QUARTALSBERICHT VERANTWORTLICHES INVESTIEREN

2. QUARTAL 2021

COLUMBIA THREADNEEDLE INVESTMENTS

Ihr Erfolg. Unsere Priorität.

INHALT

01 Vorwort 3
02 Fondsmanagerkommentar von Jin Xu und Jess Williams 7
03 Länderschwerpunkt: USA 11
04 Einfluss des Klimawandels auf den finanziellen Erfolg der Banken 14
05 Gründe für nachhaltiges Investieren im Vereinigten Königreich 17
06 Überdenken des sozialen Zwecks der Vermögensverwaltung 21

Stewardship in der Praxis

07 Stimmrechtsausübung im 2. Quartal 25
08 Engagement-Highlights 26

01 Vorwort

Andrew McKee
Senior Investment Analyst,
verantwortliches Investieren

Angesichts des neuerlichen Anstiegs der Sommertemperaturen auf Rekordstände und der in ganz Europa und Nordamerika wütenden Waldbrände ist dies ein guter Zeitpunkt, um über umweltbezogene Risiken und Chancen sowie unseren Einfluss auf den Planeten nachzudenken. In seinem sechsten Sachstandsbericht betont der Weltklimarat (Intergovernmental Panel on Climate Change, IPCC), dass zur Erfüllung der Ziele des Pariser Klimaschutzabkommens sofortiges und überlegtes Handeln geboten ist. In dieser Ausgabe unseres Quartalsberichts Verantwortliches Investieren erörtern wir, wie bereits entsprechende Maßnahmen auf der Portfolio- und Unternehmensebene sowie auf nationaler und globaler Ebene ergriffen werden.

Laut der Internationalen Energieagentur (IEA) verursachte China 2019 30 % der weltweiten CO_2-Emissionen und war für fast zwei Drittel des weltweiten Emissionsanstiegs seit dem Jahr 2000 verantwortlich.[1] Der Erfolg der Bemühungen Chinas, bis 2060 klimaneutral zu werden, hat großen Einfluss auf die globalen CO_2-Budgets und auf die Aussichten, die Erderwärmung auf weniger als 2°C zu begrenzen. Das Land verursacht Probleme, bietet aber auch Lösungen. Etwa 70 % des CO_2-Ausstoßes der Industrie entfallen auf die Stahl-, Zement- und Chemiebranche, wobei China alleine einen Anteil von 60 % an der Stahl- und Zementproduktion erreicht.[2] Umgekehrt konzentriert sich in China aber auch die Produktionskapazität für umweltfreundliche Energietechnologien wie Batterien und Sonnenkollektoren.

Was dies für die Geldanlage bedeutet, wird nachfolgend von Jin Xu und Jess Williams ausführlicher erläutert.

Zwar hat China in den letzten Jahrzehnten die Erderwärmung besonders stark befeuert, aber bis 2012 blieben die USA insgesamt der größte Verursacher seit der industriellen Revolution. In einer dramatischen Kehrtwende hat die Regierung Biden die USA wieder auf das Pariser Klimaschutzabkommen verpflichtet und verfolgt nun den neuerlich angekündigten Kurs zur Klimaneutralität. In unserem Länderschwerpunkt erörtern wir die nachhaltige Investitionsstrategie der USA und das billionenschwere Infrastrukturprogramm, das einen auf CO_2-armen Verkehr und grüne Energie gegründeten Wirtschaftsaufschwung verspricht.

China verursachte 2019 30 % der weltweiten CO_2-Emissionen.

Quelle: iStock.

Kann ein Billionen Dollar teures Infrastrukturprogramm diese Probleme lösen? In ihrem Bericht „Energy Technology Perspectives“ aus dem Jahr 2020 schätzt die IEA, dass gemäß ihrem Szenario für eine nachhaltige Entwicklung von 2019 bis 2070 Infrastrukturinvestitionen in Höhe von mehr als 100 Bio. USD nötig sein werden, um das Ziel der Klimaneutralität zu erreichen. 90 % dieser Investitionen betreffen die Elektrifizierung. Staatliche Förderung ist zwar nötig, um insbesondere die Einführung neuer Technologien zu erleichtern, sie muss aber zur Schließung einer erheblichen Finanzierungslücke durch eine effektive Kapitalzuteilung in der Privatwirtschaft ergänzt werden. Folglich spielen Kreditinstitute eine entscheidende Rolle für den Kapitaleinsatz, indem sie Chancen erkennen und ihre Kunden bei der Verfolgung ihrer Klimaschutzziele unterstützen. Dabei geht es darum, physische Klimarisiken zu vermindern und für die CO_2-Budgets einen ähnlichen Ansatz einzuführen wie für die Kapitalzuteilung. Als Vertreter unserer für Anleihen und verantwortliches Investieren zuständigen Teams bieten Paul Smillie, Rosalie Pinkney und Natalia Luna ein aktuelles Meinungsbild zu der Frage, wie der Klimawandel den finanziellen Erfolg der Banken beeinflussen wird.

Die in London börsennotierten Banken und Versicherungen erreichten 2015 noch einen Anteil von fast 20 % am FTSE 100 Index. Mittlerweile ist ihr Anteil auf nur noch 13 % geschrumpft.[3] Sonal Sagar und Michael Hamblett zeigen als Experten für britische Aktien nicht nur erhebliche Bewertungsunterschiede auf diesem Markt auf, sondern erläutern auch, wie die Mitglieder des britischen Aktienindex in zunehmendem Maße die UN-Ziele für nachhaltige Entwicklung (Sustainable Development Goals, SDGs) beachten und befolgen. In ihrem Beitrag beschreiben sie, wie die Unternehmen, in die wir investieren, sowohl in ökologischer als auch in sozialer Hinsicht bessere Ergebnisse erzielen oder fördern. Dies reicht von der Dekarbonisierung bis zu Investitionen in das Gesundheitswesen, soziale Gleichstellung und eine nachhaltige Infrastruktur. Dieser Trend wird wahrscheinlich anhalten, da das Vereinigte Königreich ein neues Regelwerk für eine nachhaltige Geschäfts- und Investitionstätigkeit schmiedet und sich dabei den Grünen Deal der Europäischen Union (EU), ihre Taxonomie und die entsprechenden Transparenzpflichten zum Vorbild nimmt. Im Juni wurde ein technischer Beratungsausschuss für Umweltfragen (Green Technical Advisory Group, GTAG) gebildet, um die Erstellung einer Umwelttaxonomie durch die Regierung zu überwachen.[4] Dies erinnert an den technischen Sachverständigenausschuss der EU, der an der Ausgestaltung des EU-Regelwerks für ein nachhaltiges Finanzwesen mitgewirkt hat.

Eine wesentliche Aufgabe des britischen GTAG ist die Bekämpfung des Greenwashing.[5] Mit dieser Zielsetzung stellen sich die Behörden dem Problem, dass sich die Unternehmen einschließlich der Vermögensverwalter beim Thema Nachhaltigkeit in einer Grauzone bewegen. Der Regulierungsdruck wächst weltweit, nachdem sich auch die Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörde der USA (Securities and Exchange Commission, SEC) in diesem Sinne geäußert hat. Das jüngste Beispiel ist die Herausgabe von Fondsrichtlinien durch die deutsche Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Hier bei Columbia Threadneedle beachten wir die Veränderung der Gesetzgebung bei der Gestaltung und Verwaltung der Fonds, wobei für uns die Renditen unserer Kunden und die Steuerung der Verlustrisiken im Vordergrund stehen. Was die Einbeziehung verantwortlicher Geldanlagen betrifft, findet derzeit ein unternehmensweiter Wandel statt, wobei die Entwicklung verbesserter Anlage- und Steuerungsinstrumente das Beta-Stadium erreicht hat.

Ebenso streng analysieren wir die Behauptungen und Klimaziele der Emittenten. Hierfür haben wir ein eigenes Cloud-basiertes Tool zur Beurteilung der Glaubwürdigkeit entwickelt. Es dient nicht nur der Bestimmung der Vorreiter und Nachzügler in den einzelnen Branchen, sondern ermöglicht auch eine effektivere Einflussnahme und die Prioritätensetzung für die Analyse neuer und bestehender Anlagen.

Umweltfaktoren rund um den Klimawandel sind wichtige Analysekriterien, deren Bedeutung je nach Branche, Standort und unternehmensspezifischem Risiko variiert. Unabdingbar ist allerdings auch die angemessene Berücksichtigung der sozialen Auswirkungen. Dies gilt sogar für Umweltinvestitionen wie CO_2-Kompensationsmaßnahmen. In vielen Fällen könnte die Verletzung sozialer Werte die Betriebslizenz eines Unternehmens sogar schneller gefährden als die Missachtung von Umweltstandards. Erfreulicherweise ist festzustellen, dass die Industrie dem Rechnung trägt und zunehmend auf eine Geschäftspolitik und Geschäftspraktiken achtet, die sich an der UN-Initiative „Global Compact“ und den Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte orientieren.[6] Auf dieses Thema geht Kelly Cavagnaro am Schluss dieser Quartalsausgabe ausführlicher ein, indem sie den sozialen Zweck der Vermögensverwaltung überdenkt.

Quelle:

1 „Energy Technology Perspectives 2020“, windows.net
2 „Net Zero by 2050 – A Roadmap for the Global Energy Sector“, windows.net
3 Von Bloomberg berechnete Gewichtung der Sektoren „Banken“ und „Versicherung“ im FTSE 100 Index gemäß dem globalen Branchenklassifizierungsstandard (Global Industry Classification Standard, GICS) am 25. August 2015 (19,6 %) und am 25. August 2021 (13 %).
4 „Independent expert group appointed to advise Government on standards for green investment“, www.gov.uk
5 „New independent group to help tackle ‘greenwashing’“, www.gov.uk
6 „Efforts underway on Human Rights equivalent to CA100+“, responsible-investor.com

