

# QUARTALSBERICHT VERANTWORTUNGSVOLLES ANLEGEN

1. QUARTAL 2021

# INHALT

---

<b>01</b>	Vorwort.....	3
<b>02</b>	Portfolio Manager Viewpoint.....	7
<b>03</b>	Country Head Focus – Schweiz.....	11
<b>04</b>	Finanzierung der Finanzlücke in Europas grüner Infrastruktur.....	14
<b>05</b>	Bidens starkes Versprechen in Bezug auf den Klimawandel .....	20
<b>06</b>	Klimawandel, Netto-Null-Emissionen und der Beschäftigungsmythos .....	24

---

## **Der Stewardship-Ansatz in Aktion**

<b>07</b>	Abstimmungen im 1. Quartal .....	29
<b>08</b>	Informationen zu unserer Mitwirkung.....	30

---

# 01 Vorwort



## Iain Richards

Head of Global Responsible Investment Policy

Nach dem Jahreswechsel und mit Blick auf COP26, die im November 2021 in Glasgow stattfindende Klimakonferenz der Vereinten Nationen, hat sich der Fokus noch stärker auf Belange und Themen mit Klimabezug verlagert. Dies kam auch in einigen Aspekten unseres thematischen Research und unserer Denkweise zum Ausdruck. In diesem vierteljährlichen Bericht präsentieren wir Ihnen Einblicke zu einer Reihe von Themen, die sich aus dieser Research-Tätigkeit ergeben haben.

Eine technologisch innovative und nachhaltige Infrastruktur kann den Weg für eine inklusive Konjunkturerholung nach der Pandemie ebnen. Die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie

zwingen Regierungen rund um den Globus nicht nur dazu, Maßnahmen zur Stimulierung der Weltwirtschaft zu ergreifen, sondern auch auf den Klimawandel zu reagieren und soziale Ungleichheiten anzugehen, die durch die Ausbreitung des Virus erneut ins Rampenlicht gerückt wurden. Viele dieser Regierungen ziehen altbewährte Methoden zur kurzfristigen Ankurbelung der Volkswirtschaften in Erwägung und bieten auf lange Sicht umfassende Vorteile für die Gesellschaft mittels Infrastrukturinvestitionen.

Einigen Schätzungen zufolge zeichnet sich derzeit aber eine Finanzierungslücke von 15 Billionen US-Dollar zwischen den benötigten Infrastrukturinvestitionen und dem Betrag, der bis 2040 zur Verfügung gestellt werden dürfte, ab.<sup>1</sup> Die Regierungen sind motiviert, diese Lücke zu schließen.

Wie das Weltwirtschaftsforum angemerkt hat<sup>2</sup> sorgen Infrastrukturinvestitionen in Höhe von 1% des BIP auf der



**Glasgow ist Veranstaltungsort der UN-Klimakonferenz im November**

Quelle: iStock.

Angebotsseite für einen Anstieg der Wirtschaftsleistung um 0,4% im selben und um 1,5% nach vier Jahren. Vor diesem Hintergrund gehen wir im vorliegenden Quartalsbericht verantwortungsvolles Anlegen auf die grünen Infrastrukturpläne Europas und den damit verbundenen Finanzierungsbedarf ein, um Einblicke in einen thematischen Aspekt unserer umfassenden Research-Tätigkeit zu gewähren. Ein weiteres Thema ist der „American Jobs Plan“ von Präsident Joe Biden im Umfang von 2,25 Billionen US-Dollar, der in einigen Bereichen sogar über seine Wahlversprechen hinausgeht.

Zudem nehmen wir einen Sektor unter die Lupe, der in der Regel nicht mit ökologischer Verantwortung in Verbindung gebracht wird: die Luftfahrtbranche. Auf sie entfallen derzeit rund 8% des gesamten Ölverbrauchs. Doch anstatt Lösungen in Erwägung zu ziehen, die eine umfangreiche Umstrukturierung der Infrastruktur erfordern würden, bestehen vielleicht einige unmittelbare Handlungsmöglichkeiten. Dadurch erhalten Sie einen Einblick in unsere umfassende Denkweise in Bezug auf ESG-Anlagen.

Darüber hinaus ist auch in der Schweiz eine interessante Dynamik zu beobachten. Das Land ist bekannt für seine Finanzbranche, wenn auch nicht unbedingt für nachhaltiges Finanzwesen. Da das Land aber in einem sich rasant wandelnden Bereich

nicht zurückbleiben möchte, arbeitet es im Hintergrund an der Schaffung und Umsetzung eines nachhaltigen Finanzwesens. Wir betrachten einige der Methoden, mit denen die Schweiz dies zu erreichen versucht.

Die Welt verändert sich, und zwar nicht nur aufgrund des Klimawandels. Wir befinden uns in der vierten industriellen Revolution und sehen uns gleichzeitig mit den Auswirkungen der COVID-19-Pandemie konfrontiert. Wie Regierungen und Unternehmen auf diese Veränderungen reagieren, wird sich deutlich auf das Wirtschafts-, das Wettbewerbs- sowie das Beschäftigungsumfeld auswirken. Das Ausmaß der betreffenden Veränderungen sorgt bei vielen für Unsicherheit und Besorgnis. Dies kam in Schlagzeilen im Quartalsverlauf zum Ausdruck, die nahelegen, dass infolge der Klimawende in den nächsten drei Jahrzehnten Millionen von Arbeitsplätzen gefährdet sein könnten. Wir sind da anderer Meinung und legen unsere Gründe hierfür im hinteren Teil des Berichts dar.

Während in Europa angesichts delegierter Verordnungen und technischer Standards weiterhin Reformfortschritte in Bezug auf nachhaltiges Finanzwesen erzielt werden, findet eine breitere Debatte hinsichtlich internationaler Standards statt. Die Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (International Organization of Securities Commissions, IOSCO) diskutiert mit der International

Financial Reporting Standards Foundation (IFRS) die Entwicklung eines internationalen Rahmenwerks für Nachhaltigkeitsberichte börsennotierter Emittenten.

In den USA prüft die Securities and Exchange Commission (SEC) als Reaktion auf die neue Regierung und die wachsende Anlegernachfrage den Bedarf an besseren Klima- und anderen Informationen mit Bezug zu ökologischen, sozialen und Governance-Kriterien (ESG-Kriterien) und legt zudem einen verstärkten Fokus auf diese Themen im Rahmen ihrer aufsichtsbehördlichen Prüfprioritäten im Jahr 2021.

Ich hoffe, dass Ihnen der Bericht in diesem Quartal einen Einblick in die Arten von Belangen gewährt, die wir mit unserem thematischen Research abdecken.

**Quelle:**

- 1 <https://www.smartbrief.com/original/2021/01/are-we-talking-about-infrastructure-right-way>
- 2 <https://www.weforum.org/agenda/2020/04/coronavirus-covid-19-sustainable-infrastructure-investments-aid-recovery/>





# 02 Portfolio Manager Viewpoint



## Andrea Carzana

Portfoliomanager,  
Threadneedle Sustainable Outcomes  
Pan-European Equity Strategy

Die zahlreichen Unternehmen, die es sich selbst zum Ziel gemacht haben, bis 2030 Klimaneutralität zu erreichen, haben mittlerweile weniger als ein Jahrzehnt Zeit, dies zu bewerkstelligen. Ebenso rückt die von vielen Ländern für dieses Unterfangen festgelegte Frist bis 2050 in Sichtweite. Um diese Ziele zu erreichen, müssen große Anstrengungen unternommen werden. Wie also lässt sich dies umsetzen?

Ein Sektor, der große Mengen an natürlichen Ressourcen verbraucht, unseres Erachtens aber gleichzeitig Chancen für einen realistischen Wandel aufweist, ist die Luftfahrtbranche. Eine erfolgreiche Reduzierung der Emissionen wäre ein großer Meilenstein. 2019 entfielen 8% des gesamten Ölverbrauchs

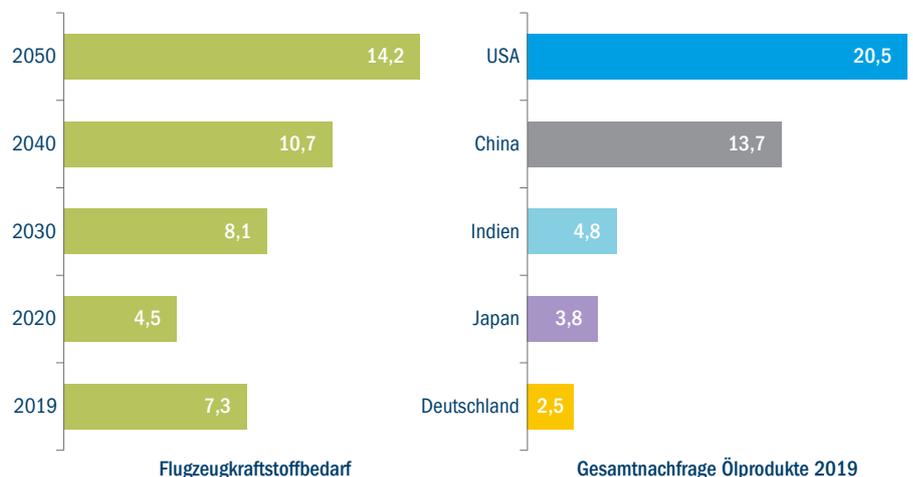
auf den Luftfahrtsektor.<sup>1</sup> Dies entspricht beinahe 7,5 Millionen Barrel pro Tag.<sup>2</sup> 2020 mussten die meisten Fluggesellschaften ihren Betrieb aufgrund von Covid-19 einstellen, was einen Rückgang des Kraftstoffverbrauchs um 39% zur Folge hatte.<sup>3</sup> Doch die Nachfrage nach Flugreisen dürfte auf lange Sicht weiter wachsen, denn Mobilität ist wichtig. Ohne politische Interventionen dürften für den Antrieb von Flugzeugen aber weiterhin fossile Brennstoffe verwendet werden, und es wird geschätzt, dass der Sektor bis 2050 über 14 Millionen Barrel pro Tag und damit mehr Öl als China im gesamten Jahr 2019 verbrauchen könnte (Abbildung 1).

Sollte die Nachfrage Bestand haben, wäre es zweifelsohne besser, nach alternativen Kraftstoffen zu suchen.

Zu Letzteren zählen Wasserstoff, nachhaltige Flugzeugkraftstoffe (Sustainable Aviation Fuel, SAF) oder Elektrizität. Elektrisch betriebene Flugzeuge könnten in 25 – 30 Jahren von Bedeutung sein, doch momentan stehen noch nicht einmal eine ausreichende Infrastruktur, um Elektrofahrzeuge auf der Straße zu laden, oder Batterien mit wirklich großer Reichweite zur Verfügung, sodass die Vorstellung von Elektroflugzeugen noch in weiter Ferne liegt. Wasserstoff stellt einen vielversprechenden Kandidaten dar. Allerdings wären wie bei einem Elektroantrieb eine komplett neue Infrastruktur und Technologie sowohl im Hinblick auf die Flugzeuge selbst als auch an den Flughäfen erforderlich. Obschon Anreize für Investitionen

**Abbildung 1: Flugzeugkraftstoffbedarf und Ölnachfrage nach Ländern**

Millionen Barrel pro Tag



Quelle: BloombergNEF, 2020.

in Lösungen wie Wasserstoff- und Elektroantriebe bestehen, liegt der Fokus derzeit auf SAF.

## Direkt in den Tank

Unseres Erachtens besteht einer der Hauptunterschiede zwischen Fluggesellschaften und Automobilherstellern darin, dass in bestehenden Flugzeugen große Mengen an Kapital gebunden sind. Denn hierbei handelt es sich um Vermögenswerte, die noch über die nächsten 20 – 30 Jahre genutzt werden können und bei denen ein Ersatz schlichtweg unwirtschaftlich wäre. Hinzu kommt, dass die Technologie, Flugzeuge mit anderen Kraftstoffen zu betreiben, noch lange nicht zur Verfügung steht, sodass Übergangslösungen gefunden werden müssen. Eine solche Lösung sind SAF. SAF werden aus für Mülldeponien vorgesehenen Abfällen, etwa altes Speiseöl und entsorgte tierische Fette, durch Kombination mit vorhandenen fossilen Brennstoffen hergestellt.

Obschon der Markt für SAF klein ist und sich noch in der Entwicklung befindet, erkennen wir bereits Chancen für Anleger bei einer Reihe von Unternehmen, die in diesem Bereich Fuß fassen, darunter Neste.<sup>4</sup> Das Unternehmen ist der weltweit größte Hersteller erneuerbaren Diesels und nachhaltiger Flugzeugkraftstoffe aus Abfall und Reststoffen.<sup>5</sup> Ein weiteres Beispiel ist der Anbieter nachhaltiger Papierlösungen UPM.

## Marktgröße und -durchdringung

Unserer Ansicht nach stellt nachhaltiges Flugwesen die einzige Möglichkeit dar, wie die Emissionen des Luftfahrtsektors auf mittlere Sicht gesenkt werden können. Es schlägt somit eine Brücke zu Technologien wie wasserstoff- und elektrisch betriebenen

Flugzeugen, von denen wir noch Jahrzehnte entfernt sind. Dies hat einen massiven Markt zur Folge.

