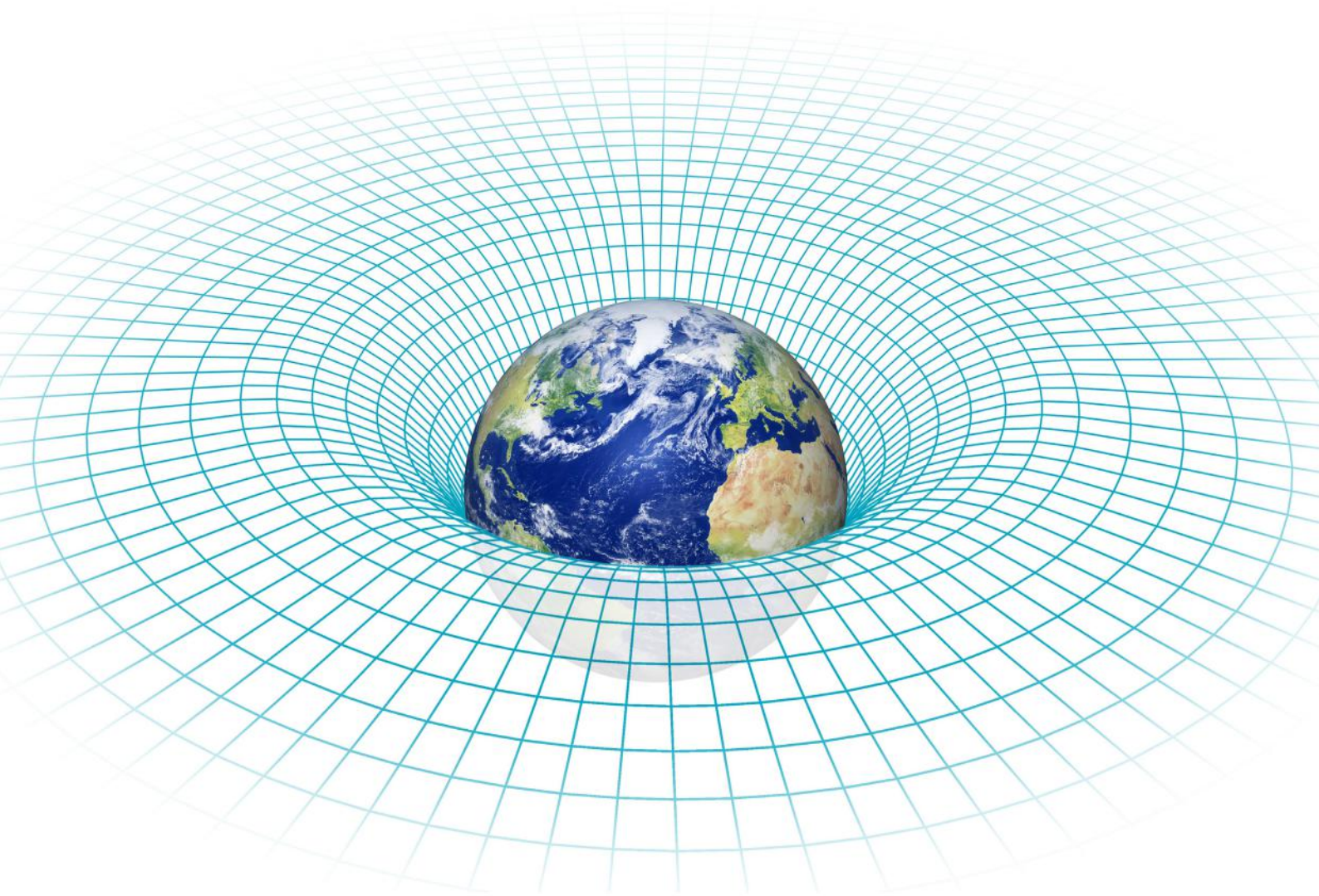


# THE BIG BOOK OF CLIMATE INVESTING

Von der Dringlichkeit zu den Lösungen

Deutsche Version



# THE BIG BOOK OF CLIMATE INVESTING

Von der Dringlichkeit zu den Lösungen

Der Inhalt dieser Publikation wurde der Klima-Seite von Robeco im Internet entnommen. Diese PDF-Datei wurde im September 2021 erstellt.

Auf der Klima-Seite werden regelmäßig neue Artikel veröffentlicht.

Die aktuelle Version finden Sie unter

<https://www.robeco.com/de/sustainability/climate-investing/>

Nur für professionelle Anleger

September 2021

# Inhalt

<b>Dringlichkeit</b>	
Die Dringlichkeit ist, wirklich jetzt zu handeln. Wir müssen uns ändern.	4
<b>Herausforderung</b>	
Wer über Dekarbonisierung spricht, spricht über Daten.	13
<b>Verantwortung</b>	
Staaten müssen handeln. Unternehmen müssen handeln. Anleger müssen aktiv werden.	25
<b>Chancen</b>	
Der Klimawandel wird klare Gewinner und klare Verlierer hervorbringen.	40
<b>Lösungen</b>	
Nicht in Problemen denken, sondern in Lösungen.	59



# Dringlichkeit

Der Klimawandel ist die größte Herausforderung der Gegenwart für die Menschheit. Steigende Meeresspiegel werden Millionen Menschen heimatlos machen und die wirtschaftlichen Folgen werden katastrophal sein, wenn wir nichts unternehmen. Wir können es nicht künftigen Generationen überlassen, den Planeten zu retten: Die Zeit zum Handeln ist jetzt.

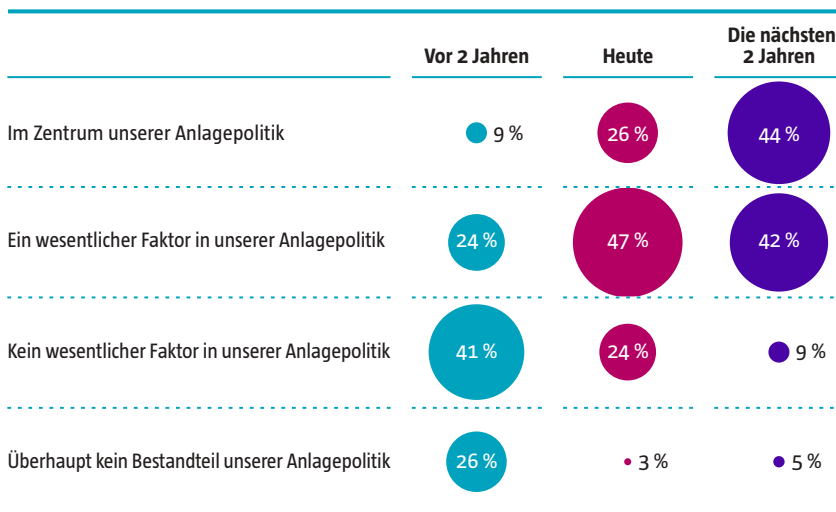
# 86 % aller Anleger erwarten, dass der Klimawandel bis 2023 ein zentrales Thema in ihren Portfolios sein wird

In den letzten zwei Jahren hat der Klimawandel in den Anlagezielen der Investoren schnell an Stellenwert gewonnen und wird dies voraussichtlich auch in Zukunft tun.

Das ist eine enorme Steigerung im Vergleich zu vor zwei Jahren, als lediglich ein Drittel der Anleger den Klimawandel in den Mittelpunkt oder als wichtigen Faktor in ihre Anlagepolitik einstuften.

Diese große Verschiebung verdeutlicht, dass Anleger die Notwendigkeit koordinierter, globaler Maßnahmen anerkennen, um einen katastrophalen Anstieg der globalen Erwärmung zu verhindern.

**Grafik 1: Der Klimawandel wird rasant zu einem zentralen oder zumindest wesentlichen Bestandteil von Anlagezielen**



Quelle: Robeco Global Climate Survey 2021

# Die Zukunft der Menschheit und letztlich jegliches Leben auf der Welt hängt jetzt von uns ab

**Der Klimawandel ist ein zunehmend emotionales Thema, insbesondere wenn man direkt betroffen ist. In den letzten Jahren sind wir Zeugen unkontrollierter Buschbrände in Australien, schwerer Windstürme in den USA und von Überschwemmungen überall auf der Welt geworden. Tausende sind gestorben, haben ihr Zuhause verloren oder mussten fliehen.**

Zu diesem Thema gibt es einige denkwürdige Zitate von Menschen, von denen manche ihr gesamtes Leben oder ihre Arbeit der Bekämpfung des Klimawandels gewidmet haben. Zwar haben Politiker die Macht, Maßnahmen mit dem Potenzial zur Bekämpfung der globalen Erwärmung zu verabschieden, andere können aber genauso einflussreich sein.

Nehmen wir zum Beispiel Sir David Attenborough. Der 94-jährige Naturkundler und Fernsehmoderator widmete seine sieben Jahrzehnte umspannende berufliche Laufbahn dem Ziel, Bewusstsein für das Leben auf der Erde (wie der Titel seines wegweisenden Werkes nahelegt) und dessen Fragilität zu schaffen. In seinem bewegenden Dokumentarfilm „A Life on our Planet“ beschreibt er, wie die Menschheit immensen Schaden auf dem Planeten angerichtet hat. Damit schuf er einen eindrucksvollen Weckruf für die Menschheit:

*„Niemand zuvor verfügten wir über ein vergleichbares Bewusstsein dessen, was wir dem Planeten antun, und niemals zuvor hatten wir die Macht, etwas dagegen zu unternehmen ... Die Zukunft der Menschheit und letztlich jegliches Leben auf der Welt hängt jetzt von uns ab.“*

Nachdem sich im letzten Jahrzehnt neun der zehn heißesten Jahre seit Beginn der Aufzeichnungen ereignet haben, kann niemand mehr die Folgen des Klimawandels ignorieren. Wie der ehemalige US-Präsident Barack Obama sagte:

*„Wir sind die erste Generation, die die Folgen des Klimawandels zu spüren bekommt – und die letzte Generation, die etwas dagegen tun kann.“*

Darin liegt sowohl eine Herausforderung als auch eine Chance, wie der neue US-Präsident Joe Biden feststellte, als er im Januar 2021 die USA wieder dem Pariser Abkommen beitreten ließ. Wenn seine Politik den Kongress passiert, werden 2,2 Billionen USD in die Bekämpfung der globalen Erwärmung investiert:

*„Der Klimawandel ist eine existenzielle Bedrohung für die Menschheit. Ohne Gegenmaßnahmen wird unser Planet im wahrsten Sinne zum Kochen gebracht. Das ist keine Übertreibung. Das ist real. Und wir haben eine moralische Verpflichtung.“*

*„Zudem werden Millionen von Jobs entstehen. Wir können nicht leichtfertig mit den Auswirkungen umgehen, welche die Energiewende mit sich bringen wird. Aber ich denke, dass es eine gigantische Chance ist; eine gigantische Chance, wirklich gute Arbeitsplätze zu schaffen.“*

Es herrscht praktisch überall Einigkeit, dass die notwendige Maßnahme, um die Immission von Treibhausgasen in die Atmosphäre zu verhindern, die Dekarbonisierung ist. Dafür brauchen wir internationale Zusammenarbeit und Verträge, um eine universelle – und nicht einseitige – Einigung zur Dekarbonisierung von Industrien, die für uns selbstverständlich geworden sind, beispielweise mit Bezug zu fossilen Brennstoffe, zu erreichen. Der klare Aufruf der deutschen Bundeskanzlerin Angela Merkel spiegelte die dringende Notwendigkeit wider, es nicht beim Reden zu belassen:

*„Wir müssen uns jetzt auf einen völkerrechtlich verbindlichen Überprüfungsmechanismus einigen, damit dieses Jahrhundert glaubhaft als ein Jahrhundert der Dekarbonisierung bezeichnet werden kann.“*

Wir von Robeco glauben, dass wir auch Teil der Lösung sind, indem wir in Unternehmen investieren, die etwas bewirken. Und unser CEO Gilbert Van Hassel stellt klar, dass dies unsere höchste Priorität ist:

*„Aus wissenschaftlichen Berichten über den Klimawandel und die CO<sub>2</sub>-Emissionen ergibt sich klar, dass die Gesellschaft jetzt handeln muss. Wir können große Probleme wie den Klimawandel und den rapiden Rückgang der Biodiversität nicht alleine lösen.“*

*„Was wir jedoch tun können, ist für die Finanzbranche insgesamt ein deutliches Beispiel zu setzen, zusammenzuarbeiten und andere Finanzinstitutionen wie zum Beispiel Asset Manager aufzufordern, es uns gleichzutun. Wir haben uns dieses Ziel in der Überzeugung gesetzt, dass es bei der Geldanlage nicht nur um die Bildung von Vermögen geht, sondern auch um einen Beitrag zum Wohlergehen.“*

SCHAU DAS  
VIDEO

# WESHALB IST CLIMATE INVESTING SO DRINGEND ERFORDERLICH?



**Gilbert Van Hassel**  
CEO

„Das seltsame ist, dass wir alle sagen, dass das Klima dringend ist, aber wir handeln nicht so, als ob es dringend wäre. Ich würde gerne Sir David Attenborough zitieren, der im Grunde sagt, dass es erschreckend ist: Die Zahlen und die Wissenschaft sagen uns, dass wenn wir im nächsten Jahrzehnt nicht entschieden handeln, wir einen Verlust der natürlichen Umwelt, – und sogar einen Verlust unserer Gesellschaften in der uns heute bekannten Form sehen werden. Es ist also wirklich sehr, sehr dringlich.“



**Masja Zandbergen**  
Head of Sustainability  
Integration

„Müssen wir noch über die Dringlichkeit des Klimawandels sprechen? Ich denke, wir sind uns alle der extremen Dürren, der extremen Sommertemperaturen in Sibirien – 38 Grad – der Waldbrände und Überschwemmungen bewusst. Es dürfte ziemlich klar sein, dass sich das Klima ändert. Und trotzdem sind wir weiterhin von fossilen Brennstoffen abhängig und fossile Brennstoffe stoßen CO<sub>2</sub> aus. CO<sub>2</sub> das über Millionen von Jahren in fossilen Brennstoffen gebunden lagerte, wird jetzt innerhalb weniger hundert Jahre in die Atmosphäre freigesetzt. Die Menge von CO<sub>2</sub> in der Atmosphäre ist nun so hoch wie vor drei Millionen Jahren. Und dann waren die Temperaturen um 2 bis 3 Grad höher als in der präindustriellen Zeit, und der Meeresspiegel 15 bis 25 Meter höher. Ich finde, das sagt doch alles.“



**Victor Verberk**  
CIO Fixed Income and  
Sustainability

„Wenn wir über Dringlichkeit reden, müssen uns die Entwicklungsverläufe klar sein, mit denen wir es zu tun haben. Entweder wir fangen mit einer langsamen Dekarbonisierung der Welt an, und beschleunigen später, oder wir handeln jetzt schnell und gehen später langsamer vor. Es entstehen unterschiedliche Kurvenverläufe, die auch unterschiedliche akkumulierte CO<sub>2</sub>-Emissionen bedeuten. Es ist etwas komplex, aber es kommt auf den Weg an, den wir einschlagen. Und letztendlich ist Technologie sehr wichtig. Wenn wir fortschrittliche Technologien haben, können wir schneller dekarbonisieren – und umgekehrt. Dringlichkeit ist also das eine. Die Wichtigkeit ist das zweite. Aber die gewählte Dynamik ist noch wichtiger.“



**Lucian Peppelenbos**  
Climate Strategist

„Die Dringlichkeit ist, wirklich jetzt zu handeln. Wie gewohnt weiterfahren wird die Welt für unsere Kinder unbewohnbar machen. Wir müssen also handeln. Wir müssen uns verändern. Wir haben weniger als eine Generation Zeit für die Dekarbonisierung der Wirtschaft. Das ist eine komplette Neuerfindung unserer Lebensweise, Arbeitsweisen und Reisegewohnheiten.“ Und das muss uns innerhalb einer Generation gelingen. Jedes Jahr zählt. Mit jedem Jahr Verzögerung steigen die Kosten. Die Dringlichkeit ist also, wirklich sofort zu handeln.“



**Carola van Lamoen**  
Head of Sustainable Investing

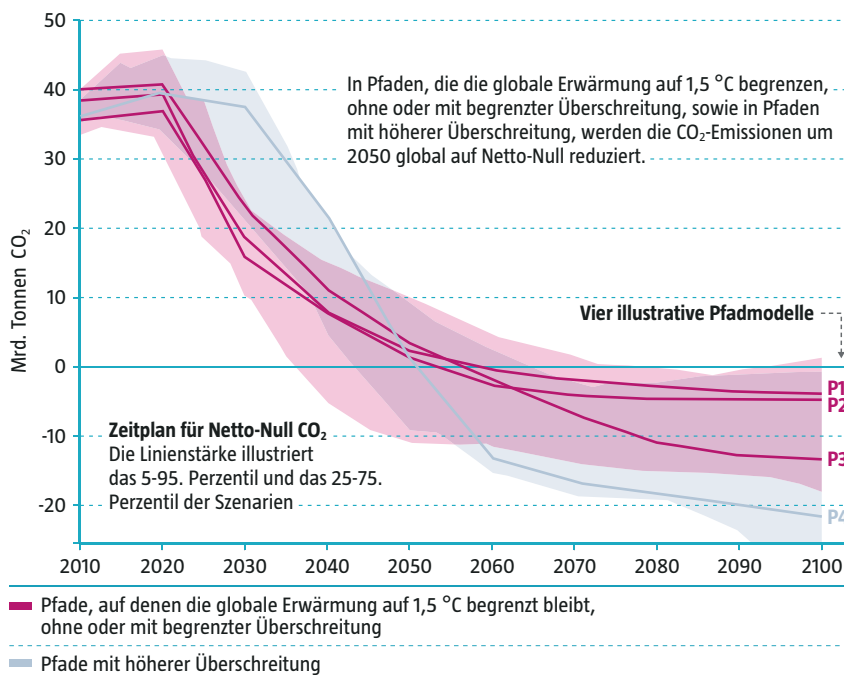
„Der Klimawandel ist im Grunde die aktuell größte Herausforderung für die Menschheit. Die letzten 5 Jahre sind im Rückblick die heißesten seit Beginn der Aufzeichnungen. Und wenn wir unseren Kindern und deren Kindern eine lebenswerte Welt hinterlassen wollen, dürfte klar sein, dass die Krise umso günstiger zu lösen ist, desto schneller wir handeln. Das sollte uns alle in einen klaren Handlungs-Modus versetzen.“



# Der Chart, das alles sagt

Dieses Diagramm des IPCC stellt 90 Szenarien dar, in denen die Entwicklung der CO<sub>2</sub>-Emissionen dazu führt, dass die globale Erwärmung in den kommenden Dekaden auf weniger als 1,5 °C beschränkt wird. Jedes Szenario beinhaltet unterschiedliche Annahmen über Gegenmaßnahmen, technologische Fortschritte, politische Prioritäten, gesellschaftliche Präferenzen und die wirtschaftliche Entwicklung. In den Szenarien innerhalb des rosa schraffierten Bereichs wird bis etwa 2050 die 1,5 °C-Grenze mit geringer oder keiner Überschreitung eingehalten. Bei den Szenarien in Grau kommt es zu einer hohen Überschreitung, bevor sie bis zum Jahr 2100 wieder unter die 1,5 °C-Grenze fallen.

Grafik 2: CO<sub>2</sub>-Nettoemissionen weltweit



Allen 1,5 °C-Pfaden gemeinsam ist eine Reduktion der CO<sub>2</sub>-Emissionen auf Netto-Null, der Ausstieg aus der unverminderten Kohlenutzung bis zum Jahr 2050 und die Nutzung von erneuerbaren Energien für den größten Teil der Energieversorgung.

In der Grafik wurden vier archetypische Modellpfade hervorgehoben: Der Pfad P1 ist der disruptivste, mit einer schnellen Reduzierung der Emissionen in Richtung Netto-Null, der eine schnelle Reduzierung der Nachfrage nach kohlenstoffintensiven Produkten zugrunde liegt.

Bei dem Pfad P2 wird beim Erreichen des Emissionsziels der Beitrag zu den SDGs maximiert. Er ist genau wie Pfad P1 ambitioniert in Bezug auf die Veränderung der Konsummuster.

Der Pfad P3 ist eine Art Mittelwegsszenario, mit begrenzten Veränderungen in sozialen und wirtschaftlichen Entwicklungen und hoher Abhängigkeit von Techniken zur Kohlenstoffreduktion wie Bioenergie mit Kohlenstoffabscheidung und -einlagerung.

Der risikoreichste der vier Archetypen ist P4: Bei ihm setzt die Reduzierung am spätesten ein, was zu einer Überschreitung führt. Deshalb sind aggressive Ausgleichsmaßnahmen erforderlich, um das Emissionsziel zu erreichen.

Quelle: IPCC, Oktober 2018, Sonderbericht Nr. 15

# Sind wir auf Kurs? Von rot zu gelb



**Lucian Peppelenbos**  
Climate Strategist

**Regierungen sind sich der Dringlichkeit, den Klimawandel anzugehen, bewusst geworden. Wir sind aber noch nicht auf Kurs, die Ziele des Pariser Abkommens zu erreichen, sofern wir nicht schneller handeln – und das ist der Punkt, an dem Anlegerinitiativen helfen können.**

Das Abkommen von Paris bleibt der Ursprung aller Initiativen zur Bekämpfung des Klimawandels. Es ist die einzige wirklich globale Vereinbarung, zu der sich alle Nationen bekannt haben. Sein zentrales Ziel ist es den Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur bis zum Jahr 2100 auf weniger als 2 °C oberhalb des vorindustriellen Niveaus zu begrenzen. Dafür muss die Welt bis spätestens 2050 CO<sub>2</sub>-neutral werden.

Die Vereinbarung wurde am 22. April 2016, den die UN zum Earth Day erklärt hat, ratifiziert und von 196 Ländern unterzeichnet. Seither haben sich viele Länder verpflichtet, bis 2050 CO<sub>2</sub>-neutral zu werden. Einige haben ambitioniertere Ziele – Österreich und Uruguay wollen bereits 2040 soweit sein. China, das Land mit dem weltweit größten CO<sub>2</sub>-Fußabdruck, hat sich ein langfristigeres Ziel für 2060 gesetzt.

## Gelber Alarm

Sind wir auf Kurs, die Ziele des Pariser Abkommens zu erreichen? „Nein, leider nicht“, meint Lucian Peppelenbos, Climate Change Strategist bei Robeco. „In einem Ampelsystem mit rot, gelb und grün würde ich uns nun ein gelbes Licht geben. Vor einem Jahr wäre es allerdings noch rot gewesen.“

„Der Fortschritt auf gelb ist aktuellen politischen Zusagen aus Asien, China, Japan und Südkorea zuzuschreiben, und weil wir jetzt wieder wissen, was die USA tun werden, nachdem sie dem Pariser Abkommen wieder beigetreten sind.“

„Nach all diesen Schritten haben sich die Länder, die für 63 % aller Emissionen weltweit verantwortlich sind, auf das Netto-Null-Ziel ausgerichtet.“

„Wenn wir bis zum Jahr 2050 unsere Versprechungen tatsächlich wahr machen können, sind wir auf Kurs, um die globale Erwärmung auf 2,1 Grad Celsius zu beschränken – anstatt wie zuvor auf 3 Grad. Diese neue Welle an Zusagen ist so ambitioniert wie nie zuvor.“

## Verteilte Führung

Für den Wechsel von gelb zu grün wird laut Peppelenbos mehr Zusammenarbeit erforderlich sein. „Ich mag den Begriff der „verteilten Führung“, den die Architektin des Pariser Abkommens, Christiana Figueres, geprägt hat“, sagt er.