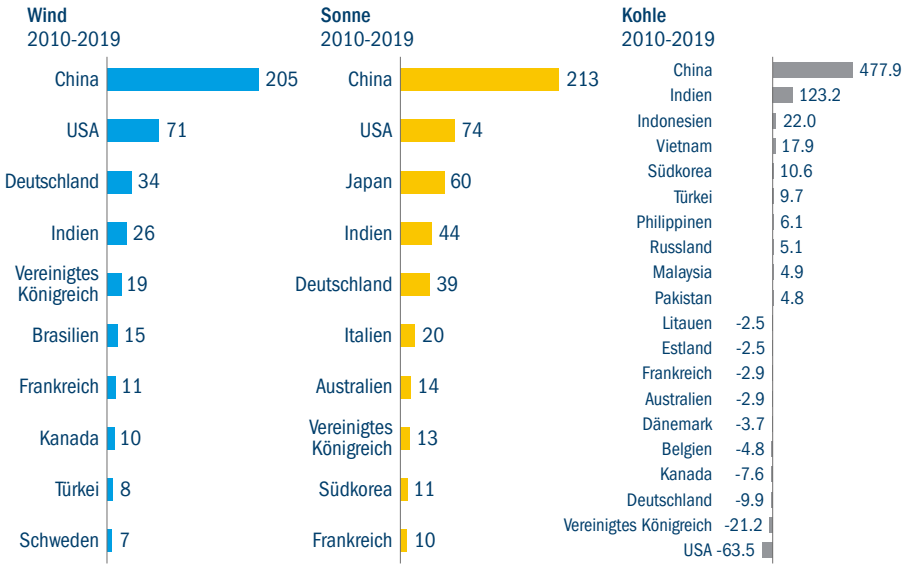
02 Fondsmanagerkommentar

Jin Xu
Fondsmanager

Jess Williams
Portfolio Analystin,
verantwortliches Investieren

China ist ein zweischneidiges Schwert: Einerseits ist das Land der weltweite Spitzenreiter beim Ausbau erneuerbarer Energien, denn seine im letzten Jahrzehnt neu installierte Kapazität (in Gigawatt) ist sowohl im Bereich der Wind- als auch der Solarkraft mehr als doppelt so hoch wie die seines nächsten Verfolgers (Abb. 1), andererseits hat es aber auch im selben Zeitraum im internationalen Vergleich die meiste zusätzliche Kohlekraftkapazität aufgebaut, unter anderem fast viermal so viel wie Indien. Die chinesische Regierung hat ihre Absicht bekundet, zum Ende des laufenden Fünfjahresplans 2025 den Höhepunkt des CO_2-Ausstoßes zu erreichen. Neue Kohlekraftwerke mit einer Lebensdauer von 40 Jahren

Abb. 1: Ökostrommengen in China



Quelle: Bloomberg New Energy Finance, Stand: 2020.

passen jedoch nicht gut zu dem Ziel, bis 2060 klimaneutral zu werden. China ist ein sehr fortschrittliches Land, das riesige Möglichkeiten bietet, aber auch widersprüchliche Signale aussendet.

In absoluten Zahlen trägt China am meisten zu den weltweiten Emissionen bei.[1] Dies ist jedoch hauptsächlich auf seine Größe zurückzuführen. Betrachtet man den CO_2-Ausstoß pro Kopf, so liegt das Niveau deutlich unter dem der USA und entspricht in etwa dem der EU. Der große Unterschied ist jedoch, dass in der EU nach über einem Jahrhundert steigender Emissionen nun der Trend nach unten weist, während dies für China nicht gilt (Abb. 2). Ein weiterer bemerkenswerter Aspekt des nationalen Emissionsvergleichs ist, dass es sich um produktionsbezogene Zahlen handelt. Emissionen, die durch die Produktion von Gütern in China verursacht werden, fließen also auch dann in den Fußabdruck Chinas ein, wenn diese Güter in der EU oder den USA konsumiert werden. Würde man die konsumbezogenen Emissionen pro Kopf betrachten, so würde China vermutlich viel besser abschneiden als die EU, die USA und das Vereinigte Königreich.

Abb. 2: Emissionsvergleich

Emissionen pro Kopf (geschätzte Tonnen CO_2)	2017	2018	2019
USA	16,2	16,6	16,1
China	6,9	7,0	7,1
EU-27	7,0	6,9	6,6
Vereinigtes Königreich	5,8	5,7	5,5

Quelle: Our world in data, Stand: 2020.

Angesichts der neuen Klimaneutralitätsziele Chinas und seiner bestehenden Spitzenposition im Bereich der erneuerbaren Energien (das Land produziert 70 % aller Sonnenkollektoren[2] und die Hälfte der Elektrofahrzeuge weltweit[3] und liefert einen Großteil vieler für die Batterietechnologie relevanter Rohstoffe[4]) überrascht es nicht, dass Anleger den chinesischen Markt für erneuerbare Energien stärker ins Visier nehmen. Das wachsende Anlegerinteresse, insbesondere seitens der Anleger, die ganz bewusst auf ökologische und soziale Aspekte sowie eine gute Unternehmensführung (Environmental, Social and Governance, ESG) achten, hat dazu geführt, dass die Unternehmen der Nachhaltigkeitsberichterstattung mehr Aufmerksamkeit widmen. So ist derzeit der Einsatz von Zwangsarbeit in den Lieferketten ein besonders prominentes und heikles Thema.

Gegen Ende 2021 wird voraussichtlich ein ausführlicherer Dekarbonisierungsfahrplan bekannt gegeben. Dieser könnte etwas mehr Klarheit über die Zukunft der Kohle schaffen und wird sich wahrscheinlich auf drei Bereiche konzentrieren: die CO_2-Bepreisung, das grüne Finanzwesen und Investitionen in den technischen Fortschritt. Diese Entwicklungen bergen das Potenzial, dem jetzt schon äußerst positiven Szenario zusätzlichen Schub zu verleihen.

Das Marktvolumen der Anlagemöglichkeiten ist enorm. Laut Prognosen der Internationalen Agentur für Erneuerbare Energien (International Renewable Energy Agency, IRENA) wären bis 2050 8.519 Gigawatt Solarstromleistung erforderlich, um die Erderwärmung gemäß dem Pariser Klimaschutzabkommen auf weniger als 2 °C zu begrenzen. Dies entspricht einer Verachtzehnfachung gegenüber dem Niveau von 2018.[5]

Mehr als die Hälfte der gesamten installierten Solarstromleistung wird sich voraussichtlich auf Asien und dort überwiegend auf China konzentrieren, während der Anteil Nordamerikas und Europas nur auf 20 % bzw. 10 % geschätzt wird.[6] Die Vorhersagen für die Onshore-Windkraft weisen in dieselbe Richtung. Hier ist bis 2050 eine Leistung von 5.044 Gigawatt und damit eine Verneunfachung gegenüber dem Stand von 2018 erforderlich. Die IRENA prognostiziert, dass sich über die Hälfte dieser Kapazität ebenfalls in Asien befinden wird.[7]

Angesichts der aktuellen Ankündigungen, die auf einen Sinneswandel bezüglich der Energiewende hindeuten, der Verbesserung der Transparenzstandards und der beachtlichen Vielfalt an Chancen sind wir der Meinung, dass sich eine Beobachtung des chinesischen Markts lohnen kann. Vor allem für ESG-orientierte, internationale Anleger steht dies jedoch unter dem Vorbehalt, dass die Lieferketten garantiert nichts mit den Menschenrechtsverletzungen zu tun haben, denen die Uiguren in Xinjiang ausgesetzt sind.

Quelle:

1 https://www.investopedia.com/articles/investing/092915/5-countries-produce-most-carbon-dioxide-co2.asp
2 https://news.energysage.com/should-i-use-chinese-solar-panels-for-my-solar-installation/
3 https://theicct.org/blog/staff/china-new-energy-vehicles-jan2021
4 https://about.bnef.com/blog/china-dominates-the-lithium-ion-battery-supply-chain-but-europe-is-on-the-rise/
5 https://ieefa.org/irena-solar-generation-to-account-for-13-of-global-total-by-2030/
6 https://www.smart-energy.com/renewable-energy/solar-power-to-cover-a-quarter-of-global-power-by-2050/
7 „Future of Wind: Deployment, investment, technology, grid integration and socio-economic aspects“, IRENA, Oktober 2019.

03 Länderschwerpunkt: USA

Obwohl in den USA schon jeder dritte Dollar im Rahmen einer nachhaltigen Anlagestrategie verwaltet wird und das Land im internationalen Vergleich der größte Emittent grüner Anleihen ist, bestehen dort immer noch erhebliche Wachstumschancen. Zudem gibt es erste Anzeichen dafür, dass die Regierung Biden für einen kräftigen Schub sorgen wird.

Was den Klimawandel betrifft, könnten die Absichten der Regierung Biden kaum klarer sein: Innerhalb weniger Stunden nach seiner Machtübernahme kündigte der neue Präsident den Wiederbeitritt der USA zum Pariser Klimaschutzabkommen an.[1] Seitdem haben die USA Zielvorgaben gemäß Artikel 4 des Pariser Klimaschutzabkommens bekannt gegeben, die bis 2030 eine Senkung der Emissionen um 50 % – 52 % unter das Niveau von 2005 und ab 2050 Klimaneutralität vorsehen.[2]

Ähnlich positive Impulse gab es für verantwortliches Investieren. So hat Biden mit Brian Deese einen Fachmann für nachhaltige Geldanlagen zum Leiter des Nationalen Wirtschaftsrats berufen. Zudem hat er innerhalb des Nationalen Sicherheitsrats die Position des „Klimazars“ geschaffen. Vor allem hat Biden aber mit der Abschaffung relevanter Vorschriften begonnen, die unter der Regierung Trump mit dem Ziel eingeführt worden waren, Investitionen auf der Grundlage ökologischer, sozialer und die Unternehmensführung betreffender Kriterien (Environmental, Social and Governance, ESG) zu erschweren.

So kündigte das Arbeitsministerium Anfang des Jahres an, von der Durchsetzung einer Vorschrift abzusehen, die Rentenversicherungsträger wie Anbieter von 401(k)-Plänen verpflichtet, durch die Ergreifung und Dokumentation bestimmter Maßnahmen zu belegen, dass sie bei Investitionen in Instrumente mit ESG-Bezug keine finanzielle Rendite opfern.[3] Unabhängig davon erarbeitet die Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörde der USA (Securities and Exchange Commission, SEC), nachdem sie 2020 gegen die Einführung bestimmter ESG-bezogener Offenlegungspflichten gestimmt hat, nun ein Regelwerk für die ESG-Berichterstattung.[4]

Trotz Rückschlägen für ESG-Anlagen während der Amtszeit Trumps ist der Sektor gut aufgestellt. So war das Gesamtvolumen des anhand nachhaltiger Anlagestrategien verwalteten US-Vermögens[5] Anfang 2020 von 12 Bio. USD am Jahresbeginn 2018 auf 17,1 Bio. USD angewachsen. Dies entsprach einem Drittel aller professionell verwalteten Anlagen.[6]

Der Großteil entfällt auf institutionelle Investoren, deren Anlagevolumen Ende letzten Jahres 6,2 Bio. USD erreichte, wobei der Anteil staatlicher Pensionsfonds mehr als die Hälfte betrug.[7]

US-amerikanische Nachhaltigkeitsfonds verzeichnen außerdem weiterhin Kapitalzuflüsse auf Rekordniveau. Im Jahr 2020 erreichten die Zuflüsse in offene und börsengehandelte Nachhaltigkeitsfonds 51,1 Mrd. USD. Dies war doppelt so viel wie im Vorjahr und fast zehnmal so viel wie 2018, obwohl es sich in beiden Fällen um Rekordjahre handelte.[8] Laut Studien der Firma Morningstar erreichten Nachhaltigkeitsfonds einen Anteil von 24 % am gesamten Kapital, das 2020 in US-Aktien- und Anleihefonds investiert wurde.

Die Covid-19-Pandemie wird in Verbindung mit dem Ergebnis der Wahl 2020 und den wachsenden Sorgen über den Klimawandel wahrscheinlich auch künftig starke Kapitalzuflüsse in Nachhaltigkeitsfonds bewirken.