2019 wies der globale Markt für Flugzeugkraftstoffe eine Größe von 300 Millionen Tonnen auf.<sup>6</sup> Das Kraftstoffforum der International Air Transport Association (IATA) prognostiziert, dass der Markt bis 2030 auf 420 Millionen Tonnen anwachsen wird,<sup>7</sup> und das Weltwirtschaftsforum rechnet mit einem Anstieg auf 510 Millionen Tonnen bis 2040.<sup>8</sup> Auf die Europäische Union entfallen rund 20% dieses Gesamtbetrags, und der Staatenbund strebt an, diesen Bedarf zu 14% mit SAF zu decken, wodurch sich bis 2030 allein in Europa ein Bedarf von 11 Millionen Tonnen ergibt.<sup>9</sup>

Doch es ist nicht nur die schiere Marktgröße, die SAF zu einer spannenden Alternative macht. In der Luftfahrtbranche ist ein zunehmender Wunsch nach Reformen und Regulierung zu beobachten. Zum einen beschäftigen sich Firmen wie Ölraffinerien, die traditionell einen starken Bezug zu fossilen Brennstoffen aufweisen, ebenfalls mit SAF – denn auch sie haben sich Nachhaltigkeitsziele gesetzt. Zum anderen hat uns die Pandemie einen Blick auf eine emissionsärmere Welt gewährt, gleichzeitig aber auch vor Augen geführt, dass nicht genug getan wird, wodurch das Thema Nachhaltigkeit auf der Agenda der Fluggesellschaften nach oben gerutscht ist. Zahlreiche Fluggesellschaften haben sich mittlerweile auf die Fahnen geschrieben, ihre Emissionen bis 2050 auf null zu senken und bis 2035 Klimaneutralität zu erreichen – oder wie es der CFO von JetBlue ausgedrückt hat, wäre man lieber selbst am Steuer, als überrollt zu werden.<sup>10</sup> Neste hat während der Pandemie mit einer Reihe von Fluggesellschaften Vereinbarungen zur Steigerung des Einsatzes von

SAF geschlossen, darunter All Nippon Airlines.<sup>11</sup> Einen wahren Wendepunkt stellt jedoch die Regulierung dar.

## Mandate

SAF sind nach wie vor teuer, doch eine obligatorische Beimischung könnte diese bis Mitte der 2020er-Jahre zu einem Mainstream-Kraftstoff machen. Damit ist gemeint, dass die Regierungen Fluggesellschaften dazu zwingen, einen bestimmten Prozentsatz an SAF zu verwenden. Einige Länder haben bereits entsprechende Gesetze verabschiedet: Schweden schreibt für 2021 ein Minimum von 0,5% an SAF und Frankreich für 2022 von 1% vor.<sup>12</sup> Die Niederlande ziehen regulatorische Maßnahmen in Erwägung, die eine Beimischung von 14% bis 2030 erfordern würden.<sup>13</sup> In der EU dürfte die Initiative ReFuelEU im Juli 2021 bekannt gegeben werden, in deren Rahmen wahrscheinlich Beimischquoten von 2% bis 2025 und 5% bis 2030 angestrebt werden.<sup>14</sup> Indes wird Präsident Biden dazu gedrängt, eine US-weite Verordnung für eine SAF-Beimischung von 1% zu verabschieden.<sup>15</sup> Sobald die Vorschriften eingeführt wurden und die Auflagen erhöht werden, wird die Skalierbarkeit geringere Kosten und eine noch stärkere Verbreitung nach sich ziehen – ein Positivkreislauf.

Neben staatlicher Unterstützung ist auch Druck seitens Endnutzern erforderlich. Fluggäste und Unternehmen, die sich dem zunehmenden Druck ESG-bewusster Investoren gegenübersehen, können mit Fluggesellschaften in einen Dialog treten, um diese dazu zu bewegen, ihren CO<sub>2</sub>-Fußabdruck zu verringern, und werden vorübergehende Preiserhöhungen infolge der Kosten in Kauf nehmen. Eine Beimischung von 2% erhöht den Ticketpreis für einen Drei-Stunden-Flug um schätzungsweise 2 US-Dollar.<sup>16</sup>

## Chancen für Anleger

Für uns als Investoren stellt dies eine spannende Gelegenheit dar. Wir bevorzugen Themen, die zu den Zielen für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen (UN Sustainable Development Goals, UN SDGs) beitragen.<sup>17</sup> Der SAF-Markt weist einen direkten Bezug zu einer Reihe dieser Ziele auf, darunter die Komponente nachhaltiger Transport von UN SDG 11 „Städte und Siedlungen inklusiv, sicher, widerstandsfähig und nachhaltig gestalten“, die Komponente nachhaltiger Tourismus von UN SDG 12 „Nachhaltige Konsum- und Produktionsmuster sicherstellen“ und UN SDG 13 „Umgehend Maßnahmen

zur Bekämpfung des Klimawandels und seiner Auswirkungen ergreifen“.

Um es in der Sprache der Luftfahrt auszudrücken: SAF rollen noch die Startbahn entlang, doch mit der richtigen Technologie, dem richtigen politischen Willen, dem Druck der Aktionäre und der Entwicklung von Regulierungen können sie schließlich abheben.

### Quelle:

- 1 BP, Statistical Review of World Energy, Juni 2020.
- 2 BloombergNEF, 2020.
- 3 BloombergNEF, 2020.
- 4 Die Nennung bestimmter Unternehmen stellt keine Empfehlung dar.

- 5 <https://www.neste.com/about-neste/who-we-are/business#9507dabd>
- 6 IATA, 2021.
- 7 IATA, 2021.
- 8 Weltwirtschaftsforum, 2021.
- 9 Neste Managementpräsentation, Februar 2021.
- 10 Exane BNP Paribas, Global Airlines: Sustainable Change, 13. Mai 2021.
- 11 <https://biofuels-news.com/news/neste-and-all-nippon-airways-collaborate-on-first-supply-of-sustainable-aviation-fuel-in-asia/> 26. Oktober 2020.
- 12 ISCC Global Sustainability Conference, Februar 2021.
- 13 <https://www.ainonline.com/aviation-news/business-aviation/2020-03-06/dutch-government-targets-saf-blending-mandate-2023> 6. März 2020.
- 14 Exane BNP Paribas, Global Airlines: Sustainable Change, 13. Mai 2021.
- 15 <https://www.reuters.com/article/us-usa-energy-aviation-idUSKBN2AJ0LH>, 19. Februar 2021.
- 16 Analyse von Columbia Threadneedle, 2021
- 17 <https://sdgs.un.org/goals>





## 03 Country Head Focus – Schweiz



**Eva Maria Hintner**  
Country Head Switzerland

**Die Finanziers und Fintech-Unternehmer des Landes entwickeln neue Ideen, welche zur globalen Evolution eines nachhaltigen Finanzwesens beitragen**

Zusammen mit den unberührten Alpen stellt das Finanzwesen das Aushängeschild der Schweiz dar. Die Banken und insbesondere die Vermögensverwalter des Landes sind bekannt dafür, ihr Finanz-Know-how durch ihre Beratungsleistungen für die Vermögenden der Welt rund um den Globus zu exportieren. Im 20. Jahrhundert wurde die Schweiz dank ihres unermüdlichen Einfallsreichtums bekannt für ihr Bankgeheimnis und Hedgefonds. Heute lenken die Finanziers und Fintech-Unternehmer des Landes ihre Aufmerksamkeit indes auf die Entwicklung eines nachhaltigen Finanzwesens.

Dies geschieht zum Teil aus der Not heraus angesichts der immer stärkeren Regulierung in Bezug auf nachhaltiges Finanzwesen sowohl in der Schweiz als auch in ihren Exportmärkten. Gleichzeitig sind auch viele Private-Banking- und Vermögensverwaltungskunden äußerst versierte Investoren und Philanthropen. Für sie stellt nachhaltiges Finanzwesen in seinen verschiedenen Formen eine logische Erweiterung der bestehenden Tätigkeit dar.

Da rund 10% des Bruttoinlandsprodukts auf die Finanzbranche entfallen,<sup>1</sup> ermutigt die Schweizer Regierung lokale Banken, Vermögensverwalter und Versicherer dazu, diese Entwicklung schnell aufzugreifen. Die Regierung ist sehr daran interessiert, dass die Schweizer Finanzbranche wettbewerbsfähig bleibt und zum erklärten Ziel des Landes, bis 2050 Klimaneutralität zu erreichen,

beiträgt. Aus diesem Grund hat der Schweizer Bundesrat Ende 2020 einen dreigleisigen Ansatz vorgestellt, mit dem das Land zu einem führenden Zentrum für nachhaltiges Finanzwesen avancieren soll.<sup>2</sup>

### Drei Schritte zur Nachhaltigkeit

Zum einen muss das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen bis zum Herbst 2021 Änderungsvorschläge für die Gesetze zur Verhinderung von „Greenwashing“ vorlegen. Zum anderen empfahl der Bundesrat, dass die Finanzmarktakteure ihre Methoden und Strategien zur Berücksichtigung von Klima- und Umweltrisiken bei der Verwaltung von Kundenvermögen offenlegen. Darüber hinaus müssen die Unternehmen in allen Sektoren die Empfehlungen der Taskforce on Climate-related Financial Disclosures umsetzen, da die gesamte Wirtschaft transformiert werden muss.

Das Thema Nachhaltigkeit gewann bereits vor dieser Ankündigung an Dynamik. Angaben der Swiss Sustainable Investment Market Study 2020 zufolge stieg der Wert nachhaltiger Anlagen 2019 um beinahe zwei Drittel (62%) auf 1,2 Billionen Schweizer Franken – dies entspricht etwa einem Drittel des lokal verwalteten Vermögens.<sup>3</sup> Obschon die Mittelflüsse für 2020 noch nicht veröffentlicht wurden, dürfte sich das Wachstum beschleunigt haben, falls es die internationalen Trends nachbildet,<sup>4</sup> denn das zunehmende Bewusstsein

für ökologische und soziale Belange beflügelt die Mittelzuflüsse in nachhaltige Anlagefonds rund um den Globus.

Neben dem Bankwesen und der Vermögensverwaltung ist die Schweiz auch ein internationales Versicherungszentrum. Wie ihre Mitbewerber in aller Welt stehen die Versicherer des Landes unter Druck, ökologische, soziale und Governance-Risiken (ESG-Risiken) zu mindern und gleichzeitig mit den Unternehmen, in die sie anlegen, in einen Dialog zu treten, um deren Praktiken bei Bedarf zu verbessern. Die bekanntesten Schweizer Versicherungsunternehmen, Zurich und Swiss Re, positionierten sich im Versicherungs-/Rückversicherungssegment der Dow Jones Sustainability-Indizes auf dem 1. bzw. 5. Platz.<sup>5</sup> Darüber hinaus berücksichtigen laut dem Nachhaltigkeitsbericht des Schweizer Versicherungsverbands beinahe neun von zehn (86%) Schweizer Versicherern ESG-Kriterien bei ihren Anlageentscheidungen.<sup>6</sup>

Gleichwohl kann das Land nicht den Anspruch erheben, in allen Bereichen des nachhaltigen Finanzwesens führend zu sein. Beispielsweise sind an der SIX Swiss Exchange nur rund 40 nachhaltige Anleihen notiert, davon gerade mal die Hälfte am Primärmarkt.<sup>7</sup>

## Von Social Finance bis Fintech

Und obschon das Land womöglich kein Zugpferd des nachhaltigen Finanzwesens darstellt, so erweisen sich einige seiner agileren Unternehmen im Hinblick auf die Steigerung ihrer Wettbewerbsfähigkeit als ebenso innovativ wie in früheren Epochen. So kündigte UBS 2020 zum Beispiel an, nachhaltige Anlagen zur Standardlösung für Privatkunden rund um den Globus machen zu wollen, und war damit das erste große Finanzinstitut weltweit, das sich zu diesem Schritt entschloss.<sup>8</sup>

Darüber hinaus verfügt die Bank mit ihrer UBS Optimus Foundation über

einen innovativen Akteur im Bereich Soziales Finanzwesen (Social Finance), in dem Philanthropie und nachhaltige Anlagen zusammenlaufen. Die Stiftung nimmt eine Führungsrolle in Bezug auf Development Impact Bonds (DIBs) im Bildungs- und Gesundheitsbereich ein. Mit dem 2018 lancierten Quality Education India DIB sollen die Lernqualität und die Alphabetisierung in Indien verbessert werden. Im ersten Jahr nach Auflegung wurde bereits eine Verbesserung um 30% an teilnehmenden Schulen in den Bundesstaaten Delhi und Gujarat verzeichnet.<sup>9</sup>

Ein weiterer Innovationsbereich sind die grünen Fintech-Unternehmen der Schweiz, die aus kleinen Anfängen heraus rasant wachsen.<sup>10</sup> Sie sind in einer breiten Palette von Bereichen tätig, die von grünen Finanzprodukten über die Analyse von ESG-Daten bis hin zu Versicherungslösungen mit Bezug zum Klimawandel reichen.

Ein anschauliches Beispiel hierfür ist Yova,<sup>11</sup> das Investitionen über eine digitale Plattform bietet und so eine Kombination von Nachhaltigkeit und attraktiven Erträgen anstrebt. Der CEO des Unternehmens, Tillmann Lang, wird auf der Webseite von Finance Swiss mit folgenden Worten zitiert: „Menschen kaufen Bio-Lebensmittel, umweltfreundliche Bekleidung sowie grünen Strom und steigen vom Flug auf den Schienenverkehr um ... Also wollen sie auch nachhaltig anlegen. Leider gibt es nicht sehr viele gute Finanzlösungen für diejenigen, die mit ihren Investments wirklich etwas bewegen wollen. Yova wurde mit dem Ziel gegründet, auch „normalen“ Menschen nachhaltige Anlagelösungen zu bieten.“<sup>12</sup>

Recht viele grüne Fintech-Unternehmen sammeln und analysieren ESG-Daten. Beispielsweise ist RepRisk führend in der Anwendung von Machine Learning bei ESG-Daten. Ein weiterer Beleg für die Fortschritte der Schweizer Fintech-Unternehmen ist das vom Swiss Fintech Innovation Lab im Jahr 2020

in Zusammenarbeit mit der Stanford University gegründete Global Centre for Sustainable Digital Finance.