„In der realen Wirtschaft werden politische Rahmen benötigt, und Verbraucher und Technologie müssen mitziehen. Alle diese Puzzleteile müssen zusammenkommen. Als Anleger können wir Kapital in die grüne, kohlenstoffarme Kreislaufwirtschaft kanalisieren ... und das ist entscheidend. Aber der Erfolg hängt davon ab, dass sich auch andere Teile im Puzzle bewegen.“

Einige dieser Teile werden in zahlreichen Initiativen verkörpert, denen sich Anleger inklusive Robeco angeschlossen haben, um die Welt von gelb zu grün zu bringen. Die ihrer Bedeutung für Anleger nach wichtigsten zehn Initiativen davon sind hier aufgeführt:

### EU-Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums

Ein übergeordnetes Ziel der Europäischen Union zur Förderung des nachhaltigen Investierens in den 27 EU-Ländern. (Brüssel, 2018)

### The Institutional Investors Group on Climate Change

Ein Zusammenschluss von 270 Anlegern, die sich um die Dekarbonisierung ihres verwalteten Vermögens von insgesamt 35 Billionen US-Dollar bemühen. (London, 2012)

### Net Zero Asset Managers initiative

Eine Gruppe globaler Asset Manager einschließlich der IIGCC, die sich auf das Ziel von Netto-Null bei den CO<sub>2</sub>-Emissionen ihrer Investmentportfolios bis 2050 verpflichtet haben. (London, 2020)

### Climate Action 100+

Eine Aktionärsdialogvereinigung, die sich mit den 100+ Unternehmen mit den höchsten Treibhausgasemissionen auseinandersetzt. (Paris, 2017)

### Partnership for Carbon Accounting Financials

Eine von niederländischen Banken gegründete globale Partnerschaft, die sich um die Standardisierung des Carbon Accounting im Finanzsektor bemüht. (Amsterdam, 2015)

### Task Force for Climate-Related Financial Disclosures

Eine vom Financial Stability Board eingerichtete Organisation für die Verbesserung und Verstärkung der Berichterstattung über klimabezogene Finanzinformationen. (London, 2015)

### Transition Pathway Initiative

Eine globale Investoren-Initiative, die Unternehmen daraufhin analysiert, inwieweit sie auf den Übergang zu einer CO<sub>2</sub>-armen Wirtschaft vorbereitet sind. (London, 2017)

### Dutch Climate Accord

A set of measures by the Dutch government to reduce the country's CO<sub>2</sub> emissions by 49% by 2030 compared to 1990 levels. (The Hague, 2019)

### Finance for Biodiversity Pledge

A group of 37 financial institutions calling for governments to protect threatened biodiversity. (Brüssel, 2020)

### Powering Past Coal Alliance

A coalition of 104 countries, cities, businesses and organizations working to accelerate the transition from coal power generation to clean energy. (Ottawa, 2017)

# Den Fortschritt beim Klimaschutz im Auge behalten

**Sind wir bei der Erfüllung der Ziele des Pariser Abkommens auf Kurs? Auf dem Laufenden zu bleiben, kann schwierig sein, insbesondere angesichts der durch Covid-19 verursachten Störungen. Zwei deutsche Organisationen haben einen Weg gefunden, den Fortschritt mit einem Klima-Aktions-Tracker und einem CO<sub>2</sub>-Countdown zu visualisieren.**

Der Climate Action Tracker verfolgt die Maßnahmen von Regierungen für die Reduzierung ihrer Emissionen und bewertet sie anhand des Ziels des Pariser Abkommens, die globale Erwärmung bis zum Jahr 2100 auf unter 2 °C zu begrenzen und sich um eine weitere Einschränkung auf 1,5 °C zu bemühen.

Der Tracker entsteht aus einer Zusammenarbeit des Klimaforschungs- und -Politik Instituts Climate Analytics und der Forschungsgruppe New Climate Institute. Er quantifiziert und bewertet die Zusagen zur Eindämmung des Klimawandels und beurteilt dann, ob die Länder auf dem richtigen Weg sind, diese zu erfüllen.

Danach werden die Länderaktivitäten auf globaler Ebene aggregiert, um den voraussichtlichen Temperaturanstieg zum Ende des Jahrzehnts zu ermitteln. Zur Vereinfachung der Visualisierung wird ein Thermometer verwendet. Die Benutzer können anhand einer Reihe von Kennzahlen in den interaktiven Bereichen der Tracker-Website ablesen, wie ihr eigenes Land abschneidet.

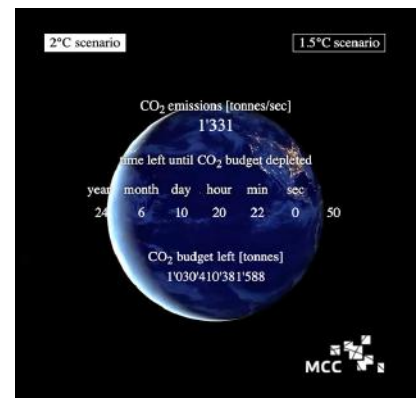
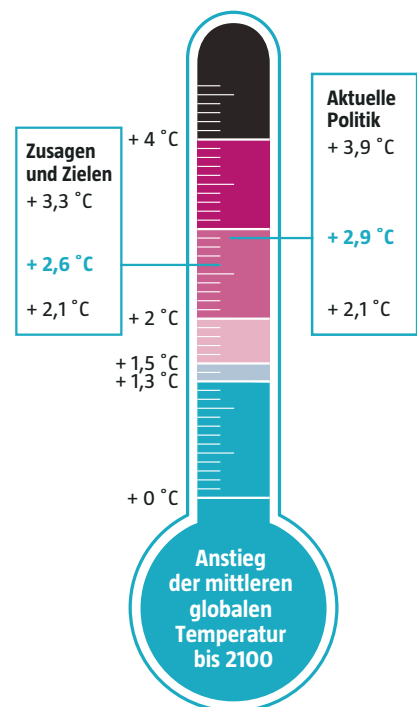
## Die CO<sub>2</sub>-Uhr

Die CO<sub>2</sub>-Uhr zeigt an, wie viel Kohlendioxid noch in die Atmosphäre abgegeben werden kann, wenn die globale Erwärmung auf die Ziele des Pariser Abkommens begrenzt werden soll. Mit wenigen Klicks lassen sich Schätzungen für die Temperaturziele vergleichen und ablesen, wie viel Zeit in den einzelnen Szenarien noch bleibt. Derzeit verbleiben für das 1,5°C-Szenario nur noch sechs Jahre und 10 Monate, für das 2°C-Szenario 24 Jahre und 8 Monate.

Betrieben wird die Uhr vom Mercator Research Institute on Global Commons and Climate Change, einem wissenschaftlichen Thinktank, der von der Wissenschaftsstiftung Mercator und dem Potsdam-Institut für Klimafolgenforschung gegründet wurde.

Die Daten für die Uhr stammen vom Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) und legen die Tatsache zugrunde, dass jedes Jahr weltweit rund 42 Gigatonnen CO<sub>2</sub> ausgestoßen werden – also 1.332 Tonnen pro Sekunde. Die Schätzungen des verbleibenden CO<sub>2</sub>-Budgets basieren auf dem IPCC-Bericht „Global Warming of 1,5 °C“ vom Herbst 2018. Die nächste Aktualisierung der CO<sub>2</sub>-Uhr soll mit dem sechsten Lagebericht des IPCC erfolgen, der für das Jahr 2022 vorgesehen ist. ■

Grafik 3: Der Climate Action Tracker





# Herausforderung

Der Kampf gegen den Klimawandel ist nicht einfach. Wir müssen uns dafür vom Status quo lösen, neue Technologien erfinden und die Emissionen verringern, die Ursache der globalen Erwärmung sind. Kurz gesagt: Wir müssen zusammenarbeiten, für unser gemeinsames lebenswichtiges Ziel.

58 %

aller europäischen Anleger betrachten die mangelhafte Datenlage als größtes Hindernis bei der Dekarbonisierung.

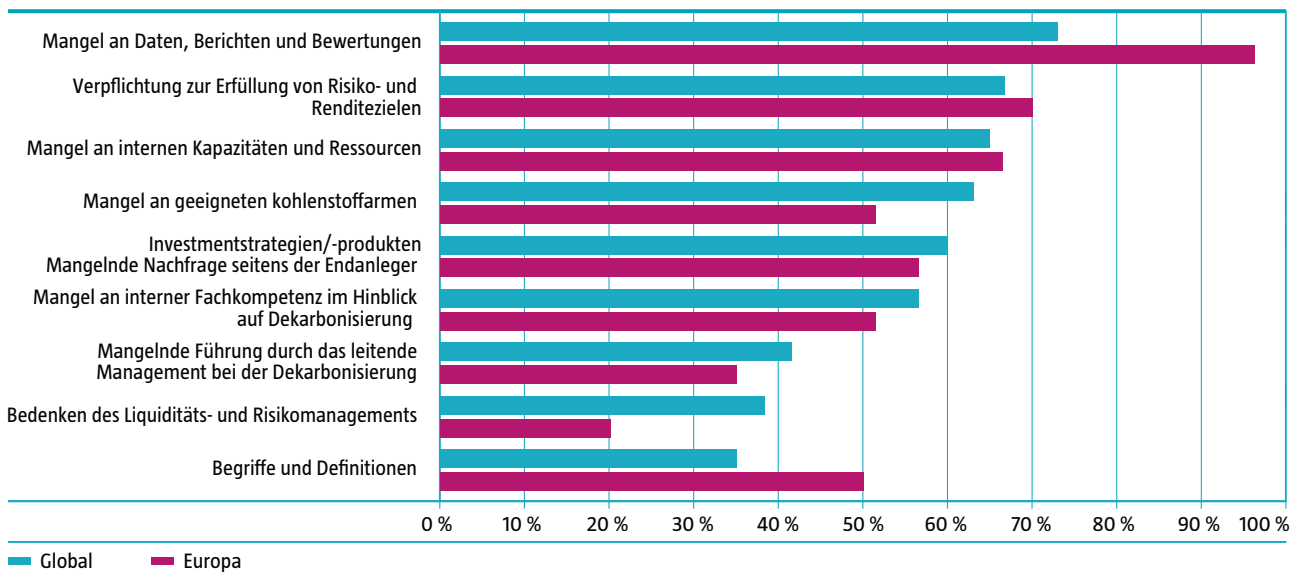
54 %

aller asiatische Anleger betrachten den Mangel an geeigneten Strategien und Produkten als wichtigstes Hindernis.

45 %

der Anleger in Nordamerika weisen auf das Fehlen interner Kompetenzen und mangelnde Nachfrage seitens der Endanleger hin.

Grafik 4: Anleger sind mit einer Reihe von Hindernissen auf dem Weg zur Dekarbonisierung konfrontiert



Quelle: Robeco Global Climate Survey 2021

# Die wirkliche Herausforderung ist sicherzustellen, dass wir uns alle in die richtige Richtung bewegen

**Eine der größten Herausforderungen bei der Bekämpfung des Klimawandels ist es, sich auf gemeinsame Handlungen zu einigen. Anzuerkennen, dass wir alle etwas tun müssen, und sich dann auf ein gemeinsames Vorgehen zu einigen, sind entscheidend, um eine reale Wirkung zu entfalten.**

**Lucian Peppelenbos, Climate Strategist bei Robeco, meint, dass Investitionskapital zwar unverzichtbar ist, dass aber in der Realwirtschaft die richtigen Anreize gesetzt werden müssen, damit sich auch der Finanzsektor ändern kann.**

- Anreize sind wichtig, um alle Stakeholder zu einer positiven Veränderung zu bewegen
- Es wird Zeit, nicht mehr auf andere zu verweisen, sondern persönlich und als Gemeinschaft Verantwortung zu übernehmen
- Wir können kein Netto-Null-Portfolio aufbauen, ohne dass sich die Realwirtschaft in dieselbe Richtung bewegt

Diese Anreize müssen weit reichen. „Damit wir die Realwirtschaft dekarbonisieren können, müssen die politischen Rahmenbedingungen stimmen, die Verbraucher müssen mitziehen und die Technologie muss passen. Alle diese Puzzleteile müssen zusammenkommen. Wir als Anleger müssen unbedingt das Kapital in Richtung einer grünen, kreislauforientierten und kohlenstoffarmen Wirtschaft umschichten. Aber der Erfolg hängt davon ab, dass auch die anderen Teile im Puzzle ihren richtigen Platz einnehmen. Ich denke, das ist die eigentliche Herausforderung.“

Regierungen spielen eine entscheidende Rolle bei der Schaffung effektiver Anreize. Dies beginnt mit der Einführung geeigneter Systeme zur Bepreisung von Kohlenstoff und zur Einbeziehung dieser Preise in wirtschaftliche Entscheidungen. Damit können Investoren und Verbraucher die wahren Kosten ihres Handelns einkalkulieren.

Bei der Feinabstimmung der Anreize ist noch viel zu tun. Gegenwärtig wird nur für etwa ein Fünftel der weltweiten Emissionen ein Preis erhoben, über eine Vielzahl von Systemen.

Und bei den meisten dieser Systeme werden die Emissionen unterbewertet – was bedeutet, dass die Anreize nicht wirksam auf Verhaltensänderungen hinwirken. Der gewichtete Durchschnittspreis pro Tonne Kohlenstoff liegt über die verschiedenen Systeme hinweg betrachtet bei annähernd 2,00 USD (Daten der Weltbank). Berechnungen zufolge muss er bis Ende 2021 auf 50 USD und bis 2030 auf 100 steigen, damit wir auf den 1,5 °C-Pfad gelangen.

In Regionen, in denen die Bepreisung anscheinend realistischer ausfällt, hat sich das Verhalten eindeutig verändert. Nehmen Sie Europa, wo der Preis für CO<sub>2</sub>-Emissionen jetzt bei etwa 30 bis 35 Euro liegt. „Das beschleunigt wirklich den Ausstieg aus der Kohle. Es treibt Innovation in der Industrie voran, weil kohlenstoffarme Optionen wirtschaftlich sinnvoll werden“, stellt Peppelenbos fest.

## Licht für den Weg zum Wandel

Er glaubt, dass die andere wichtige Rolle der Regierungen darin besteht, langfristige Klarheit zu schaffen. „Sie müssen klare Grenzen setzen, und zwar für Emissionen und technische Standards unter Nennung konkreter Zeitpunkte in der Zukunft, damit der Markt seine Arbeit verrichten kann.“

Als Beispiel führt er an, dass die niederländische Regierung mehrere Jahre im Voraus signalisiert hat, dass ab Januar 2023 alle Gewerbeimmobilien mindestens das Energielabel „C“ haben müssen, wenn die Eigentümer die Immobilie vermieten oder verkaufen wollen. „Infolgedessen werden jetzt alle Immobilien

saniert oder vom Markt genommen. Die Industrie hatte jahrelang Zeit, sich anzupassen, und der Prozess hat gut funktioniert.“

Ein weiteres Beispiel ist die Entscheidung mehrerer europäischer Länder, den Verkauf von nicht-elektrischen Fahrzeugen bis 2030 zu verbieten. Dieser Schritt hat enorme Innovationen in der Automobilindustrie ausgelöst. „Die Anreize in Kombination mit der Klarheit über den langfristigen Zeitplan erzwingen also einen Ausstieg und eine Umstellung in der Industrie. Es gibt Zeit für den Wechsel, und die Anforderungen sind vernünftig und auf die notwendigen Ziele ausgerichtet. Sie unterstützen die Akteure dabei, ihre Anstrengungen zu fokussieren und spornen zu Innovationen an.“

### Anders denken – anders konsumieren

Zu erkennen, wie unsere individuellen Entscheidungen und Handlungen die globalen Ergebnisse beeinflussen, ist ein wichtiger Schritt auf dem Weg, damit wir uns alle in Richtung Umstellung bewegen. Mit dem Finger auf die Unternehmen zu zeigen, die kohlenstoffemittierende Produkte herstellen, ist einfach – wir müssen aber auch darüber nachdenken, welchen Einfluss das Verhalten der Verbraucher spielt.

„Wir haben uns lange Zeit auf die Erdöl- und Erdgasindustrie konzentriert und sie für die Klimaprobleme verantwortlich gemacht. Und ihre Rolle und Verantwortung ist ja auch groß, wir vernachlässigen aber oft, dass die Industrie in unserem Auftrag nach Öl sucht. Solange wir es für normal halten, fünfmal im Jahr in den Urlaub zu fliegen, massenhaft Fleisch zu essen und Kleidung nach ein paar Monaten wegzuwerfen, macht unser Verhalten einen großen Teil des Problems aus.“

Damit sich das alles ändert, müssen sich sowohl Angebot als auch Nachfrage ändern. „Aber ich glaube nicht an die These, dass Verbraucher ihr Verhalten ganz allein bestimmen. Es gehören immer zwei dazu. Unternehmen nehmen großen Einfluss darauf, was sich die Verbraucher wünschen.“

### Rechtliche Triebkräfte für den Wandel

Entwicklungen im Rechtssystem tragen dazu bei diesen Prozess zu beschleunigen. Es gibt eine wachsende Zahl von Fällen, in denen Regierungen und Unternehmen vor Gericht wegen der Auswirkungen ihres Handelns auf das Klima angeklagt werden. Erfolgreiche Klagen wurden beispielsweise bereits gegen die niederländische und die französische Regierung eingereicht, weil sie ihrer Sorgfaltspflicht gegenüber den Bürgern nicht nachgekommen sind, gegen den Klimawandel vorzugehen. „Wenn sich diese Fälle häufen, entsteht eine Rechtsprechung, die den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft unterstützen und beschleunigen wird.“

### Investitionsmöglichkeiten bewegen sich parallel zum Fortschritt in der Realwirtschaft

Die Anlagechancen und -risiken werden vom Ausmaß und Tempo des Fortschritts in der Realwirtschaft bestimmt. „Wir sind als Investoren zwar zukunftsorientiert und übernehmen eine Führungsrolle, indem wir dem Markt signalisieren, in welche Richtung er sich entwickeln muss. Wohin sich diese Anlagemöglichkeiten entwickeln können, wird jedoch von der Realwirtschaft begrenzt. Wir können nicht an einem Netto-Null-Portfolio arbeiten, ohne dass sich die Realwirtschaft in die gleiche Richtung bewegt“, meint Peppelenbos.

Um die Herausforderung zu meistern, alle Elemente richtig auszurichten, müssen alle Verantwortung übernehmen. „Schulduweisungen an die Ölindustrie, die Regierungen oder das Finanzsystem mögen zwar berechtigt sein, sind aber im Moment der völlig falsche Ansatz – denn wir müssen uns alle der gleichen Herausforderung und Verantwortung stellen.“

Außerdem können wir nicht warten, bis alle Elemente zusammengekommen sind, bevor wir uns an die Arbeit machen. „Gerade jetzt muss jeder Einzelne von uns diese Rolle übernehmen. Was die Welt im Moment braucht, ist verteilte Führung.“





SCHAU DAS VIDEO

# MIT WELCHEN HERAUSFORDERUNGEN SEHEN SICH ANLEGER IM UMGANG MIT DEM KLIMAWANDEL KONFRONTIERT?



**Gilbert Van Hassel**  
CEO

„Es ist natürlich sehr schwierig, langfristige Ziele in kurzfristige Portfolios zu übersetzen. Ich glaube aber, dass wir uns – genau wie es Regierungen mit ihrer Politik tun – Fünfjahreszeiträume vornehmen sollten, und in diesen sicherstellen, dass wir im Einklang mit dem sind, was die UN-Klimapolitik mit ihrem Ratsche-Mechanismus bewirkt. Und ja, es ist tatsächlich eine Herausforderung – aber es ist machbar. Wird es etwas bewirken? Bei uns selbst als Asset Manager: Ja, es hat natürlich eine indirekte Wirkung, wenn wir unsere Portfolios dekarbonisieren. Und wenn genügend Asset Manager damit beginnen und die Welt nachzieht, werden Unternehmen das bemerken, und dann hat das eine große Wirkung.“



**Lucian Peppelenbos**  
Climate Strategist

„Kohlenstoffpreise werden von Ökonomen schon seit Jahrzehnten als wichtigste Lösung genannt. Das Konzept umzusetzen hat sich aber als echte Herausforderung erwiesen. Es gibt weltweit etwa 60 Kohlenstoffpreis-Systeme, die aber insgesamt gerade 20 % der globalen Emissionen abdecken. Der Durchschnittspreis liegt bei 2 Dollar pro Tonne. Wissenschaftler sind sich einig, dass der Kohlenstoffpreis jetzt zwischen 40 und 80 Dollar liegen und bis 2030 auf 100 Dollar ansteigen sollte. Es liegt also noch ein langer Weg vor uns. Dort, wo wir ernsthafte Kohlenstoffpreise sehen, beispielsweise in Europa, wo die Preise in diesem Jahr bei 40 Euro liegen, sehen wir einen klaren Nutzen.“



**Carola van Lamoen**  
Head of Sustainable Investing

„Wenn wir uns die Herausforderung ansehen, Portfolios zu dekarbonisieren, wirkt es zunächst am einfachsten, nur die Aktien mit den größten CO<sub>2</sub>-Emissionen zu verkaufen. Aber wenn dann jemand anderes diese Aktie kauft, ändert sich aus realer Sicht nichts. Das hilft der realen Welt also nicht. Daher sollten wir zusätzlich mit Unternehmen einen Dialog über den Wechsel zu einer CO<sub>2</sub>-armen Wirtschaft führen. Und das ist wirklich ein Weg diese Herausforderung anzugehen.“



**Victor Verberk**  
CIO Fixed Income and Sustainability

„Wenn wir über Dekarbonisierung reden, reden wir zunächst über Daten. Wir müssen Daten einkaufen. Die Daten werden von drei Anbietern erfasst, weshalb sie unausweichlich teuer sind. Dann brauchen wir ein IT-System, um die Daten in der Cloud zu speichern. SI ist für mich also IT. Ich schlafe sehr gut, aber wenn ihr mich aber fragt, was mich nervös macht, dann das: SI ist IT. Es sind so große IT-Investitionen erforderlich.“



**Masja Zandbergen**  
Head of Sustainability Integration

„Wir konzentrieren uns auf die großen CO<sub>2</sub>-Emittenten. Wir nehmen den Energiesektor, den Versorgungssektor, Zement, Bergbau, Schwerindustrien in den Fokus, alle mit hohen Emissionen. Und wenn wir sie verkaufen, sind unsere Portfolios dekarbonisiert. Aber wieder ist eigentlich nichts in der realen Welt geschehen. Diese Unternehmen brauchen auch Kapital für Innovationen, für neue Produkte. Sie haben Kunden, die ihre Produkte brauchen, sie kaufen und die also vielleicht auch ein bisschen mehr für diese Produkte bezahlen müssen. Es ist also die ganze Kette, die bei der Dekarbonisierung der Wirtschaft mitmachen muss. Und wir als Anleger stehen nur ganz am Anfang dieser Kette.“

# Das Datendilemma



Thijs Markwat  
Climate Data Scientist

**Um die globale Erwärmung einzudämmen, müssen Treibhausgasemissionen reduziert werden – das ist eine einfache Tatsache. Für Investoren ist es jedoch schwierig, die notwendigen Daten zu erfassen, mit denen sie die Höhe der für die globale Erwärmung ursächlichen Emissionen und die Geschwindigkeit, mit der diese reduziert werden, verfolgen könnten.**

Das Ausmaß des Problems der Datenerfassung wird bei dem Versuch deutlich, festzustellen, wo die Emissionen überhaupt ihren Ursprung haben. Um eine klarere

Vorstellung über ihre Quelle zu vermitteln, werden sie als Emissionen aus Scope 1, 2 oder 3 eingeordnet. Kurz gesagt, Emissionen aus Scope 1 sind diejenigen, die direkt von einem Unternehmen erzeugt werden. Scope 2-Emissionen entstehen bei der Erzeugung von Strom oder Wärme für die Herstellung von Produkten. Und Scope 3-Emissionen entstehen entlang der gesamten Wertschöpfungskette, einschließlich des Endverbrauchers des Produkts im Verlauf von dessen Lebenszyklus.