Auch was das grüne Finanzwesen betrifft, können die USA einen dynamischen Markt vorweisen. Im Bereich der grünen Anleihen stehen sie laut der Climate Bonds Initiative mit einem Emissionsvolumen von 51,1 Mrd. USD im Jahr 2020 weltweit an der Spitze.[9] Allerdings haben Deutschland und Frankreich, die mit einem Emissionsvolumen von 40,2 Mrd. USD bzw. 32,1 Mrd. USD den zweiten und dritten Platz belegen,[10] gemessen an der Größe ihrer Volkswirtschaft höher entwickelte Märkte für grüne Anleihen, was teilweise darauf zurückzuführen ist, dass beide Länder mit der Begebung grüner Staatsanleihen Maßstäbe gesetzt haben.

Bisher zögert das Finanzministerium der USA, ihrem Beispiel zu folgen. Doch angesichts der Entschlossenheit des Präsidenten, den Klimawandel zu bekämpfen, beobachten die Analysten genau, ob sich die baldige Begebung einer grünen US-Staatsanleihe abzeichnet. Mit einem solchen Schritt würde die US-Regierung den Markt zusätzlich beflügeln.

Dennoch bleiben die USA gemessen am Gesamtemissionsvolumen weltweit der größte nationale Einzelmarkt für grüne Anleihen sowie Sozial- und Nachhaltigkeitsanleihen, der durch zahlreiche Neuemissionen solcher Papiere seitens der Hypothekenbank Fannie Mae angekurbelt wird. Tatsächlich ist Fannie Mae der größte Emittent grüner Anleihen in den USA: Bis Ende des ersten Quartals 2021 hat diese Firma 4.200 Anleihen mit einem Gesamtvolumen von 94 Mrd. USD begeben.[11]

Grüne Anleihen erfüllen eine wichtige Funktion für den umweltfreundlichen Umbau der US-amerikanischen Wirtschaft. Weltweit wurden die Erlöse aus grünen Anleihen 2020 am häufigsten für Energieprojekte verwendet. Darauf folgten energieeffiziente Gebäude und CO_2-armer Verkehr. In den USA ergibt sich ein etwas anderes Bild. Seit der Einführung des US-Markts stand dort der Immobiliensektor an der Spitze und der Bereich der erneuerbaren Energien an zweiter Stelle.

Dennoch besteht weiterhin eine hohe Abhängigkeit der US-Wirtschaft von fossilen Brennstoffen. Letztes Jahr waren die USA der größte Öl- und Erdgasproduzent der Welt, und 2019 bezog das Land immer noch 82 % seiner Primärenergie aus fossilen Brennstoffen, nachdem der Wert 1990 mit 86 % nicht wesentlich höher gelegen hatte.[12]

Doch die Regierung Biden hat ehrgeizige Reduktionsziele gesetzt. Derzeit werden fast zwei Drittel des Stroms mit fossilen Brennstoffen erzeugt. Im Rahmen der US-Dekarbonisierungsstrategie hat Joe Biden für die USA nun das Ziel einer 100 % klimaneutralen Stromproduktion ab 2035 ausgegeben. Dies dürfte dazu beitragen, dem US-Markt für grüne Anleihen auch künftig zu einem kräftigen Wachstum zu verhelfen.

Es gibt zweifellos riesiges Wachstumspotenzial. Trotz ihres Volumens bilden grüne Anleihen sowie Sozial- und Nachhaltigkeitsanleihen nur eine winzige Marktnische, deren Anteil am 46 Billionen Dollar schweren US-Anleihemarkt lediglich 0,6 % beträgt.[13]

Bisher war die bedeutendste Emission einer grünen Unternehmensanleihe außerhalb des Finanzsektors die von Apple im Jahr 2016, deren Erlös in Höhe von 1,5 Mrd. USD für Ökostrom- sowie Energie- und Wassersparprojekte verwendet wurde. Tatsächlich werden Unternehmen wie Apple, Microsoft, Berkshire Hathaway und Visa als Vorreiter auf dem Gebiet der Nachhaltigkeit betrachtet, die dazu beigetragen haben, die USA laut dem aktuellen Nachhaltigkeitsindex von Morningstar in einer globalen Rangliste von 48 Ländern auf den 13. Platz zu befördern.[14] Allerdings steht Europa in diesem Index immer noch an der Spitze, wobei die Niederlande, Frankreich und Finnland in puncto Nachhaltigkeit der Wirtschaft weltweit die drei vorderen Plätze belegen.

Zweifellos hat die EU die USA auf dem Gebiet des nachhaltigen Investierens überholt. Gründe dafür sind unter anderem ihr Grüner Deal mit dem Ziel eines klimaneutralen Europas ab 2050 und die EU-Taxonomie, die Finanzdienstleistungsunternehmen verpflichtet, die Umweltbilanz ihrer Produkte offenzulegen.

Trotz einer starken globalen Position im Bereich der grünen Anleihen und der nachhaltigen Geldanlage ist es Zeit für die USA, eine Aufholjagd zu beginnen. Von der Rücknahme ESG-feindlicher Vorschriften bis zum zwei Billionen US-Dollar schweren Klimaschutzplan der USA sind die ersten Signale der Regierung Biden sowohl für das grüne Finanzwesen als auch für verantwortliches Investieren positiv.

Quelle:

1 https://www.state.gov/the-united-states-officially-rejoins-the-paris-agreement/
2 National festgelegter Beitrag der USA, 21. April 2021.
3 „U.S. Department of Labor Backtracks on Controversial Trump-Era ESG Rules“, *ESG Today,* https://www.esgtoday.com/u-s-department-of-labor-backtracks-on-controversial-trump-era-esg-rules/
4 „SEC to Move Quickly on Proposed ESG Disclosures“, *The National Law Review,* https://www.natlawreview.com/article/sec-to-move-quickly-proposed-esg-disclosures
5 Das US-amerikanische Forum für nachhaltige Geldanlage (Sustainable Investment Forum, SIF) wertet zwei Hauptstrategien als nachhaltiges Investieren: Die Berücksichtigung von ESG-Faktoren (Anwendung verschiedener ökologischer, sozialer und die Unternehmensführung betreffender Kriterien bei der Investmentanalyse und der Titelauswahl) und die Stellung von Beschlussanträgen zu ESG-Themen durch die Aktionäre.
6 „The US SIF Foundation’s Biennial ‚Trends Report‘ Finds That Sustainable Investing Assets Reach $17.1 Trillion“, *US SIF,* https://www.ussif.org/blog_home.asp?Display=155
7 „Sustainable and Impact Investing – Institutional Investors 2020“, *US SIF,* https://www.ussif.org/Files/Trends/2020%20Trends%20Report%20InfoGraphic%20-%20Institutional%20Investors.PDF
8 „A Broken Record: Flows for U.S. Sustainable Funds Again Reach New Heights“, *Morningstar,* https://www.morningstar.com/articles/1019195/a-broken-record-flows-for-us-sustainable-funds-again-reach-new-heights
9 https://www.cnbc.com/2021/02/11/sustainable-investment-funds-more-than-doubled-in-2020-.html
10 „Record $269.5bn green issuance for 2020: Late surge sees pandemic year pip 2019 total by $3bn“, *Climate Bonds Initiative,* https://www.climatebonds.net/2021/01/record-2695bn-green-issuance-2020-late-surge-sees-pandemic-year-pip-2019-total-3bn
11 „North America State of the Market 2021“, *Climate Bonds Initiative,* https://www.climatebonds.net/files/reports/north_america_sotm_final.pdf
12 „North America State of the Market 2021“, *Climate Bonds Initiative,* https://www.climatebonds.net/files/reports/north_america_sotm_final.pdf
13 „North America State of the Market 2021“, *Climate Bonds Initiative,* https://www.climatebonds.net/files/reports/north_america_sotm_final.pdf
14 „Morningstar Sustainability Atlas“, *Morningstar,* https://www.morningstar.com/content/dam/marketing/emea/shared/guides/Sustainability_Atlas_2021_April.pdf?utm_source=eloqua&utm_medium=email&utm_campaign=&utm_content=22496

Die Nennung bestimmter Emittenten stellt keine Handelsempfehlung dar.

04 Einfluss des Klimawandels auf den finanziellen Erfolg der Banken

Paul Smillie
Senior Credit Analyst,
Fixed Income

Rosalie Pinkney
Senior Credit Analystin,
Fixed Income

Natalia Luna
Senior Thematic Investment Analystin,
Responsible Investment

Für Anleger wird die Klimakrise bei der Beurteilung von Kreditinstituten bald ein wichtiger Aspekt sein. Unsere Analysen zeigen, dass zwischen den Vorreitern und den Nachzüglern innerhalb des Sektors bereits ein großer Abstand besteht.

In seiner historischen Rede im Jahr 2015 beschwor der Chef der britischen Zentralbank, Mark Carney, das Gespenst des „Minsky-Moments“, eines klimabedingten Absturzes der Wertpapierkurse. Damals wirkten seine Worte alarmistisch, wie eine ferne Schreckensvision. Heute erscheinen sie jedoch eher prophetisch.

Eine ganze Reihe von Zentralbanken befürchtet, dass der Klimawandel die nächste Finanzkrise auslösen könnte. Aus diesem Grund beginnen die Aufsichtsbehörden in Europa und im Vereinigten Königreich bereits, die Banken daraufhin zu überprüfen, wie gut sie für den Klimawandel gewappnet sind. Dabei betrachten sie sowohl die voraussichtliche Belastung durch die Umstellung auf eine klimaneutrale Wirtschaft in den kommenden Jahrzehnten als auch die Folgen extremer Wetterereignisse.

Bisher spiegelt sich die Sorge der Zentralbanken jedoch nicht auf den Anleihe- oder Aktienmärkten wider, die allem Anschein nach kaum auf die Klimarisiken reagieren. Doch in den nächsten Jahren könnte sich der Klimawandel zu einer bedeutenden Einflussgröße für den finanziellen Erfolg und zu einem wichtigen Kriterium für die Beurteilung von Banken durch die Anleger entwickeln. Selbst kurzfristig bestehen Risiken für die Gewinne, aber mittelfristig kommen auf Banken, die bei der klimabezogenen Risikoanalyse relativ schlecht abschneiden, wahrscheinlich höhere Eigenkapitalanforderungen zu, ganz zu schweigen von der Gefahr einer Rufschädigung.

Doch hier geht es nicht nur um Risiken. Blickt man ein paar Jahre in die Zukunft, so können sich auch Chancen für Banken eröffnen, die bei der Finanzierung der Umstellung auf eine klimaneutrale Wirtschaft eine Vorreiterrolle übernehmen. Tatsächlich könnten sich Schätzungen zufolge mit grünen Investitionen und der Finanzierung von Umweltprojekten in den nächsten fünf bis zehn Jahren Erträge von bis zu 50 Mrd. USD erzielen lassen.[1]

Triebkräfte des Wandels

Da sich der Klimawandel zu einem entscheidenden Thema entwickelt, wird es vermutlich bald nicht mehr genügen, dass Banken ehrgeizige Klimaschutzzusagen machen. Unter wachsender Beobachtung werden sie mehr Transparenz über ihre Klimarisiken schaffen, die Berücksichtigung von Klimaaspekten in ihren Kreditvergaberegeln nachweisen und ihren CO_2-Fußabdruck verringern müssen.