## Ideenexport und Einfluss

Im Zuge des sich immer rascher vollziehenden Übergangs zu nachhaltigem Finanzwesen wartet die Schweiz dank ihres Einfallsreichtums mit neuen Ideen auf, von denen einige auch andernorts umgesetzt werden könnten. Die Schweiz mag vielleicht nicht das bekannteste Land für nachhaltiges Finanzwesen sein, aber ihre Finanzinstitute und Fintech-Unternehmen leisten im Stillen Pionierarbeit für einen nachhaltigen Umgang mit Geld. Indes scheinen auch die Versicherer des Landes ihren Mitbewerbern einen Schritt voraus zu sein.

Die Schweizer Finanziers exportieren ihre Ideen wie schon in der Vergangenheit und üben so Einfluss über die Berge des Landes hinaus aus, die ein Sinnbild für unberührte Natur darstellen.

### Quelle:

- 1 <https://www.coface.com/Economic-Studies-and-Country-Risks/Switzerland>
- 2 <https://www.admin.ch/gov/en/start/documentation/media-releases.msg-id-81571.html>, 11. Dezember 2020.
- 3 <https://www.sustainablefinance.ch/en/swiss-sustainable-investment-market-study-2020-content--1--3037--35722.html>, 8. Juni 2020.
- 4 <https://www.reuters.com/business/sustainable-business/sustainable-fund-inflows-hit-record-high-q1-morningstar-2021-04-30/>, 30. April 2021.
- 5 <https://finance.swiss/en/sustainable-finance/>
- 6 SVV Nachhaltigkeitsbericht 2019, 5. Juni 2020
- 7 <https://www.six-group.com/dam/download/the-swiss-stock-exchange/listing/bonds/sustainable-bonds-SIX.pdf>, 2021.
- 8 <https://www.ubs.com/global/en/media/display-page-ndp/en-20200910-gwm-si.html>, 10. September 2020.
- 9 <https://www.ubs.com/global/en/media/display-page-ndp/en-20200910-gwm-si.html>, 10. September 2020.
- 10 <https://finance.swiss/en/news-and-events/green-fintech-takes-off-as-the-financial-sector-embraces-sustainability/>, 7. Dezember 2020.
- 11 Die Nennung bestimmter Unternehmen stellt keine Kaufempfehlung dar.
- 12 <https://finance.swiss/en/news-and-events/green-fintech-takes-off-as-the-financial-sector-embraces-sustainability/>, 7. Dezember 2020.



# 04 Finanzierung der Finanzlücke in Europas grüner Infrastruktur



**Benjamin Kelly**

Senior Analyst, Global Research



**Ingrid Edmund**

Senior Portfolio Manager

Die Pläne zur Umgestaltung des Energie-, Mobilitäts- und Bauwesens erfordern enorme Mengen an privatem Kapital, wodurch sich zwangsläufig neue und attraktive Anlagegelegenheiten ergeben.

Verantwortungsvolle Anlagen verzeichneten in den letzten fünf Jahren ein starkes Wachstum. In den letzten sechs Monaten ging es jedoch noch einmal deutlich steiler bergauf. Wenn wir mit Google Analytics die weltweiten Suchanfragen nach „ESG“-Begriffen (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) betrachten, wurde im März 2021 ein Spitzenwert erreicht (Abbildung 1). Dieser Zuwachs ist auch aus Unternehmensprotokollen hinsichtlich der zunehmenden Verwendung von ESG-Themen ersichtlich (Abbildung 2).

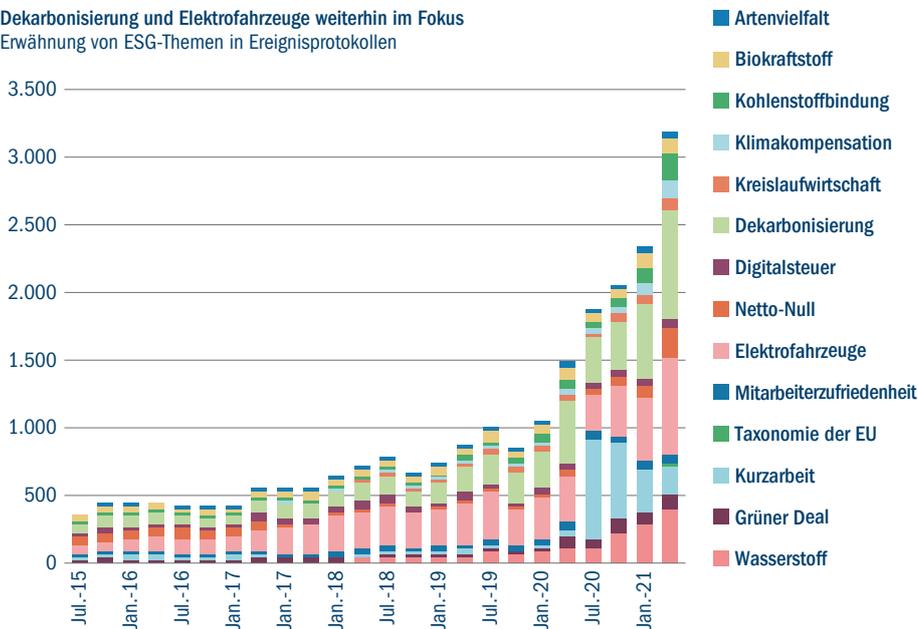
**Abbildung 1: Google Analytics-Ergebnisse zu ESG-Begriffen**



Quelle: Google Analytics, Mai 2021. Die Zahlen repräsentieren das Suchinteresse im Verhältnis zum höchsten Punkt der Grafik für die betreffende Region und Zeit. Ein Wert von 100 entspricht dem höchsten Beliebtheitsgrad. Ein Wert von 50 bedeutet, dass der Begriff im Verhältnis nur halb so beliebt ist. Ein Wert von Null bedeutet, dass zu diesem Punkt nicht ausreichend Daten vorhanden waren.

**Abbildung 2: Wichtige Themen des verantwortungsvollen Anlegens, die zunehmend in Unternehmensprotokollen erwähnt werden**

**Dekarbonisierung und Elektrofahrzeuge weiterhin im Fokus**  
Erwähnung von ESG-Themen in Ereignisprotokollen



Gegenüber dem 4. Quartal 2020 ist ein wachsendes Interesse an Netto-Null, Kohlenstoffbindung und Klimakompensation zu beobachten

	Veränderung ggü. Vorjahr	Veränderung ggü. Vorquartal
Artenvielfalt	29%	33%
Biokraftstoff	22%	-1%
Kohlenstoffbindung	194%	67%
Klimakompensation	134%	72%
Kreislaufwirtschaft	60%	4%
Dekarbonisierung	81%	49%
Digitalsteuer	56%	39%
Elektrofahrzeuge	99%	51%
Mitarbeiterzufriedenheit	33%	31%
ESG	34%	25%
Taxonomie der EU	525%	39%
Kurzarbeit	327%	-29%
Grüner Deal	46%	19%
Wasserstoff	258%	34%
Netto-Null	352%	107%
Erneuerbare Energien	16%	7%

Quelle: Alphasense und Morgan Stanley, Stand: April 2021.

Einer der Faktoren, die dieses enorme Wachstum ermöglicht haben, war die starke politische Unterstützung vor allem in Europa. Der Ausbau der grünen Infrastruktur ist hier äußerst ambitioniert. Die Europäische Union zählte zu den ersten, die sich zu Klimaneutralität – bis 2050<sup>1</sup> – verpflichtet hat, und ist bei der Veröffentlichung von Investitionsplänen zur Ermöglichung des Übergangs zu einer grünen Wirtschaft am weitesten vorangeschritten. Schätzungen zufolge werden in den nächsten 30 Jahren bis zu 7 Billionen Euro an Infrastrukturausgaben nötig sein, um die erklärten Ziele der EU zu erreichen, wobei rund 3 Billionen Euro aus privaten Quellen kommen werden.<sup>2</sup>

Auch wenn 2050 noch in weiter Ferne zu liegen scheint, hegt die EU nicht die Absicht, den Wandel langsam in die Wege zu leiten. Der grüne Deal, der den wichtigsten Meilenstein auf dem Weg des Kontinents zu einer emissionsarmen Zukunft darstellt, zielt auf eine Senkung der CO<sub>2</sub>-Emissionen um 50% bis 55% bis 2030 ab, verglichen mit dem Stand von 1990.<sup>3</sup>

Dies lässt sich nicht allein durch neue Projekte erreichen; die Entwicklung von Projekten für bestehende Anlagen und Strukturen (Brownfield) wird für die Förderung nachhaltiger Investitionsmöglichkeiten entscheidend sein.

Für Anleger wird Europas gewaltige Nachfrage nach grünen Infrastrukturinvestitionen unvermeidlich zu bedeutenden Anlagemöglichkeiten führen. Die Ziele des grünen Deals implizieren ein Investitionsdefizit von rund 470 Milliarden Euro pro Jahr bis 2030.<sup>4</sup> Diese Lücke wird sich nicht ohne größere private Kapitalspritzen neben staatlichen Ausgaben und Anreizen schließen lassen. Dadurch werden enorme, mehrjährige Anlagegelegenheiten geschaffen.

Abgesehen von den Vorteilen für die Umwelt können grüne Infrastrukturanlagen durch die Stimulierung der Konjunktur auch wirtschaftliche Vorteile bringen: In einer aktuellen Publikation kommt der IWF<sup>5</sup> zu dem Schluss, dass jeder Dollar, der für klimaneutrale Aktivitäten

ausgegeben wird, mehr als einen Dollar an Wirtschaftsaktivitäten hervorbringt, wobei dieser positive Multiplikationseffekt über mindestens vier Jahre anhält und die Auswirkungen auf die Konjunktur zwei- bis siebenmal größer sind als diejenigen, die mit umweltschädlichen Maßnahmen verbunden sind.

### Politische Maßnahmen treiben den Wandel voran

Europa legt derzeit einen Gang zu, um die Erholung der Konjunktur von der COVID-19-Pandemie zu fördern. Im Zuge dessen wurden die Pläne für grüne Infrastrukturinvestitionen ausgeweitet. Gemeinsam mit dem grünen Deal sorgt der europäische Aufbauplan dafür, dass der Klimawandel bei Europas Plänen für die Konjunkturerholung und das Wachstum der Wirtschaft ganz oben auf der Tagesordnung steht. Ziel ist es, die Arbeitsplätze der Zukunft zu schaffen und zugleich positive Auswirkungen für das Klima und die Nachhaltigkeit anzustreben, einschließlich verringerter

Emissionen, einer größeren Selbstversorgung mit Energie und niedrigeren Kosten.

Zur Unterstützung ihrer Agenda für den grünen Deal beabsichtigte die EU ursprünglich, bis 2030 mindestens eine Billion Euro öffentlicher und privater Investitionen zu mobilisieren, doch das Konjunkturpaket zur Bewältigung der wirtschaftlichen Folgen von COVID-19 hat diesen Betrag noch weiter in die Höhe getrieben. Die zusätzlichen Impulse des EU-Aufbauplans für den Zeitraum von 2021 bis 2027 werden insgesamt voraussichtlich rund 1,85 Billionen Euro betragen, von denen etwa ein Viertel für Investitionen im Zusammenhang mit dem Klimawandel bereitgestellt werden könnte.<sup>6</sup> Überdies einigte man sich im Rahmen des grünen Deals auf einen 17,5 Milliarden Euro umfassenden Fonds für einen gerechten Übergang (Just Transition Fund) zur Minderung der Auswirkungen der Klimawende in Europa auf die Wirtschaft und die Beschäftigung.<sup>7</sup>

Die grüne Taxonomie der EU wird helfen, private Investitionen in grüne Infrastruktur zu fördern. Dies ist ein ambitionierter Versuch, wirtschaftliche Aktivitäten nach ihrer Nachhaltigkeit zu klassifizieren. Er zielt darauf ab, zusammen mit dem weniger stark mit Vorschriftencharakter ausgestatteten Rahmen der 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen (UN Sustainable Development Goals, SDGs) die Art und Weise zu beeinflussen, in der privates Kapital eingesetzt wird. Weltweit könnten die Bemühungen zur Erreichung der Nachhaltigkeitsziele Marktgelegenheiten von mehr als 12 Billionen US-Dollar<sup>8</sup> in vier wichtigen Bereichen schaffen: Gesundheit und Wohlergehen, Städte, Energie und Grundstoffe sowie Ernährung und Landwirtschaft.

## Vier wesentliche Anlagethemen

Speziell auf die europäische Infrastruktur konzentriert, sind die vier bedeutendsten Anlagethemen alle zentrale Elemente der Agenda für den grünen Deal.

### 1. Erneuerbare Energie

Der Plan sieht eine Verdoppelung der Stromerzeugung aus erneuerbaren Quellen bis 2030 vor, um die Ziele zur Senkung der Emissionen zu erreichen. Dies beinhaltet eine bedeutende Erhöhung der gegenwärtigen Investitionsraten europäischer Versorger in Kapazitäten zur Erzeugung erneuerbarer Energien und in Stromnetze. Nach einer vom Beratungsunternehmen AT Kearney durchgeführten Studie werden die jährlichen Investitionen in erneuerbare Energien in Europa von 60 Mrd. Euro im Jahr 2020 auf 90 Mrd. Euro im Jahr 2022 steigen. Bis 2030 dürften sich die Investitionen in die Wind- und Solarkraftkapazitäten in Europa insgesamt auf mindestens 650 Milliarden Euro und bis zu 1 Billion Euro belaufen.<sup>9</sup> Dies dürfte die Bewertungen von Versorgungsunternehmen in Europa deutlich verbessern, besonders angesichts des starken Nachfragezuwachses, der sich aus der Ersetzung fossiler Kraftstoffe durch Strom im Transportbereich ergeben wird. Dies wird sich auch in Form von steigenden Gewinnen bei Ausrüstungsherstellern wie dem dänischen Turbinenhersteller Vestas auswirken, der für das vergangene Jahr eine Rendite auf das eingesetzte Kapital (Return on Capital Employed, ROCE) von rund 20% bekannt gab.<sup>10</sup>

### 2. Grüne Mobilität

Die Umstellung auf Elektrostrom im Verkehrswesen ist ein zentrales Element des grünen Deals, der

vorsieht, dass bis 2030 mindestens 30 Millionen emissionsfreie Autos auf Europas Straßen unterwegs sind,<sup>11</sup> der Reiseverkehr mit Hochgeschwindigkeitszügen sich in ganz Europa verdoppelt und alle Massentransportmittel im Linienverkehr für Reisen von weniger als 500 km klimaneutral sein sollen.<sup>12</sup> Für einige Unternehmen stellen diese Ziele unmittelbare Gelegenheiten zur Erwirtschaftung attraktiver Erträge dar. Die Hersteller von Bahnverkehrseinrichtungen sind gut positioniert, um vom grünen Deal zu profitieren, während ein beschleunigter Übergang zu Elektrofahrzeugen die Automobilhersteller vor große Herausforderungen stellen wird, da sie neue Fahrzeuge entwickeln und den Zugang zu ausreichenden Batteriekapazitäten sicherstellen müssen.