Aber es geht nicht einfach darum, Tonnen von Kubikmetern an Treibhausgasen zu addieren - vorausgesetzt, man könnte überhaupt auf diese Informationen zugreifen. Aus der Tatsache, dass alle überhaupt erfassten Daten per Definition immer historisch sind, ergeben sich drei Hauptprobleme.

„Ein grundsätzliches Problem der Daten zum CO<sub>2</sub>-Fußabdruck ist, dass sie zurückblicken, im Durchschnitt über einen Zeitraum von etwa zwei Jahren. Wenn wir also mit dem Thema Kohlendioxid beschäftigen, schauen wir derzeit auf die Realität des Jahres 2019“, erklärt Thijs Markwat, wissenschaftlicher Klimadatenexperte bei Robeco.

„Das bedeutet, dass die Daten nichts über die Umstellungsbereitschaft eines Unternehmens aussagen. Was wir wirklich brauchen, sind stärker zukunftsorientierte Kennzahlen. Ein CO<sub>2</sub>-Fußabdruck in der derzeit verfügbaren Form sagt nichts darüber aus, ob das Unternehmen in der Zukunft dekarbonisieren wird.“

## Konkurrierende Anbieter

Das zweite Problem ist nicht, dass es zu wenig Daten gäbe, sondern

dass sie aus mehreren und sich überschneidenden Quellen stammen, die oft im Widerspruch zueinander stehen. „Scope-1- und Scope-2-Daten sind relativ leicht zu beschaffen. Es gibt aber kaum eine Korrelation des Umfangs zwischen den verschiedenen Datenanbietern,“ meint Markwat. „Das eigentliche Problem ist, dass die Daten nicht gemessen, sondern modelliert werden. Es handelt sich also um Schätzungen.“

Außerdem vermitteln die Scopes selbst nicht das ganze Bild. Während zum Beispiel ein Autohersteller bei der Herstellung eines benzinbetriebenen Autos relativ geringe Scope-1- und Scope-2-Emissionen produziert, würde der Nutzer des Fahrzeugs über viele Jahre hinweg Benzin verbrennen und damit sehr hohe Scope-3-Emissionen über die Abgase verursachen.

Aber die Schwierigkeiten bei der Datenlage sollten uns nicht vom Handeln abhalten. „Der Mangel an Daten wird von einigen als Ausrede dafür genutzt, das Problem nicht direkt anzugehen“, sagt Markwat. „Wir müssen aufpassen, dass wir das ganze

Problem nicht auf die Verfügbarkeit von Daten reduzieren. Die Herausforderung ist eher analytischer Natur und wird durch die Daten selbst verursacht. Wir wissen, welche Sektoren kohlenstoffintensiv sind. Wir können also auf dieser Grundlage handeln.“

### Zähler versus Nenner

Die dritte Problemstellung ist, welche Kennzahlen verwendet werden sollten. Der derzeitige Ansatz ist weitgehend quantitativ, obwohl er auch qualitative Aspekte berücksichtigen müsste. „Der CO<sub>2</sub>-Fußabdruck ist der Zähler, aber es gibt ja auch den Nenner“, meint Markwat.

„Betrachten wir Unternehmen also in Bezug auf ihren CO<sub>2</sub>-Fußabdruck relativ zum Umsatz oder zum Unternehmenswert? Diese Faktoren verursachen große Unterschiede, wenn das EU-Recht eine bestimmte Vorgehensweise vorschreibt und die Gesetze in anderen Regionen und Ländern etwas anderes verlangen. Wir benötigen einen fokussierteren Ansatz.“

# Die CO<sub>2</sub>-Bepreisung reicht nicht aus, um etwas zu bewirken

**Die Bepreisung von Kohlendioxid wird oft als Lösung für die Eindämmung von Emissionen betrachtet, da sie eine direkte Kostenbelastung für Emittenten größerer CO<sub>2</sub>-Mengen darstellt. Sie ist aber noch weit von der umfassenden Umsetzung entfernt, mit der sie etwas bewirken könnte, und die derzeitigen CO<sub>2</sub>-Preise sind viel zu niedrig.**

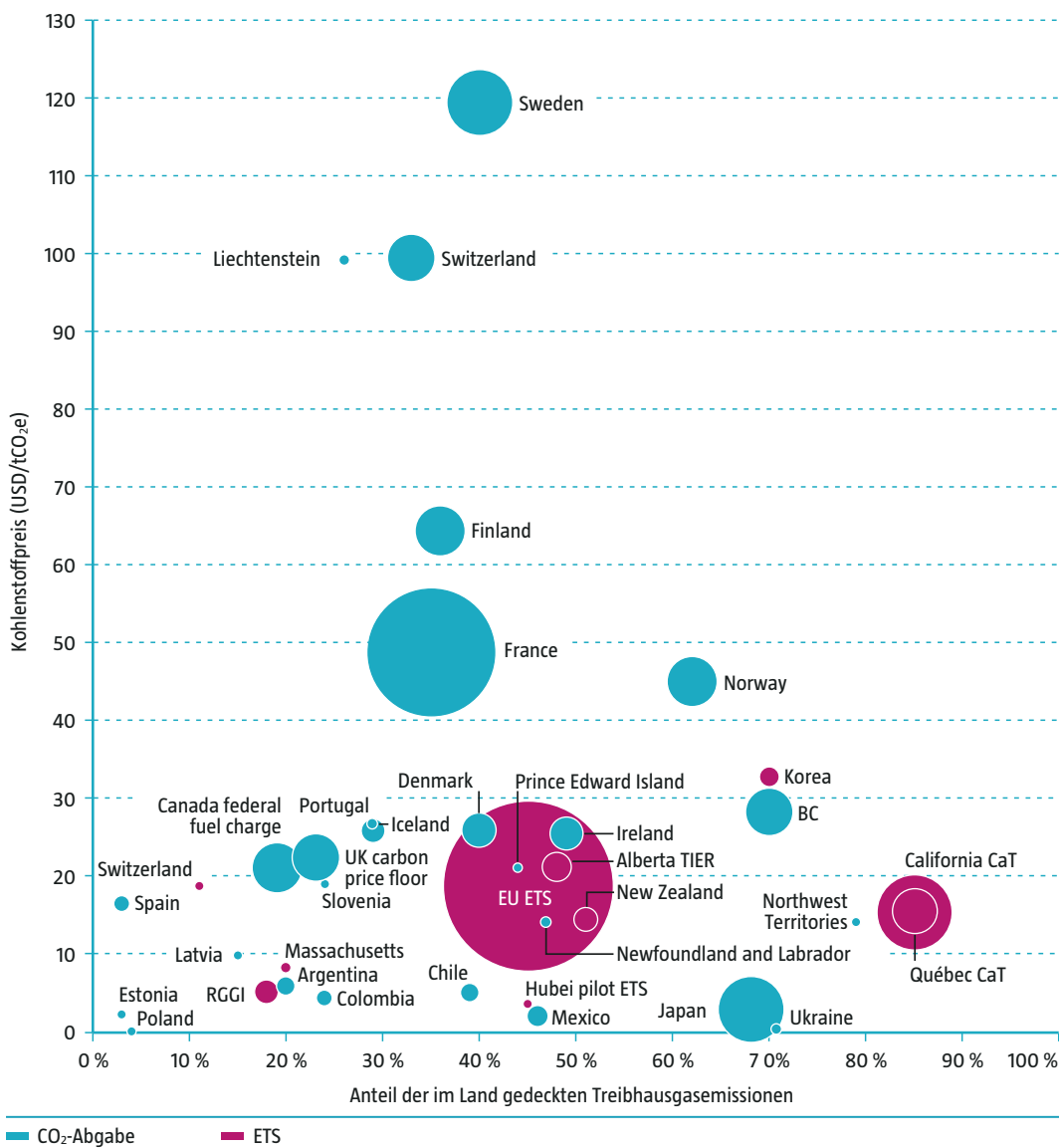
In seiner einfachsten Form ist CO<sub>2</sub>-Bepreisung eine Steuer, die typischerweise von einer Regierung pro Tonne ausgestoßenen Kohlendioxids erhoben wird. Schweden hat dem Bericht „State and Trends of Carbon Pricing 2020“ der Weltbankgruppe zufolge die höchsten Kohlenstoffsteuern der Welt und verlangt etwa 120 USD pro Tonne CO<sub>2</sub>e.

Eine weitere Möglichkeit für die Handhabung von Emissionen sind sogenannte „Cap and Trade“-Systeme, bei denen Kohlenstoffzertifikate mit anderen Emittenten gehandelt werden können, sofern von der zuständigen Behörde festgelegte Grenzwerte eingehalten werden. Eines der umfangreichsten Beispiele für diese Systeme ist das Emissionshandelssystem (ETS) der Europäischen Union.

In solchen Systemen schwankt der CO<sub>2</sub>-Preis in Abhängigkeit von Angebot und Nachfrage im Handel mit den Zertifikaten. Der aktuelle Preis im EU-ETS liegt bei etwa 33 EUR/t CO<sub>2</sub>e.

In den meisten Ländern gibt es jedoch weder eine Kohlenstoffsteuer noch ein Handelssystem, oder betreiben diese auf einem so niedrigen Niveau, dass sie nicht von Emissionen abschrecken. Ende 2020 gab es laut der Weltbankgruppe weltweit nur 61 Initiativen zur Bepreisung von Kohlenstoff, davon 31 Emissionshandelssysteme und 30 Kohlenstoffsteuern. Diese decken ein Kohlendioxid-Äquivalent von 12 Gigatonnen oder nur etwa 22 % der globalen Treibhausgasemissionen ab, gegenüber 20 % im Jahr 2019.

Grafik 5: Lage und Trend bei den Kohlenstoffpreisen



Quelle: Worldbank, 2019

## Die Preise sind zu niedrig

Gegenwärtig sind die Kohlenstoffpreise nach wie vor deutlich zu niedrig, um einen Anreiz zur Erfüllung der Ziele des Pariser Abkommens zu schaffen. Im Jahr 2017 schätzte die High-Level Commission on Carbon Prices, dass der globale Kohlenstoffpreis bei 40 bis 80 USD/tCO<sub>2</sub>e bis 2020 und bei 500 bis 100 USD/tCO<sub>2</sub>e bis 2030 liegen müsste, um den Anstieg der globalen Erwärmung auf 2 °C zu begrenzen. Der derzeitige globale Durchschnittspreis liegt laut IWF bei etwa 2 USD/tCO<sub>2</sub>e.

„Weltweit werden derzeit nur 22 % der CO<sub>2</sub>-Emissionen bepreist. Das reicht nicht aus“, meint Climate Change Strategist Lucian Peppelenbos. „Und der globale Durchschnittspreis von etwa 2 USD/t CO<sub>2</sub>e ist nicht annähernd ernst zu nehmen.“

„Es gibt jedoch einige Anzeichen für einen Umschwung. Der Preis für Kohlenstoff in Europa liegt jetzt bei 33 EUR/t CO<sub>2</sub>e. Ein derartiger Preis beginnt, Einfluss auf das wirtschaftliche Verhalten zu haben. Bei diesem Preisniveau können wir bereits eine Verlagerung von Kohle- zu Gasstrom beobachten, und es stimuliert Innovationen für kohlestoffarme Verfahren in der Industrie.“

## Mehr Beachtung

Das Thema wird innerhalb der EU deutlich ernster genommen, die sich im europäischen Green Deal verpflichtet hat, bis 2050 kohlenstoffneutral zu werden. Ihr erstes Ziel ist es, die Treibhausgasemissionen bis 2030 um 55 % gegenüber den Werten von 1990 zu reduzieren. Als Teil dieses Vorhabens wird das „Carbon Border Adjustment“-Abkommen ausgearbeitet, mit dem gleiche Wettbewerbsbedingungen geschaffen und die europäische Industrie vor billigeren, kohlenstoffreichen Produkten von außerhalb der EU geschützt werden sollen.

„Das ETS ist der Eckpfeiler der EU-Klimapolitik“, sagt Peppelenbos. „Der EU ist klar, dass die Kohlenstoffzertifikate verknappert werden müssen, um den Preis pro Tonne CO<sub>2</sub> in die Höhe zu treiben und das Ziel einer Verringerung um 55 % Reduktion bis 2030 zu erreichen. Eine Kohlenstoff-Grenzsteuer wäre ein globaler Game Changer.“

Höhere Kohlenstoffpreise und Grenzsteuern mögen gut für das Klima sein, aber schaden sie nicht der Wirtschaft? Eine Möglichkeit, sie den Akteuren, die die Steuern tatsächlich zahlen, schmackhaft zu machen, ist der Vergleich mit bestehenden Benzinsteuern. „Nimmt man die durchschnittliche Höhe der Steuern auf Benzin in Europa, entspräche das einem Kohlenstoffpreis von rund 300 US-Dollar pro Tonne“, sagt Peppelenbos.

„Diese Besteuerung hat die europäische Autoindustrie nicht wettbewerbsunfähig gemacht, und sie hat die Verbraucher nicht davon abgehalten, Autos zu kaufen oder zu fahren. Aber sie hat dazu beigetragen, dass in Europa viel effizientere Autos produziert werden als im weltweiten Durchschnitt.“

Damit ist belegt, dass sich höhere Preise einführen lassen, ohne die Autoindustrie oder die Kaufkraft der Verbraucher zu zerstören. Es muss nur auf intelligente Weise getan werden. Kein Aspekt des Systems muss eine Bedrohung darstellen.“

# Herausforderungen bei der Dekarbonisierung von Anlageportfolios

**Der Klimawandel ist das Problem, Netto-Null ist das Ziel und die Dekarbonisierung ist das Mittel. Aber gibt es Hindernisse auf dem Weg dorthin? Masja Zandbergen, Head of Sustainability Integration bei Robeco, erläutert die Vorbehalte und Herausforderungen, die Anlegern bei ihrem Streben nach Dekarbonisierung ihrer Portfolios und ihrem Beitrag zur Netto-Null-Zielsetzung im Weg sein können.**

## **Was genau bedeutet Dekarbonisierung eines Portfolios?**

„Einfach gesagt bedeutet es die Verringerung der CO<sub>2</sub>-Intensität des Portfolios durch Aufnahme von Unternehmen mit geringen Emissionen oder mit glaubhaften Zusicherungen zur Verringerung ihrer Emissionen. Ähnlich wie die Wertentwicklung eines Portfolios erfordern die Fortschritte in diesem Bereich eine laufende Messung im Vergleich zu einem Referenzpunkt.“

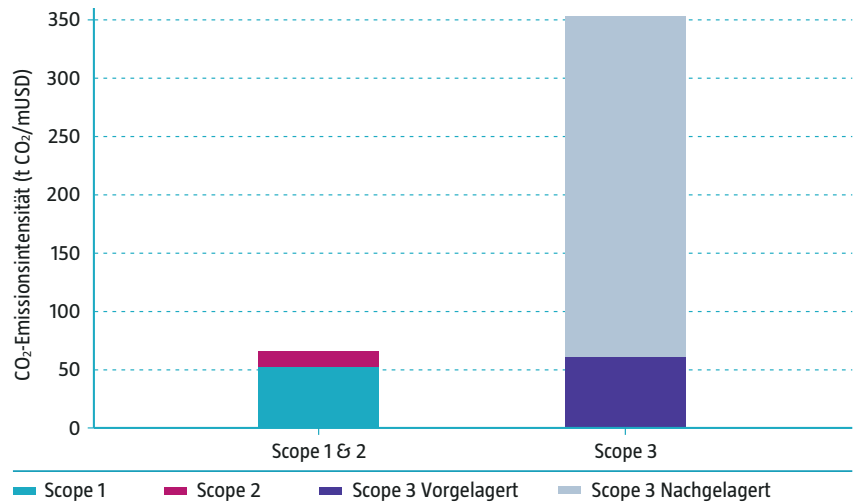
„Andernfalls sind die Angaben zu den Emissionen nur von geringem Informationswert. Die Vergleichsgröße kann der Gesamtmarkt sein, beispielsweise das Emissionsprofil eines globalen Index, oder ein interner Standard wie zum Beispiel ein Zeitpunkt, ab dem der 1-Jahres-Erfolg eines Portfolios gemessen wird. Das Emissionsvolumen ist irrelevant. Worauf es ankommt ist, dass man mit der Messung beginnt.“

## **Wäre es nicht einfacher, sich einfach von Unternehmen mit hohen Emissionen im Portfolio zu trennen?**

„Das wäre der Fall, wenn die von den Unternehmen angegebenen Daten vollständig wären. Doch der Großteil der Emissionen ist darin nicht berücksichtigt, sodass das tatsächliche Emissionsverhalten unterschätzt wird. Aktuell werden Emissionen aus den Produktionsprozessen (Scope 1) und aus der dazu erforderlichen Stromerzeugung (Scope 2) von den Unternehmen publiziert und von den Investoren gemessen. Aber sie berücksichtigen nicht die Emissionen, die im weiteren Verlauf der Lieferkette von den Verbrauchern eines Produkts erzeugt werden. Öl- und Gasförderer weisen einen ausgeprägten Carbon Footprint auf, doch dieser umfasst lediglich 20 % der ihnen zurechenbaren Gesamtemissionen. Die übrigen 80 % werden erzeugt, wenn die Abnehmer das Öl verbrennen (Scope 3).“

„Damit stehen Öl- und Gasunternehmen nicht alleine. In der gesamten Wirtschaft werden die Scope 3-Emissionen unterschätzt. Beispielsweise weisen viele Nahrungsmittelhersteller relativ geringe operative Carbon Footprints im Upstream-Bereich auf. Doch fallen hohe unberücksichtigte Emissionen infolge von Dingen wie Abholzung und Düngemitteln in anderen Bereichen ihrer Lieferketten an. Bisher werden noch keine die gesamte Lieferkette umfassenden Daten berechnet, veröffentlicht oder von den meisten Investoren berücksichtigt (siehe Grafik 6).“

**Grafik 6: Scope 3-Emissionen werden nur unzureichend veröffentlicht, dominieren aber die Gesamtemissionen börsennotierter Unternehmen**



Quelle: Robeco, Trucost. Die Grafik zeigt die jährliche gewichtete durchschnittliche CO<sub>2</sub>-Intensität (WACI) der Titel im Index MSCI All World AC. Die Emissionsdaten für die Indextitel basieren auf den durchschnittlichen jährlichen Emissionen, die von den Unternehmen für das Jahr 2019 angegeben wurden. Die WACI gibt die CO<sub>2</sub>-Intensität (Scope 1 + 2 + 3 Emissionen geteilt durch den Unternehmenswert inklusive Liquidität in Mio. US-Dollar) für jedes Unternehmen an und wird mit dessen Gewichtung im Portfolio multipliziert.

**Welche Auswirkungen hat dies auf Bemühungen zur Dekarbonisierung von Anlageportfolios?**

„Es kann dazu führen, dass die Emissionen einiger Unternehmen und Branchen unter- bzw. überschätzt werden. So weisen viele Anbieter umweltfreundlicher Lösungen paradoxerweise hohe CO<sub>2</sub>-Emissionen auf, wenn man nur die Emissionen der Vergangenheit berücksichtigt. Beispielsweise handelt es sich bei Betreibern von Windkraftwerken, Herstellern von Elektroautos und Produzenten von Wasserstoff um Anbieter umweltfreundlicher Technologien. Ihr Beitrag zur CO<sub>2</sub>-Reduzierung liegt jedoch in der Nutzungsphase im späteren Verlauf der Lieferkette.“

„Da sie beispielsweise Stahl für Bauelemente benötigen oder Strom aus regionalen Netzen mit hoher CO<sub>2</sub>-Intensität nutzen, können ihre Scope 1- und Scope 2-Emissionen noch relativ hoch sein. Das bedeutet, dass ihr Dekarbonisierungs-Potenzial noch nicht vollständig in den Portfolios realisiert wird. Um diesem Effekt entgegenzuwirken, sind prognostische Fähigkeiten erforderlich.“

**Was unternimmt Robeco, um dieses Dilemma zu bewältigen?**

„Unsere am weitesten entwickelten Dekarbonisierungs-Strategien beziehen auch die Scope 3-Emissionen ein. Bei anderen Strategien verwenden wir interne Schätzungen und Modelle von Dritten, um Best Case-Schätzungen für die zukünftigen Emissionen abzuleiten. Dazu gehört die Projektion von Pfaden zum Erreichen des Netto-Null-Ziels für die einzelnen Sektoren auf Basis derzeit oder bald verfügbarer Technologien. Neben den Scope 3-Emissionen beziehen wir weitere in die Zukunft gerichtete Daten ein, um die Prognose der klimabezogenen Vorhaben der Unternehmen und ihrer zukünftigen klimaadjustierten Entwicklung zu unterstützen. Welche Unternehmen verfügen über strategische Pläne, die Anreize zum Übergang zu CO<sub>2</sub>-armen Technologien und Geschäftsmodellen setzen? Wie werden sie voraussichtlich vom Übergang zum Netto-Null-Ziel profitieren? Welche sind finanziell stark genug, um die dazu erforderlichen Investitionen zu tätigen?“

**Worin unterscheidet sich die Dekarbonisierung eines Portfolios von der ESG-Integration?**

„Am Ende ist es das Ziel sicherzustellen, dass die Kundenportfolios klimaresistent sind, indem ihr Exposure gegenüber CO<sub>2</sub>-bezogenen Risiken reduziert wird und sie klimakonform sind. Dies stellt eine weit komplexere Aufgabe dar, die zahlreiche weitere Aspekte umfasst als nur die Messung der Emissionsreduktion eines Portfolios gegenüber einer Benchmark.“

„Mit der ESG-Integration sind mehr Informationen hinsichtlich einer breiten Palette von Risikofaktoren verbunden: in Bezug auf Gesellschaft, Wirtschaft, Governance und Umwelt. Dies lässt sich mit der Finanzanalyse kombinieren, um zukünftige Risiken genauer einzuschätzen, die finanzielle Entwicklung zu evaluieren und fundiertere Anlageentscheidungen zu treffen.“

„Die Dekarbonisierung erfolgt dagegen häufig zur Verringerung klimabezogener Risiken sowie zur Bekämpfung des Klimawandels. Die Entscheidung eines Anlegers zur Dekarbonisierung seines Portfolios basiert nicht immer auf rein finanziellen Zielsetzungen. Häufig ist sie durch den Wunsch motiviert, in Unternehmen zu investieren, die einen positiven Effekt bewirken, indem sie nicht zum Klimawandel und zur Beeinträchtigung der Umwelt beitragen.“

**Wie passt die Dekarbonisierung eines Portfolios in den umfassenderen Kontext der Dekarbonisierung der Volkswirtschaften?**

„Die Wirtschaft wächst dort, wo Kapital fließt. Somit beschleunigt die Umlenkung von Kapital zugunsten von Unternehmen, die ihre CO<sub>2</sub>-Emissionen stark reduzieren, und zulasten von solchen, die im Rückstand sind, den Übergang zu einer CO<sub>2</sub>-freien Weltwirtschaft. Gleichwohl hat der Verkauf von Wertpapieren eines Unternehmens mit hohen CO<sub>2</sub>-Emissionen keine unmittelbare Auswirkung auf die Realwirtschaft. Um in der Realität etwas zu bewirken, müssen zahlreiche Anleger mit den Füßen abstimmen, indem sie sich weigern Wertpapiere von Unternehmen mit hohen Emissionen zu halten. Dies erhöht am Ende deren Finanzierungskosten und befördert den Wandel.“

„Allerdings bestehen auch Vorbehalte gegenüber diesem Ansatz. Zum einen schadet die Verweigerung von Finanzierungsmitteln vielen Unternehmen, die zum Übergang bereit sind, aber dafür Kapital brauchen. Zum anderen verfügen viele emissionsintensive Unternehmen über soviel Liquidität, dass sie kein neues Kapital benötigen. Im letztgenannten Fall könnten finanzielle Boykotts weitgehend wirkungslos sein. Doch auch Unternehmen mit hoher Liquidität sind auf ihren Ruf bedacht. Wenn also die Anleger diese Firmen in ihren Portfolios meiden, sendet dies ein verstärktes und alarmierendes Signal an das Unternehmens-Management.“

**Welche weiteren Mittel stehen Anlegern zur Verfügung, um den globalen Übergang zu beschleunigen?**

„Anleger müssen auch den aktiven Dialog und die Stimmabgabe bei Hauptversammlungen nutzen, um ihren Einfluss auf das Management der Unternehmen auszuüben. Da CO<sub>2</sub>-Emissionen in der Breite der Volkswirtschaften stattfinden und größere strukturelle Änderungen erfordern, muss ein Dialog nicht nur mit den Unternehmen, sondern auch auf Länderebene erfolgen.“

„Robeco hat kürzlich den Dialog mit Regierungen aufgenommen, um diese dabei zu unterstützen, die aggregierten Effekte konfligierender CO<sub>2</sub>-Leitlinien auf Länderebene zu verstehen. So ist es kontraproduktiv, einige Branchen zur Dekarbonisierung zu zwingen, während andere Wälder abholzen dürfen oder emissionsintensive Unternehmen durch Subventionen geschützt werden. Die Regierungen müssen auch begreifen, dass nationale Vorgaben zur Dekarbonisierung Auswirkungen auf ihre Fähigkeit haben, globale Unternehmen, Auslandskapital und Finanzierungsmittel für Staatsanleihen anzuziehen.“ ■





# Verantwortung

Niemand kann den Klimawandel ignorieren. Das gilt insbesondere für Investoren, weil wir die Möglichkeit haben, unser Geld dort arbeiten zu lassen, wo es einen Unterschied machen kann. Als aktive Aktionäre können wir zur Transformation in Unternehmen beitragen. Mit großem Einfluss ist viel Verantwortung verbunden.