Obwohl das Kreditengagement der Banken im Bereich der fossilen Brennstoffe relativ gering ist (auf CO_2-intensive Sektoren entfallen heute weniger als 10 % des Kreditbestands der europäischen Banken), könnte eine Klimakrise laut Berechnungen der Europäischen Zentralbank (EZB) die Verluste im Bankensystem um bis zu 60 % steigern[2] und auch die Gewinne beeinträchtigen, denn weltweit stammen 10 % – 15 % der Erträge im Firmenkundengeschäft aus der Öl-, Gas- und Kohleindustrie.[3]

Die Reputationsrisiken steigen bereits. Verwiesen sei hier auf die Kritik an JP Morgan Chase im Jahr 2020 wegen seiner Kreditvergabe an die Energiewirtschaft.[4] In einem gemeinsamen Bericht einer Gruppe von Nichtregierungsorganisationen, der unter anderem das Rainforest Action Network und BankTrack angehörten, wurde die Bank als weltweit größter Financier von fossilen Brennstoffen angeprangert.[5] Angesichts der wachsenden Sorge der Bevölkerung über den Klimawandel sollte die Gefahr einer Rufschädigung nicht ignoriert werden.

Vor allem in der EU und im Vereinigten Königreich beginnt die Bankenaufsicht, den Wandel zu erzwingen. Die Zentralbanken Frankreichs und der Niederlande führten 2020 Klimastresstests durch. Die Bank of England folgte 2021 und bei der EZB ist ein solcher Test für 2022 geplant. Bis 2025 will die Europäische Bankenaufsichtsbehörde ihre ESG-bezogene Kapitalprüfung einführen, bei der sich die Kapitalbehandlung der Aktiva nach ökologischen und sozialen Kriterien richtet. Im Vereinigten Königreich werden die Banken ab 2025 die Standards der Taskforce für die Offenlegung klimabezogener Finanzinformationen erfüllen müssen, die ihnen standardisierte Angaben über ihre Klimarisiken abverlangen.

Auch in den USA zeichnet sich eindeutig eine strengere Regulierung ab. Im November 2020 hat die US-Zentralbank den Klimawandel erstmals als Risiko für die Finanzstabilität bezeichnet. Darüber hinaus hat Präsident Biden erklärt, dass er den Klimaschutz als vorrangiges Anliegen betrachtet und plant, Aktiengesellschaften zur Offenlegung klimabezogener Finanzrisiken zu verpflichten.

Vorreiter und Nachzügler

Bisher gibt es jedoch kaum Anzeichen dafür, dass sich die Banken aus der Finanzierung fossiler Brennstoffe zurückziehen, wobei die Kohle allerdings eine bedeutende Ausnahme bildet. Doch die Anleger werden vielleicht bald beginnen, zwischen Vorreitern und Nachzüglern zu unterscheiden, wenn bessere aufsichtsrechtliche Transparenzregeln ihnen dies ermöglichen. Zudem könnten sich demnächst auch die Einflussnahme der Aktionäre und Kampagnen von Nichtregierungsorganisationen auf die Aktienkurse der Banken auswirken.

Wir haben eine Kommunikationskampagne durchgeführt, die sich an über 50 Banken in aller Welt richtete. Dabei haben wir Fragen zur Klimastrategie und zur Steuerung der Klimarisiken gestellt und zur Nachbereitung eine Reihe von Konferenzen veranstaltet. Eine Erkenntnis lautet, dass sich klare Muster abzeichnen. Am oberen Ende schneiden einige britische, niederländische und schweizerische Banken gut ab. Die skandinavischen, französischen, spanischen und japanischen Banken folgen mit etwas Abstand und die irischen, deutschen, italienischen und chinesischen Banken hinken hinterher.

Wir haben begonnen, klimabezogene Risiken der Banken in unsere Analysen einzubeziehen. Der Klimawandel hat zwar bisher noch keine Auswirkungen auf die Gewinne oder die Eigenkapitalanforderungen der Banken, aber dies könnte sich schon in zwei bis fünf Jahren ändern. Da wir bei der Beurteilung von Unternehmen zwei Jahre in die Zukunft blicken, beziehen wir diesen Aspekt nun in unser Anleihe-Research ein, wobei wir den Banken relative Bewertungen erteilen. Diese Bewertungen beeinflussen allmählich die Portfoliogestaltung.

Unseres Erachtens wird es nicht mehr lange dauern, bis die Anleger generell beginnen, zwischen Vorreitern und Nachzüglern zu unterscheiden. Dies eröffnet Chancen für aktive Anleger und belohnt gleichzeitig die Banken, die frühzeitig mit wettbewerbsfähigen Kapitalkosten gehandelt haben, um dem Klimawandel zu begegnen.

Quelle:

1 Morgan Stanley, Stand: 2021.
2 Europäische Zentralbank, 2021.
3 https://www.banktrack.org/article/banking_on_climate_change_fossil_fuel_finance_report_card_2020
4 „JPMorgan Chase promises to shift portfolio away from fossil fuel“, FT.com, 7. Oktober 2020.
5 „Banking on Climate Change“, https://www.ran.org/wp-content/uploads/2020/03/Banking_on_Climate_Change__2020_vF.pdf, März 2020.

05 Gründe für nachhaltiges Investieren im Vereinigten Königreich

Sonal Sagar
Fondsmanagerin,
britische Aktien

Michael Hamblett
Analyst,
britische Aktien

Im Vereinigten Königreich stiegen zu Beginn des Sommers die Impfquoten bei gleichzeitiger Lockerung der pandemiebedingten Einschränkungen. Da sich dieses Bild zunehmend rund um den Globus abzeichnet, haben wir nun Gelegenheit, die bestehenden Trends zu betrachten, die durch die Covid-19-Pandemie beschleunigt wurden. Hierzu zählt auch ein starkes Interesse an der ESG-Analyse und der nachhaltigen Geldanlage.

Ein wachsendes Bewusstsein für ESG-Faktoren in der Wirtschaft (insbesondere für soziale Faktoren, da diese die Gesundheit und Sicherheit der Mitarbeiter betreffen) und der Wunsch der Investoren, sich als verantwortlichere Sachwalter zu gerieren, haben zu einem Paradigmenwechsel bezüglich der Frage geführt, was das eigentliche Investitionsziel sein sollte.

Schubkräfte für nachhaltiges Investieren

Seit 2015 treiben die 17 UN-Ziele für nachhaltige Entwicklung (Sustainable Development Goals, SDGs) den Wandel voran.[1] Die letzten 20 Monate der Pandemie waren für die Regierungen in aller Welt ein Wendepunkt, da die strukturellen Trends der Verfolgung der Ziele Vorschub geleistet haben.

Dekarbonisierung. Die Regierungen in aller Welt haben ihre Klimaneutralitätsziele vorgezogen, unter anderem China auf 2060[2] und die USA auf 2050.[3] Im November 2021 wird das Vereinigte Königreich im Blickpunkt der Welt stehen, wenn in Glasgow der 26. Klimagipfel der Vereinten Nationen (COP26) stattfindet, dessen Schwerpunkt auf der Beschleunigung der globalen Dekarbonisierung liegen wird. Alle Sektoren werden von den

Auswirkungen betroffen sein. Wir rechnen mit einer Verschärfung der Dekarbonisierungsziele.

Nachhaltige Infrastruktur. Die bevorstehenden Infrastrukturausgaben sind gewaltig: Die EU wird in den nächsten fünf Jahren mehr als 600 Mrd. EUR investieren[4] und das eine Billion US-Dollar schwere Infrastrukturpaket von Präsident Biden durchläuft gerade das Kapitol. Im Vereinigten Königreich haben die Investitionen der öffentlichen Hand das höchste Niveau seit 65 Jahren erreicht.[5] Da der Gebäudebestand rund 40 % zum gesamten CO_2-Fußabdruck des Landes beiträgt,[6] wird das Thema Nachhaltigkeit für die Haushaltsentscheidungen eine wichtige Rolle spielen.

Soziale Gleichstellung und Inklusion. Menschen in einkommensschwächeren Bezirken waren von der Pandemie überproportional betroffen. Die wachsende Aufmerksamkeit für die soziale Komponente des ESG-Konzepts bedeutet aber, dass die Bekämpfung der sozialen Ungleichheit ein wesentlicher Bestandteil der Konjunkturprogramme ist, beispielsweise in Form eines besseren Zugangs zu Bildung, Finanzdienstleistungen und Technologie.

Gesundheitswesen. Die Pandemie hat die Bedeutung innovativer Pharmaunternehmen und starker Gesundheitssysteme ebenso verdeutlicht wie die Notwendigkeit, in allen Altersgruppen gesündere Verhaltens- und Lebensweisen zu fördern. Die Regierungen in aller Welt werden zunehmend Gesundheitsprogramme vorantreiben, die neben Strategien gegen Übergewicht wie einer gesünderen Ernährung und der Sportförderung auch der psychischen Gesundheit und dem Wohlbefinden gelten könnten.

Gründe für nachhaltiges Investieren im Vereinigten Königreich

Es gibt einen starken Willen, globale Investitionen in positiver Weise auf die SDGs abzustimmen. Die Konstellation der oben beschriebenen strukturellen Megatrends verheißt Gutes für Anleger auf dem britischen Aktienmarkt, der eine Fülle von Unternehmen umfasst, die auf diese Trends setzen und unseres Erachtens immer noch unterbewertet sind (Abb. 1 und 2).

Rund 75 % der Unternehmen im FTSE All Share Index erzielen ihre Gewinne außerhalb des Vereinigten Königreichs[7] und bieten daher die Möglichkeit, mit der Rückendeckung der soliden britischen Unternehmensführungspraktiken auf bisher kaum wahrgenommene Nachhaltigkeits-Champions zu setzen.

Abb. 1: Das Vereinigte Königreich bietet vielfältige Möglichkeiten für Investitionen in globale Nachhaltigkeits-Champions.

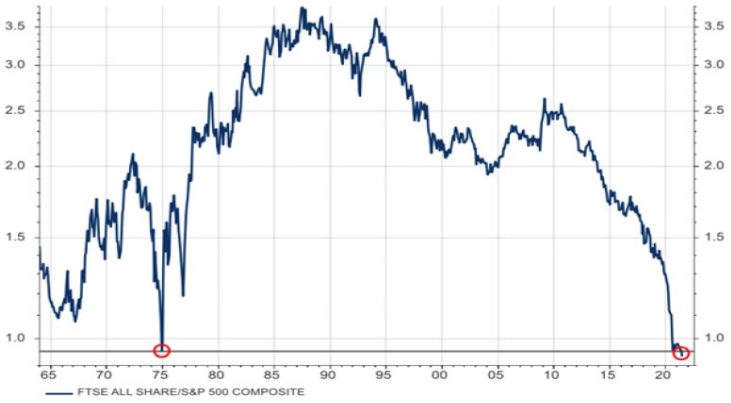
Strukturelles Thema
Infrastruktur
■ Investitionen der öffentlichen Hand im Vereinigten Königreich mit 100 Mrd. GBP innerhalb von fünf Jahren auf dem höchsten Stand seit 65 Jahren
■ Beschleunigung des BIP-Wachstums um 0,3 % – 0,4 %[1]
Dekarbonisierung und Energiewende
■ Verschärfung der globalen Klimaneutralitätsziele, COP26 als treibende Kraft
Innovationsschub im Gesundheitswesen
■ Förderung des weltweit führenden Zentrums für Biowissenschaften im Vereinigten Königreich
Inklusive Bildung, Finanzdienstleistungen und Technologie
■ Finanzielle Teilhabe, soziale Mobilität, Aufstieg

Quelle: Columbia Threadneedle Investments, Stand: August 2021.