### 3. Wasserstoff als zukünftige Energiequelle

Es besteht ein zunehmendes Interesse an Wasserstoff als Quelle für saubere Energie, obwohl dieser im Vergleich zu anderen Energiequellen nach wie vor teuer ist. Die Kosten des sogenannten „grünen Wasserstoffs“ – hergestellt mittels Strom aus erneuerbaren Energiequellen zur Elektrolyse von Wasser – sind dank deutlich niedrigerer Preise für erneuerbare Energie gesunken, belaufen sich aber immer noch auf das Siebenfache der Kosten für fossile Brennstoffe. Auch die Lagerung und der Transport von Wasserstoff stellen eine Herausforderung dar.<sup>13</sup> Er weist jedoch großes Potenzial in Bereichen auf, in denen die Elektrifizierung nicht machbar ist, wie in der Schwerindustrie, bei Lastkraftwagen, im Schiffsverkehr und bei der saisonalen Energiespeicherung. Überdies beabsichtigt die EU, den Anteil von Wasserstoff in ihrer Energieversorgung von derzeit unter 2% bis 2050 auf



13% bis 14% zu steigern.<sup>14</sup>

Um dieses Potenzial freizusetzen, ist wesentliche Unterstützung von politischer Seite zur Förderung von Investitionen erforderlich. Die Europäische Kommission schätzt, dass der CO<sub>2</sub>-Preis im Rahmen des Emissionshandelssystems der EU hierfür von derzeit rund 30 Euro auf 55 bis 90 Euro pro Tonne steigen muss.<sup>15</sup> Zu den Projekten, die vorangetrieben werden, zählen die Ørsted-Anlage, eine 1 GW-Anlage zur Herstellung grünen Wasserstoffs in der niederländischen Nordsee, deren Inbetriebnahme bis 2030 geplant ist,<sup>16</sup> und im Vereinigten Königreich das HyNet North West Projekt von Cadent, dem eine Finanzierung von 72 Millionen Pfund gewährt wurde, die teilweise von der britischen Regierung stammen, um ein Projekt zur CO<sub>2</sub>-Abscheidung und -Speicherung (CCS) im Zusammenhang mit der Wasserstoffherzeugung zu finanzieren. Es besteht die Hoffnung, dass das Projekt durch diese Kapitalspritze derart vorangetrieben wird, dass bis 2023 eine endgültige

Investitionsentscheidung getroffen werden kann und somit bis 2025 alle Voraussetzungen für die Inbetriebnahme seiner ersten Produktionsphase gegeben sind.<sup>17</sup>

#### 4. Gebäudebestand

Rund zwei Drittel der 220 Millionen Gebäude in der EU gelten als energieineffizient.<sup>18</sup> In Anbetracht dessen, dass Gebäude in der EU für 36% der Treibhausgasemissionen und 40% des Energieverbrauchs verantwortlich sind, wird der COVID-19-Wiederaufbauplan der EU bedeutende Investitionen in ihre Modernisierung lenken. Die Kernziele des Plans sehen vor, die Treibhausgasemissionen von Gebäuden bis 2030 um 60% zu reduzieren und den Energieverbrauch für Heizung und Kühlung um 18% zu senken. Um dies zu erreichen, soll die Sanierungsrate von Gebäuden über die nächsten zehn Jahre auf 2% verdoppelt werden, was Investitionen von 275 Milliarden Euro pro Jahr erfordert. Die Energieeffizienzstandards werden ebenfalls verschärft.<sup>19</sup>

Diese Themen stehen im Einklang mit den Gelegenheiten, die wir im Infrastrukturbereich sehen. Insbesondere in den letzten zwölf Monaten waren diese Themen mit Methoden der Dekarbonisierung – wie der Kohlenstoffbindung – verbunden, ebenso wie mit Lösungen rund um die Dekarbonisierung (sowohl für Altbestände wie auch für Neuentwicklungen), namentlich der Wasserstoff- und CO<sub>2</sub>-Kompensation.

Daher bieten die günstigen politischen Rahmenbedingungen nachhaltige Gelegenheiten im Small und Mid-Cap-Bereich.

#### Die soziale Komponente nicht vergessen!

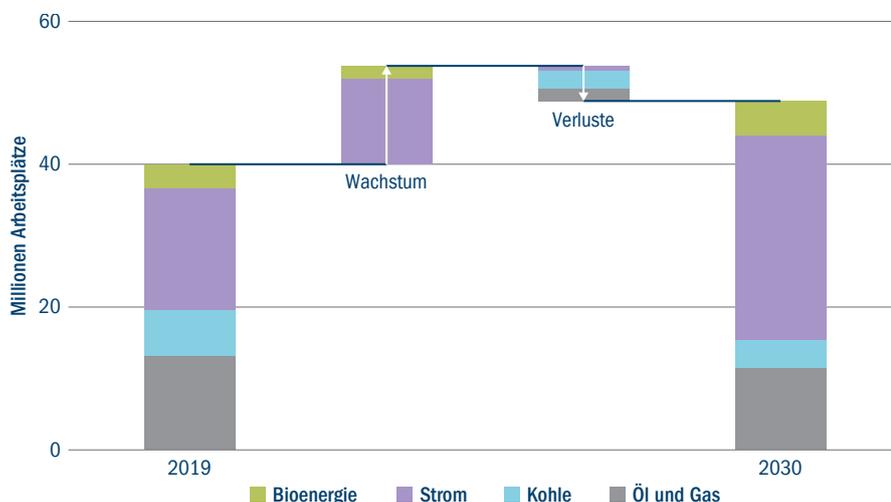
Diese schnelle Entwicklung in Richtung Klimaneutralität birgt die Gefahr, dass manche Menschen ins Hintertreffen geraten – vielleicht diejenigen, die keine Möglichkeit zu einer Umschulung im Hinblick auf kohlenstoffarme Industrien haben oder die keinen Zugang zu den Vorteilen des neuen Energiesystems

erhalten. Der Mechanismus für einen gerechten Übergang (Just Transition) erkennt die sozialen Auswirkungen an, die mit dem Erreichen des Netto-Null-Emissionsziels verbunden sind, von den Arbeitsplätzen und der Ausbildung bis hin zur Zusammenarbeit mit den Gemeinschaften und Maßnahmen, die sicherstellen, dass niemand zurückgelassen wird (Abbildung 3). Die Zusammenarbeit mit unseren gegenwärtigen wie auch zukünftigen Portfoliounternehmen ist von größter Bedeutung, wenn wir sichergehen möchten, dass wir einen gerechten Übergang für die Arbeitnehmer schaffen. In unsere Geschäftspläne

sind Strategien zur Sicherstellung positiver sozialer Ergebnisse eingebunden.

Mit Blick auf die Zukunft wird Europas Streben nach einer umweltfreundlicheren Wirtschaft zu einer Reihe neuer Gelegenheiten bei Infrastrukturinvestitionen führen. Die politischen Entscheidungsträger Europas sind sich bewusst, dass sie ihre Netto-Null-Ziele nicht ohne privates Kapital erreichen können. In Anbetracht des ehrgeizigen Zeitplans des grünen Deals über die nächsten zehn Jahre ist es jetzt an der Zeit, die wichtigsten Anlagethemen zu erkunden.

**Abbildung 3: Globale Beschäftigung in der Energieversorgung auf Netto-Null-Kurs, 2019-2030**



Quelle: Internationale Energieagentur, 2019.

**Quelle:**

- 1 [https://ec.europa.eu/clima/policies/strategies/2050\\_en](https://ec.europa.eu/clima/policies/strategies/2050_en)
- 2 Goldman Sachs Equity Research: The EU Green Deal, Juli 2020.
- 3 [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP\\_20\\_1599](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_20_1599)
- 4 [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/assessment\\_of\\_economic\\_and\\_investment\\_needs.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/assessment_of_economic_and_investment_needs.pdf)
- 5 IMF.org, „Building Back Better: How Big Are Green Spending Multipliers?“, 19. März 2021.
- 6 [https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe\\_en](https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe_en)
- 7 [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP\\_20\\_2354](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_20_2354)
- 8 <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sg-finance-strategy/>
- 9 <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/energie/energiewirtschaft-bis-zu-eine-billion-euro-fuer-oekostrom-energiekonzerne-planen-rekordinvestitionen/26727336.html>
- 10 [https://www.vestas.com/~/\\_media/vestas/investor/investor%20pdf/financial%20reports/2019/q4/2019\\_annual\\_report.pdf](https://www.vestas.com/~/_media/vestas/investor/investor%20pdf/financial%20reports/2019/q4/2019_annual_report.pdf)
- 11 Reuters, „EU to target 30 million electric cars by 2030“, 4. Dezember 2020.
- 12 <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52020DC0789>
- 13 <https://www.energy.gov/eere/fuelcells/hydrogen-storage-challenges>
- 14 [https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/hydrogen\\_strategy.pdf](https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/hydrogen_strategy.pdf)
- 15 <https://www.icis.com/explore/resources/news/2020/08/03/10537257/eu-hydrogen-strategy-could-cause-power-and-carbon-prices-to-drop>
- 16 <https://www.energylivenews.com/2021/04/01/orsted-to-build-one-of-the-worlds-largest-hydrogen-plants-at-north-sea-port/>
- 17 <https://www.business-live.co.uk/economic-development/72m-funding-announced-hynet-north-20193274>
- 18 [https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/eu\\_renovation\\_wave\\_strategy.pdf](https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/eu_renovation_wave_strategy.pdf)
- 19 [https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/eu\\_renovation\\_wave\\_strategy.pdf](https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/eu_renovation_wave_strategy.pdf)



## 05 Bidens starkes Versprechen in Bezug auf den Klimawandel



**Natalia Luna**

Senior Thematic Investment Analyst,  
Responsible Investment



**Brian Aronson**

Equity Analyst

Mit seinem „American Jobs Plan“ strebt der US-Präsident an, seine Wahlversprechen in Bezug auf den Klimawandel zu erfüllen – sofern er den Plan durch den Kongress bekommt

In den ersten Monaten der Amtszeit von Präsident Joe Biden kommt das Engagement seiner Regierung im Hinblick auf den Übergang zu einer emissionsarmen Wirtschaft voll und ganz zum Ausdruck. Die USA haben sich unter der Führung von Biden wieder dem Übereinkommen von Paris angeschlossen und sich jüngst das äußerst ambitionierte Ziel, die Emissionen bis 2030 um die Hälfte zu reduzieren, auf die Fahnen geschrieben.<sup>1</sup>

Der im März vorgelegte, bahnbrechende „American Jobs Plan“<sup>2</sup> oder „Infrastructure Plan“ des US-Präsidenten im Umfang von 2,25 Billionen US-Dollar geht

weitgehend auf seine Wahlversprechen in Bezug auf den Klimawandel ein und in einigen Bereichen sogar über die Erwartungen hinaus. Während bezüglich der endgültigen Zahlen wohl Kompromisse eingegangen werden müssen, um den Plan durch den Kongress zu bekommen, strebt dieser eine Ausweitung der Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien und der Herstellung von Elektrofahrzeugen in den USA sowie eine gewisse Unterstützung bei Gebäudesanierungen an. Im Zentrum dieses Ansatzes steht die Infrastructure Bill – eine Wunschliste an Maßnahmen im Umfang von 2 Billionen US-Dollar, mit denen die USA bis 2050 Netto-Null-Emissionen erreichen wollen.



Zu den Infrastrukturvorschlägen zählen die Förderung emissionsarmer Technologien sowie Kernziele mit Bezug zum Klimawandel.

Biden legte eine breite Palette an Vorschlägen für Ausgaben und Steuervergünstigungen vor, von denen die meisten eine Laufzeit von acht Jahren aufweisen und deren Fokus auf der Infrastruktur, der Anpassung an den Klimawandel und sozialen Initiativen liegt. Allgemein betrachtet zielt der Plan darauf ab, die Infrastruktur zu verbessern, Arbeitsplätze zu schaffen, Innovationen zu fördern und den Übergang zu einer kohlenstofffreien Wirtschaft voranzutreiben. Der Plan weist in Bezug auf die Förderung der Energiewende drei Prioritäten auf: die Beschleunigung des Übergangs zu einer sauberen Stromerzeugung, die Elektrifizierung des Verkehrswesens und die Sanierung energieineffizienter Gebäude. Obschon mit Kompromissen zu rechnen ist, um den Plan durch den Kongress zu bekommen, sollte er – falls er verabschiedet wird – die Energiewende in den USA beschleunigen, was sich positiv auf das langfristige Wachstum der Sektoren, die zur Dekarbonisierung der US-Wirtschaft beitragen, auswirken dürfte.