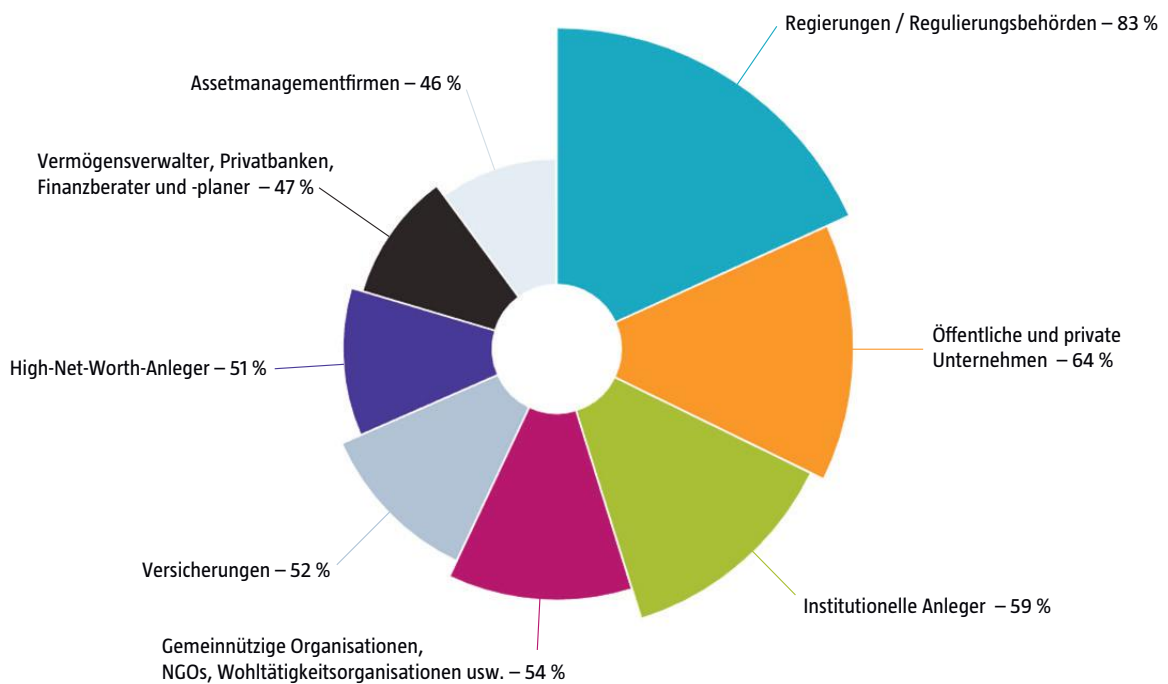
83 %

aller globalen Investoren gibt an, dass den Regierungen und Regulierungsbehörden die größte Verantwortung für das Reduzieren von CO<sub>2</sub>-Emissionen zum Erreichen der Ziele des Pariser Abkommens zukommt.

64 %

sehen öffentliche und private Unternehmen als nächste auf der Liste, gefolgt von institutionellen Investoren (59 %). Im Hinblick auf Verantwortung sehen Anleger NGOs (54 %) stärker in der Pflicht als die meisten anderen Investoren, während Kleinanlegern die geringste Verantwortung zugeordnet wird.

Grafik 7: Wer trägt nach Ansicht der Anleger die größte Verantwortung für das Reduzieren von CO<sub>2</sub>-Emissionen?



Quelle: Robeco Global Climate Survey 2021

# Innovationen für Nachhaltigkeit

EIN HANDLUNGSAUFRUF FÜR INVESTOREN VON GILBERT VAN HASSEL, CEO VON ROBECO



Gilbert Van Hassel  
CEO

**Unser Planet ist in Schwierigkeiten. Wir können nicht länger die Tatsache ignorieren, dass sich unser Klima wandelt und dass die Biodiversität kollabiert. Hinzu kommt, dass wir noch einen angemessenen Umgang mit der Pandemie finden müssen, die uns seit Anfang 2020 beschäftigt. Es ist notwendig, jetzt zu handeln: je länger wir warten, desto größer werden die künftigen Probleme.**

Ich glaube, dass Investoren in dieser Krise die Führung übernehmen müssen. Tatsächlich besteht eines der größten Risiken für Kapitaleigner und Asset Manager darin, nicht die Gelegenheit zur Transformation hin zu einer nachhaltigeren Welt zu sehen. Nachhaltigkeit ist mittlerweile ein wichtiger Innovationstreiber: insbesondere die Suche nach Lösungen für den Klimawandel treibt die technologische Innovation in nie dagewesenem Tempo voran. Wenn Investoren diese Chancen nicht nutzen, um in nachhaltige Innovationen zu investieren, werden sie nicht nur ihren eigenen Anlageerfolg beeinträchtigen. Sie werden auch nicht die Lösungen unterstützen, die den Trend umkehren und unseren Planeten vor Problemen bewahren können.

## Ein Klima-Fahrplan

Der wichtigste Einzelaspekt für Investoren sollte der sein, wie wir in der Wirklichkeit einen nachhaltigen Effekt erzielen können. Ich glaube, dass es in dieser Hinsicht drei Prioritäten gibt.

Erstens kommt es entscheidend darauf an, nachhaltige Investments zu skalieren. Sustainable Investing muss sich etablieren, um stark

genug zu sein, um zur Transformation hin zu nachhaltigen und widerstandsfähigeren Gesellschaften beizutragen.

Trotz der steigenden Zahl von ESG- und Impact-Fonds am Markt ist unser Auftrag noch nicht erfüllt. Jedem Fonds, der Nachhaltigkeitskriterien integriert, stehen viele gegenüber, die das nicht tun. Dies stellt eine Herausforderung dar: obwohl Anleger zunehmend Kapital zugunsten nachhaltiger Unternehmen umschichten, fließen nach wie vor viele Mittel an Firmen, die sich negativ auf Umwelt und Gesellschaft auswirken. Das bedeutet, dass wir nachhaltige Geldanlage nicht als Nische behandeln dürfen, sondern alle Kräfte darauf vereinen und sie zum Standardgeschäftsmodell machen müssen.

Unsere zweite Priorität besteht darin, innovativ zu sein. Wenn wir Sustainable Investing etablieren wollen, müssen wir innovative Wege der Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in unterschiedliche Assetklassen finden. Aktuell liegt der Hauptfokus auf börsennotierten Aktiengesellschaften. Der Anleihenbereich, insbesondere in Bezug auf Corporate Bonds, zieht zwar nach. Untersuchungen zeigen aber, dass sich die Integration von Nachhaltigkeit in dieser Anlageklasse noch in einem frühen Stadium befindet.

Das bedeutet, dass für nachhaltiges Investieren noch viel Raum zur Expansion besteht. Wenn es uns gelingt, innovative Wege zur Integration von Nachhaltigkeit in unterschiedlichen Assetklassen zu finden – speziell bei Staatsanleihen –, dann wird es mehr Möglichkeiten geben, etwas Positives zu bewirken.

Die dritte Priorität liegt im Impact. Hier sind noch viele Unbekannte gegeben: wie können wir den Effekt messen, den Unternehmen auf die Gesellschaft und die Umwelt ausüben? Ist ESG ein guter Indikator für diesen Effekt oder brauchen wir bessere Kennzahlen, die sich statt auf die operative Tätigkeit mehr auf die Güter und Dienstleistungen fokussieren, die Unternehmen bereitstellen? Und welche Kennzahlen können einen Indikator dafür liefern, ob Unternehmen in der Zukunft ihren positiven Impact verstärken können?

Wir gehen diese Herausforderungen durch Research und durch Entwicklung neuer Produkte an. Beispielsweise haben wir eine eigene SDG-Framework geschaffen, die uns ermöglicht, den Effekt von Unternehmen auf jedes der SDGs zu erfassen. Anhand dieser Systematik entwickeln wir Anlagestrategien, die in Unternehmen mit positivem Effekt investieren. Wir haben außerdem zwei innovative Anlagestrategien mit Klimafokus aufgelegt, die ganz im Einklang mit der EU-Benchmark-Regulierung für Paris-aligned Investments stehen. Da solche Benchmarks am Markt nicht ohne weiteres verfügbar sind, waren wir innovativ tätig und haben diese Indizes durch Zusammenarbeit mit einem Spezialisten auf dem Gebiet entwickelt.

Nicht zuletzt muss es bei nachhaltigen Investitionen um den Impact gehen – in dieser Hinsicht muss noch eine Menge Arbeit erledigt werden.

### Hindernisse überwinden, um positive Effekte zu ermöglichen

Hierbei handelt es sich um sehr komplexe Herausforderungen und diese Komplexität muss aktiv angegangen statt vermieden werden. Das macht es erforderlich, dass wir wesentlich besser verstehen müssen, womit wir es zu tun haben und welche die Konsequenzen sind. Es ist noch viel zu tun, bis wir verstehen, wie sich Investments auf den Klimawandel und speziell den Verlust an Biodiversität auswirken und umgekehrt.

Erforderlich ist dazu auch, dass wir als Branche zusammenarbeiten. Keines der Nachhaltigkeitsprobleme wird gelöst, wenn wir nicht gemeinsam handeln. Eine sichere und gesunde Welt kann nur existieren, wenn nachhaltiges Investieren künftig den Standard und nicht die Ausnahme darstellt.

Wir müssen es einfach nur tun. Ja, die Sache ist komplex und wird Zeit in Anspruch nehmen. Aber wir können es uns nicht länger leisten, zu warten, bis alle unbekanntes Größen bekannt sind und wir die gesamte Komplexität beherrschen. Wir wissen heute bereits mehr als genug, um uns an die Arbeit zu machen. Jetzt.

# Gezielte Mittel für nachhaltige Unternehmen

**Investoren können eine wichtige Rolle spielen, wenn es darum geht, gezielt Mittel für Unternehmen bereitzustellen, die etwas gegen den Klimawandel tun. Bei börsennotierten Unternehmen ist die Androhung von Desinvestitionen in Kombination mit aktivem Dialog besonders wirkungsvoll. Und die geplante EU-Taxonomie wird Investoren Klarheit darüber verschaffen, was unter welchen Umständen eine ökologisch nachhaltige Aktivität ist.**

Asset Manager entscheiden, welche Aktien und Anleihen sie für ihre Portfolios kaufen. Dadurch können sie gezielt Unternehmen auswählen, die auf eine Dekarbonisierung hinarbeiten. Dies geschieht in erster Linie durch negatives Screening (typischerweise Ausschlüsse) und positives Screening, bei dem Modelle verwendet werden, um Unternehmen mit besseren ESG-Profilen zu finden.

Außerdem werden Unternehmen über den Aktionärsdialog zu besseren Leistungen angehalten. Robeco hat für 2021 zwei Engagement-Themen: eines für Finanzinstitutionen, die CO<sub>2</sub>-intensivere Unternehmen finanzieren, und eines für Unternehmen, die sich nur langsam oder zögerlich auf CO<sub>2</sub>-ärmere Geschäftsmodelle umstellen.

Gleichzeitig wird eine ganze Reihe neuer Strategien für Anlagen in Unternehmen aufgelegt, die einen direkten Beitrag zur Bekämpfung der globalen Erwärmung leisten. Im Dezember 2020 hat Robeco zwei Climate Fixed Income-Strategien mit Paris-aligned Benchmarks aufgelegt – das erste Mal, dass dies in diesem Bereich geschieht.

Andere klimabezogene Anlageprodukte umfassen solche, die sich mit Kohlenstoffabscheidungstechnologien, Kreislaufwirtschaft und Wiederaufforstung befassen. Impact Investing trägt zu den Zielen für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen (SDGs) bei – insbesondere SDG 13: Bekämpfung des Klimawandels – sowie auf Green Bonds. Ist es also damit getan, sämtliche Finanzmittel in diese Art von Strategien zu kanalisieren?

## Laterales Denken

Nein, denn Investoren müssen auch lateral denken: Es genügt nicht, die Bösen zu meiden und in grünere Wertpapiere zu

investieren, sagt Klimaexperte Lucian Peppelenbos. „Die Ironie ist, dass wir derzeit fossile Brennstoffe nutzen müssen, um sie letztlich abzuschaffen“, sagt er. „Nehmen wir die Erdöl- und Erdgasindustrie: Wir brauchen sie jeden Tag, und sie ist sowohl das eigentliche Problem als auch Teil der Lösung. Erdöl und Erdgas werden bis zum Jahr 2050 für Transport und zum Heizen benötigt, wenn auch in jährlich rückläufigem Umfang. Und wir brauchen weiterhin fossile Kraftstoffe und Chemikalien, um Windparks zu bauen.“

„Die großen Ölkonzerne müssen sich in Unternehmen für erneuerbare Energien verwandeln. Und wir müssen ihnen dabei helfen, das zu tun. Sich einfach von ihnen zu trennen und nur in erneuerbare Energien zu investieren, bringt uns nicht ans Ziel. Ein Unternehmen hat beispielsweise aufgrund seines Bergbaugeschäfts einen großen CO<sub>2</sub>-Fußabdruck, besitzt aber auch die größte Kapazität zur Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien in Europa. Man sollte also in dieses Unternehmen investieren, um zu seiner Umstellung beizutragen und sich an den erneuerbaren Energien zu beteiligen. Das ist die Balance, die man finden muss.“

## Nicht alles lässt sich über Investitionen steuern

Die börsennotierten Erdöl- und Erdgasunternehmen benötigen immer noch das Geld der Aktionäre, um zu überleben – und das ist der Punkt, an dem Investoren ihre Macht ausüben können. „Besonders wirkungsvoll ist die Androhung von Ausschlüssen oder Desinvestitionen in Kombination mit Aktionärsdialogen“, meint Peppelenbos.

„Ich kommuniziere seit vielen Jahren mit Ölfirmen, und für sie ist die Gefahr, dass sich die führenden Investoren von ihnen trennen, sehr real – sie fürchten das wirklich. Deshalb sind sie offen für

Vorschläge, wie sich dies vermeiden lässt, denn sie wissen, dass auch wir zum Handeln gezwungen sind. Wir haben das bei Shell erlebt. Ich denke also, dass es funktioniert.“

Leider stößt die Einflussnahme durch Investoren auch an Grenzen. „Wir können nur in börsennotierte Wertpapiere investieren. Die meisten Kohlereserven der Welt befinden sich aber im Besitz von Regierungen, bei denen wir nicht mit einem Ausschluss drohen können“, erklärt Peppelenbos. „Außerdem kaufen wir bei Robeco keine Sachwerte wie Windkraftanlagen, auf die ein wichtiger Teil der Gleichung entfällt. Stattdessen können wir jedoch in die Unternehmen investieren, die für die Entwicklung der Technologien hinter den Windparks und anderen erneuerbaren Energien stehen.“

„Wir haben die klare Verantwortung, Investitionsmöglichkeiten in all diesen Bereichen anzubieten. Dabei dürfen wir aber nicht vergessen, dass wir nicht einfach alle Produzenten und Nutzer fossiler Brennstoffe über Nacht abstoßen können.“

### Die EU-Taxonomie kann helfen

Ein Element, das helfen wird, Geld in Richtung der nachhaltigeren Unternehmen zu lenken, ist die neue Taxonomie der EU. Damit

wird zum ersten Mal ein einheitliches Klassifizierungssystem für „grüne“ und „nachhaltige“ Wirtschaftsaktivitäten im Rahmen der EU-Regelungen für die Finanzierung nachhaltigen Wachstums eingeführt.

Der Taxonomie zufolge müssen ökologisch nachhaltige Aktivitäten einen wesentlichen Beitrag zu einem oder mehreren von sechs Umweltzielen leisten. Dabei handelt es sich um Klimaschutz, Anpassung an den Klimawandel, nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen, Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Vermeidung und Kontrolle von Umweltverschmutzung sowie der Schutz und die Wiederherstellung von Biodiversität und Ökosystemen.

Bislang wurden nur Aktivitäten definiert, die zu den ersten beiden Umweltzielen – Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel – beitragen. Die ersten Angaben dazu, was zum Erfüllen dieser Vorgaben zu leisten ist, sollen im Januar 2022 kommen. Technische Kriterien für das Screening von Aktivitäten, die einen wesentlichen Beitrag zu den anderen vier Kriterien leisten, werden bis Ende 2021 veröffentlicht, wobei die Angaben im Laufe des Jahres 2023 zu erwarten sind.



SCHAU DAS VIDEO

# WELCHE VERANTWORTUNG TRAGEN ASSET MANAGER BEI DER BEKÄMPFUNG DES KLIMAWANDELS?



**Carola van Lamoen**  
*Head of Sustainable Investing*

„Bei Betrachtung des Klimawandels wird deutlich, dass sich nichts ändert, wenn jeder darauf wartet, dass die anderen aktiv werden. Wir alle tragen eine Verantwortung. Regierungen müssen handeln. Unternehmen müssen handeln. Und auch Anleger müssen handeln. Und gerade die Anleger tragen eine besondere Verantwortung, weil sie entscheiden können, wohin ihr Geld fließt. Und das ist ein mächtiges Instrument.“



**Victor Verberk**  
*CIO Fixed Income and Sustainability*

„Die Verantwortung ist natürlich riesig. Wir haben den UN PRI Global Compact unterzeichnet und zahlreiche andere Stewardship Codes sowie das Pariser Abkommen. Wir haben also eine Verantwortung und müssen das private Kapital für diese Ziele einsetzen – zum Beispiel die Ziele für nachhaltige Entwicklung. Diese Verantwortung haben wir, und wir nehmen sie an. Wir arbeiten sehr hart daran. Und wir haben natürlich auch unsere normalen Abstimmungs- und Dialogverfahren. Wir vertreten unsere Überzeugung bei Abstimmungen. Wir stimmen gegen falsche Vorstandsvergütungen, wie wir dies in Hauptversammlungen tun. Außerdem sprechen wir aktiv mit Unternehmen über Verhaltensverbesserungen. So wird mit Abstimmungen und Dialogen im Hintergrund auch der Privatsektor kontinuierlich in die richtige Richtung gedrängt.“



**Gilbert Van Hassel**  
*CEO*

„Geld ist Macht. Und wir als Asset Manager kontrollieren eine enorme Menge Geld, das wir sinnvoll einsetzen müssen. Wir bei Robeco sind fest davon überzeugt, dass Asset Manager nicht nur die Maximierung von Reichtum zur Aufgabe und Pflicht haben, sondern auch die Maximierung des Wohlstands. Und das können wir nicht nur über unseren Portfolioaufbau tun, sondern auch über den Aktionärsdialog. Diesen Dialog kann man nicht alleine führen, man muss dabei zusammenarbeiten. Unsere Mitgliedschaft in der Climate Action 100+ Gruppe ist ein Beispiel dafür, wie die Asset Management-Branche gemeinsam eine echte Wirkung erzeugen kann.“



**Masja Zandbergen**  
*Head of Sustainability Integration*

„Wir als Asset-Management-Branche stehen ganz am Anfang der gesamten Kette. Wir versorgen diese Unternehmen mit Kapital. Unternehmen setzen dieses Kapital ein, um Produkte zu erzeugen und Dienstleistungen zu erbringen. Wir tragen also eine klare Verantwortung. Davon abgesehen sind alle in der gesamten Kette verantwortlich, beispielsweise auch Politiker und Regierungen, um das notwendige Regulierungsmaß festzulegen, das fair ist und auf das sich die Bevölkerung verlassen kann. Was will man erreichen, wenn man einerseits fossile Brennstoffe subventioniert, und andererseits erneuerbare Energie? Ich meine also, dass die Asset Management-Branche eine klare Verantwortung hat, die Unternehmen haben eine klare Verantwortung, und ebenso die Regulierungsbehörden.“



**Lucian Peppelenbos**  
*Climate Strategist*

„Für Anleger auf den Klimawandel einzugehen gehört zu unserer treuhänderischen Pflicht, weil der Klimawandel ein Anlagerisiko ist, aber auch eine Anlagechance. Er ist ein wichtiger Faktor, um die Gewinner und Verlierer von morgen zu erkennen. Der Klimawandel ist im Grunde ein Marktversagen. Emissionen werden bei ökonomischen Entscheidungen nicht mit eingepreist. Damit tragen Regierungen eine wichtige Verantwortung, die richtigen Anreize zu schaffen und einen Preis für CO<sub>2</sub> festzulegen.“

# Unsere sechs Themen für den Einsatz gegen den Klimawandel

Robeco ist schon lange vom Unternehmensdialog als Treiber für positive Veränderungen überzeugt. Das zeigt sich an den sechs Dialogprogrammen mit direktem Bezug zum Klimawandel, wobei die Dekarbonisierung zunehmend zum Schwerpunkt wird. Das Team für Active Ownership wählt jährlich vier bis fünf neue Themen aus, die im Dialog verfolgt werden sollen. Jedes Thema hat üblicherweise eine Laufzeit von drei Jahren, weshalb die Themen, die 2018 ausgewählt wurden, noch aktiv sind. Eine Übersicht über diese Themen finden Sie hier:

## 1. Finanzierung des Übergangs

Die Aufsichtsbehörden richten ihren Blick zunehmend auf die Finanzierung des Klimawandels und darauf, wie der Sektor den Übergang zu mehr Klimafreundlichkeit unterstützen kann, anstatt ihn zu unterlaufen. Banken müssen beispielsweise ihre Kreditpolitik an den Zielen der Reduzierung von CO<sub>2</sub>-Emissionen ausrichten, die von den Regierungen zur Erfüllung des Pariser Klimaabkommens gesetzt wurden.