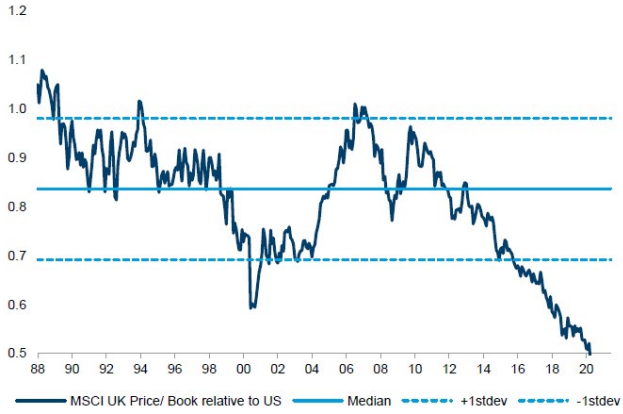
Abb. 2: Vereinigtes Königreich im Vergleich zu den USA und Europa

Bewertung	KGV 2021E	Dividendenrendite (%)
Vereinigtes Königreich	13,4x	4,0
Kontinentaleuropa	18,5x	2,6
USA	22,7x	1,4

Britische Aktien gegenüber USA auf Rekordtief



Kurs-Buchwert-Verhältnis britischer und US-amerikanischer Aktien im Vergleich



Quelle: Bloomberg, Stand: Juli 2021. Die Nennung von Aktien stellt keine Empfehlung zum Handel dar.

Es gibt jedoch sowohl zwischen den Indexschwergewichten als auch zwischen einigen dieser globalen Nachhaltigkeits-Champions große Bewertungsunterschiede (Abb. 2).

Unseres Erachtens birgt der britische Markt Wertpotenzial, da die Aktien dort immer noch mit einem übertriebenen Abschlag gegenüber den internationalen Indizes gehandelt werden. Die Gewissheit über den Brexit und die erfolgreiche Impfkampagne bieten gute Voraussetzungen für eine positive Performance des britischen Markts. Obwohl der FTSE All Share Index im ersten Halbjahr 2021 aufgeholt hat, befindet er sich gegenüber einigen globalen Indizes immer noch im Rückstand. Somit besteht weiterhin Gelegenheit zur Bewertungsarbitrage, was zur Folge hat, dass sich die Fusions- und Übernahmetätigkeit im Vereinigten Königreich auf Rekordniveau bewegt.

Unser nachhaltiger Investmentprozess

Für diejenigen Produkte, die auf bestimmte nachhaltige Ergebnisse abzielen, versuchen wir, Unternehmen mit hohem langfristigem Performancepotenzial zu identifizieren, deren Produkte und Dienstleistungen gemessen an der Umsatzausrichtung an den SDGs nachweislich positive Auswirkungen auf die Umwelt oder Gesellschaft haben und die gute oder sich verbessernde ESG-Eigenschaften und Fundamentaldaten sowie eine attraktive Bewertung aufweisen.

Engagement ist ein wichtiger Bestandteil des Investmentprozesses des UK Equity Teams, das oft weniger gebräuchliche ESG- und Nachhaltigkeitsdaten verwendet. Auf Ergebnis-Roadshows treffen wir uns mit CEOs und CFOs sowie mit Chairmen, anderen Boardmitgliedern und Nachhaltigkeitsleitern, um die Fundamentaldaten und Finanzkennzahlen, das Management von ESG-Risiken, die Ziele und vor allem die Nachhaltigkeit der Unternehmen sorgfältig zu beurteilen. Im Wesentlichen interessiert uns, wie diese Unternehmen ihre Strategien auf einen globalen Übergang zu nachhaltigem Investieren ausrichten.

Unser robuster und vollständig integrierter Prozess hat mit seiner Fokussierung auf ESG, Nachhaltigkeit und starke Fundamentaldaten in einem unterbewerteten Markt gute Aussichten, vom breiten globalen Anlageuniversum des Vereinigten Königreichs, von Megatrends und vom Aufstieg der ESG-Analyse und des nachhaltigen Investierens zu profitieren.

Quelle:

1 https://www.un.org/development/desa/publications/sdg-report-2017.html
2 https://www.reuters.com/article/un-assembly-climatechange-idUSL2N2GJ105
3 https://www.theguardian.com/us-news/2021/mar/15/race-to-zero-america-emissions-climate-crisis
4 Aufbau- und Resilienzfazilität, 28. Mai 2020.
5 https://www.ft.com/content/8c6b43ec-5fc3-11ea-8033-fa40a0d65a98
6 https://www.ukgbc.org/climate-change/
7 https://www.investorschronicle.co.uk/ideas/2021/05/10/could-the-uk-be-the-trade-of-the-decade/

06 Überdenken des sozialen Zwecks der Vermögensverwaltung

Kelly Cavagnaro
Head of Global Consultant Relations

Als ich in den 1990er-Jahren in einem Vorort von Boston aufwuchs, gab es ein paar Gewissheiten in meinem Leben: Die Red Sox werden nie eine World Series gewinnen, Mädchen, die Mathematik mögen, sind einfach nicht cool und rosa Kleidung ist immer angesagt. Eine eher esoterische „Wahrheit" war damals die Überzeugung, dass sich gesellschaftliche Initiativen und Kapitalallokation gegenseitig ausschließen. Heute schreibe ich diesen Artikel mit meinem schrillsten rosa Schal um den Hals und bin froh, dass nur eine dieser „Gewissheiten" immer noch besteht: ein subtiles, aber mächtiges Bewusstsein einer Welt im Wandel, in der Kapitalanleger es zunehmend als vorteilhaft betrachten, ihre Anlageentscheidungen im Rahmen eines ganzheitlichen Prozesses an gesellschaftlichen Trends auszurichten, um die Anlageergebnisse und die Gesellschaft gemeinsam zu verbessern.

In den vergangenen Jahren wuchs unter Vermögensverwaltern die Unterstützung für Investmentansätze, die in der Vergangenheit als „nicht finanziell" betrachtete Faktoren wie den Klimawandel und jede Form von Vielfalt besser beurteilen und einbeziehen.

Aufgrund der zunehmenden Belege dafür, dass die Berücksichtigung solcher Faktoren dazu beitragen kann, für den Umgang mit den Risiken, Herausforderungen und Wachstumschancen eines Unternehmens besser geeignete Anlagen zu identifizieren, ist immer klarer geworden, dass wir es nicht mehr mit der „Wert versus Werte"-Debatte von einst zu tun haben, sondern mit einer außergewöhnlichen und aufregenden Definitionsänderung, wonach Faktoren, die in der Vergangenheit von vielen als nicht finanziell betrachtet wurden, jetzt objektiv wesentlich sind. So kam Aon vor Kurzem zu dem Ergebnis, dass „die Integration von ESG in den Investmentprozess und die Investmentstrategie von Natur aus mit treuhänderischer Pflicht und Handeln im besten langfristigen Interesse der Stakeholder in Einklang steht".[1] Folgen wir dem Pfad der Konvergenz von gesellschaftlichen Initiativen und Kapitalallokation – eine Integration, welche die Anlageentscheidungsfindung neu definiert.

Vermögensverwalter spielen bei der Kapitalallokation für Anleger zweifellos eine wichtige Rolle. Unter anderem beurteilen sie die finanziellen Auswirkungen dieser sich entwickelnden gesellschaftlichen Initiativen. Tatsächlich gilt eine vorsichtige Allokation in gut geführte Unternehmen, die alle Risiko- und Renditefaktoren berücksichtigen, oft als essenzieller Bestandteil eines soliden Investmentprozesses. Bei Columbia Threadneedle Investments haben wir festgestellt, dass unsere eigenen Ratings für verantwortliches Investieren (RI) einen potenziellen langfristigen Wettbewerbsvorteil ähnlich effektiv signalisieren. Angesichts dieser Erweiterung des Investmentresearchs um neuerdings für wesentlich befundene Einflussfaktoren eines Risiko-Rendite-Profils ist selbst der kapitalistischste Anleger gefordert, seinen Ansatz zu überdenken, wenn er mit den sich entwickelnden Markttreibern Schritt halten will.

Beispielsweise gilt es heute als allgemein akzeptierter Grundsatz, dass die Beurteilung der mit der Energiewende verbundenen Risiken eine fundierte Einschätzung eines Unternehmens im Vergleich zu seinen Wettbewerbern prägen und ein umfassenderes Bild der Anlagechancen und -risiken bieten kann. Tatsächlich entwickelt sich diese Ansicht bei der Identifikation von Unternehmen, die für eine langfristige Wertschöpfung besser gerüstet sind, schnell zum A und O.

Triebfeder dieser Entwicklungen ist die zunehmend entscheidende Rolle, die sowohl die Regulierung als auch die Nachfrage beim Umgang mit dem Klimawandel, der Vielfalt und anderen wichtigen gesellschaftlichen Themen spielt – womit sie die Grundlage für mehr Engagement für das Gemeinwohl schaffen. Sehr viel Kapital fließt in Unternehmen, die mit einem Fokus auf Nachhaltigkeit eine sicherere Zukunft schaffen wollen: Das nachhaltig investierte Vermögen ist in den vergangenen zwei Jahren weltweit um 15 % gestiegen,[2] 36 % des gesamten professionell verwalteten Vermögens wird heute nachhaltig verwaltet, und neuesten Prognosen zufolge könnten nachhaltige Anlagen bis 2025 auf weltweit 13 Bio. USD steigen,[3] mehr als das Vierfache des Gesamtvolumens von Ende 2020. Offensichtlich sind hier starke Kräfte am Werk, welche die globalen Kapitalmärkte formen, die Veränderung beeinflussen und auf eine Branche im Wandel hinweisen.