### Turbo für saubere Stromerzeugung

Beachtenswert ist, dass der Plan vorsieht, die Stromerzeugung bis 2035 komplett emissionsfrei zu gestalten. Dies war auch ein Wahlversprechen Bidens. Ermöglicht werden soll dies durch erstaunlich großzügige Steuervergünstigungen für erneuerbare Energien und Technologien für die CO<sub>2</sub>-Abscheidung und -Speicherung (CCS) sowie Investitionen in Höhe von 100 Milliarden US-Dollar in die Modernisierung der Strominfrastruktur.

Der Vorschlag einer Verlängerung der Steuergutschriften für Wind- und Solarkraft sowie Brennstoffzellen um zehn Jahre geht weit über die zweijährigen Anreize hinaus, die zuvor im Dezember 2020 vorgestellt wurden, und würde den Übergang zu sauberer Energie beschleunigen. Im Rahmen des Vorschlags wären Entwickler neuer Projekte für erneuerbare Energien in der Lage, den Barwert der Steuergutschriften unmittelbar zu realisieren, was deren Cashflows zugutekommen würde. Versorgungsunternehmen könnten hiervon ebenfalls, wenn auch weniger direkt profitieren, da

die Steuergutschriften die Kosten von erneuerbaren Energien für Kunden senken dürften. Niedrigere Kundenrechnungen verbessern in der Regel die Beziehung zwischen Versorgern und Regulierungsbehörden, wodurch der Weg geebnet wird für höhere Investitionsausgaben seitens Versorgern, die wiederum das Wachstum beflügeln.

Zugute kommen Versorgungsunternehmen auch die 100 Milliarden US-Dollar, die für die Modernisierung der Strominfrastruktur vorgesehen sind, was sich ebenfalls positiv auf die Investitionen auswirkt. Im Vorschlag von US-Präsident Biden sind ausdrücklich Investitionen in die Übertragungsnetze aufgeführt, da Leitungen mit höherer Spannung vonnöten sind, um grünen Strom von größeren Wind- und Solarkraftanlagen zu den Lastschwerpunkten zu transportieren. Darüber hinaus werden jegliche Maßnahmen, welche die Standortwahl für Übertragungsanlagen erleichtern, den Bau neuer Projekte fördern. Dieses umfassende Investitionsprogramm dürfte Herstellern von Elektroanlagen sowie ausgewählten Ingenieurs- und Bauunternehmen zugutekommen.

Doch es gibt auch Verlierer, denn der Plan Bidens sieht keine Subventionen für fossile Brennstoffe für Öl- und Gaskonzerne mehr vor. Damit wurde jedoch gerechnet.

## Förderung eines sauberen Verkehrswesens

Was den sauberen Transport anbelangt, so legt die Regierung Biden den Schwerpunkt in ihren Vorschlägen vor allem auf die Ankurbelung des US-Marktes für Elektrofahrzeuge. Der Plan sieht 174 Milliarden US-Dollar für den Sektor vor, die insbesondere für die Installation von 500.000 Ladestationen bis 2030 gedacht sind – was für positive Überraschung sorgte. Zusammen mit einer potenziellen Subvention in Höhe von 7.500 US-Dollar beim Kauf eines in den USA hergestellten Elektrofahrzeug könnte dies das Vertrauen der Verbraucher in die Ladeinfrastruktur deutlich steigern und Elektrofahrzeuge gegenüber solchen mit Verbrennungsmotor aus Kostensicht wettbewerbsfähig machen. Die Kombination dieser beiden Maßnahmen erhöht die Prognose von Columbia Threadneedle für den jährlichen Lithiumbedarf von 2021 bis 2025 um 15% bis 30% und könnte Unternehmen zugutekommen, die in der Lage sind, dieser höheren Nachfrage nachzukommen.

Zu den Initiativen für ein sauberes Verkehrswesen des Plans zählen auch vorgeschlagene Investitionen in Höhe von 111 Milliarden US-Dollar für die Wasserinfrastruktur, darunter die Modernisierung veralteter Wassersysteme, sowie Ausgaben für die Sanierung öffentlicher Nahverkehrs- und Bahnsysteme und die Stärkung der Widerstandsfähigkeit systemrelevanter Infrastrukturanlagen gegenüber den Folgen des Klimawandels. Investitionen in Flughäfen und Häfen sollen die USA zu einem global führenden Land im Bereich sauberen Güterverkehrs und sauberer Luftfahrt machen,

während die Investitionen in die Wasserinfrastruktur Unternehmen unterstützen könnten, die Produkte für effizienten Wassertransport, -filtration und -aufbereitung herstellen. Indes dürften die Mittel in Höhe von 25 Milliarden US-Dollar für Flughäfen und 17 Milliarden US-Dollar für Wasserwege zusammen mit weiteren, traditionelleren Infrastrukturausgaben Herstellern von Baumaschinen zugutekommen. Daneben werden die für den öffentlichen Nahverkehr und für den Schienenverkehr vorgesehenen 85 bzw. 80 Milliarden US-Dollar Transport- und Bahnunternehmen dabei helfen, ihre Fahrzeugflotten im Hinblick auf das saubere Verkehrswesen umzurüsten.

## Gebäude energieeffizient gestalten

Der Plan sieht überdies 213 Milliarden US-Dollar zur Verbesserung der Energieeffizienz vor. Darin kommt das moderate Wahlversprechen Bidens zum Ausdruck, eine schrittweise Sanierung von Gebäuden anzustoßen. Angaben der US Energy Information Administration (EIA) entfallen auf Gebäude rund 10% der Emissionen und ein Drittel des Energieverbrauchs des Landes.<sup>3</sup> Die Gelder sind für die Nachrüstung von zwei Millionen erschwinglichen Wohnhäusern, den Bau von 500.000 neuen Wohnhäusern und die energieeffiziente Modernisierung von über einer Million Wohnhäusern gedacht.

Erreicht würden diese Ziele durch eine Verlängerung und Ausweitung von Effizienzkrediten für Wohn- und Gewerbeimmobilien sowie die Errichtung eines 27 Milliarden US-Dollar schweren „Clean Energy and Sustainability Accelerator“, mit dem private Investitionen mobilisiert werden sollen. Zudem besteht ein Vorschlag für energetische Sanierungsprojekte in öffentlichen Gebäuden.

Hauptnutznießer der Bestrebungen, den Gebäudebestand in den USA grüner zu gestalten, sind Hersteller von Heizungs-, Ventilations- und Klimaanlageanlagen. Sie werden eine wesentliche Rolle bei den Sanierungen spielen, durch die der Stromverbrauch deutlich gesenkt und schädliche Kältemittel ersetzt werden.

## Warten auf den Kongress

Der Plan Präsident Bidens stellt in seiner aktuellen Fassung einen deutlichen Wandel im Vergleich zur Politik der vorangegangenen Regierung dar und dürfte – sollte er verabschiedet werden – trotz des Fehlens einiger Wahlversprechen wie etwa konkrete Pläne in Bezug auf grünen Wasserstoff und Einzelheiten im Hinblick darauf, wie die Landwirtschaft dekarbonisiert werden soll, die grüne Wende im Strom-, Verkehrs- und Immobiliensektor der USA vorantreiben.

Doch das ist alles andere als sicher. Es ist nun am Kongress, den Plan in geltende Gesetze zu überführen. Es ist sehr wahrscheinlich, dass einige der Vorschläge nicht übernommen oder abgeändert werden.

### Quelle:

- 1 The Guardian, „Biden vows to slash US emissions by half to meet ‚existential crisis of our time‘“, 22. April 2021.
- 2 <https://www.whitehouse.gov/american-jobs-plan/>
- 3 <https://www.eia.gov/tools/faqs/faq.php?id=86&t=1>



  
**ELECTRIC  
VEHICLE  
CHARGING  
STATION**

**U**  
**EV**  
CHARGING

  
EV CHARGING

# 06 Klimawandel, Netto-Null-Emissionen und der Beschäftigungsmythos



**Iain Richards**

Head of Global Responsible Investment Policy

Die Welt verändert sich, und zwar nicht nur aufgrund des Klimawandels. Wie Unternehmen und Regierungen auf diese Veränderungen reagieren, wird weitreichende Folgen für die Wirtschaft, den Wettbewerb sowie die Beschäftigung haben. Letzteren Punkt betrachten wir in diesem Beitrag näher.

Als researchorientiertes Investmentunternehmen legen wir den Fokus unseres „thematischen“ Researchs auf die Ermittlung, die Analyse und das Verständnis der Trends und Veränderungen, die sich auf unsere Anlagen auswirken oder künftig auswirken werden. Vor diesem Hintergrund weckte ein jüngst im Vereinigten Königreich veröffentlichter Bericht mit dem Titel „Getting to Zero“<sup>1</sup> unser Interesse. Dieser wurde im

Rahmen von Pressemeldungen zitiert, in denen davon ausgegangen wird, dass der Übergang des Vereinigten Königreichs zu Netto-Null-Emissionen in den nächsten drei Jahrzehnten bis zu zehn Millionen Arbeitsplätze im Land gefährden könnte. Sind dies tatsächlich die potenziellen Implikationen des britischen Dekarbonisierungsplans? Wir sind anderer Meinung.

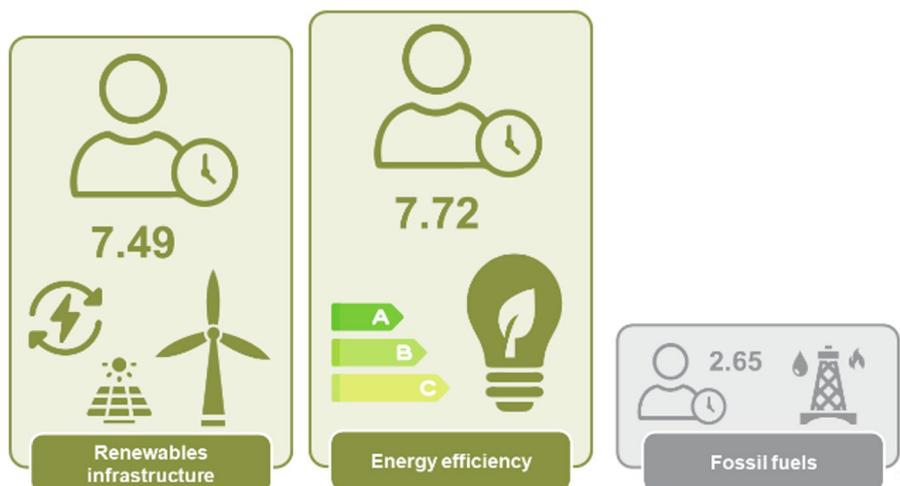
## Wird der Übergang zu Netto-Null-Emissionen das Beschäftigungswachstum ankurbeln?

Ein guter Ausgangspunkt ist die Stellungnahme zum Bericht von Alex Brown des Graham Institute an der

London School of Economics, der wichtige Fragen in Bezug auf den Bericht aufgeworfen hat.<sup>2</sup> Wesentlich sind seiner Meinung nach hierbei eine kritische Betrachtung der verwendeten Methodologie sowie die Tatsache, dass allgemeinere Veränderungen, die tatsächlich stattfinden, beziehungsweise das Potenzial für Stellenaufbau durch politische Maßnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels missverstanden wurden.

Die derzeitigen längerfristigen Beschäftigungsaspekte müssen vor dem Hintergrund einer „industriellen“ Revolution betrachtet werden, die bereits im Gange ist und durch die Folgen der COVID-19-Pandemie noch beschleunigt werden dürfte. Beispiele hierfür sind die Digitalisierung und Automatisierung. Über 80% der vom

**Abbildung 1: Geschaffene Arbeitsplätze pro investierter Million USD**



Quelle: Joseph Stiglitz, et al. „Will COVID-19 fiscal recovery packages accelerate or retard progress on climate change?“, Mai 2020.

Weltwirtschaftsforum (World Economic Forum, WEF<sup>3</sup>) befragten CEOs gaben an, dass sie die Automatisierung ihrer Arbeitsabläufe vorantreiben und die Nutzung von Telearbeit ausweiten. Dies wirkt sich auf die Beschäftigung aus, allerdings nicht in der Art und Weise wie von einigen angenommen. Beginnen wir mit ein wenig Kontext zum Klimawandel:

### Ausmaß der wirtschaftlichen Herausforderung<sup>4</sup>

Wissenschaftlichen Schätzungen zufolge würde das globale BIP bei einem Temperaturanstieg von drei Grad Celsius um 25% sinken. Sollte dieser Wert auf 4°C steigen, so beliefe sich der Rückgang auf mehr als 30% im Vergleich zu den 2010 verzeichneten Niveaus. Dies wäre mit der großen Depression vergleichbar, allerdings mit dem Unterschied, dass die Auswirkungen dauerhaft wären.

### Ermittlung des Aufwärtspotenzials<sup>5</sup>

Diesen Punkt betrachte ich auf einer eher regionalen Ebene, da die Unterschiede offensichtlich sind. Es wird geschätzt, dass das BIP der EU bis 2030 um etwa 1,1% zulegen dürfte, sollte der Staatenbund in der Lage sein, das Übereinkommen von Paris und den Übergang zu einer emissionsarmen Wirtschaft erfolgreich umzusetzen. Dieser Wert ist lediglich eine Folge der gestiegenen Investitionstätigkeit und der rückläufigen Importe fossiler Brennstoffe und berücksichtigt keine weiteren Vorteile.

Was die Beschäftigung angeht, so bewegt sich das damit verbundene Aufwärtspotenzial für das Stellenwachstum in der EU mit rund 0,5% eher am konservativen Ende der Skala. Dies entspricht annähernd einer Million zusätzlicher Arbeitsplätze im Vergleich zum „Business as usual“.