„Wir wissen, dass viele Banken immer noch Kredite an emissionsintensive Unternehmen vergeben, ohne von diesen Zusagen einzufordern, dass sie zu emissionsärmeren Geschäftsmodellen wechseln werden“, sagt Peter van der Werf, Senior Engagement Specialist im Team für Active Ownership.

„So bringen sie ihr Kreditgeschäft nicht mit den Vorgaben des Pariser Klimaabkommens in Einklang. Wir erwarten, dass der Finanzsektor eine Menge weiterer Erkenntnisse zu den aus dem Klimawandel resultierenden Risiken und Chancen gewinnt, die zunehmend in seinen Verantwortungsbereich fallen.“

## 2. Emissionssünder im Fadenkreuz

Die Kehrseite der Medaille ist die gezielte Ansprache emissionsintensiver Unternehmen. Dieses Dialogprogramm ist auf Unternehmen gerichtet, die bei der Umstellung erheblich hinterherhinken. „In der Vergangenheit haben wir mit vielen Unternehmen über die Notwendigkeit gesprochen, zu emissionsärmeren Geschäftsmodellen überzugehen. Doch bei

---

Active Ownership ist ein wichtiger Aspekt des nachhaltigen Investierens, der seit Jahrzehnten zur DNA von Robeco gehört.

---

einigen gibt es in diesem Prozess noch nicht genug Fortschritt“, meint Van der Werf.

„Deshalb wollten wir mit diesem Programm noch einmal nachlegen und uns auf die ‚allerschlimmsten‘ Unternehmen konzentrieren. Diese Unternehmen reagieren nicht auf sanften Druck. Bei ihnen erfordert der Übergang zu emissionsärmeren Geschäftsmodellen grundlegende Veränderungen.“

## 3. Kampf gegen den Verlust an Biodiversität

Das Thema der Bekämpfung des Verlusts von Biodiversität begann 2020 und wurde im September desselben Jahres verstärkt, als Robeco als eines von 26 Finanzinstituten den Finance for Biodiversity Pledge unterzeichnete. „Anleger sind dem Verlust an Biodiversität vor allem durch veränderte Nutzung von Boden infolge von Abholzung für die Ausweitung der Agrarproduktion ausgesetzt“, sagt Van Der Werf.



„Wir wollen, dass Produzenten von Soja, Kakao oder Palmöl sowie Unternehmen, die Nahrungsmittel herstellen, eine Analyse der Auswirkungen ihrer Aktivitäten und/oder Zuliefererketten auf die Biodiversität durchführen. Außerdem wollen wir, dass sie Pläne entwickeln, um bis 2023 eine Netto-Null bei der Abholzung zu bewirken.“

#### 4. Netto-Null CO<sub>2</sub>-Emissionen

A second theme for 2020 focused on the increasingly urgent need to achieve net zero carbon emissions by 2050. This was followed later in the year by Robeco's pledge to achieve net zero greenhouse gas emissions. Ein zweites Thema für 2020 konzentrierte sich auf den zunehmend dringenden Bedarf, bis zum Jahr 2050 eine Netto-Null bei CO<sub>2</sub>-Emissionen zu erreichen. Robeco verpflichtete sich später im Jahr, bis zum Jahr 2050 Klimaneutralität für sein gesamtes verwaltetes Vermögen zu erreichen.

„Weil der Klimawandel eine erhebliche Gefahr für Anlagen darstellt, sollten Investoren ihre Portfolios mit den Zielen des Abkommens von Paris in Einklang bringen“, meint Van der Werf. „Schlüsselindustrien müssen klimaneutral werden. Energieerzeuger sind für mehr als die Hälfte der globalen Treibhausgasemissionen verantwortlich. Auch die Stahl- und Zementindustrie haben hohe Emissionen.“

#### 5. Abholzung für Palmölplantagen

2019 wurde ein Dialogprogramm gestartet, um Problemstellungen in der Palmölindustrie wie die Abholzung von Wäldern anzugehen, die durch das Entfernen wichtiger Kohlenstoffspeicher und die

Zerstörung der Biodiversität zum Klimawandel beiträgt. „Wir haben bereits in der Vergangenheit aktiv mit Palmölunternehmen gesprochen, wollten unser Engagement jedoch verstärken und sicherstellen, dass sich die Palmöl produzierenden Unternehmen zu einer nachhaltigen Produktion von Palmöl verpflichten“, sagt Van der Werf.

„Wir werden uns auf Produzenten und Händler in Malaysia und Indonesien konzentrieren, um sie mit den Standards des Roundtable for Sustainable Palm Oil in Einklang zu bringen.“

#### 6. Gemeinsam gegen den Klimawandel

Unser globaler Fokus auf kollaboratives Engagement gegen den Klimawandel begann bereits 2018, als wir uns der Initiative Climate Action 100+ anschlossen, um die weltweit größten Treibhausgasemittenten anzusprechen. Als einer der Lead Investors erreichte Robeco im Dezember einen eindrucksvollen Durchbruch, als Shell sich verpflichtete, kurzfristige Ziele für die Dekarbonisierung seines Hauptgeschäfts mit Erdöl und Erdgas festzulegen und die Bezahlung seiner Führungskräfte zum ersten Mal an diese Ziele zu knüpfen.

„Dies zeigt, dass die Zusammenarbeit mit den Unternehmen, in die wir investieren, ein wirkungsvoller, differenzierender Mechanismus ist, um Veränderungen herbeizuführen, die zum Kampf gegen große Herausforderungen wie den Klimawandel beitragen“, sagt Van der Werf. „Der Fall Shell zeigt, wie gut dieser Ansatz funktionieren kann.“

# Ausschlüsse – die letzten Instanz



Carola van Lamoen  
Head of Sustainable Investing

**Robeco hat schon seit langem mit Ausschlüssen auf Unternehmen reagiert, deren Produkte oder Praktiken gegen die akzeptablen Standards verstoßen. Mit einem neuen Grundsatz gingen wir 2020 noch weiter und schlossen fossile Brennstoffe unter Beachtung bestimmter Schwellenwerte aus allen Portfolios aus.**

Robeco unterhält drei Arten von Portfolios. „Sustainability Inside“-Strategien mit standardmäßig integrierten ESG-Faktoren bilden den Großteil der OGAW-Strategien von Robeco. Die „Sustainability Focused“-Strategien gehen darüber hinaus, indem sie ausdrückliche ESG-Ziele wie eine gegenüber der Benchmark verbesserte CO<sub>2</sub>-Bilanz einbeziehen. Impact Investing-Strategien (unter dem Label RobecoSAM) gehen noch weiter und zielen in der Regel auf ein Thema ab, bei dem eine reale Wirkung erzielt werden kann, z. B. durch SDGs.

Bisher gehörten zu den aus all diesen Portfolios ausgeschlossenen Unternehmen Hersteller umstrittener Waffen wie Streubomben, in Korruption oder andere unethische Praktiken verwickelte Unternehmen und Tabakhersteller. Klimawandel wurde im Allgemeinen nicht als Ausschlussgrund betrachtet – tatsächlich wurden fossile Brennstoffe häufig als notwendiges Element für das aktuelle Wirtschaften bis zum Wechsel zu sauberen Energiequellen in der Zukunft eingestuft.

### Ausweitung des Geltungsbereichs

Mit dem neuen, im September 2020 verkündeten Grundsatz wurden aber auch Unternehmen, die 25 % oder mehr ihres Umsatzes mit Kraftwerkskohle oder Ölsanden oder 10 % durch Bohrungen in der Arktis erwirtschaften, von den „Sustainability Inside“-Portfolios ausgeschlossen. Durch diesen Schritt werden die Ausschlussleitlinien in Bezug auf thermische Kohle erweitert, die zuvor lediglich für die stärker maßgeschneiderten „Sustainability Focused“- und „Impact Investing“-Strategien galten.

Investitionen in Unternehmen, die sich aktiv mit Ölsand und arktischen Bohrungen beschäftigen, wurden ebenfalls zum ersten Mal ausgeschlossen. Damit wurde die Ausschlussliste um 242 Unternehmen mit Bezug zu fossilen Brennstoffen in den Sektoren Energie, Bergbau und Versorger ergänzt.

Noch strengere Schwellenwerte gelten für die „Sustainability Focused“- und „Impact Investing“-Portfolios. Dort werden Unternehmen ausgeschlossen, die zu 10 % in den Bereichen thermische Kohle und Ölsände bzw. 5 % in der Exploration in der Arktis aktiv sind. Infolge der Erweiterung decken die Ausschlussleitlinien nun die gesamte Palette von OGAW-Strategien bei Robeco ab.

„Auch wenn unser bevorzugter Ansatz darin besteht, in einen Dialog mit den Unternehmen zu treten, ist es aus unserer Sicht sehr schwierig, wesentliche Veränderungen bei Unternehmen zu erreichen, deren Aktivitäten auf Kohle oder Ölsände ausgerichtet sind“, sagt Carola van Lamoen, Head of Sustainable Investing bei Robeco. „Daher ziehen wir es vor, unsere Anstrengungen auf Unternehmen und Sektoren zu konzentrieren, bei denen wir uns sicherer sind, dass unser Engagement etwas bewirkt.“

# Nicht nur reden, sondern handeln – das Netto-Null-Emissionsziel

**Bei Robeco praktizieren wir auch, was wir predigen. Im Dezember 2020 haben wir uns verpflichtet, bis 2050 für das gesamte verwaltete Anlagevermögen Treibhausgasemissionen von netto null zu erreichen. In diesem Q&A erläutern wir, welche Beweggründe hinter dieser Entscheidung stecken.**

### Wozu hat sich Robeco verpflichtet?

Um das Ziel des Pariser Abkommens zur Einschränkung der globalen Erwärmung bis zum Ende dieses Jahrhunderts auf unter 2 °C zu erreichen, muss die Welt bis 2050 klimaneutral werden. Viele Länder haben sich seither wie die EU verpflichtet, bis zu diesem Stichtatum CO<sub>2</sub>-Emissionen von netto null zu erreichen. Als führender Akteur im Bereich Sustainable Investing fühlten wir uns verpflichtet, dasselbe zu tun.

### Was bedeutet dies in der Praxis?

Das gesamte verwaltete Vermögen von Robeco muss klimaneutral werden, weshalb alle Unternehmen, deren Aktien oder Anleihen wir in unseren Portfolios halten, dieses Ziel bis 2050 erreichen müssen. Dafür müssen sie ihre Treibhausgasemissionen reduzieren und sich an Kompensationsmaßnahmen beteiligen. Das wird große Veränderungen an ihren Wirtschaftsmodellen erforderlich machen, z. B. durch den Wechsel von fossilen Brennstoffen zu erneuerbaren Energiequellen.

***Ist das nicht einfach mit dem Ausstieg aus problematischen Unternehmen gleichzusetzen?***

Ist das nicht einfach mit dem Ausstieg aus problematischen Unternehmen gleichzusetzen? Bei der Dekarbonisierung der Portfolios geht es nicht nur einfach darum, CO<sub>2</sub>-intensive Unternehmen herauszuwerfen. Derartige Veräußerungen lösen das grundlegende Problem nicht. Wir müssen mit den CO<sub>2</sub>-intensiven Unternehmen zusammenarbeiten, auch in Form von Dialogen, um sie bei der Umstellung auf klimaneutralere Geschäftsmodelle zu unterstützen.

***Wie wird Robeco das erreichen?***

Alle unsere Investment-Teams orientieren sich an einer Roadmap, die beschreibt, wie wir Anlagen im Wert mehrerer Milliarden Euro schrittweise dekarbonisieren. Die in der Roadmap dargelegten Ziele umfassen auch die Reduzierung der Portfolio-Emissionen mithilfe unserer Datenmodelle, mit denen wir das Volumen der Treibhausgasemissionen einzelner Unternehmen berechnen können.

***Gehen wir dabei alleine vor, oder kooperieren wir mit anderen?***

Wir haben die Entscheidung auf der Grundlage getroffen, dass wir selbst etwas tun müssen. Wir sind aber schon immer von der Macht gemeinsamer Vorgehensweisen beim Verfolgen übergeordneter Ziele überzeugt gewesen. Deshalb handeln wir im Rahmen einer internationalen Initiative des Net Zero Asset Managers Commitment, die von der Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) ins Leben gerufen wurde, zu der Robeco gehört.

***Gibt es auch neue Produkte?***

Im Dezember 2020 haben wir als erster Asset Manager weltweit Fixed Income Climate-Strategien aufgelegt, die in Unternehmen investieren, die einen direkten Beitrag zur Bekämpfung des Klimawandels leisten. Wir bieten außerdem Produkte, die auf die Sustainable Development Goals abzielen, darunter SDG 13: Maßnahmen zum Klimaschutz. Und wir investieren in Lösungen wie Green Bonds, Smart Energy und Circular Economy.

***Welche Schritte wurden bereits umgesetzt?***

Unserer Meinung nach sind fossile Brennstoffe „tief hängende Früchte“, also ein offenkundiges Ziel für Aktivitäten. Im September 2020 haben wir unseren Ausschlussgrundsatz bezüglich fossiler Brennstoffe vorbehaltlich bestimmter Grenzwerte auf alle als OGAW registrierten Fonds (und nicht nur die Spezialfonds) ausgeweitet. Damit einher geht ein extensiver Dialog, der sich nicht nur an CO<sub>2</sub>-intensive Unternehmen richtet, sondern auch an die Finanzinstitute, die sie finanzieren.

***Hat Robeco dafür zusätzliche Ressourcen bereitgestellt?***

Ja. Wir wollten unsere Fachkompetenzen in diesem Bereich verstärken. Also haben wir im Jahr 2020 einen Klimastrategen und einen Klimadatenwissenschaftler eingestellt, die sich exklusiv diesem Projekt widmen. Sie sind innerhalb unseres neuen SI Center of Expertise tätig, das auch 2020 eingerichtet wurde, um auch an unseren klimabezogenen Investmentinitiativen mitzuwirken. Sie beraten Investmentteams in allen Unternehmensbereichen.

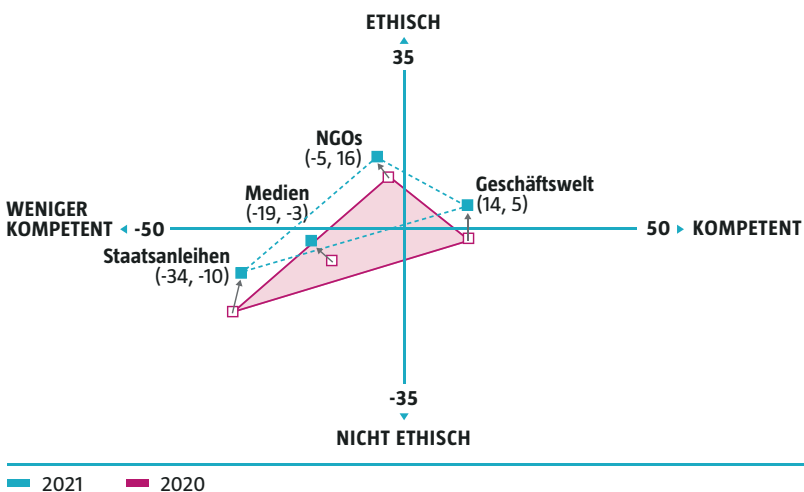
***Veröffentlicht Robeco seine Erkenntnisse?***

Ja. Wir sind davon überzeugt, dass umfassende Transparenz ein wichtiger Bestandteil von Nachhaltigkeit ist. Deshalb veröffentlichen wir alle Nachhaltigkeitsgrundsätze auf unserer Website, einschließlich einer Klimawandelpolitik, die im September 2020 aktualisiert wurde. Außerdem erstellen wir regelmäßige Updates dazu, wie Nachhaltigkeit zur Strategieperformance beiträgt, und stellen Beispiele für unser Engagement in Quartalsberichten vor.

# 2021 Edelman Trust Barometer: Gewinner und Verlierer

Die Covid-19-Pandemie hat die Bedeutung von guter Unternehmensführung in das Rampenlicht gestellt – oder anders ausgedrückt, wie sich ein Mangel daran im Krisenfall als kostspielig erweisen kann.

Grafik 8: Die Wirtschaft als einzige Institution, die sowohl als kompetent als auch als ethisch bewertet wird



Quelle: 2021 Edelman Trust Barometer. Die Ethikbewertung ergibt sich als mittlerer Nettowert auf Basis von INS\_PER\_DIM/1-4. Fragen an die Hälfte der Stichprobe. Die Kompetenzbewertung ergibt sich als Mittelwert auf Basis von TRU\_3D\_INS/1. In Abhängigkeit der Frage wurde diese entweder der gesamten oder der Hälfte der Stichprobe gestellt. Allgemeine Bevölkerung, 24-Markt-Mittelwert. Es wurden keine Daten in China, Russland und Thailand erhoben.

In der Tat haben die Unterschiede im Erfolg – bzw. im Misserfolg – bei der Bekämpfung der Pandemie auf der ganzen Welt zu einem Verlust des öffentlichen Vertrauens in Regierungen geführt, wie das Edelman Trust Barometer 2021 verdeutlicht. Wie dem Barometer ebenfalls zu entnehmen ist, schätzen die Umfrageteilnehmer die Regierungen weiterhin als die am wenigsten kompetente und ethische Institution ein.

Tatsächlich wird die Wirtschaft als einzige Institution sowohl als kompetent als auch als ethisch bewertet.

Dessen ungeachtet gaben in unserer globalen Kundenumfrage die Befragten an, dass die Regierung die größte Rolle bei der

Reduzierung der CO<sub>2</sub>-Emissionen übernehmen sollte, gefolgt von der Wirtschaft. Es herrscht zwar kein Konsens darüber, welche Institution die Führungsrolle übernehmen sollte, klar ist jedoch, dass die Auseinandersetzung mit der grundlegenden Realität des Klimawandels immer dringlicher wird.

In diesem Zusammenhang müssen alle Säulen der Gesellschaft eine Rolle auf dem Weg zu einer nachhaltigeren Welt spielen. Der Wandel sollte nicht nur durch staatliche Regulierung bestimmt werden, sondern auch durch die proaktiven Initiativen anderer Institutionen. Von direkter Relevanz für uns ist die Verantwortung, die der Asset-Management-Branche und den Unternehmen, in die wir investieren und mit denen wir sprechen, zukommt.

# Wie sollten Investoren handeln? Der Weg hin zu Paris-aligned Investments

**Investoren können eine wichtige Rolle spielen, wenn es darum geht, gezielt Mittel für Unternehmen bereitzustellen, die etwas gegen den Klimawandel tun. Bei börsennotierten Unternehmen ist die Androhung von Desinvestitionen in Kombination mit aktivem Dialog besonders wirkungsvoll. Und die geplante EU-Taxonomie wird Investoren Klarheit darüber verschaffen, was unter welchen Umständen eine ökologisch nachhaltige Aktivität ist.**

Unternehmen und Gesellschaft machen derzeit Zusagen, um zur Erreichung der Ziele des Klimaabkommens von Paris beizutragen. Nach Schätzungen von Experten entfallen auf die Länder mit Netto-Null-Zielen rund 61 % der globalen CO<sub>2</sub>-Emissionen und 68 % der weltweiten Wirtschaftsleistung.<sup>1</sup> Auf kurze Sicht gibt es allerdings eine problematische Lücke bei den Vorhaben. Während wir nach Aussagen von Wissenschaftlern die globalen CO<sub>2</sub>-Emissionen bis 2030 halbieren müssen, führen die Vorhaben der Regierungen nach Angaben der UN lediglich zu einer Reduktion von 0,5 %.<sup>2</sup> Demnach klaffen Ambition und Realität um das Hundertfache auseinander.

Früher oder später ist eine kraftvolle politische Reaktion unvermeidlich. Führende Investoren nehmen eine CO<sub>2</sub>-arme Zukunft vorweg, indem sie ihre Portfolios mit den Zielen des Klimaabkommens von Paris in Einklang bringen. Gemäß Robecos 2021 Global Climate Survey,<sup>3</sup> wird das Thema Klimawandel eine zentrale Rolle bei der Anlagestrategie von fast 90 % der globalen Investoren in den nächsten beiden Jahren spielen. Dabei wollen mehr als 50 % der Anleger ihre Investments mit dem Ziel einer Wirtschaft mit netto null CO<sub>2</sub>-Emissionen bis 2050 in Einklang bringen.

Seit 2015 hatten die Unternehmen Zugang zu wissenschaftsbasierten Marktstandards, anhand derer sie ihre Geschäftsstrategien mit den Zielen des Abkommens von Paris in Einklang bringen können. Bis vor kurzem gab es keine derartigen Marktstandards für Anleger. Das Fehlen einer branchenweiten Methodik hat die Investoren jedoch nicht davon abgehalten, aktiv zu werden. So haben Anleger sich mittels unterschiedlicher Ansätze zunehmend auf die Abmilderung des Klimawandels fokussiert.

Dazu gehört die Verringerung des CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks, der Ausschluss von fossilen Brennstoffen, der Dialog mit Unternehmen aus emissionsintensiven Branchen, die Umsetzung von Kennzahlen und Modellen für das Klimarisiko sowie die Investition in Green Bonds und andere Klimalösungen. Nach der jüngst erfolgten Einführung von vier

1. Quelle: [https://ca1-eci.edcdn.com/reports/ECIU-Oxford\\_Taking\\_Stock.pdf?mtime=20210323005817&focal=none](https://ca1-eci.edcdn.com/reports/ECIU-Oxford_Taking_Stock.pdf?mtime=20210323005817&focal=none)

2. Quelle: [https://unfccc.int/sites/default/files/resource/cma2021\\_02E.pdf](https://unfccc.int/sites/default/files/resource/cma2021_02E.pdf)

3. Herunterladbar unter: <https://www.robeco.com/en/sustainability/climate-investing/>

Rahmenwerken für Paris-aligned Investments, die von diversen Initiativen veröffentlicht wurden, können diese Instrumente und Maßnahmen jetzt auf konsistente Weise integriert und umgesetzt werden, um eine vollständig Paris-aligned Ausrichtung zu erreichen.

### Neue Anlegerinitiativen zeigen, wie man das Thema Klima in Portfolios integriert

Unsere Beschreibung der wichtigsten Elemente für Paris-aligned Investments basiert auf den Empfehlungen des Net Zero Investment Framework der Paris Aligned Investment Initiative, dem Target-Setting Protocol der Net Zero Asset Owner Initiative, den Empfehlungen der Science-Based Targets Initiative für den Finanzsektor und der EU Benchmarks Regulation.

Wir geben außerdem die Sichtweise und Erfahrung von Robeco bei der Entwicklung unseres eigenen Netto-Null-Zeitplans mit Zwischenzielen für 2025 und 2030 wider. Unseres Erachtens führt die Integration des Aspekts Klimawandel und anderer Nachhaltigkeitsfaktoren in den Investmentprozess zu besser fundierten Anlageentscheidungen und solideren langfristigen risikobereinigten Erträgen.