Politische und regulatorische Entwicklungen tragen ebenfalls zur Integration von gesellschaftlichen Initiativen und Kapitalallokation weiter bei, da Themen wie der Klimawandel in Washington, DC und weltweit zunehmend ins Rampenlicht rücken. Auch hier können Unternehmen, die antizipieren können und bei Themen wie Nachhaltigkeit und Berichterstattung Verbesserungen vornehmen, bevor die Regierung Richtlinien erlässt, die Gelegenheit ergreifen, erhebliche Wettbewerbsvorteile zu schaffen und zu vertiefen. In den USA zum Beispiel wird die Verknüpfung zwischen den Vorschriften für nachhaltiges Investieren und treuhänderischer Verpflichtung immer enger. So gab das Arbeitsministerium vor Kurzem die Entscheidung bekannt, von der Durchsetzung einer Vorschrift abzusehen, die Rentenversicherungsträger wie Anbieter von 401(k)-Plänen verpflichtet, durch die Ergreifung und Dokumentation bestimmter Maßnahmen zu belegen, dass sie bei Investitionen in Instrumente mit ESG-Bezug keine finanzielle Rendite opfern. Desgleichen hat der Aktionsplan der Europäischen Union zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums neue, in der Gesetzgebung verankerte Definitionen für nachhaltiges und verantwortliches Investieren festgelegt, die durch eine internationale Nachhaltigkeitsagenda verstärkt werden, welche die Rolle des Finanzwesens bei der Bewirkung signifikanter Änderungen durch globale Vereinbarungen wie das Pariser Klimaschutzabkommen und die UN-Ziele für nachhaltige Entwicklung deutlich macht.

RI umfasst viele wichtige Themen. Eines davon ist Vielfalt. Das ist eine weitere Initiative, die zu Recht und mit Macht in den Mittelpunkt gerückt ist, als neue Studien ergaben, dass Unternehmen mit vielfältigen Teams bessere Entscheidungen treffen. Es mangelt nicht an Daten, die die einfache Tatsache belegen, dass vielfältige Hintergründe, Erfahrungen und Weltanschauungen einen Mosaikansatz fördern können, der die Unternehmensstrategie verbessert. Zum Beispiel fand Willis Towers Watson vor Kurzem heraus, dass „vielfältige, insbesondere ethnisch vielfältige Investmentteams in der Regel höhere Überschussrenditen erwirtschaften“.[4] Vielfältige Umgebungen werden inzwischen zu Recht angestrebt, um Aufgeschlossenheit und Innovation zu fördern; integrative Kulturen gelten als Fundament von Kreativität und Weitsicht. Wir kennen die Statistiken dazu: Fortune-500-Unternehmen mit einem höheren Frauenanteil im Board übertreffen ihre Mitbewerber um 53 % und Unternehmen, die in Bezug auf Inklusion und Vielfalt hoch eingeschätzt werden, haben mit einer um 70 % höheren Wahrscheinlichkeit an neuen Märkten Erfolg und steigern mit einer um 45 % höheren Wahrscheinlichkeit ihren Marktanteil.[5] Sowohl zu sozialen Faktoren wie Vielfalt als auch zu Umweltfaktoren wie dem CO_2-Verbrauch gibt es reichlich Daten, die die eindeutige Übereinstimmung dieser in der Vergangenheit nicht finanziellen Faktoren mit einer soliden und vertretbaren Investmentthese belegen.

Das mag zwar heute offensichtlich erscheinen, ist aber der Aha-Moment. Vor 30 Jahren – ja noch vor fünf Jahren – wäre die Vorstellung auf Unverständnis gestoßen, dass gesellschaftliche Ambitionen ein wichtiger Bestandteil einer

erfolgreichen Fundamentalanalyse sein könnten, da sie quantifizierbare Quellen eines Wettbewerbsvorteils für Anleger und Vermögensverwalter enthalten. Ein solcher Wandel bei Kapitalallokationsentscheidungen ist in unserer Branche so selten, dass wir innehalten und uns vor Augen führen müssen, dass wir bei einem neuen Paradigma angekommen sind – einem neuen sozialen Zweck der Vermögensverwaltung. Anstelle von Sozialstunden und Zuwendungen für gute Zwecke (die immer noch großartige Dinge sind!) sprechen wir jetzt über eine treuhänderische Pflicht, solche Erkenntnisse als essenzielle Inputs in Researchprozesse einzubeziehen und dadurch die Fähigkeit zu verbessern, die Unternehmen mit den besten Aussichten auf nachhaltige, langfristige Renditen zu identifizieren.

Der soziale Zweck der Vermögensverwaltung endet jedoch nicht mit der Einbeziehung gesellschaftlicher Erkenntnisse in solide Investmentprozesse. Wenn wir diese Faktoren für renditesteigernd halten, wird klar, dass die Vermögensverwalter nicht nur verpflichtet sind, sie zu identifizieren und einzubeziehen, sondern gesellschaftliche Initiativen, die unseres Erachtens die Anlagerendite erhöhen können, wie etwa Diversitäts- oder ESG-Initiativen, anführen müssen. Wenn wir in diesen Bereichen ungenutztes Wertschöpfungspotenzial sehen, sind wir als Treuhänder verpflichtet, an seiner Erschließung mitzuwirken.

Außerdem müssen wir eine Regulierung unterstützen, die die Transparenzanforderungen an unsere Portfoliounternehmen verschärft, und effektive Engagement- und Stewardship-Programme anführen, um die Ergebnisse für die Kunden weiter zu verbessern. Es ist zwar noch keine Selbstverständlichkeit, doch viele Vermögensverwalter – wie auch Columbia Threadneedle – verfolgen heute einen gezielteren Engagementansatz, bei dem der direkte Dialog mit Unternehmen und Politikern über nachhaltig und langfristig performancerelevante ESG-Themen im Vordergrund steht.

Bei dieser Argumentation kann jedoch leicht übersehen werden, dass dieser soziale Zweck der Vermögensverwaltung auch nicht vor unserem eigenen Glashaus Halt macht. Letztlich müssen wir, wenn wir mit unserer Überzeugung glaubwürdig sein wollen, auch uns selbst diesen Spiegel vorhalten, um sicherzustellen, dass wir ebenfalls auf dem Weg sind, den Standards gerecht zu werden, die wir für unsere Portfoliounternehmen setzen. Das bedeutet, weiterhin auf die Relevanz dieser entscheidenden Faktoren hinzuweisen, bis es übliche Praxis ist, diese wesentlichen Überlegungen in jede Faser unserer Kultur zu integrieren. Es bedeutet, das Umweltbewusstsein für unseren eigenen CO_2-Verbrauch zu fördern, die Privatsphäre unserer Netzwerke weiter zu stärken, Reglemente mit Transparenzanforderungen öffentlich zu unterstützen, unsere eigenen Daten zu verstehen und weiterzugeben und für echte Vielfalt in unseren Teams zu sorgen.

Dabei mit gutem Beispiel voranzugehen, kann schnell als Odyssee erscheinen, bei der zahlreiche komplexe Faktoren zu entwirren sind. Doch als Treuhänder müssen wir diesen in unserer Hand liegenden sozialen Zweck als zusätzliches Instrument zur langfristigen Wertsteigerung angehen, auch wenn diese uns selbst zugutekommt. Wie so viele Dinge beginnt der Weg nach vorn oft mit der einfachen Einsicht, dass Veränderung im Inneren beginnt, mit der Anerkennung kleiner Wahrheiten und der Festlegung erreichbarer Ziele für eine wesentliche Veränderung, egal, wie viel Glas unterwegs zerbrechen könnte. Für mich besteht dieser erste kleine Schritt darin, die gewisse Wahrheit zu preisen, die jener Baseballfan aus der Bostoner Vorstadt erst Jahrzehnte später in Worte fassen konnte: Mädchen, die Mathematik mögen, sind ohne Zweifel cool.

Quelle:

1 Aon, „New Aon paper outlines the benefits of ESG integration in investment“, 19. März 2021.
2 Global Sustainable Investment Alliance, Global Sustainable Investment Review 2020.
3 Casey Quirk/Deloitte US, „It's Not Easy Being Green: Managing authentic transformation within sustainable investing“, 2021.
4 https://www.willistowerswatson.com/en-US/Insights/2020/10/diversity-in-the-asset-management-industry
5 Catalyst; The Center for Talent Innovation.

STEWARDSHIP IN DER PRAXIS

Unsere Stewardship-Aktivitäten sind integraler Bestandteil unseres Investmentprozesses. Sie helfen uns, Wendepunkte und langfristige Trends zu erkennen und die Standards der Unternehmen in Bezug auf nachhaltige Ergebnisse und das Management von ESG-Risiken zu beeinflussen. Ein wichtiger Schwerpunkt ist die Verbesserung unseres Investmentresearchs, sodass wir als aktive Anleger fundierte Kapitalallokationsentscheidungen treffen können.

Das Endziel unseres Stewardship-Ansatzes besteht darin, unser Verständnis von Risiken und Chancen und damit unsere Fähigkeit zu verbessern, unseren Kunden eine nachhaltige, langfristige Wertschöpfung zu bieten. Dabei berücksichtigen wir Markttrends, unternehmens-, lokalmarkt- und branchenspezifische Themen sowie relevante Best-Practice-Standards. Letztlich aber tun wir das, was den langfristigen wirtschaftlichen Interessen unserer Kunden am besten dient.

Das daraus hervorgehende Research und das laufende Engagement bei Unternehmen werden im Rahmen unserer Kultur der Researchintensität unserem ganzen Unternehmen weltweit zur Verfügung gestellt und helfen uns, mögliche Probleme frühzeitig zu erkennen.

Wir konzentrieren unser Engagement vorrangig auf die finanziell wichtigeren oder kontroverseren Probleme und Themen sowie die Emittenten, in denen wir stark investiert sind. Es gibt zahlreiche Unternehmen, bei denen wir uns laufend engagieren, sowie eine Reihe von Unternehmen, mit denen wir eher ad hoc bei Bedenken oder Fragen sprechen.

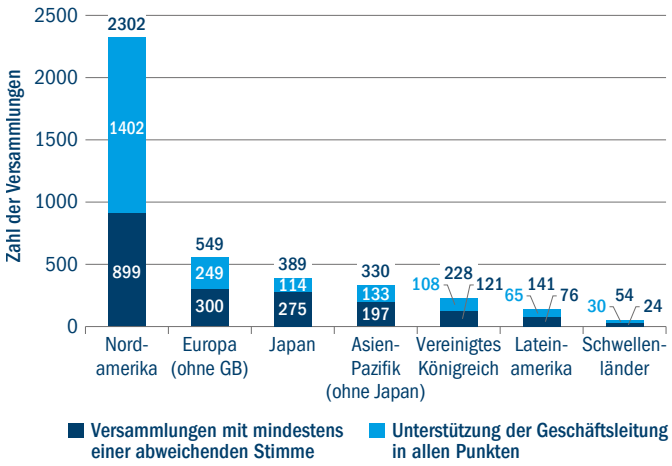
Wir üben auf Unternehmensversammlungen unser Stimmrecht aktiv aus. Wir halten dies für einen der effektivsten Wege, unsere Befürwortung (oder Ablehnung) der Governance, der Geschäftsleitung, des Boards, der Strategie oder der betrieblichen Standards eines Unternehmens zu signalisieren. Für die Analyse von Tagesordnungen und für Abstimmungsentscheidungen nutzen wir eine Reihe von Researchquellen und beziehen verschiedene ESG-Aspekte ein, darunter die Risikomanagementpraktiken der Unternehmen und Belege für etwaige Kontroversen.