Die Implikationen für die Beschäftigung variieren je nach Land und Sektor:<sup>6</sup>

- Dienstleister profitieren beispielsweise sowohl vom erhöhten Konsum als auch von der Tatsache, dass sie in die Lieferketten und Installationsprozesse für erneuerbare Energien und Energieeffizienzausrüstung integriert sind. Dies spiegelt einen starken Trend wider, der in den USA vor dem Rückzug aus dem Übereinkommen von Paris zu beobachten war.
- Dagegen ist der Bergbausektor mit einem erheblichen Beschäftigungsrückgang infolge der geringeren Aktivität im Bereich der Förderung fossiler Brennstoffe für die Stromerzeugung konfrontiert.
- Dies hat selbstverständlich nicht nur Auswirkungen auf die Beschäftigungslage, sondern auch auf die wirtschaftliche Wettbewerbsfähigkeit der Länder.

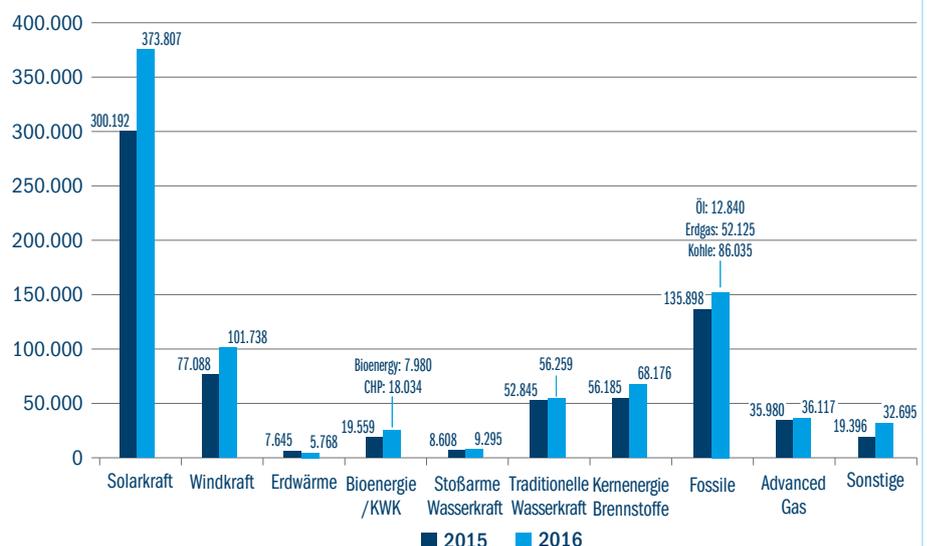
**Abbildung 2: Prognosen zum Beschäftigungswachstum in der EU nach Sektor**

	2030 (%)
Landwirtschaft	0,5
Bergbau	-16,6
Fertigung	0,7
Versorger	-2,4
Bauwesen	1,1
Vertrieb, Einzelhandel sowie Hotels und Catering	0,6
Transport und Kommunikation	0,5
Unternehmensdienstleistungen	0,7
Nicht-Unternehmensdienstleistungen	0,3

Quelle: Energieszenario-Prognosen FOME, 2020.

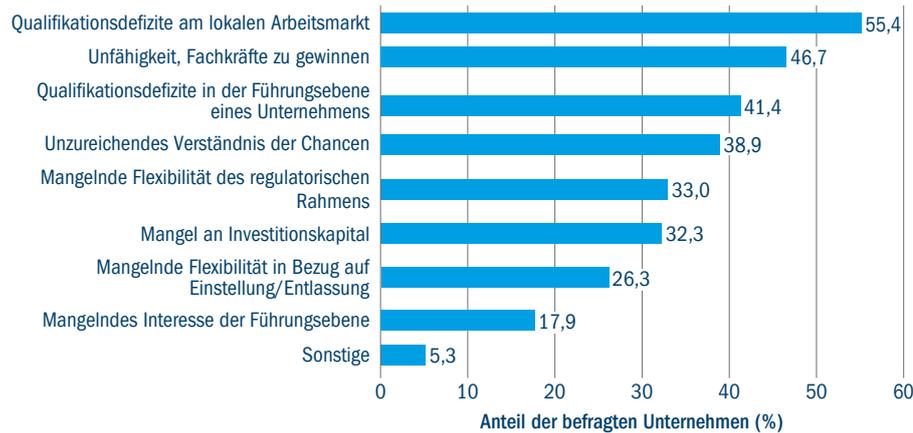
Im Rahmen derselben Analyse gestaltete sich der Ausblick für die USA unter der Regierung von Präsident Trump, die sich zu einer Abkehr vom Übereinkommen von Paris entschlossen hatte, allerdings nicht ganz so freundlich. Dies stand in starkem Kontrast zur Situation vor der Ankündigung des Rückzugs aus dem Pariser Klimaabkommen seitens des

**Abbildung 3: Beschäftigung in der Stromerzeugung nach Technologie (2Q 2015 – 1Q 2016)**



Quelle: US Department of Energy, „US Energy and Employment Report“, Januar 2017.

**Abbildung 4: Als Hindernisse bei der Einführung neuer Technologien wahrgenommene Faktoren**



Quelle: WEF, The Future of Jobs Report 2020, Oktober 2020.

ehemaligen Präsidenten. Im Vergleich zum BIP-Anstieg von 1,1% in der EU wurden für die USA ein Rückgang des BIP um 3,4% bis 2030 und ein Beschäftigungsrückgang von 1,6% prognostiziert.<sup>7</sup>

Vor dem Rückzug aus dem Übereinkommen von Paris wirkte sich die Führungsrolle der USA in Klimafragen deutlich positiv auf die Wirtschaftstätigkeit im Land und das damit verbundene Stellenwachstum aus. Da sich dieser Stellenaufbau über verschiedene Bereiche – von Energieeffizienz über Transport, erneuerbare Energien, Abfallreduzierung und Erhalt natürlicher Ressourcen bis hin zu Bildung – erstreckte, hatte dies enorme Auswirkungen, selbst ohne Berücksichtigung der Innovationen und des Stellenwachstums in anderen Sektoren. Den damaligen Schätzungen zufolge belief sich die Gesamtzahl dieser Arbeitsplätze in den USA auf rund 4 – 4,5 Millionen.<sup>8</sup> Zudem waren viele dieser Stellen im Vergleich zum Kohlebergbau<sup>9</sup> lokal angesiedelt, was zum Wachstum der Wirtschaft vor Ort beitrug. Vergleicht man die vergangene Entwicklung mit dem Stellenaufbau, der direkt mit der Stromerzeugung

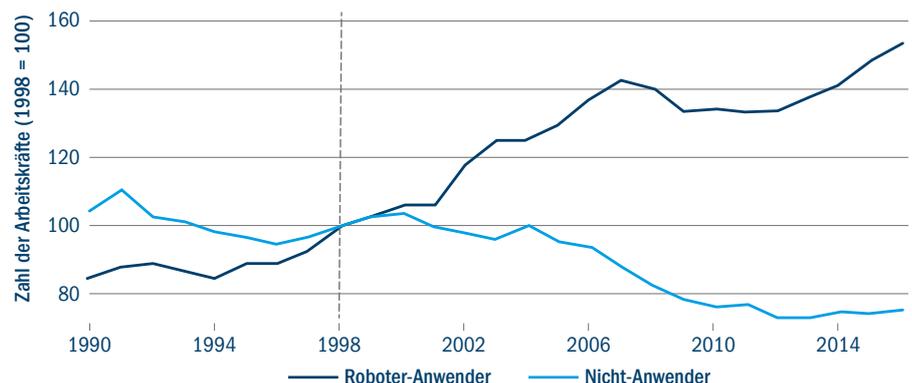
in den USA in Verbindung gebracht werden kann, ergibt sich ein klares Bild im Hinblick auf die Bedeutung der Energiewende für die Beschäftigungslage in den USA.<sup>10</sup>

In Bezug auf den Übergang des Vereinten Königreichs zu Netto-Null-Emissionen gibt es eindeutige Auswirkungen auf die Beschäftigungssituation, die weitgehend dem Durchschnitt in der EU entsprechen. Anstatt einer bevorstehenden Jobkatastrophe bieten sich dem Vereinigten Königreich vielmehr sehr reale Chancen, die es

in einer Welt nach COVID-19 und dem Brexit zu ergreifen gilt.

Die vom Vereinigten Königreich im Rahmen seiner Strategie zur Stimulierung und Erholung der Wirtschaft verfolgten klimaorientierten Ansätze<sup>11</sup> werden sich deutlich positiv auf den Stellenaufbau sowie die langfristige Wettbewerbsfähigkeit auswirken. In diesem Zusammenhang ist es äußerst wichtig, dass die politischen Entscheidungsträger ein „inklusives Wachstum“ unter Berücksichtigung der vorherrschenden Trends anstreben. Infolge der von uns erwarteten Neuausrichtung am Arbeitsmarkt werden sich aktive Arbeitsmarktmaßnahmen (Active Labour Market Policies, ALMPs)<sup>12</sup> als wesentlicher Schwerpunktbereich für die politischen Entscheidungsträger erweisen. Die Notwendigkeit und die Vorteile von Initiativen wie der Europäischen Kompetenzagenda<sup>13</sup> sind nicht von der Hand zu weisen. Die Studien des Weltwirtschaftsforums heben einige der Schwierigkeiten hervor, die die Politik berücksichtigen muss, wenn es darum geht, das Fundament für künftige Wettbewerbsfähigkeit zu legen und wesentliche Herausforderungen anzugehen (Abbildung 4).<sup>14</sup>

**Abbildung 5: Roboter am Arbeitsplatz**



Quelle: Michael Koch, et al. „Robots and firms“, Juli 2019.

Das WEF schätzt, dass bis 2025 85 Millionen Arbeitsplätze wegfallen, im Gegenzug aber 97 Millionen neue Stellen in den 15 Branchen und 26 Volkswirtschaften, die Teil der Studie waren, geschaffen werden könnten. Dies entspricht einem Nettozuwachs von 12 Millionen Arbeitsstellen. Die Ausbildung, Schulung und Umschulung der Arbeitskräfte spielen in diesem Zusammenhang eine entscheidende Rolle. Die Verfügbarkeit der notwendigen Fähigkeiten und Kompetenzen wird sich daher auf die Unternehmensplanung im Hinblick auf zukünftige Investitionen und Aktivitäten auswirken. Hier sind die Unternehmen, die sich an die veränderten Gegebenheiten anpassen, im Vorteil. Wie kürzlich festgestellt wurde, werden Unternehmen, welche die Automatisierung vorantreiben, überleben, florieren und mehr Arbeitskräfte einstellen. Diejenigen, die dies nicht tun, werden letztendlich Mitarbeiter entlassen müssen (Abbildung 5).<sup>15</sup>

Die wichtigste Frage, die sich daraus für die politischen Entscheidungsträger ergibt, besteht darin, wie sich die erforderlichen Veränderungen fördern lassen, um diejenigen Unternehmen zu unterstützen, die sich anpassen und die Gewinner von morgen darstellen. Dies spiegelt die Herausforderungen wider, denen sich die Volkswirtschaften der OECD und darüber hinaus stellen müssen. Obwohl sich die wirtschaftliche Entwicklung in den vergangenen 20 Jahren sehr unterschiedlich gestaltet und die Beschäftigung gestiegen ist, haben die Löhne vieler nicht nur stagniert, sondern sind auch die Kosten für Wohnraum, Gesundheit und – was in diesem Zusammenhang besonders wichtig ist – Bildung gestiegen, wodurch die Einkommenszuwächse mehr als ausgeglichen werden.<sup>16</sup>

## Fazit

Für Anleger ist es wichtig, die Probleme und Herausforderungen der Unternehmen zu verstehen, wenn es darum geht, sich die richtigen Fähigkeiten, Kompetenzen und Talente zu sichern, die erforderlich sind, um auf diese Veränderungen zu reagieren. Der Fokus auf und die Herangehensweise der politischen Entscheidungsträger an das Thema Bildung und Fortbildung werden diesbezüglich eine entscheidende Rolle auf nationaler Ebene spielen.

Der richtige langfristige politische Ansatz dürfte zusammen mit zukunftsorientierten Programmen von Unternehmen und deren Förderung den Weg zum Erfolg ebnen. Unternehmensinitiativen wie Supporting a Just Transition von SSE<sup>17</sup> oder das Zukunftsprogramm von AT&T<sup>18</sup> stellen aktuelle Beispiele für strategische Ansätze in Bezug auf die Anpassung von Unternehmen und Investitionen in die Zukunft dar. Gleichwohl sind unilaterale Lösungen, denen es am richtigen politischen Umfeld und an politischer Unterstützung mangelt, für viele Unternehmen möglicherweise nicht tragbar.

Angesichts all dieser unterschiedlichen Faktoren sollte das Übereinkommen von Paris keinesfalls als Bedrohung für die Beschäftigungslage gesehen werden – ganz im Gegenteil. Es stellt eine Chance dar, die Folgen des Klimawandels zu mindern, die Erholung nach der COVID-19-Pandemie zu begünstigen sowie von realem Aufwärtspotenzial zu profitieren. Unsere Welt und Volkswirtschaften sind bereits in einem wirtschaftlichen, technologischen und gesellschaftlichen Wandel begriffen, der durch die Folgen von COVID-19 noch beschleunigt wird. Unternehmen und Regierungen werden sich entweder der Herausforderung erfolgreich stellen oder ihre Stakeholder enttäuschen.

Für Länder wie das Vereinigte Königreich ist es von wesentlicher Bedeutung, diese Dynamik zu verstehen und sich zunutze zu machen, um die richtigen politischen Entscheidungen zu treffen und den Wohlstand und die Wettbewerbsfähigkeit auch in Zukunft sicherzustellen.