Die Kosten und Risiken des Übergangs zu einer CO<sub>2</sub>-armen Zukunft werden noch nicht ausreichend verstanden und vom Markt noch nicht ausreichend eingepreist. Aus diesem Grund halten wir es mit Blick auf Portfolio- und Risikomanagement für sinnvoll, beim Übergang zu einer CO<sub>2</sub>-armen Wirtschaft an der Spitze zu stehen. Wir stellen eine Reihe von Fallstudien zur Verfügung, die konkrete Lösungen für Paris-aligned Investments enthalten. Zu diesen Lösungen gehören die Klimastrategie, die wir im Einklang mit der EU Benchmarks Regulation entwickelt haben.

Des Weiteren erläutern wir unser Research hinsichtlich der Vorteile einer Einbeziehung von Informationen zu Carbon-Betas als in die Zukunft gerichtete Anlagekennzahl, welche die mit traditionellen CO<sub>2</sub>-Daten verbundenen Verzerrungen korrigiert. Unser Klimadialog mit CO<sub>2</sub>-intensiven Unternehmen in den Sektoren Versorger, Automobile sowie Öl und Gas wird ebenfalls als eine praktische Lösung vorgestellt. ■



# Chancen

Von Waldbränden bis zum Abschmelzen der Gletscher – der Klimawandel kann überwältigend wirken. Aber aus der Not erwachsen Chancen. Wir können in die Unternehmen investieren, die zur Lösung beitragen, von erneuerbaren Energien bis hin zu intelligenten Technologien.



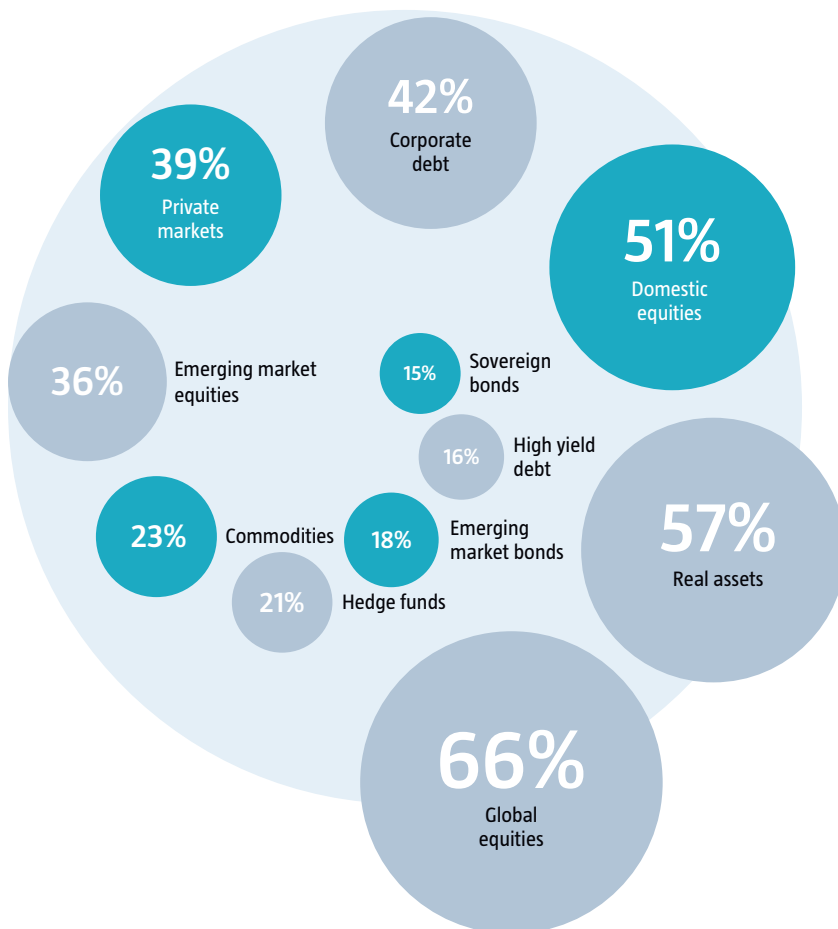
66 %

57 %

aller Investoren weltweit geben an, dass sie sich bei ihren Initiativen zur Dekarbonisierung auf globale Aktien konzentrieren werden. Während der nächste ein bis zwei Jahre werden voraussichtlich auch inländische Aktien, Unternehmensanleihen und private Märkte einen Schwerpunkt bei der Dekarbonisierung bilden.

aller Investoren betrachten reale Vermögenswerte als einen Schwerpunkt für die Dekarbonisierung. Dies macht Sinn, da die Beleuchtung, Heizung und Kühlung von Gebäuden in diesem Sektor direkt und indirekt CO<sub>2</sub>-Emissionen erzeugt.

Grafik 9: Aktien und reale Vermögenswerte stehen in den nächsten 1-2 Jahren im Fokus der Dekarbonisierung



Quelle: Robeco Global Climate Survey 2021

# Gewinner und Verlierer der Dekarbonisierung

**Nur wenige Dinge sind disruptiver, als der Verlust des eigenen Geschäftsmodells. Genauso wie die Eisenbahn an die Stelle von Pferden trat und digitale Fotografie den analogen Film ablöste, werden Unternehmen, die den Klimawandel nicht ernst nehmen, wahrscheinlich keinen Bestand haben.**

Um das Ziel von Netto-Null-CO<sub>2</sub>-Emissionen bis zum Jahr 2050 zu erreichen, ist eine Dekarbonisierung auf globaler Ebene unverzichtbar. Deren Wirkungsgebiet wird von der Umstellung von Kohlekraftwerken zu Windfarmen über die Elektrifizierung des Straßenverkehrs bis zur Isolierung aller Gebäude und Effizienzsteigerung in der Landwirtschaft reichen.

Aus dieser Entwicklung werden viele Gewinner hervorgehen, insbesondere unter den Unternehmen, die die zahlreichen technologischen Lösungen für den Kampf gegen den Klimawandel liefern. Sie finden sich in Bereichen wie der Infrastruktur für erneuerbare Energiequellen, Kohlenstoffabscheidungssystemen und Recyclingtechniken.

Letztendlich werden wir den Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft sehen, in der es weniger Herstellungsprozesse geben wird, in deren Rahmen das CO<sub>2</sub> überhaupt freigesetzt wird.

Und es wird auch Verlierer geben – jene Unternehmen, die zu langsam sind, um im kommenden Jahrzehnt auf den Bedarf eines Wechsels zu CO<sub>2</sub>-armen Geschäftsmodellen zu reagieren. Mit strengerer Regulierung und dem Aufstieg klimafreundlicher Produkte in der Gunst der Verbraucher werden diese Unternehmen schließlich als die Firmen dastehen, die immer noch Pferde verkaufen, während die Eisenbahn bereits Einzug gehalten hat.

## Dekarbonisierung als Maßstab

Den Weizen von der Spreu zu trennen ist die Aufgabe eines jeden Asset Managers, der Performance wirklich ernst nimmt. Eine Möglichkeit dafür bietet die Messung des Erfolgs eines Unternehmens

bei der Dekarbonisierung seines Geschäftsmodells. Dazu werden Kennzahlen für die Treibhausgasemissionen, die für die Heizung verbrauchte Energie und den während des Produktionsprozesses anfallenden Abfall verwendet.

So haben viele Autohersteller bereits angekündigt, bis 2030 eine vollelektrische Modellpalette anzubieten, um zu vermeiden, dass ihr Geschäft obsolet wird, wenn die Regierungen letztlich Benzin- und Dieselfahrzeuge von den Straßen verbannen. Diese Hersteller werden die Gewinner sein, während Autohersteller, die in einem Jahrzehnt immer noch Verbrennungsmotoren anbieten, von den Investoren gemieden werden dürften.

---

„Es wird klare Gewinner und Verlierer geben, was gut ist für aktive Manager“

---

Fluggesellschaften sind ein anderes Beispiel. Bisher ist das Konzept batteriebetriebener Flugzeuge noch nicht umsetzbar, weil das Gewicht der Batterien mit der für den Start benötigten Leistung das dreifache Gewicht eines modernen Düsenflugzeugs haben würden. Stattdessen stellen sie von viermotorigen Flugzeugen auf zweimotorige Modelle mit besserer Treibstoffeffizienz um. Zahlreiche Gesellschaften haben angekündigt, ihre Flotten der klassischen viermotorigen Boeing 747 Jumbo-Jets auszurangieren zu wollen.

Und für Energiegesellschaften ist die Perspektive wieder eine andere, weil die Welt noch viele Jahre auf Erdöl und Erdgas angewiesen sein wird. Das bedeutet, dass die Gewinner in dieser Branche zunehmend als diejenigen angesehen werden, die ihre Geschäftsmodelle allmählich auf Wind- und Solarenergie umstellen, in Vorbereitung auf die Zeit, in der Erdöl und Erdgas entweder zur Neige gehen oder nicht mehr verkauft werden dürfen.

# China: der Weg hin zur CO<sub>2</sub>-Neutralität



Jie Lu  
Head of Investments China

**Chinas Vorhaben, bis 2060 CO<sub>2</sub>-neutral zu werden, hat viele Beobachter begeistert, aber auch perplex gemacht. Den weltgrößten Emittenten von CO<sub>2</sub> innerhalb der nächsten 40 Jahre CO<sub>2</sub>-neutral zu machen, ist keine Kleinigkeit und wird weitreichende Konsequenzen haben. Doch die beträchtlichen Herausforderungen, die mit der Transformation verbunden sind, beinhalten auch zahlreiche Anlagechancen.**

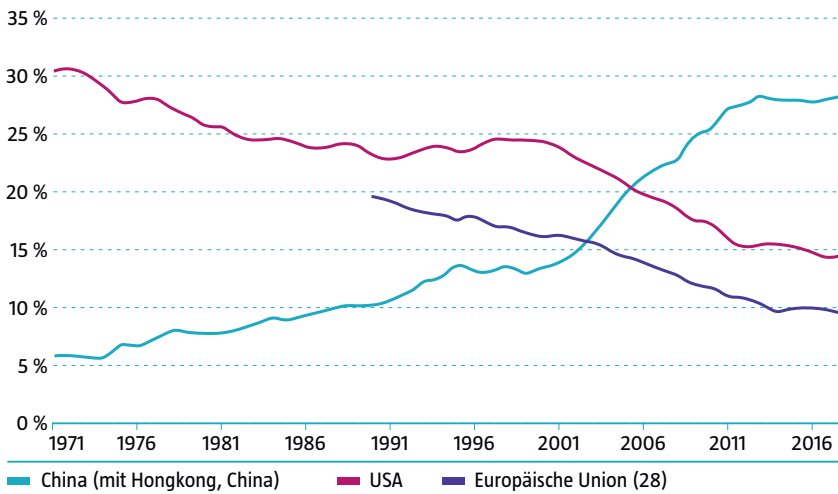
China ist mit Abstand der größte CO<sub>2</sub>-Emittent der Welt. Aktuell entfallen auf das Land fast 30 % der globalen CO<sub>2</sub>-Emissionen (Quelle: International Energy Agency – IEA). Dem stehen 15 % in den USA und 9 % in der Europäischen Union gegenüber.<sup>1</sup>

Um die Transformation, zu unterstützen, werden kolossale Investitionen erforderlich sein. Dies gilt speziell für Bereiche wie Erneuerbare Energien, die Elektrifizierung des Transportsektors und die Stromerzeugung aus Kernenergie.

Die Geschwindigkeit, mit der die CO<sub>2</sub>-Emissionen im letzten Jahr wieder auf ihren Aufwärtstrend zurückgekehrt sind – trotz der Beeinträchtigungen im Zuge der Coronavirus-

1. Quelle: IEA. Basierend auf den CO<sub>2</sub>-Emissionen aus der Verbrennung von Kraftstoffen im Jahr 2019.

**Grafik 10: Steigender Anteil Chinas an den globalen CO<sub>2</sub>-Emissionen**



Quelle: IEA. CO<sub>2</sub>-Emissionen aus der Verbrennung von Kraftstoffen (in Tonnen).

Pandemie – veranschaulicht das Ausmaß der erforderlichen Disruption, um unsere Volkswirtschaften auch nur auf den erforderlichen Entwicklungspfad zu bringen. Zwar erscheinen die derzeitigen Trends bei den CO<sub>2</sub>-Emissionen nicht beruhigend, doch verdient die zuletzt veränderte Tonalität auf höchster Ebene Aufmerksamkeit.

Das Ziel von netto null CO<sub>2</sub>-Emissionen erfordert vereinte Anstrengungen in drei Richtungen. Erstens ist eine Veränderung in der Zusammensetzung des Bruttoinlandsprodukts (BIP) Chinas erforderlich – weg von CO<sub>2</sub>-intensiven Branchen wie Industrieproduktion und Bauwirtschaft hin zu weniger CO<sub>2</sub>-intensiven Sektoren wie Dienstleistungen. Tatsächlich hat China bereits vor mehr als einem Jahrzehnt begonnen, sich allmählich von industriellen Aktivitäten wegzubewegen.

Zweitens muss sich der Energiemix des Landes ändern – weg von Kohle und Öl hin zu Erneuerbaren Energien. Trotz beträchtlicher Investition in Bereichen wie Wasser- und Windkraft sowie Solarenergie in den letzten zehn Jahren ist Chinas Wirtschaft nach wie vor stark von fossilen Brennstoffen abhängig. Insbesondere stützt sich China extrem auf Kohle, die wohl problematischste Energiequelle im Hinblick auf die CO<sub>2</sub>-Emissionen.

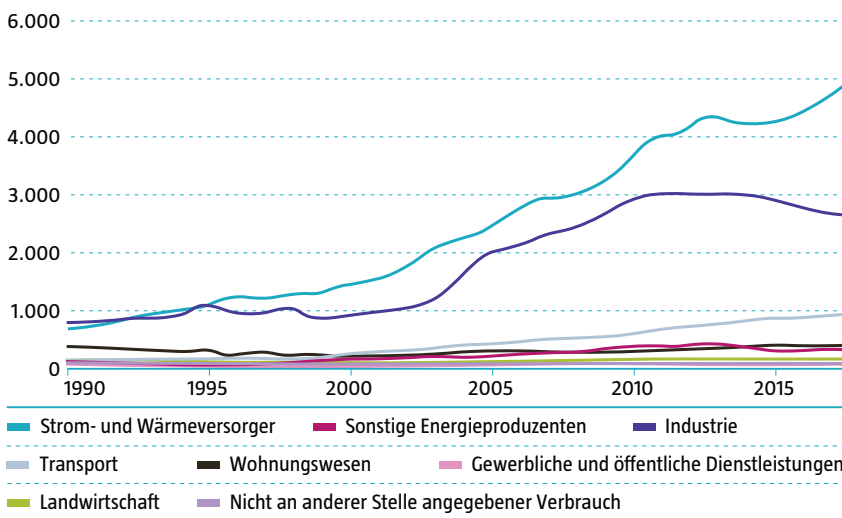
Drittens werden auch CO<sub>2</sub>-Kompensationsmaßnahmen eine wichtige Rolle spielen. Selbst bei radikalsten Schritten kann eine vollständige Dekarbonisierung kaum ohne Maßnahmen zur CO<sub>2</sub>-Kompensation erreicht werden. Unter diesem Blickwinkel werden wahrscheinlich Technologien zur Abscheidung, Wiederverwendung und Speicherung von CO<sub>2</sub> sowie das Pflanzen von Bäumen und Wiederaufforstungen unverzichtbare Bestandteile der Regierungsmaßnahmen sein.

### Konsequenzen nach Sektoren

Rund 90 % der CO<sub>2</sub>-Emissionen Chinas stammen aus der Erzeugung von Strom und Wärme, der Industrie und dem Transportsektor. Dabei entfällt die Hälfte aller Emissionen auf die Strom- und Wärmeerzeugung.<sup>2</sup> Logischerweise werden diese drei Bereiche am meisten von der Transformation betroffen sein, vor allem die Erzeugung von Strom und Wärme.

2. Quelle: IEA. Basierend auf den CO<sub>2</sub>-Emissionen aus der Verbrennung von Kraftstoffen im Jahr 2019.

**Grafik 11: CO<sub>2</sub>-Emissionen Chinas im Zeitverlauf**



Quelle: IEA. CO<sub>2</sub>-Emissionen aus der Verbrennung von Kraftstoffen (in Millionen Tonnen)

Doch gibt es auch wichtige Unterschiede in den einzelnen Sektoren. Beispielsweise haben die Emissionen in der Industrie bereits vor einem Jahrzehnt ihren Höchststand hinter sich gelassen. Bei den Emissionen aus der Erzeugung von Strom und Wärme sowie im Transportsektor ist das noch nicht der Fall. Doch gibt es Anzeichen dafür, dass es hier allmählich zur Wende kommt. Beispielsweise haben die Investitionen in die Stromerzeugung aus Kohle in den letzten Jahren stark nachgelassen.

Unterdessen wird der Übergang zu einem nachhaltigeren Transportsektor ebenfalls drastische Veränderungen sowie umfangreiche Investitionen erfordern. Dazu gehört eine stärkere Nutzung der öffentlichen Verkehrsinfrastruktur, eine beschleunigte Verbreitung von Elektrofahrzeugen sowie weitere Effizienzsteigerungen bei konventionellen Fahrzeugen mit Verbrennungsmotor.

### Nutzung von Anlagechancen

Angesichts der Änderung, die in den meisten Sektoren zur Erreichung der CO<sub>2</sub>-Neutralität erforderlich sind, müssen Investoren vor allem die wesentlichen Risiken identifizieren, denen sie ausgesetzt sind, und die attraktivsten Anlagechancen ausfindig machen. Die wohl am stärksten exponierten Unternehmen sind Hersteller fossiler Brennstoffe, insbesondere die großen Ölkonzerne. Ihr Kerngeschäft steht fundamental im Gegensatz zur Dekarbonisierung.

Doch auch viele andere Branchen könnten unter einer schlecht umgesetzten Transformation leiden. Dazu gehören die Petrochemie sowie die Stahl- und Zementherstellung. Umgekehrt dürften Unternehmen, die zur Transformation beitragen können, vom Dekarbonisierungstrend profitieren. In einigen Fällen sind die wahrscheinlichen Auswirkungen der Dekarbonisierung bereits gut bekannt. Doch in anderen lassen sich die Konsequenzen nur schwer vollständig erfassen.

Derzeit sehen wir Chancen in drei Hauptbereichen. Der Löwenanteil der Investitionen wird voraussichtlich weiterhin auf den Bereich Erneuerbare Energien entfallen. Zu den großen Gewinnern dürften jedoch auch Elektrofahrzeuge gehören. Nicht zuletzt werden die Modernisierung der Stromnetze sowie Technologien zur Energiespeicherung und die Wasserstoffindustrie wahrscheinlich einen erheblichen Anteil der Gesamtinvestitionen auf sich ziehen.

Jüngste Ankündigungen deuten darauf hin, dass in den nächsten zehn Jahren der Anteil umweltfreundlicher Energieerzeugung deutlich erhöht werden soll. Mittlerweile sollen nicht-fossile Energiequellen bis 2030 einen Anteil an der Primärenergie-Erzeugung von 25 % erreichen. Zuvor lag dieses Ziel bei 20 %.<sup>3</sup> Angesichts der allmählichen Ausschöpfung des Potentials Wasserkraft und einem verlangsamten Ausbau im Bereich Kernenergie bedeutet dieses Ziel einen rapide beschleunigten Ausbau von Wind- und Solarenergie.

3. L. Myllyvirta, „Analysis: China’s new 2030 targets promise more low-carbon power than meets the eye“, Carbon Brief-Artikel, 15. Dezember 2020.

### China ist führend bei NEVs

Die chinesische Führung hat außerdem klargestellt, dass sie bei Fahrzeugen mit alternativen Antriebsformen (New Energy Vehicles – NEVs) führend bleiben will, und hat kürzlich einen entsprechenden Plan für die Industrie gebilligt. Demnach soll der Absatz von NEVs bis 2025 einen Anteil von 20 % des gesamten Neuwagenverkaufs erreichen, nachdem es im letzten Jahr lediglich 5,4 % waren.<sup>4</sup> Dieses Ziel für das Jahr 2025 ist niedriger als das zuvor angegebene Ziel von 25 %, da es die schwierige Phase in den Jahren 2019 und 2020 berücksichtigt.

4. „C. Yu, High-quality growth of new energy vehicle sector prioritized“, Artikel in China Daily, 4. November 2020.

Da erneuerbare Energien die entscheidende Rolle bei der Transformation hin zur CO<sub>2</sub>-Neutralität spielen werden, werden schließlich auch zusätzliche Speichertechnologien benötigt, um dem Problem der Produktionsschwankungen von Wind- und Solarenergie im Tages- und Jahresverlauf gerecht zu werden und um alle Wirtschaftsbereiche zu dekarbonisieren – einschließlich der CO<sub>2</sub>-intensivsten wie der Stahl- und Zementproduktion.

Aus diesem Blickwinkel dürften zwei komplementäre Technologien – Batterien und Wasserstoff – eine zentrale Rolle spielen, da sie Strom in chemische Energie verwandeln können und umgekehrt. China ist mit rund 70 % der globalen Kapazität bereits weltweit führend bei der Batterieproduktion.<sup>5</sup> Trotz des Rückschlags zu Beginn des Jahres 2020 hat sich die Produktion recht rasch erholt.

5. T. Gül, A. Fernandez Pales L. Paoli, „Batteries and hydrogen technology: keys for a clean energy future“, IEA, Mai 2020.

Aus diesem Blickwinkel dürften zwei komplementäre Technologien – Batterien und Wasserstoff – eine zentrale Rolle spielen, da sie Strom in chemische Energie verwandeln können und umgekehrt. China ist mit rund 70 % der globalen Kapazität bereits weltweit führend bei der Batterieproduktion.<sup>5</sup> Trotz des Rückschlags zu Beginn des Jahres 2020 hat sich die Produktion recht rasch erholt.

Unterdessen dürften sich auch die Entwicklungen im Bereich Wasserstoff in den nächsten Jahrzehnten beschleunigen. Nach Schätzungen der China Hydrogen Alliance, eines den Sektor repräsentierenden Verbands, könnte der Anteil von Wasserstoff am gesamten Energiemix Chinas bis 2050 an die 10 % erreichen, während er heute bei weniger als 1 % liegt.<sup>6</sup>

6. China Hydrogen Alliance, „White Paper on China Hydrogen and Fuel Cell Industry“, 2018.

# Wasserstoff – ein Element der Hoffnungen, Facetten und Hürden

**Durch die Dringlichkeit des Klimawandels ist Wasserstoff wieder in das Rampenlicht getreten. Die Hoffnungen sind groß, die Investitionen wachsen, die Technologie schreitet voran. Wir werfen hier einen genaueren Blick auf die Hoffnungen, Facetten und Hürden, die das Umfeld des Wasserstoffs bestimmen, und sein Potenzial für die Dekarbonisierung der Industrie.**

## Große Erwartungen

Nach vielversprechenden Starts und Phasen der Inaktivität, die sich über zumindest ein Jahrhundert erstrecken, befindet sich der Stern des Wasserstoffs einmal wieder im Aufstieg. Wasserstoff birgt die Hoffnung, den Energiebedarf der globalen Wirtschaft zu bedienen, ohne dabei exzessive Verschmutzung zu verursachen.