Bei unseren endgültigen Abstimmungsentscheidungen berücksichtigen wir Researchergebnisse von Stimmrechtsberatern wie ISS, IVIS und Glass Lewis sowie MSCI ESG Research. Obwohl wir Researchergebnisse von Stimmrechtsberatern beziehen, richten sich die Stimmen nach unserer eigenen Abstimmungsrichtlinie. Dabei werden wesentliche oder umstrittene Vorschläge einer verstärkten Due Diligence unterzogen und das Investmentteam stimmt mit Unterstützung durch das RI-Team über sie ab. Die Abstimmung erfolgt für alle Mandate, für die wir stimmberechtigt sind, einheitlich. Alle unsere Abstimmungsentscheidungen können nach jeder Unternehmensversammlung in den Regionen EMEA und APAC sieben Tage lang auf unserer Website eingesehen werden und werden in den USA jährlich im September aktualisiert.

07 Stimmrechtsausübung im 2. Quartal

Von April bis Juni 2021 haben wir bei 3.993 Versammlungen in 58 Ländern weltweit Stimmrechte ausgeübt. Im Vorquartal (Q1) waren es 620 Versammlungen in 44 Ländern. Von den 3.993 Versammlungen waren 3.588 Jahreshauptversammlungen, 181 kombinierte Jahres-/außerordentliche Hauptversammlungen, 201 außerordentliche Versammlungen, 13 Gerichtsversammlungen, neun Stimmrechtskämpfe und eine schriftliche Zustimmung („written consent meeting“). Bei 1.892 der Versammlungen (47 %) gaben wir mindestens eine abweichende Stimme ab.

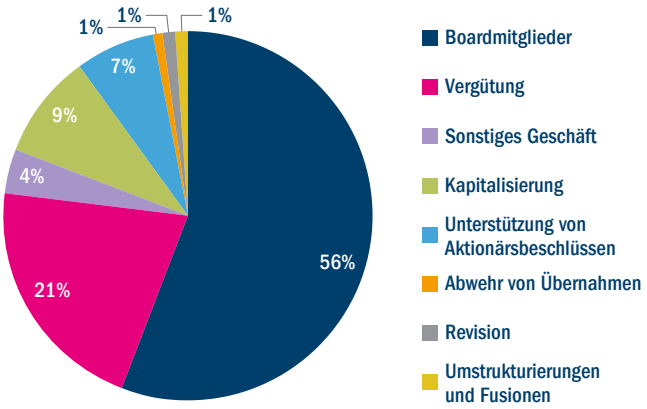
Abb. 1: Regionale Verteilung der Versammlungen, bei denen Stimmrechte ausgeübt wurden



Quelle: Columbia Threadneedle Investments, ISS ProxyExchange, 30. Juni 2021.

Wir haben im 2. Quartal in 58 verschiedenen Ländern Stimmrechte ausgeübt. An erster Stelle standen die USA mit 2.212 Versammlungen, gefolgt von Japan (389) und dem Vereinigten Königreich (228). Die Mehrheit der Abstimmungspunkte, die wir im Verlauf des Quartals nicht unterstützten, betrafen weiterhin Boardmitglieder, gefolgt von der Vergütung und sonstigen geschäftsbezogenen Vorschlägen.

Abb. 2: Aufschlüsselung der abweichenden Stimmen nach Themenbereichen



Quelle: Columbia Threadneedle Investments, ISS ProxyExchange, 30. Juni 2021.

08 Engagement-Highlights

Von April bis Juni haben wir uns bei 64 Emittenten engagiert,[1] zum Teil mehrfach. Meetings mit dem Schwerpunkt Nachhaltigkeit betreffen die Auswirkungen der Produkte und Dienstleistungen eines Unternehmens, während es bei Meetings mit dem Schwerpunkt ESG darum geht, wie gut Unternehmen ihre internen, nicht finanziellen Risiken kontrollieren.

Besonderer Nachhaltigkeitsschwerpunkt

1spatial plc, 10x Genomics Inc, Albemarle Corp, Associated British Foods plc, BT Group plc, Burberry Group plc, Coats Group plc, Derwent London Reit plc, Equals Group plc, FDM Group Holdings plc, Ilika plc, Johnson Matthey plc, Just Group plc, Marel, Marlowe plc, National Express Group plc, Natwest Group plc, Puma SE, Reckitt Benckiser Group plc, Rentokil Initial plc, Totally plc, Unilever plc, Volkswagen AG, Volution Group plc, Zalando SE.

Gespräche über ökologische, soziale und governancebezogene Belange

1spatial plc, 10x Genomics Inc, Associated British Foods plc, Berkeley Group Holdings plc, BT Group plc, Burberry Group plc, Chemring Group plc, Coats Group plc, Derwent London Reit plc, Eastman Chemical, Endo Pharmaceuticals, Equals Group plc, Intermediate Capital Group plc, FDM Group Holdings plc, Johnson Matthey plc, Just Group plc, Kingspan Group plc, Marel, Marlowe plc, MassMutual Global Funding II, National Express Group plc, Natwest Group plc, New York Life Insurance Company, Puma SE, Reckitt Benckiser Group plc, Rentokil Initial plc, Smith and Nephew plc, Totally plc, Ubisoft Entertainment SA, Unilever plc, Volkswagen AG, Volution Group plc, Wood Group (John) plc.

Besonderer ökologischer Schwerpunkt

CRH plc.

Besonderer sozialer Schwerpunkt

Northrop Grumman Corporation, Tesco.

Besonderer Governance-Schwerpunkt

AGCO Corp, AIA Group ltd, APPlus Services SA, Ascential plc, Avery Dennison Corporation, BT Group plc, Electrocomponents plc, Elis SA, Eurofins Scientific SE, Exxon Mobil Corporation, Fuller Smith and Turner plc, Howmet Aerospace Inc, Informa plc, Irish Continental Group plc, Kingspan Group plc, Lair Liquide SA, Lincoln National Corporation, Morrison (WM) Supermarkets plc, Orpea, Palo Alto Networks, Piper Sandler, Rentokil Initial plc, Sherborne Investors, Stagecoach Group plc, Thule Group AB, Varta AG, VZ Holding AG, Worldline SA.

Fallstudien

Obwohl nicht alle Stewardship-Aktivitäten Veränderungen bewirken, hilft uns ein Engagement, mehr über die Praktiken des jeweiligen Emittenten zu erfahren – und sie in einigen Fällen zu beeinflussen. Die umseitigen Fallstudien beschreiben ausgewählte Engagements bei Unternehmen im vergangenen Quartal:

1 Die Nennung spezifischer Aktien sollte nicht als Handelsempfehlung verstanden werden.

Unternehmen	Albemarle Corp
Standort und Sektor	USA, Industrie
Themen	*Klimawandel*
Warum haben wir uns engagiert?	Wir trafen uns mit dem Unternehmen im Rahmen unseres thematischen Engagements bei Bergbauunternehmen, bei denen wir mangelhafte Praktiken, die ein erhebliches Risiko darstellen, analysierten und beobachteten, aber erhebliche Geschäftschancen für Produkte sehen, die globale Umweltprobleme lösen. Dieses Engagement knüpfte an ein früheres Treffen an, bei dem wir das Unternehmen aufforderten, Treibhausgas- (THG-) und Wasserziele festzulegen und offenzulegen.
Wie haben wir uns engagiert?	Wir trafen uns mit dem CFO und Mitgliedern der Geschäftsleitung zu einer Videokonferenz, die vom RI-Team, einem fundamentalen Aktienanalysten und sechs Mitgliedern von in der Aktie investierten Teams koordiniert wurde.
Was haben wir erfahren?	Das Unternehmen stellt Lithium und andere für eine kohlenstoffarme Zukunft wichtige Produkte her, hat aber erst auf Drängen von Columbia Threadneedle Investments vor Kurzem sein eigenes Programm für das Management von ESG-Risiken entwickelt. Das Unternehmen hat für 2050 ein Klimaneutralitätsziel festgelegt, für das die Geschäftsleitung nächstes Jahr Zwischenziele und Investitionspläne entwickeln wird. Es gibt weiterhin Bedenken bezüglich des Wasserverbrauchs in Chile und Jordanien, der bis 2030 durch Investitionen um 25 % verringert werden soll. Das Unternehmen erkennt auch an, dass es proaktiv auf die Gemeinden und Aufsichtsbehörden zugehen muss, um über den absoluten und relativen Verbrauch, Recycling und Alternativen zu informieren.
Was war das Ergebnis?	Obwohl das Unternehmen THG- und Wasserreduktionsziele veröffentlichte und seine Offenlegungen auf vielen Gebieten deutlich verbesserte, wiederholten wir unsere Forderung nach einem Bericht an das CDP (Carbon Disclosure Project) und die TCFD (Taskforce für die Offenlegung klimabezogener Finanzinformationen) und forderten das Unternehmen auf, die Einführung nicht sicherheitsbezogener Leistungskennzahlen in seine Managerbonusprogramme zu erwägen, um die Verhaltensweisen zu verbessern und Engagement für Nachhaltigkeit zu zeigen.

Unternehmen	Exxon Mobil Corp
Standort und Sektor	USA, Energie
Themen	*Klimawandel*
Warum haben wir uns engagiert?	Aktivistische Investoren mit dem Ziel, die Geschäftsstrategie des Unternehmens zu ändern und die Ausrichtung auf eine kohlenstoffarme Zukunft zu verstärken, schlugen vier Kandidaten für eine umkämpfte Boardwahl vor. Das Engagement vertiefte unser Verständnis für die Notwendigkeit von Veränderungen.
Wie haben wir uns engagiert?	Im Rahmen unserer Due Diligence trafen wir uns per Videokonferenz mit den Kandidaten der aktivistischen Investoren und separat mit der Geschäftsleitung, um die Begründung und Notwendigkeit von Änderungen zu beurteilen. Das RI-Team organisierte und leitete die Konferenzen, an denen jeweils mehr als zehn Personen sowie fundamentale Aktien- und Anleihenanalysten teilnahmen.
Was haben wir erfahren?	Das Unternehmen hielt in einer zunehmend kohlenstoffarmen Welt an einer Kohlenstoff-zuerst-Strategie fest, was zu einer unbefriedigenden Performance, einer höheren Verschuldung und schlechten Kapitalallokationsentscheidungen beigetragen hat. Die offensichtlich mangelnde Erfahrung des Boards sowohl im konventionellen Bereich als auch in puncto Energiewende leistete anscheinend diesem Ansatz Vorschub und gefährdete den langfristigen Erfolg des Unternehmens. Eine Erneuerung von Aufsicht und Erfahrungen wurde für nötig befunden, um eine mehrjährige Kurskorrektur zu beaufsichtigen. Die Kandidaten der aktivistischen Investoren würden die richtigen Erfahrungen und pragmatisches Denken in das Board einbringen.
Was war das Ergebnis?	Wir stimmten für alle vier Kandidaten der aktivistischen Investoren, weil entscheidende strategische Änderungen nur durch zusätzliche Energieperspektiven im Board ermöglicht werden können. Eine Mehrheit der Anleger unterstützte drei dieser vier Kandidaten und ersetzte eine gleiche Anzahl amtierender Boardmitglieder, wodurch sich die Zusammensetzung des Boards signifikant veränderte und das Unternehmen für eine neue Zukunft positioniert wurde.