### Quelle:

- 1 Onward: „Getting to zero: A practical policy commission to deliver decarbonisation in the UK“, Januar 2021.
- 2 „Net-zero: bad for UK jobs?“, 15. Januar 2021.
- 3 WEF, The Future of Jobs Report 2020.
- 4 Nature: „Large Potential Reduction in Economic Damages Under UN Mitigation Targets“, 2. November 2020.
- 5 Eurofound, „Energy scenario: Employment implications of the Paris Climate Agreement“, 12. Februar 2019.
- 6 Energieszenario-Prognosen FOME, 2020.
- 7 Eurofound, „Energy scenario: Employment implications of the Paris Climate Agreement“, 12. Februar 2019.
- 8 EDF Climate Corps und Meister Consultants Group, Dezember 2017.
- 9 Einem Energie- und Beschäftigungsbericht des US-Energieministeriums vom Januar 2017 zufolge beschäftigte die Kohlebranche, die seit 2012 angesichts des Wettbewerbsdrucks durch günstiges Erdgas einen Stellenrückgang verzeichnet, landesweit knapp über 160.000 Arbeitnehmer, von denen rund 53.000 im Bergbau tätig waren.
- 10 US Department of Energy, „US Energy and Employment Report“, Januar 2017.
- 11 Joseph Stiglitz, et al. „Will COVID-19 fiscal recovery packages accelerate or retard progress on climate change?“, Mai 2020.
- 12 Luca Sartorio, et al: „What works for Active Labor Market Policies?“, Juli 2019.
- 13 <https://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=1223>
- 14 WEF, The Future of Jobs Report 2020, Oktober 2020.
- 15 Michael Koch, et al. „Robots and firms“, Juli 2019.
- 16 McKinsey Global Institute, „The social contract in the 21st century“.
- 17 SSE, <https://www.sse.com/media/xtrlsctj/just-transition-strategy-sse-final.pdf>, 18. November 2020.
- 18 <https://www.cnbc.com/2018/03/13/atts-1-billion-gambit-retraining-nearly-half-its-workforce.html>, 13. März 2018.

# DER STEWARDSHIP-ANSATZ IN AKTION

Unsere Stewardship-Aktivitäten stellen einen wesentlichen Bestandteil unseres Anlageprozesses dar, wodurch wir in der Lage sind, Wendepunkte und langfristige Trends zu ermitteln sowie Einfluss auf die Standards der Unternehmen in Bezug auf das Management von ESG-Risiken sowie deren Nachhaltigkeitsergebnisse zu nehmen. Einen wesentlichen Fokus legen wir auf die Verbesserung unseres Anlageresearch, sodass wir als aktive Anleger fundierte Kapitalallokationsentscheidungen treffen können.

Oberstes Ziel unseres Stewardship-Ansatzes ist ein umfassenderes Verständnis der Risiken und Chancen, die sich auf unsere Fähigkeit zur nachhaltigen langfristigen Wertschöpfung für unsere Kunden auswirken könnten. Bei der Ausübung dieser Verantwortung berücksichtigen wir Markttrends, einzelne Unternehmen, lokale Märkte und Branchen betreffende Belange sowie relevante Best-Practice-Standards – letzten Endes orientieren wir uns jedoch daran, was im besten langfristigen wirtschaftlichen Interesse unserer Kunden ist.

Die daraus resultierenden Research- und Analyse- sowie die Ergebnisse des fortwährenden Dialogs mit Unternehmen werden überall in der gesamten Firma im Rahmen unserer Research-Kultur geteilt und helfen uns dabei, potenzielle Probleme bereits früh zu erkennen.

Wir priorisieren unsere Mitwirkung, indem wir unsere Bemühungen auf finanziell wichtigere oder kontroversere Belange und Themen sowie auf jene Emittenten konzentrieren, an denen wir große Beteiligungen halten. Es gibt viele Unternehmen, bei denen wir uns fortwährend einbringen, sowie eine Reihe von Unternehmen, mit denen wir in eher unregelmäßigen Abständen im Austausch sind, etwa wenn es Bedenken oder Fragen gibt.

Wir stimmen aktiv auf Unternehmensversammlungen ab. Für uns ist dies einer der effizientesten Wege, um der Governance, den Geschäftsführern, dem Verwaltungsrat und der Strategie eines Unternehmens oder den Standards in der Betriebspraxis unsere Zustimmung (oder Ablehnung) zu signalisieren.

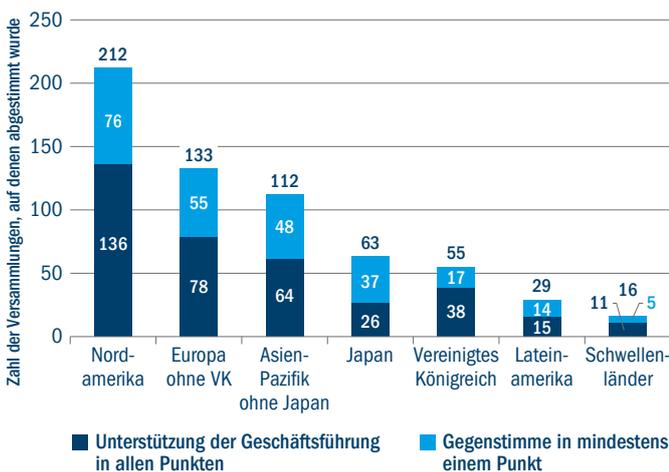
Zur Analyse von Tagesordnungen und zur Entscheidung über Abstimmungspunkte nutzen wir eine Reihe von Research-Quellen und untersuchen verschiedene ESG-relevante Aspekte, einschließlich der Risikomanagement-Praktiken des Unternehmens und etwaiger Anhaltspunkte für Kontroversen.

Unsere endgültigen Abstimmungsentscheidungen werden unter Einbeziehung von Research durch Stimmrechtsberatungsdienste wie ISS, IVIS, Glass Lewis und MSCI ESG Research gefällt. Auch wenn wir Stimmrechtsberatungsdienste in Anspruch nehmen, erfolgt die Stimmabgabe gemäß unseren eigenen maßgeschneiderten Abstimmungsrichtlinien. Die Stimmabgabe erfolgt identisch bei allen Mandaten, für die wir stimmberechtigt sind. Alle unsere Abstimmungsentscheidungen für die Region EMEA/APAC werden sieben Tage nach der jeweiligen Versammlung auf unserer Website veröffentlicht und für die USA einmal jährlich im September aktualisiert.

# 07 Abstimmungen im 1. Quartal

Zwischen Januar und März 2021 haben wir auf 620 Versammlungen in 44 Märkten weltweit abgestimmt. Im 4. Quartal 2020 erfolgten im Vergleich dazu 711 Abstimmungen auf Versammlungen in 47 Märkten weltweit. Bei 406 der 620 Versammlungen handelte es sich um Jahreshauptversammlungen, 191 waren außerordentliche Hauptversammlungen, 14 Gerichtstermine, vier kombinierte Jahreshauptversammlungen und außerordentliche Hauptversammlungen, vier schriftliche Beschlussfassungen und eine Stimmrechtsanfechtung. Auf 252 Versammlungen (41%) haben wir mindestens eine Gegenstimme abgegeben.

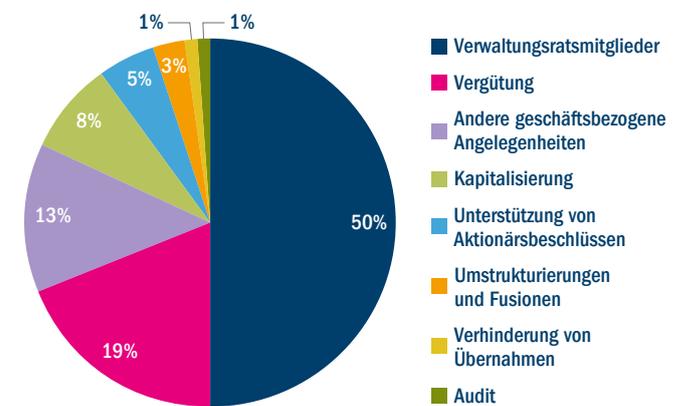
**Abbildung 1: Abstimmungen nach Region**



Quelle: Columbia Threadneedle Investments, ISS ProxyExchange, 31. März 2021.

Im ersten Quartal haben wir auf Versammlungen in 44 verschiedenen Märkten abgestimmt. Die meisten dieser Abstimmungen erfolgten in den USA (208), gefolgt von Japan (63) und dem Vereinigten Königreich (54). Die Mehrheit der Abstimmungspunkte, die wir im Laufe des Quartals nicht unterstützt haben, bezog sich nach wie vor auf Mitglieder des Verwaltungsrats, gefolgt von Vorschlägen zu Vergütungen und anderen geschäftsbezogenen Angelegenheiten.

**Abbildung 2: Anteil der Gegenstimmen je Kategorie**



Quelle: Columbia Threadneedle Investments, ISS ProxyExchange, 31. März 2021.

# 08 Informationen zu unserer Mitwirkung

Zwischen Januar und März waren wir, teilweise mehrfach, im Austausch mit 65 Emittenten.<sup>1</sup>

## **Besonderer Fokus auf Nachhaltigkeit**

Barclays plc, BHP Group plc, Blancco Technology Group plc, Croda International plc, Genus plc, Hexagon AB, Iberdrola SA, Imperial Brands plc, Infineon Technologies AG, Johnson Matthey plc, Johnson Matthey plc, Legrand SA, Reckitt Benckiser Group plc, Royal Dutch Shell plc, Saint-Gobain, Sap SE, Smith (DS) plc, Smiths Group plc, Standard Chartered plc, Tongwei, Unicredit, Unilever plc.

## **Diskussionen zu den Themen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung**

Activision Blizzard Inc, Burlington Stores Inc, Centrica plc, Hunting plc, Legal and General Group plc, Lem Holding SA, Lowe's Companies Inc, Marel HF, Marvell Technology Group Ltd, Olympus Corp, Schnitzer Steel Industries Inc, Spirent Communications plc, Twitter Inc, Vishay Precision Group Inc, Wells Fargo & Co.

## **Besonderer Fokus auf Umweltthemen**

BP plc, Breedon Group plc, Croda International plc, Verallia Group.

## **Besonderer Fokus auf Unternehmensführung**

Aggreko plc, Amazon.com Inc, Ascential plc, Aviva plc, BAE Systems plc, Bloom Energy Corp, Broadcom Inc, BT Group plc (Zusammenarbeit), Cineworld Group plc, Dr Martens plc, Electronic Arts Inc, FDM Group Holdings plc, GlaxoSmithKline plc, Grenke AG, GSK (Zusammenarbeit über Anlegerforum), Imperial Brands plc, Informa plc, ITV plc, Melrose Industries plc, Oxford Biomedica plc, Pearson plc, Prudential plc, Reckitt Benckiser Group plc, Sage Group plc, Samsung Electronics Co Ltd, SAP SE, Whitbread plc.

## **Fallstudien**

Obschon nicht alle Stewardship-Aktivitäten von Erfolg gekrönt sind, wenn es darum geht, einen Wandel zu bewirken, so hilft uns unsere Mitwirkung doch dabei, mehr über die Praktiken der Emittenten zu erfahren und diese in einigen Fällen zu beeinflussen. Die folgenden Fallstudien beschreiben den Austausch mit ausgewählten Unternehmen im vergangenen Quartal:

<sup>1</sup> Die Nennung bestimmter Aktien stellt keine Handlungsempfehlung dar.

<b>Unternehmen</b>	<b>Amazon.com, Inc.</b>
<b>Sitz und Sektor</b>	USA, Konsumgüter
<b>Themen</b>	<i>Corporate Governance, Unternehmensverantwortung</i>
<b>Warum unsere Mitwirkung?</b>	Dies war das dritte von drei Treffen mit Fokus auf verantwortungsvolles Anlegen, bei dem der Schwerpunkt darauf lag, wie der Verwaltungsrat die im Entstehen begriffenen Nachhaltigkeits- und Kommunikationsbemühungen der Unternehmensleitung beaufsichtigt, wie er die Art und Weise, wie das Unternehmen seine Zukunft gestaltet, beurteilt und wie er den Einfluss des Unternehmens auf die Gesellschaft einschätzt.
<b>Auf welche Weise erfolgte unsere Mitwirkung?</b>	Die Mitwirkung war ein Gemeinschaftsprojekt über Anlageklassen hinweg, wobei das RI-Team zusammen mit Aktien- und Anleihenanalysten sowie Portfoliomanagern eine Telefonkonferenz mit dem Lead Independent Director und Mitgliedern des Senior Managements des Unternehmens abhielt.
<b>Was wurde uns mitgeteilt?</b>	Die Unternehmensentscheider sind sich zunehmend der Rolle des Unternehmens als wesentlicher Treiber der Wirtschaft und Gesellschaft sowie ihrer enormen Verantwortung dahingehend bewusst, das Unternehmen nachhaltig zu führen und alle Stakeholder fair zu behandeln. Das Unternehmen ist äußerst komplex und es hat aufgrund dieser Komplexität und seines Geschäftserfolgs den Fokus auf Nachhaltigkeit aus den Augen verloren. Das Nachhaltigkeits-Know-how des Verwaltungsrates und die Strategie des Unternehmens müssen verbessert werden und die Kommunikation muss sich ändern, um regulatorische Repressalien zu vermeiden.
<b>Was waren die Ergebnisse?</b>	Wir sind weiterhin vorsichtig in Bezug auf die Fähigkeit des Unternehmens, seine Nachhaltigkeitsbemühungen voranzutreiben und die marktführenden Praktiken umzusetzen, die es benötigt, um eine führende Rolle in der Gesellschaft einzunehmen. Wir behalten die Fortschritte im Blick und stellen aussagekräftiges Feedback zu den Initiativen und der Positionierung des Unternehmens zur Verfügung.