Gemeinsam mit den Trends zur Erzeugung und Elektrifizierung, wird sauberer (grüner) Wasserstoff einen Teil der unverzichtbaren Strategie zur Dekarbonisierung der Energiemärkte und Industriesektoren bei der Bekämpfung von globaler Erwärmung und Klimawandel bilden.

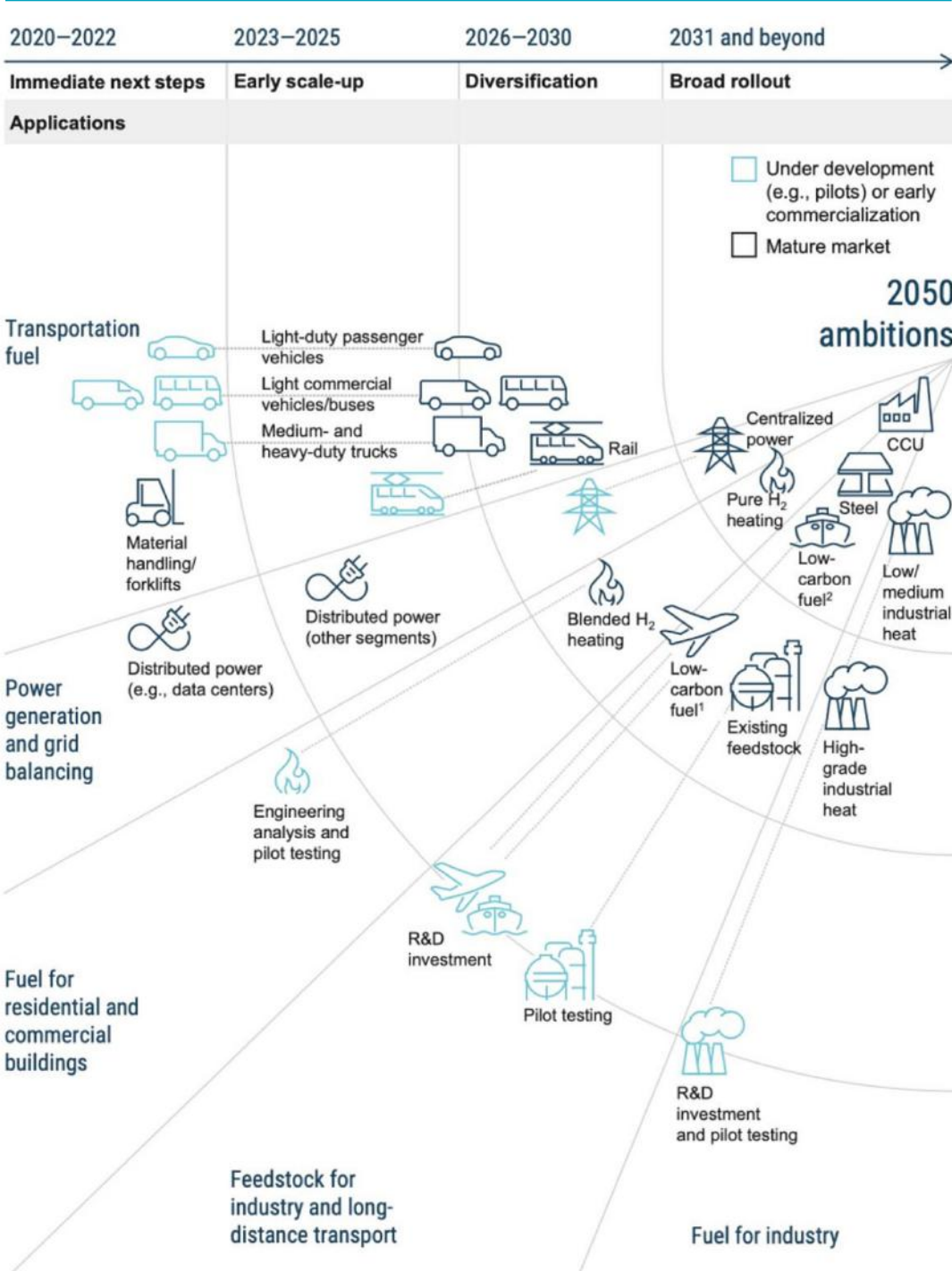
Die heute in Wasserstofftechnologien und -infrastruktur getätigten Investitionen sind wichtig für die Beschleunigung der Energietransformation in Richtung der Netto-Null-Ziele bis 2050. Entlang der gesamten Wertschöpfungskette von Wasserstoff gibt es attraktive Möglichkeiten, die Produktionskosten zu senken, den Produktionsmaßstab zu erhöhen und den Einsatz und die Akzeptanz von Wasserstoff in Sektoren und in der gesamten Wirtschaft zu beschleunigen.

## Industrielle Anwendungen

Die Wasserstoffproduktion ist zwar noch eine Nischentätigkeit, wird aber wachsen und sich zu einem Game-Changer entwickeln, insbesondere bei der Verkleinerung der CO<sub>2</sub>-Bilanzen zahlreicher kohlenstoffintensiver Industrien (z. B. Stahl, Glas, Düngemittel und Halbleiter), in denen die Elektrifizierung keine Option ist. Darüber bedeutet seine Kapazität als Energieträger, dass in ihm überschüssige erneuerbare Energie für den späteren Verbrauch im Versorgungsnetz oder in einer Reihe energieintensiver Sektoren gespeichert werden kann. Er lässt sich für die Gebäudebeheizung (anstelle von Erdgas bei der Heizung von Wohn- und Gewerbeimmobilien) oder als Baustein (als Ersatz für fossile Brennstoffe bei der industriellen Produktion von Chemikalien und Biokraftstoffen) verwenden.

Im Transportbereich werden Wasserstoffbrennzellen als effektive Methode für die Dekarbonisierung von Langstrecken-Frachtflotten mit Schwerlastwagen, Zügen, Containerschiffen und sogar einigen Flugzeugtypen betrachtet.

Grafik 12: Wasserstoffanwendungen in allen Wirtschaftsbereichen



1. Kohlenstoffabscheidung und -nutzung (für Chemieproduktion)

2. Biokraftstoffe, synthetische Kraftstoffe, Ammoniak

Quelle: The Fuel Cell and Hydrogen Energy Association (FCHEA), Roadmap to a US Hydrogen Economy (Oktober 2020)



## Dynamische Investitionsentwicklung

Die Vielseitigkeit von Wasserstoff erklärt, warum der Enthusiasmus des öffentlichen und privaten Sektors einen rasanten Anstieg erreicht hat. Große Industrienationen in aller Welt wie Japan, Südkorea, China, die EU und Australien haben Wasserstoffstrategie als Bestandteil ihrer Dekarbonisierungspläne vorgesehen. Derweil sind sogar in weniger industrialisierten Regionen wie Chile und im Nahen Osten, die sich Early-Mover-Vorteile sichern möchten, gigantische Produktionsprojekte angekündigt worden.

Parallel zu den Regierungen steigen auch große Industrieakteure ins Spiel ein und starten über 200 Pilotprojekte entlang der gesamten Wasserstoff-Wertschöpfungskette. Insgesamt belaufen sich die angekündigten Privatinvestitionen auf 300 Milliarden USD bis zum Jahr 2030, und in dieser Zahl sind öffentliche Finanzierungen und Zuschüssen, mit denen die Entwicklung weiter angeheizt wird, noch nicht berücksichtigt.<sup>1</sup> Im Rahmen ihres Green Deals und der COVID-bedingten Wiederaufbauvorhaben plant die EU, rund 560 Milliarden USD in die Umstellung ihrer Volkswirtschaften auf Wasserstoff bis 2050 zu investieren.

Auch traditionelle Energieunternehmen betreten die Arena. Die großen Ölkonzerne sichern sich für das Ende der Öl-Ära teilweise durch die Finanzierung von Wasserstoffprojekten ab. Saudi-Arabien hat kürzlich seinen Plan für den Bau einer durch die reichlich verfügbare Wüstensonne und Wüstenwinde angetriebene Wasserstoffproduktionsanlage im Wert von 5 Milliarden USD bekannt gemacht<sup>2</sup>. Andere Erdölproduzenten wie Royal Dutch Shell, Equinor and PetroChina verlagern ihre Zukunftsstrategien und Investitionen auch auf Basis der Annahme, dass die wasserstoffbasierte Wirtschaft vor dem Durchbruch steht.<sup>3</sup> Das ist wenig überraschend, wenn man berücksichtigt, dass der potenzielle Markt weltweit bis 2050 in die Billionen wachsen könnte.<sup>4</sup>

## Facetten des Wasserstoffs

Wasserstoff ist das am häufigsten vorkommende Element im Universum und daher praktisch unbegrenzt vorhanden. Es ist ein Molekül, das sowohl im Wasser als auch in fossilen Brennstoffen vorkommt. Obwohl Wasserstoff in der Natur reichlich vorhanden ist, macht ihn das nicht leicht verfügbar.

In der Natur ist er meist in anderen Verbindungen gebunden, aus denen er extrahiert werden muss. Wird er aus einem fossilen Brennstoff extrahiert, nennt man ihn grauen Wasserstoff. Das Verfahren ist billig und effizient (zum Teil aufgrund der beispiellos niedrigen Erdgaspreise), setzt aber auch CO<sub>2</sub> als Nebenprodukt frei. Grauer Wasserstoff ist die bei weitem häufigste Form von Wasserstoff, die derzeit hergestellt wird.

Blauer Wasserstoff wird auf die gleiche Weise hergestellt wie die grauen Varianten. Allerdings werden die CO<sub>2</sub>-Emissionen abgeschieden und eingelagert. Dadurch können die Gesamtemissionen reduziert werden.

Grüner Wasserstoff hingegen wird ohne fossile Brennstoffe als Input und ohne Emissionen auf der Outputseite hergestellt. Stattdessen wird der Wasserstoff im Elektrolyseverfahren aus Wasser (H<sub>2</sub>O) gewonnen, wobei mit Hilfe von elektrischem Strom der Wasserstoff (H<sub>2</sub>) von den Sauerstoffmolekülen (O) abgespalten wird. Wenn der Strom aus erneuerbaren Quellen wie Wind und Sonne stammt, ist der erzeugte Wasserstoff völlig kohlenstofffrei.

1. "Hydrogen Insights: a perspective on hydrogen investment, market development, and cost competitiveness." (Februar 2021). Hydrogen Council and McKinsey & Company.

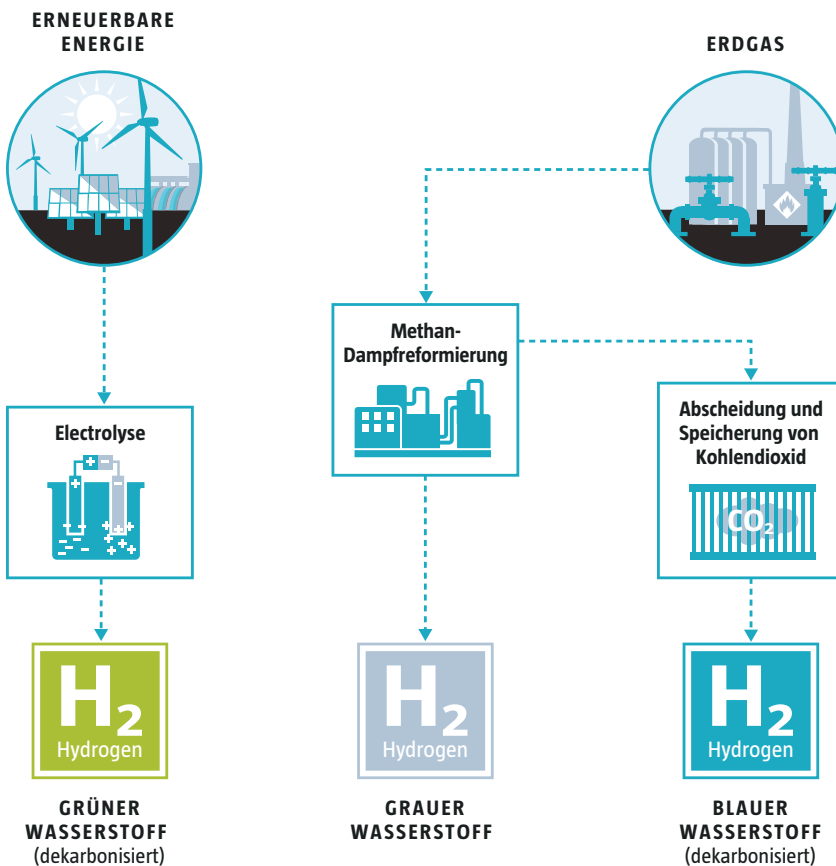
2. Ratcliffe, V. "Saudi Arabia's Bold Plan to Rule the USD 700 billion Hydrogen Market." Bloomberg News. (7 März 2021).

3. Fickling, D. "Big oil seeks redemption in the hydrogen revolution." Bloomberg News. (4 Dezember 2020).

4. Goldman Sachs Equity Research Report. (September 2020). "Green Hydrogen: The next transformational driver of the Utilities industry."

**Grafik 13: Wichtige Facetten des Wasserstoffs**

Wasserstoff ( $H_2$ ) kann durch Elektrolyse aus Wasser ( $H_2O$ ) gewonnen werden, was kohlenstofffreien, grünen Wasserstoff ergibt. Die derzeit in der Industrie vorherrschende Form ist der graue Wasserstoff, der durch Extraktion aus natürlichen Gasen wie Methan ( $CH_4$ ) hergestellt wird.



Quelle: Resources for the Future Report, Dezember 2020

### Hürden

Das Konzept des grünen Wasserstoff ist sehr schön, seine Herstellung ist jedoch teuer. Die Produktionsmengen sind daher gering geblieben – weniger als 4 % des gesamten produzierten Wasserstoffs sind grün. Wir benötigen mehr erneuerbare Energie und mehr Elektrolyse-Anlagen, um das Angebot von grünem Wasserstoff zu vergrößern und seinen Preis zu senken. Konservativen Schätzungen zufolge wird es noch fünf bis zehn Jahre dauern, bis grüner Wasserstoff dasselbe Kostenniveau wie grauer Wasserstoff erreicht. In einigen Regionen, in denen erneuerbare Energien günstig sind, könnte diese Parität in nur zwei bis drei Jahren erreicht werden.

In den letzten Jahrzehnten wurden Fahrzeuge mit Wasserstoffbrennstoffzellen allgemein als saubere Alternative zu fossilen Brennstoffen im Personen- und Güterverkehr angepriesen. Vor allem die Regierungen Japans und Südkoreas sowie die Autohersteller haben große Investitionen in die Forschung und Entwicklung für Brennstoffzellen und die verbundene

Infrastruktur getätigt. Aber Brennstoffzellen zu einem wirklich kohlenstofffreien Verkehrsmittel zu machen, muss grüner Wasserstoff sowohl im Netz als auch im Benzintank an die Stelle des grauen treten. Andernfalls sind die über den Lebenszyklus betrachteten Emissionen von Fahrzeugen mit Wasserstoffantrieb nicht viel besser (und manchmal sogar schlechter) als die von benzinbetriebenen Autos.

Wasserstoff ist mit weiteren Herausforderungen verbunden. Speicherung, Transport und Verteilung in Gasform und als Flüssigkeit sind kompliziert. Die derzeitig verwendeten Gaspipelines könnten genutzt werden, müssten jedoch umfangreich modifiziert werden, um die einzigartigen Eigenschaften von Wasserstoff gewachsen zu sein. Auch die Aufkonzentrierung in flüssige Form ist eine Möglichkeit, aber auch sie ist energieintensiv, ineffizient und kostspielig.

### Sichere Zukunft, ungewisser Zeitrahmen

Technische Herausforderungen, hohe Produktionskosten und wirtschaftliche Unwägbarkeiten behindern derzeit die Bereitstellung und Verbreitung von grünem Wasserstoff. Angesichts dieser Aspekte gibt es immer noch beträchtliche Unterschiede in den Zeitplänen für die Einführung von Wasserstoff. Für einige Anwendungen, bei denen die Infrastruktur bereits teilweise vorhanden ist, könnte die Einführung in wenigen Jahren erfolgen. Bei anderen könnte es mehr als ein Jahrzehnt dauern.

Die aktuellen Schätzungen beruhen auf festen Annahmen. Aber wie bei vielen Technologien üblich, können Durchbrüche zu dramatischen Veränderungen bei den Variablen und Entwicklungspfaden führen. Außerdem geht es bei Wasserstoff viel weniger um technologische Durchbrüche als um politischen Willen und Investitionsdynamik. In dem Maße, in dem der regulatorische Druck steigt, die Marktanreize intensiver werden und die Skaleneffekte wachsen, wird sich die Entwicklung von Wasserstoff beschleunigen und damit der prognostizierte Zeithorizont näher rücken.

Wasserstoff wird letztlich eine weitere Gemeinsamkeit mit vielen Technologien zeigen: Herausforderungen werden überwunden und Entwicklungszeiten verkürzt, sobald Innovation und Einfallsreichtum auf die richtigen Anreize treffen.

# Pioniere: von „grünen Zertifikaten“ zu Klima-Anleihen

**In Zeiten großer Veränderungen muss man sich auf Partner verlassen können, die nicht nur leidenschaftlich an Nachhaltigkeit glauben, sondern auch viel Erfahrung mit ihrer Umsetzung haben.**

Robeco hat als Pionier im Bereich Sustainable Investing schon seit Mitte der 1990er Jahre, als die Umweltbewegung an Fahrt gewann, eine Vorreiterrolle bei der Umsetzung nachhaltiger Lösungen übernommen. Seither widmen wir uns ganz dem Schaffen von Anlageprodukten, die einen Wandel bewirken können.

Werfen wir einen Blick zurück auf die vielen Produkte, mit denen Robeco die ersten ihrer Art auf den Markt gebracht hat:

- 1994 legte Robeco das erste nachhaltige Investmentprodukt der Welt für niederländische Privatanleger auf, die „*Groencertificaten*“ (grüne Zertifikate).
- Fünf Jahre später starteten wir 1999 die erste auf SI spezialisierte Aktienstrategie Europas, den „*DuurzaamAandelen*“ (Nachhaltige Aktien) Fonds.
- Die Nutzung von Engagement begann 2005 mit der Schaffung eines eigenen Active-Ownership-Teams, das bei Aktionärsversammlungen abstimmt und mit Unternehmen über die Verbesserung ihrer ESG-Bilanz spricht.
- 2010 begannen wir, ESG-Faktoren routinemäßig in den Prozess der Anlageentscheidung zu integrieren. Inzwischen sind wir die einzige etablierte Fondsgesellschaft weltweit, die Nachhaltigkeitsprinzipien in der gesamten Palette fundamentaler Strategien für Aktien-, Renten- und quantitative Investments einsetzt.
- Weitere Innovationen kamen in den 2010er Jahren mit der Einführung von Impact-Investing-Strategien hinzu, die u. a. auf erneuerbare Energien und die Ziele für nachhaltige Entwicklung, einschließlich SDG 13 zum Klimaschutz, abzielen.
- Im Jahr 2020 legte Robeco die weltweit ersten Fixed-Income-Strategien zum Thema Klimaschutz auf, die in Unternehmen investieren, die einen direkten Beitrag zur Bekämpfung des Klimawandels leisten. Unsere Climate Global Credits-Strategie investiert in Unternehmensanleihen, während die Climate Global Bonds-Strategie in Unternehmens- und Staatsanleihen anlegt.

Hinter all diesen Entwicklungen stehen feste Richtlinien, die auf der Verpflichtung beruhen, zur Bekämpfung des Klimawandels beizutragen. Im Einklang mit der Auflegung der Klimastrategien hat sich Robeco selbst verpflichtet, bis zum Jahr 2050 Klimaneutralität für sein gesamtes verwaltetes Vermögen zu erreichen.

In Zukunft wollen wir unsere Innovationstätigkeit fortsetzen, insbesondere in den Bereichen Klimawandel, grüne Anleihen und SDGs.



SCHAU DAS VIDEO

# ES GIBT ZAHLREICHE KLIMARISIKEN, ABER WO LIEGEN DIE CHANCEN?



**Gilbert Van Hassel**  
CEO

„Persönlich stufe ich Risiko als schlechten Motivator ein. Deshalb denke ich lieber an Chancen. Die Menschen mögen positives Denken, weshalb das auch der richtige Ansatz ist. Bei genauer Betrachtung befinden wir uns in einem Klimanotstand. Und seltsamerweise sind es Notfälle, die uns zum Nachdenken über innovative Lösungen anregen. In den nächsten Jahren werden viele innovative Lösungen auf den Markt kommen. Innovationen können auch für Effizienz sorgen. In den letzten 10 bis 20 Jahren haben wir bei der wirtschaftlichen Effizienz keine grossen Fortschritte gesehen. Ich gehe davon aus, dass diese Innovationen zu Effizienz führen werden. Und wir werden beobachten, dass neue Ideen und neue Technologien zu Fortschritten am Arbeitsmarkt und mehr Jobs führen werden. Insgesamt denke ich also, dass wir über das Thema mit dem richtigen Ansatz viel positiver denken können, anstatt uns auf Risiken zu konzentrieren.“



**Masja Zandbergen**  
Head of Sustainability  
Integration

„Es gibt so viele Chancen. Viel zu viele, um sie jetzt alle in diesem Interview zu besprechen. Als Beispiel möchte ich die Trias Energetica-Regeln anführen. Bei ihnen geht es erstens darum, Energie zu sparen. Zweitens geht es um die Nutzung erneuerbarer Energien. Und drittens darum, dass in Fällen, in denen wirklich gar kein Weg an der Nutzung fossiler Kraftstoffe vorbei führt, wie in der Luftfahrt, das so effizient wie möglich erfolgen sollte. Und alle drei Punkte stellen Anlagechancen dar.“



**Lucian Peppelenbos**  
Climate Strategist

„Meiner Auffassung nach korrelieren die Risiken und Chancen des Klimawandels eng miteinander. Sie sind die zwei Seiten einer Medaille. Die Folgen des Klimawandels, ihre genaue Entwicklung in Ländern, Sektoren und Unternehmen, sind unsicher und nicht einheitlich. Es wird große Unterschiede geben. Die richtigen Unternehmen in den richtigen Ländern zu wählen – darin liegen die Chancen.“



**Victor Verberk**  
CIO Fixed Income and Sustainability

„Die Menschen reden immer über Gefahren und Nachteile. Aber tatsächlich bieten sich für Anleger und Kunden enorme Chancen. Ja, es gibt die Unternehmen, die auf gestrandeten Vermögenswerten sitzen bleiben und hinter dem Markt zurückbleiben können. Aber diesen Verlierern stehen natürlich die Gewinner gegenüber. Und wenn wir uns das TCFD-Framework anschauen, die Task Force on Climate-related Financial Disclosures, finden wir Gefahren und Chancen. Und die Chancen sind die Unternehmen mit dem richtigen Produktmix, kohlenstoffarmen Produkten oder Zugang zu sauberer Energie, sauberem Wasser und dadurch natürlich einen Wettbewerbsvorteil erlangen. Gestrandete Vermögenswerte, Gewinner, Verlierer. Gut für Stock Picking, sehr gut für aktives Management. Und schlecht für die passive Investmentbranche, die in den letzten Jahren sehr groß geworden ist. Weil eine Anlage in einem passiven Produkt auch eine Investition in die falschen Werte beinhaltet.“



**Carola van Lamoen**  
Head of Sustainable Investing

„Ja, es gibt viele Chancen für Anleger. Ich glaube, eine bisher zu wenig beachtete Nische liegt darin, nicht nur auf Dekarbonisierung zu schauen, sondern auch auf die Kohlenstoffkompensation. Wie können wir als Anleger in naturbasierte Lösungen investieren, zum Beispiel im Hinblick auf das Pflanzen von Bäumen, die im Grunde CO<sub>2</sub>-Emissionen ausgleichen. Bei der Klimakonferenz in Glasgow dürfte dieses Thema viel Beachtung finden. Ich denke, dass sich dies in den nächsten Jahren schnell entwickeln wird und uns als Investoren zusätzliche Instrumente gibt, um den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft zu beschleunigen.“

# So fördert die Regulierung nachhaltiges Investieren

**Investitionen waren schon immer Gegenstand von Regulierungen, um Endanleger zu schützen und Standards in einer Multi-Billionen-Dollar-Industrie aufrechtzuerhalten. Neu ist der deutlich gesteigerte Wert, der auf die Förderung nachhaltigen Investierens gelegt wird, angeführt von der weitreichenden Regulierung in der Europäischen Union.**

Der EU-Aktionsplan „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ (Sustainable Finance Action Plan, SFAP) enthält eine Reihe neuer Maßnahmen zur Förderung des nachhaltigen Investierens in den 27 EU-Ländern. Insbesondere soll er dazu beitragen, dass die Klimaziele des Pariser Abkommens sowie des Europäischen Green Deals erreicht werden.