Unternehmen	Howmet Aerospace, Inc
Standort und Sektor	USA, Industrie
Themen	*Corporate Governance*
Warum haben wir uns engagiert?	Angesichts eines Vergütungsprogramms mit beträchtlichen Summen für den CEO und deutlich gesenkten Performancezielen suchten wir nach einer Erklärung für die Veränderungen und wollten dieses übergroße Vergütungspaket besser verstehen.
Wie haben wir uns engagiert?	Das RI-Team und unser Fundamentalanalyst organisierten und veranstalteten zwei Videokonferenzen: zuerst mit der Geschäftsleitung und danach mit dem Vorsitzenden des Vergütungsausschusses des Boards und dem Gesellschaftssekretär.
Was haben wir erfahren?	Das Board stellte in seinem Streben nach Stabilität und Erfolg den gegenwärtigen CEO ein, nachdem mehrere erfolglose CEOs innerhalb kurzer Zeit aufeinandergefolgt waren. Der neue CEO beeindruckte und handelte stattliche Aktienboni aus – 120 Mio. USD in drei Jahren. Die Anleger profitierten zwar von seiner Führung, doch die Boni lagen um ein Vielfaches über dem Median der Peergroup. Zudem wurden die Performanceziele gesenkt und die Performancezeiträume während der Pandemie verkürzt. Es wurde klar, dass das Board die Kontrolle über die Vergütungsverhandlungen verloren hatte und fürchtete, der 67-jährige CEO könnte das Unternehmen verlassen.
Was war das Ergebnis?	Wir trugen der Geschäftsleitung und dem Board unsere Bedenken vor und stimmten gegen den Vergütungsvorschlag, der keine Mehrheit erhielt, sowie gegen den Vorsitzenden des Vergütungsausschusses, weil er die Anleger nicht von sich aus konsultiert hatte.

Unternehmen	Tesco Plc
Standort und Sektor	Vereinigtes Königreich, Lebensmitteleinzelhandel
Themen	*Ernährung, alternative Proteine*
Warum haben wir uns engagiert?	Wir wollten die Nachhaltigkeitsstrategie des Unternehmens besser verstehen, insbesondere in Bezug auf Ernährung und pflanzenbasierte Proteine.
Wie haben wir uns engagiert?	Mitglieder des RI-Teams nahmen an der Investoren-Roundtable-Diskussion des Unternehmens mit dem Group Quality Director teil.
Was haben wir erfahren?	Tesco hat neue Ziele für den auf gesunde Produkte entfallenden Umsatzanteil sowie Verkaufsziele für pflanzenbasierte Proteine festgelegt. Damit fokussiert sich das Unternehmen stärker auf die Verbrauchergesundheit, und nach aktuellen Offenlegungen zu urteilen scheint dieser Schritt im Konkurrenzvergleich ehrgeizig zu sein. Das Unternehmen könnte damit für die Umsetzung der Fettleibigkeitsstrategie des Vereinigten Königreichs und für die Entwicklung der Verbrauchertrends nach der Pandemie gut gerüstet sein. Die zugrunde liegende Strategie scheint auf umfangreichen Verbraucherstudien zu basieren und ist nach dem Kundenprofil segmentiert.
Was war das Ergebnis?	Wir haben Vertrauen in den überarbeiteten Ansatz des Unternehmens für Gesundheit, Ernährung und Produkterneuerung gewonnen.

Unternehmen	Volkswagen AG
Standort und Sektor	Deutschland, Automobile
Themen	*Corporate Governance, Nachhaltigkeit*
Warum haben wir uns engagiert?	Wir engagierten uns im Rahmen unserer breiteren Beurteilung der ESG-Risiken des Unternehmens, bei der unser Research führende Praktiken in bestimmten Bereichen, aber erhebliche und riskante Lücken in anderen Bereichen aufdeckte.
Wie haben wir uns engagiert?	Die fundamentalen Aktien- und Anleihenanalysten, das RI-Team und Fondsmanager trafen sich mit dem Investor Relations Team.
Was haben wir erfahren?	Das Unternehmen hat eine einzigartige Eigentümerstruktur: Die drei Hauptaktionäre halten rund 90 % der Stimmrechte. Das macht es für Minderheitsaktionäre extrem schwer, Änderungen zu bewirken. Durch das Engagement konnten wir unsere Bedenken erläutern und die Gegenargumentation des Unternehmens hören. Trotz der Governance-Herausforderungen ist Volkswagen weiterhin Vorreiter in Bezug auf alle aufsichtsrechtlichen Änderungen und Branchenführer beim Übergang zu Elektrofahrzeugen.
Was war das Ergebnis?	Wir haben Vertrauen in das ESG- und Nachhaltigkeitsprofil des Unternehmens gewonnen und glauben, dass seine Produkte für eine erfolgreiche Energiewende von entscheidender Bedeutung sein werden. Wir werden uns weiter bei dem Unternehmen engagieren und es bei seinem Versuch begleiten, die positiven Klimaeffekte seiner Produkte für den Endnutzer zu quantifizieren.

Unternehmen	Zalando SE
Standort und Sektor	Deutschland, Internet und Direktmarketing (Einzelhandel)
Themen	*Kreislaufwirtschaft, Nachhaltigkeit*
Warum haben wir uns engagiert?	Wir wollten die Nachhaltigkeitsstrategie des Unternehmens besser verstehen.
Wie haben wir uns engagiert?	Das Team für europäische Aktien veranstaltete ein virtuelles Meeting mit dem Investor Relations Team.
Was haben wir erfahren?	Zalando strebt an, bis 2023 die Lebensdauer von 50 Millionen Kleidungsstücken zu verlängern. Das Unternehmen will das mit zwei Hauptinitiativen erreichen: der im Jahr 2019 eingeführten App Zircle, die Kunden untereinander und mit Zalando verbindet, um den Wiederverkauf von Artikeln zu ermöglichen, und einer Secondhand-Kategorie auf seiner Plattform. Das ermutigt die Kunden, Kleidungsstücke gegen ein Entgelt zurückzugeben. Zalando verkauft dann diese Artikel auf seiner Plattform.
Was war das Ergebnis?	Wir haben Vertrauen in das ESG- und Nachhaltigkeitsprofil des Unternehmens gewonnen. Wir werden uns weiter bei dem Unternehmen engagieren und beobachten, wie es dabei vorankommt, die positiven Auswirkungen seiner Produkte zu quantifizieren.

Mehr erfahren Sie unter
COLUMBIATHREADNEEDLE.COM

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

COLUMBIA THREADNEEDLE INVESTMENTS

Wichtige Informationen

Nur für professionelle Anleger und/oder entsprechende Investorentypen in Ihrem Rechtsgebiet (nicht für Privatkunden zu verwenden oder an diese weiterzugeben). Dies ist ein Werbedokument. Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und sollte nicht als für eine bestimmte Anlage repräsentativ eingestuft werden. Es stellt kein Angebot und auch keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten dar, noch gilt es als Anlageberatung oder sonstige Leistung.

Anlagen sind mit Risiken verbunden, darunter auch das Risiko des Verlusts des eingesetzten Kapitals. Ihr Kapital ist nicht geschützt. Das Marktrisiko kann einen einzelnen Emittenten, einen Wirtschaftssektor, einen Industriezweig oder den gesamten Markt betreffen. Der Wert der Anlagen ist nicht garantiert. Deshalb erhält ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurück. Internationale Anlagen bergen bestimmte Risiken und können aufgrund möglicher Veränderungen der politischen oder wirtschaftlichen Verhältnisse oder Währungsschwankungen sowie unterschiedlicher Finanz- und Bilanzierungsstandards volatil sein. Emittenten aus Schwellenländern unterliegen erhöhten Risiken.

Die genannten Wertpapiere dienen nur zur Veranschaulichung, können sich ändern und sollten nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung verstanden werden. Die genannten Wertpapiere können sich als rentabel oder unrentabel erweisen. Die Meinungsäußerungen entsprechen dem Stand am genannten Datum, können sich bei einer Veränderung der Markt- oder sonstigen Bedingungen ändern und können von den Meinungsäußerungen anderer verbundener Unternehmen oder Tochtergesellschaften von Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle) abweichen. Die tatsächlichen Anlagen oder Anlageentscheidungen von Columbia Threadneedle und seinen Tochtergesellschaften, ob sie nun für die eigene Anlageverwaltungstätigkeit oder im Namen von Kunden getätigt werden, spiegeln die hierin ausgedrückten Meinungsäußerungen nicht notwendigerweise wider. Diese Informationen stellen keine Anlageberatung dar und berücksichtigen die persönlichen Umstände eines Anlegers nicht. Anlageentscheidungen sollten immer auf Grundlage der konkreten finanziellen Bedürfnisse, der Ziele, des zeitlichen Horizonts und der Risikobereitschaft eines Anlegers getroffen werden. Die beschriebenen Anlageklassen eignen sich möglicherweise nicht für alle Anleger. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse und keine Prognose sollte als Garantie angesehen werden.**

Informationen und Einschätzungen, die von Dritten bezogen wurden, werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit kann jedoch keine Garantie übernommen werden. Dies ist ein Werbedokument. Dieses Dokument und sein Inhalt wurden von keiner Aufsichtsbehörde überprüft.

Für Australien gilt: Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [„TIS"], ARBN 600 027 414. TIS ist von der Auflage 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 wird in Singapur (Registernummer: 201101559W) von der Monetary Authority of Singapore gemäß dem Securities and Futures Act (Chapter 289) reguliert, der vom australischen Recht abweicht.

Für Singapur gilt: Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapore 239519, die in Singapur der Aufsicht der Monetary Authority of Singapore gemäß dem Securities and Futures Act (Chapter 289) untersteht. Registernummer: 201101559W. Dieses Dokument wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft.

Für Hongkong gilt: 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, die von der Securities and Futures Commission („SFC") zur Durchführung regulierter Aktivitäten (Typ 1) zugelassen ist (CE:AQA779). Eingetragen in Hongkong gemäß der Companies Ordinance (Chapter 622), Nr. 1173058.

Für die USA gilt: Anlageprodukte werden über Columbia Management Investment Distributors, Inc., Mitglied der FINRA, angeboten. Beratungsdienstleistungen werden von Columbia Management Investment Advisers, LLC erbracht. Diese Unternehmen sind zusammen als Columbia Management bekannt.

Für das Vereinigte Königreich gilt: Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited. Eingetragen in England und Wales unter der Registernummer 573204; eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London, EC4N 6AG, GB. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority.

Für den EWR gilt: Herausgegeben von Threadneedle Management Luxembourg S.A., eingetragen im Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) unter der Registernummer B 110242; eingetragener Firmensitz: 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxembourg, Großherzogtum Luxemburg.

Für die Schweiz gilt: Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services AG, eingetragener Firmensitz: Claridenstrasse 41, 8002 Zürich, Schweiz.

Für den Nahen Osten gilt: Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verbreitet, die der Aufsicht der Dubai Financial Services Authority (DFSA) untersteht. 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; andere Personen sollten nicht auf Grundlage dieser Informationen handeln.

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