<b>Unternehmen</b>	<b>BHP Group</b>
<b>Sitz und Sektor</b>	Vereinigtes Königreich/Australien, diversifiziertes Metall- und Bergbauunternehmen
<b>Themen</b>	<i>Corporate Governance, Handhabung des sozialen Risikos</i>
<b>Warum unsere Mitwirkung?</b>	Nach der Zerstörung der Juukan-Schlucht durch Rio Tinto traten wir mit einer Reihe unserer Engagements aus dem Bergbausektor in einen Dialog, um deren Management entsprechender sozialer Risiken sowie die Aufsicht durch die Unternehmensleitung / den Verwaltungsrat zu beurteilen.
<b>Auf welche Weise erfolgte unsere Mitwirkung?</b>	Das RI-Team hielt virtuelle Treffen mit dem Leiter des Unternehmens für ESG-Politik und Engagement ab.
<b>Was wurde uns mitgeteilt?</b>	Die Pflege der Beziehungen zu den Gemeinden fällt in den Verantwortungsbereich zweier Teams, Cultural Heritage und Indigenous Affairs. Letztendlich verantwortlich und Eskalationsstelle ist die Geschäftsleitung, d.h. CEO Mike Henry und der Verwaltungsrat. Durch die beiden Teams werden eine Kontrolle und ein Gleichgewicht in Bezug auf die Verwaltung von Vermögenswerten und kulturellen Erwägungen ermöglicht. Die Zeit zwischen Genehmigung und Start der Bergbauarbeiten ist sehr kurz, wodurch BHP in der Lage ist, Risiken rasch zu beurteilen.
<b>Was waren die Ergebnisse?</b>	Wir schätzen den Umgang von BHP mit wesentlichen Risiken zuversichtlich ein.

<b>Unternehmen</b>	<b>Bloom Energy</b>
<b>Sitz und Sektor</b>	USA, Alternative Energie
<b>Themen</b>	<i>Corporate Governance, Nachhaltigkeit</i>
<b>Warum unsere Mitwirkung?</b>	Wir waren besorgt über Rechnungslegungs- und Governance-Belange, die das Interesse seitens ESG-orientierter Anleger an den innovativen Brennstoffzelllösungen des Unternehmens geschmälert haben.
<b>Auf welche Weise erfolgte unsere Mitwirkung?</b>	Das RI-Team und ein Aktienanalyst haben sich proaktiv mit dem CFO, General Counsel und Investor Relations des Unternehmens getroffen, um Governance-Belange zu diskutieren und die Frage zu klären, wie das Unternehmen seine Nachhaltigkeitspraktiken an jenen seiner Kunden ausrichtet.
<b>Was wurde uns mitgeteilt?</b>	Die wesentliche Schwäche der finanziellen Kontrollen wurde erfolgreich behoben. Einige der Governance-Mechanismen, die das Unternehmen seit dem Börsengang aufweist, darunter doppelte Aktienklassen, dürften im Jahr 2023 auslaufen. Bei der Zusammensetzung des Verwaltungsrats besteht weiterer Verbesserungsbedarf. Der Fokus verlagert sich auf die Vermarktung eines verbesserten ESG-Profiles gegenüber Investoren. Die erste Emission einer grünen Anleihe im Umfang von 230 Millionen US-Dollar war erfolgreich.
<b>Was waren die Ergebnisse?</b>	Das Unternehmen beschleunigte die Veröffentlichung seines ersten Nachhaltigkeitsberichts, bei dem es sich an den Standards des Sustainability Accounting Standards Board und der Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) orientiert hat. Der neue Leiter Investor Relations wurde mit einer erweiterten Nachhaltigkeitskommunikation beauftragt. Beim nächsten Treffen werden wir die Zusammensetzung des Verwaltungsrats zur Sprache bringen.

<b>Unternehmen</b>	<b>Breedon Group</b>
<b>Sitz und Sektor</b>	Vereinigtes Königreich, Baustoffe
<b>Themen</b>	<i>Klimawandel</i>
<b>Warum unsere Mitwirkung?</b>	Da die Breedon Group einen der größten Kohlenstoffemittenten unter unseren britischen Aktienanlagen darstellt, ist es wichtig, mit dem Unternehmen in einen Dialog zu treten, um die Qualität der Offenlegungen und des Risikomanagements zu beurteilen.
<b>Auf welche Weise erfolgte unsere Mitwirkung?</b>	Das Team für britische Aktien hielt ein virtuelles Meeting mit dem CEO ab. In der Vergangenheit ist das RI-Team mit dem Senior Management in Kontakt getreten, nachdem es im Rahmen einer RI-Prüfung die Umweltberichte als Schwachstelle identifiziert hatte.
<b>Was wurde uns mitgeteilt?</b>	In seinem Jahresbericht 2019 legte Breedon erstmals seine Emissionen offen und erklärte, diesbezüglich Verbesserungen anzustreben. Im Juni 2020 wurde ein Head of Sustainability eingestellt und eine Reihe von Zielen festgelegt, darunter eine Standardisierung der Umweltberichte über das gesamte Unternehmen hinweg, die Erstellung eines Nachhaltigkeitsplans und die Festlegung damit verbundener Zielsetzungen. Einem nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitglied wurde ebenfalls die Verantwortung für Nachhaltigkeitsbelange übertragen.
<b>Was waren die Ergebnisse?</b>	Wir werden auch weiterhin beim Unternehmen mitwirken, während es im Jahr 2021 seinen Fahrplan für die CO <sub>2</sub> -Reduzierung und die damit verbundenen Ziele festlegt. Zwischen 2019 und 2020 konnten die Emissionen auf absoluter Basis und im Hinblick auf die Intensität leicht gesenkt werden.

Die Nennung bestimmter Aktien oder Anleihen stellt keine Handlungsempfehlung dar.

<b>Unternehmen</b>	<b>Marel</b>
<b>Sitz und Sektor</b>	Island, Industriemaschinen
<b>Themen</b>	<i>Klimawandel, ESG</i>
<b>Warum unsere Mitwirkung?</b>	Sorgen bereitete uns das geringe Maß an Offenlegungen zu wesentlichen ESG-Themen.
<b>Auf welche Weise erfolgte unsere Mitwirkung?</b>	Das RI-Team traf sich vor der Jahreshauptversammlung mit dem Vorsitzenden und Vize-Vorsitzenden des Unternehmens, um die Corporate Governance und allgemeinere Nachhaltigkeitsthemen zu erörtern.
<b>Was wurde uns mitgeteilt?</b>	Das Management legt seinen Fokus verstärkt auf den Klimawandel sowie damit verbundene Zielsetzungen und Offenlegungen. Das Unternehmen erachtet dies als wesentlich für längerfristigen Erfolg. 2021 wird sich Marel bei seinen Berichten erstmals an den Vorgaben der TCFD orientieren. Das Unternehmen berücksichtigt bei der Managementvergütung künftig ESG-Kennzahlen mit Bezug zu Gesundheit und Sicherheit, Diversität und Klimaberichten.
<b>Was waren die Ergebnisse?</b>	Wir sind mittlerweile zuversichtlich, dass sich die Offenlegungen verbessern und dass wesentliche ESG-Faktoren angemessen in der Strategie berücksichtigt werden.

<b>Unternehmen</b>	<b>Standard Chartered</b>
<b>Sitz und Sektor</b>	Vereinigtes Königreich, diversifizierte Bank
<b>Themen</b>	<i>Klimawandel</i>
<b>Warum unsere Mitwirkung?</b>	Teil anhaltender thematischer Engagementaktivitäten in Bezug darauf, wie Banken Klimarisiken steuern.
<b>Auf welche Weise erfolgte unsere Mitwirkung?</b>	Das RI-Team hielt zusammen mit Aktien- und Anleihenexperten virtuelle Meetings mit unterschiedlichen Unternehmensvertretern ab.
<b>Was wurde uns mitgeteilt?</b>	Klimarisiken werden bei der für Kundenbeziehungen verantwortlichen Funktion bereits seit etwa 1997 berücksichtigt. Vor zwei Jahren wurde ein spezielles Risikoteam gebildet. Die Anlagen in diesem Bereich sind trotz des Konjunkturmehrs gestiegen. Bei seinem umfassenden und gleichzeitig pragmatischen Ansatz legt das Unternehmen den Fokus auf den Einbezug von Kunden und eine Abkehr von Aktivitäten mit hohem Emissionsausstoß, anstatt die Finanzierung zu entziehen. Dies ist entscheidend angesichts der Präsenz der Bank in den Schwellenländern und ihrer Wachstumsaussichten. Diese Offenlegung fiel gut aus, und es wird im Laufe des Jahres 2021 mit weiteren Verbesserungen gerechnet. Klimakennzahlen werden über das gesamte Unternehmen hinweg bei der Vergütung berücksichtigt.
<b>Was waren die Ergebnisse?</b>	Wir haben den Eindruck gewonnen, dass die Klimarisiken gut gesteuert werden und hierfür umfangreiche Ressourcen zur Verfügung stehen.

# Weitere Informationen finden Sie auf **COLUMBIATHREADNEEDLE.COM**

EMEA.Stewardship@columbiathreadneedle.com  
US.Stewardship@columbiathreadneedle.com RI.Thematic@  
columbiathreadneedle.com



## **Wichtiger Hinweis**

**Nur zur Verwendung durch professionelle und/oder gleichwertige Anleger gemäß Ihrer Rechtsprechung (Nutzung durch oder Weitergabe an Privatkunden verboten)**  
Es handelt sich hierbei um Werbematerial. Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und ist nicht repräsentativ für eine bestimmte Anlage. Es beinhaltet kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten und stellt keine Anlageempfehlung oder Dienstleistung dar.

**Anlagen sind mit Risiken verbunden, unter anderem dem Risiko eines Kapitalverlusts. Ihr Kapital unterliegt einem Risiko.** Marktrisiken können einzelne Emittenten, Wirtschaftssektoren, Branchen oder den gesamten Markt betreffen. Der Wert von Anlagen ist nicht garantiert, und Anleger erhalten den ursprünglich investierten Betrag unter Umständen nicht zurück. **Anlagen im Ausland** können aufgrund politischer und wirtschaftlicher Instabilität, schwankender Wechselkurse sowie abweichender Finanz- und Rechnungslegungsstandards bestimmte Risiken beinhalten und volatil sein. Im Zusammenhang mit Emittenten mit Sitz in Schwellenländern bestehen erhöhte Risiken.

**Die in diesem Dokument genannten Wertpapiere dienen nur der Veranschaulichung und können sich ändern. Ihre Nennung ist nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung zu verstehen. Die beschriebenen Wertpapiere können sich als rentabel oder unrentabel erweisen.** Die zum Ausdruck gebrachten Ansichten entsprechen dem Stand zum angegebenen Zeitpunkt und können sich ändern, wenn sich die Marktbedingungen oder andere Bedingungen verändern. Darüber hinaus können sie sich von Ansichten anderer Geschäftspartner oder Tochtergesellschaften von Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle) unterscheiden. Tatsächliche Anlagen oder Anlageentscheidungen, die von Columbia Threadneedle und ihren Tochtergesellschaften auf eigene Rechnung oder im Namen von Kunden getätigt oder getroffen werden, spiegeln die zum Ausdruck gebrachten Ansichten unter Umständen nicht wider. Die Angaben in diesem Dokument stellen keine Anlageberatung dar und die individuelle Situation einzelner Anleger wird darin nicht berücksichtigt. Anlageentscheidungen sollten stets auf Grundlage des besonderen finanziellen Bedarfs, der Ziele, des Zeithorizonts und der Risikotoleranz eines Anlegers getroffen werden. Die beschriebenen Anlageklassen sind unter Umständen nicht für alle Anleger geeignet. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse, und Prognosen stellen keine Garantie dar.**

Von Dritten bereitgestellte Informationen und Einschätzungen stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden, ihre Genauigkeit oder Vollständigkeit kann jedoch nicht garantiert werden. Es handelt sich hierbei um Werbematerial. Dieses Dokument und seine Inhalte wurden von keiner Aufsichtsbehörde geprüft.

**In Australien:** Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited („TIS“), ARBN 600 027 414. TIS ist von der Vorschrift befreit, eine australische Finanzdienstleisterlizenz gemäß dem Corporations Act zu besitzen, und stützt sich bei der Vermarktung und Erbringung von Finanzdienstleistungen für australische Wholesale-Kunden im Sinne von Section 761G des Corporations Act 2001 auf Class Order 03/1102. TIS unterliegt in Singapur (Registrierungsnummer: 201101559W) der Bankenaufsicht der Monetary Authority of Singapore gemäß Securities and Futures Act (Chapter 289), der von australischem Recht abweicht.

**In Singapur:** Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapur 239519, reguliert in Singapur von der Monetary Authority of Singapore im Rahmen des Securities and Futures Act (Chapter 289). Registrierungsnummer: 201101559W. Dieses Dokument wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft.

**In Hongkong:** Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hongkong, von der Securities and Futures Commission („SFC“) für die Ausführung regulierter Tätigkeiten vom Typ 1 lizenziert (CE:AQA779). Eingetragen in Hongkong unter der Companies Ordinance (Kapitel 622), Nr. 1173058.

**In den USA:** Anlageprodukte, die über Columbia Management Investment Distributors, Inc., ein Mitglied der FINRA, angeboten werden. Von Columbia Management Investment Advisers, LLC, bereitgestellte Beratungsdienste. Zusammen werden diese Unternehmen unter dem Namen Columbia Management geführt.

**Im Vereinigten Königreich:** Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited. Eingetragen in England und Wales, Registernummer 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, Vereinigtes Königreich. Von der Financial Conduct Authority im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert.

**Im EWR:** Herausgegeben von Threadneedle Management Luxembourg S.A. Eingetragen im Registre de Commerce et des Sociétés (Luxemburg), Registernummer B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg.

**In der Schweiz:** Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services AG, eingetragene Adresse: Claridenstrasse 41, 8002 Zürich, Schweiz.

**Im Nahen Osten:** Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verteilt, die von der Dubai Financial Services Authority (DFSA) reguliert wird. Für Vertriebsstellen: Dieses Dokument dient dazu, Vertriebsstellen Informationen über die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe bereitzustellen, und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Für institutionelle Kunden: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen, und dürfen von keiner anderen Person als Entscheidungsgrundlage verwendet werden.

**Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.**