Ein Teil des Plans wird sich in neuen Regeln wie der Transparenz-Verordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation, „SFDR“) niederschlagen, in der klargestellt wird, was nachhaltige Investmentfonds sind, und in der Taxonomie-Verordnung, der zufolge Asset Manager ihre (positiven und negativen) Beiträge offenlegen müssen.

## Drei Hauptziele

Der Aktionsplan verfolgt drei Hauptziele. Das erste Ziel ist eine Neuausrichtung von Kapitalströmen hin zu nachhaltigen Geldanlagen und weg von Sektoren, die zur Erderwärmung beitragen, wie dem Sektor für fossile Brennstoffe. Das zweite Ziel ist, Nachhaltigkeit regulär im Risikomanagement zu verankern. Und als drittes Ziel sollen Transparenz und die langfristige Ausrichtung finanzieller und wirtschaftlicher Tätigkeiten gefördert werden.

Durch die SFDR sollen die Nachhaltigkeitseigenschaften von Fonds mittels vordefinierter Messgrößen für im Investmentprozess verwendete ESG-Faktoren für Endanleger besser vergleichbar und verständlicher gemacht werden. Wie der Name schon sagt, legt die Verordnung deutlich größeres Gewicht auf Offenlegung, u. a. durch Bestimmungen, dass von den Unternehmen, in die investiert wird, verursachte schädliche Wirkungen angegeben werden müssen.

Robeco hat ein 40-köpfiges Projektteam zusammengestellt, um sämtliche Aspekte des Aktionsplans, die sukzessive in Kraft treten werden, einzubinden. Die erste wichtige Frist für die Kategorisierung von Fonds und pflichtmäßigen Offenlegungen in Fondsprospekten und auf Websites wurde ohne ein einziges Problem eingehalten.

## Bahnbrechende Vereinbarungen

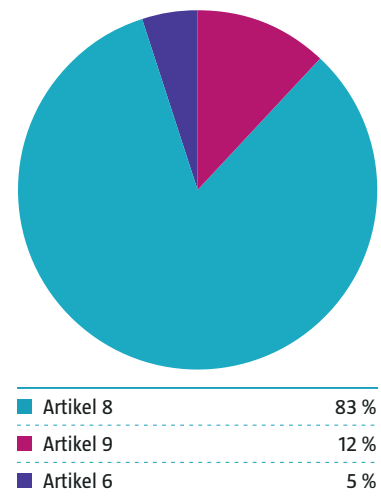
Der Aktionsplan wurde im März 2018 zum ersten Mal von der Europäischen Kommission dargelegt – nach der Verabschiedung der UN-Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung, in der die Ziele für nachhaltige Entwicklung formuliert wurden, im September 2015 und der Unterzeichnung des Pariser Abkommens im Dezember 2015. Er ist auch auf den Europäischen Green Deal abgestimmt, der die EU bis 2050 klimaneutral machen soll.

Die breit gefassten Regulierungsbestimmungen gelten u. a. für Asset Manager, Pensionskassen, Banken und Versicherungsgesellschaften in der EU. Ein sehr sichtbares und wirkungsvolles Element der neuen Verordnung ist die Einteilung von Fonds und Mandaten in drei Kategorien, wie in Artikel 6, 8 und 9 der SFDR beschrieben.

### Stufen der Nachhaltigkeit von Fonds

- Artikel 6 entsprechende Fonds integrieren Nachhaltigkeit in keiner Weise in ihren Investmentprozess.
- Artikel 8 gilt, wenn „... ein Finanzprodukt unter anderem ökologische oder soziale Merkmale oder eine Kombination aus diesen Merkmalen fördert – sofern die Unternehmen, in die investiert wird, Verfahrensweisen einer guten Unternehmensführung anwenden.“
- Artikel 9 umfasst Produkte, die auf maßgeschneiderte nachhaltige Geldanlagen abzielen, und gilt, wenn „... mit einem Finanzprodukt eine nachhaltige Investition angestrebt wird und ... ein Index als Referenzwert bestimmt wurde.“
- Rund 95 % aller Robeco-Fonds sind entweder unter Artikel 8 (83 %) oder Artikel 9 (12 %) klassifiziert, und nur 5 % unter Artikel 6. Unter Artikel 8 fallen alle „Sustainability Inside“- und „Sustainability Focused“-Strategiefamilien. Die Fonds nach Artikel 9 bilden die „Impact Investing“-Fondsfamilie und sind alle mit dem Namensbestandteil RobecoSAM gekennzeichnet. Nur eine Handvoll von Fonds wie diejenigen, die Derivate oder Cash-Konten nutzen, nehmen keine ESG-Integration vor.

**Grafik 14: 95 % unserer Fonds sind nach Artikel 8 oder 9 klassifiziert**



Quelle: Robeco, März 2021

### Priorisierung nachteiliger Auswirkungen

Gemäß SFDR müssen Asset Manager auch „Erklärungen zu nachteiligen Auswirkungen“ (Adverse Impact Statements) abgeben, in denen sie beschreiben, wie sie die wesentlichen Wirkungen der Unternehmen, in die sie investieren, bei Anlageentscheidungen berücksichtigen. Sie müssen auch die Maßnahmen beschreiben, mit denen sie diese nachteiligen Auswirkungen zu reduzieren versuchen.

Dies wird mit Hilfe eines Systems mit 64 Indikatoren für nachteilige Wirkungen überwacht, wobei eine Berichterstattung zu 18 dieser Indikatoren verpflichtend, zu den übrigen 46 freiwillig ist. Obwohl die detaillierten Anforderungen erst seit Kurzem verfügbar sind, hat Robeco alles daran gesetzt, um sicherzustellen, dass es vorbereitet ist, z. B. durch die Entwicklung eines Prototyps von Tools für negative Auswirkungen, um die Auswirkungen der Verordnung zu bewerten.

### EU-Taxonomie

Ein weiteres wirkungsvolles Element des Aktionsplans ist die vorgesehene Taxonomie-Verordnung der EU, durch die ein einheitliches Verständnis erreicht werden soll, was genau „grüne Tätigkeiten“ sind. Die EU hat Mindestkriterien festgelegt, die wirtschaftliche Tätigkeiten erfüllen sollte, um als ökologisch nachhaltig angesehen zu werden.

Kurz gesagt sollten solche Tätigkeiten in erheblichem Maße zu einem oder mehreren der folgenden sechs ökologischen Ziele beitragen: Klimaschutz, Anpassung an den Klimawandel, Schutz von Wasser- und Meeresressourcen, Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Vermeidung von Umweltverschmutzung und Erhalt oder Wiederherstellung von Biodiversität und Ökosystemen.

# Europäische Versorger: Ein Musterbeispiel für klimabezogene Anlagechancen

**Diese Unternehmen haben die Chance, den Klimawandel anzugehen und weiterhin die globale Energiewende anzuführen. „Hinsichtlich der Bonität des Sektors sind wir zuversichtlich“, sagt Ihor Okhrimenko, Senior Credit Analyst.**

Der Versorgersektor spielt eine Pionierrolle bei der globalen Herausforderung, bezahlbaren, CO<sub>2</sub>-armen und verlässlichen Strom für eine wachsende Bevölkerung bereitzustellen und den Klimawandel durch Dekarbonisierung seiner Erzeugungskapazitäten zu bekämpfen. Er verfügt außerdem über die Aussicht, von der Entwicklung erneuerbarer Technologien zu profitieren, die in den letzten Jahren einen rapiden Rückgang der Stromgestehungskosten bei Wind- und Sonnenenergie ermöglicht haben. Umfangreiche Kapitalzuflüsse, progressive Politik und die Weiterentwicklung von Technologien ermöglichten 2019 Fortschritte in punkto Umwelt, vor allem in Europa. Jedoch ist weltweit noch viel zu tun, um den Klimawandel zu bekämpfen.

Der European Green Deal und der 2030 Climate Target Plan stellten 2019 und 2020 einen wesentlichen Schritt bei den Klimavorhaben der EU dar. Die Coronavirus-Krise hat den Vorhaben der EU weiteren Schub verliehen, da die Bemühungen um eine Dekarbonisierung der Stützung der Wirtschaft nach dem Konjunkturreinbruch dienen wird. Bis Sommer 2021 will die Europäische Kommission die gesamte Gesetzgebung der EU in Bezug auf Klima- und Energiepolitik überprüfen und auf den neuen Plan ausrichten.

Der europäische Versorgersektor weist die zweithöchste Emissionsintensität auf – gemessen als Emissionen pro Kapital – und trägt zu 32 % zu den Scope 1-Industrieemissionen bei. Dies geht aus einer von Robeco durchgeführten Analyse von 424 europäischen Unternehmen aus elf Sektoren hervor. Der Versorgersektor emittiert 1 kg Treibhausgas pro 1 Euro Umsatz und pro 1,6 Euro Unternehmenswert. Können die europäischen Versorger dazu beitragen, die Emissionen zu reduzieren, ihre Umsätze und Profitabilität zu steigern sowie ihre Bewertungen in den nächsten zehn Jahren zu erhöhen und gleichzeitig weiterhin führend bei der globalen Energiewende zu sein, ohne gegenüber den großen Ölkonzernen den Kürzeren zu ziehen?

Nach Angaben der International Energy Agency würden die 27 EU-Länder auf Grundlage der Mitte 2020 getroffenen politischen Beschlüsse bis zum Jahr 2030 ihrer Emissionen um 30 % gegenüber dem Niveau von 1990 reduzieren. Gleichzeitig würde sich ihr globaler Anteil auf 5,7 % mehr als halbieren. Das von der EU kürzlich angekündigte Dekarbonisierungsziel ist ehrgeizig. Demnach sollen die Treibhausgasemissionen bis 2030 um 55 % gesenkt werden



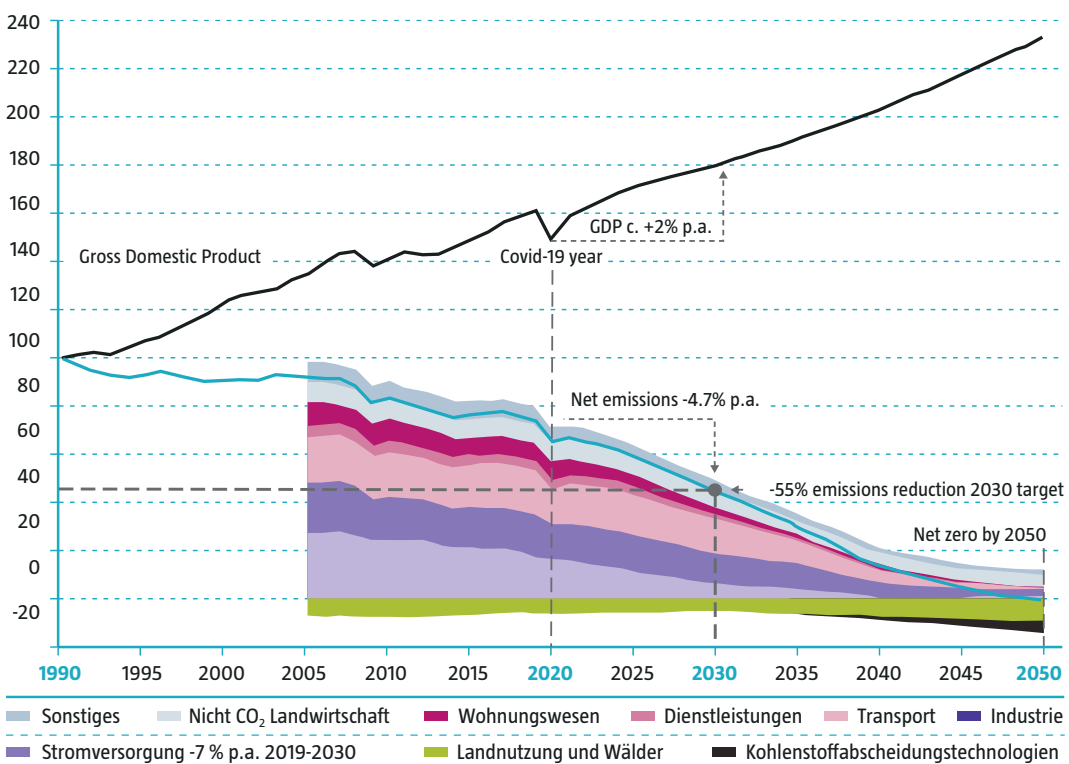
und bis 2050 ein Niveau von Netto-Null erreichen. Dies stellt eine beträchtliche Verschärfung gegenüber dem früheren Ziel einer Reduzierung um „mindestens 40 %“ im selben Zeitraum dar.

### Ein steiler Pfad in Richtung Dekarbonisierung

Um dieses Ziel zu erreichen, wird die EU eine Reihe unterschiedlicher Methoden nutzen, darunter den Ausbau erneuerbarer Energiequellen, die Förderung von Energieeffizienz sowie die Unterstützung und Verbreitung der CO<sub>2</sub>-Bepreisung. Dieser neue Vorschlag steht im Einklang mit dem Ziel des Pariser Abkommens, den globalen Temperaturanstieg auf deutlich unter 2°C über dem vorindustriellen Niveau zu halten. Der Bereich Stromerzeugung, der hauptsächlich von den Versorgerunternehmen repräsentiert wird, steht mit Abstand vor dem steilsten Pfad in Richtung Dekarbonisierung.

**Grafik 15: Dekarbonisierungspfad über Sektoren hinweg**

Versorger aus dem Stromerzeugungssektor haben den steilsten Dekarbonisierungspfad zwischen 2020 bis 2030 vor sich (1990=100)



Quellen: Europäische Kommission, „Stepping up Europe’s 2030 climate ambition plan“, September 2020; ergänzende Anmerkungen von Robeco.

### Worauf es uns bei Anleihen von Versorgern ankommt

Wir schätzen Versorger positiv ein, die die Qualität ihrer Assets und ihre Kostenstruktur verbessern und gleichzeitig aktiv und effektiv auf eine Diversifizierung hinarbeiten. Dazu gehört nicht nur die Abkehr von der Stromerzeugung aus fossilen Brennstoffen und Kernenergie zugunsten erneuerbarer Energiequellen (Wind- und Solarkraft) sondern auch Investitionen in die Netze, Strategien in Bezug auf die Energieeffizienz auf der Angebotsseite, die Offenlegung von Emissionen (Scope-1, -2 und -3) und glaubwürdigen Zielen zur Emissionsverringering sowie eine geographische Diversifikation in Richtung Schwellenländer.

Hinsichtlich der Kreditqualität des Sektors sind wir optimistisch. Die führenden Versorgerunternehmen haben ihre Investitionsprogramme dahingehend aktualisiert, höhere Priorität auf erneuerbare Energien und Netzausbau zu legen. Dabei gelten die Projektionen bezüglich der Relation aus Nettoverschuldung und EBITDA als überschaubar.

Im Hinblick auf konkretere Beiträge zu den SDGs legen wir den Fokus auf Versorger, deren Aktivitäten einen positiven Beitrag zu SDG 7 (bezahlbare und umweltfreundliche Energie) sowie SDG 13 (Bekämpfung des Klimawandels) beitragen. Dazu analysieren wir bestimmte positive und negative Key Performance Indicators. Dazu gehören der Anteil von erneuerbaren Energien/Kernenergie im Strommix, Umsätze in Schwellenländern, Pläne zum Ausbau von Atom-/Kohlekraftwerke sowie die CO<sub>2</sub>-Intensität der operativen Tätigkeit. Wir glauben, dass Unternehmen mit entsprechend positiver Charakteristik auf längere Sicht eine verlässlichere und stabilere finanzielle Performance aufweisen werden. ■



# Lösungen

Robeco hat schon lange bevor der Klimawandel zu einem globalen Problem wurde, angefangen, seinen Kunden nachhaltige Investmentlösungen anzubieten. Und auch heute sind wir von maßgeschneiderten Fonds bis zu thematischen Strategien, die auf die langfristigen Auswirkungen der globalen Erwärmung abzielen, immer an der vordersten Front, wenn es um Klimalösungen geht.

71 %

### aller Anleger beurteilen Energiespeichersysteme als sehr attraktiv

Während der Lockdowns in der letzten Zeit waren Energieangebot und -nachfrage nicht im Gleichgewicht (d.h. eine geringere Nachfrage nach Strom und ein hohes Angebot an erneuerbaren Energien), was zu einer Zunahme des Interesses an Energiespeichersystemen geführt hat.

67 %

### aller Anleger betrachten Forstwirtschaft als relevante Chance

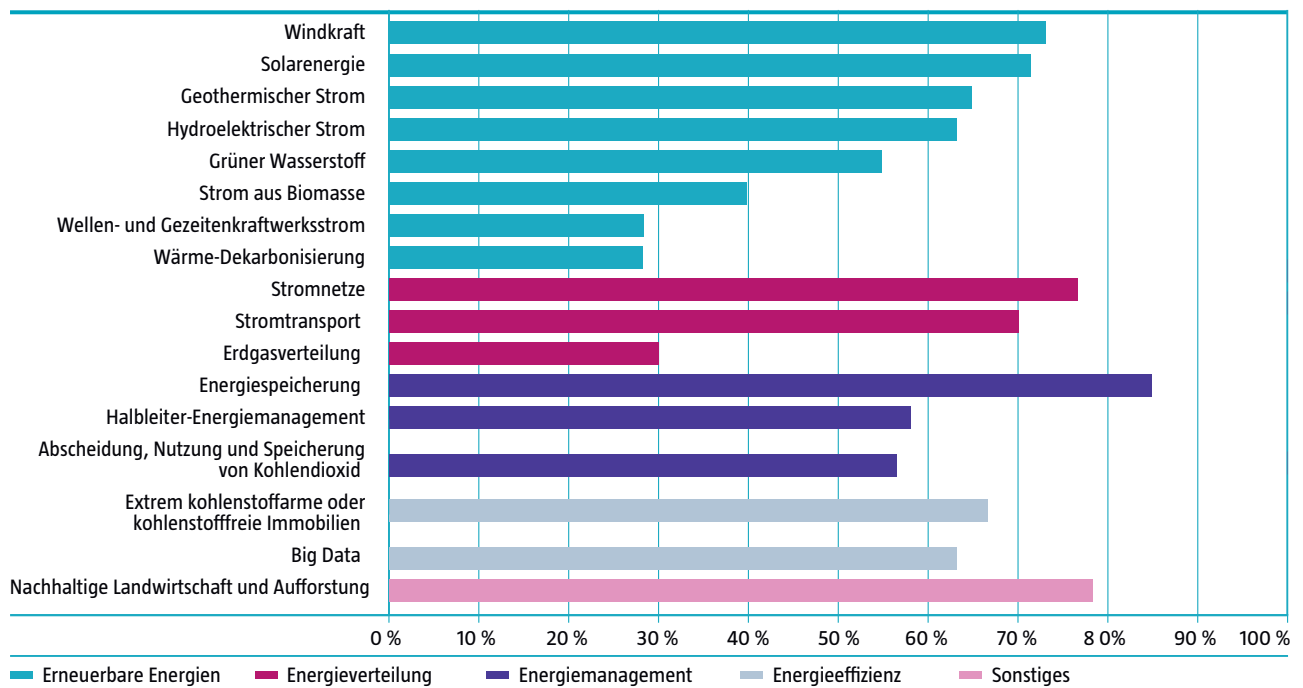
Forstwirtschaft, die im Pariser Abkommen als wichtiger Bestandteil der Bekämpfung des Klimawandels genannt wird, gewinnt an Relevanz für Anleger, die sich für nachhaltige langfristige Renditen und ökologische und gesellschaftliche Beiträge interessieren.

64 %

### aller Anleger sind an Windkraftanlagen interessiert

Neben Energieeffizienz stellen in den Augen vieler Anleger erneuerbare Energiequellen, Energienetze und -verteilung ebenfalls reizvolle Anlagechancen dar. Windkraft und Solarenergie schneiden am besten ab.

**Grafik 16: Interesse der Anleger an Anlagechancen**



Quelle: Robeco Global Climate Survey 2021

# Divestment – schnelle Reaktion, aber keine Lösung



Masja Zandbergen  
Head of Sustainability Integration

**Investoren müssen ihre Portfolios dekarbonisieren, um Netto-Null-Zusagen zu erfüllen, und viele haben mit dem Ausstieg aus Kraftwerkskohleproduzenten begonnen. Das ist jedoch nicht die Antwort auf den Klimawandel.**

Divestments bieten sich als schnelle Maßnahme an, da der Verkauf einer Beteiligung an einem kohlenstoffintensiven Unternehmen dessen CO<sub>2</sub>-Fußabdruck sofort aus dem Portfolio entfernt. Sie sind jedoch keine Antwort auf die weitreichendere Herausforderung, die eine Dekarbonisierung der zugrundeliegenden wirtschaftlichen Aktivität, an der das Unternehmen beteiligt ist, darstellt. Divestments übertragen auch einfach das Problem von einem Anleger auf einen anderen. Viele der mit fossilen Brennstoffen verbundene Anlagewerte, die aus einem Portfolio entfernt oder ausgeschlossen wurden, werden von einem anderen Anleger gekauft, wodurch sie häufig in private Hände gelangen und aus dem öffentlichen Blickfeld verschwinden. „Wir können ein Finanzportfolio dekarbonisieren, aber das ist nicht dasselbe wie die Dekarbonisierung der realen Welt. Und letztendlich ist es die reale Welt, auf die es ankommt“, sagt Masja Zandbergen, Head of ESG Integration.

„Die Verringerung des CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks unserer Portfolios durch Desinvestitionen bedeutet einfach, dass der Kohlenstoff im Portfolio eines anderen Anlegers landet und die Welt unverändert bleibt. Deshalb ist es so wichtig, dass wir auch mit diesen Unternehmen Gespräche führen, damit Dekarbonisierung wirklich Teil ihrer Geschäftsstrategie wird.“

„Die Dekarbonisierung muss Teil der Art und Weise sein, wie Unternehmen über langfristige Wertschöpfung denken. Das ist der wahre Wesen der Dekarbonisierung – dass es ein neues Geschäftsmodell gibt, das auf der kohlenstoffarmen Wirtschaft basiert.“

# Die Welt ertrinkt im Abfall – Kreislaufösungen bieten einen Rettungsanker

## Das lineare Modell aus „Nehmen, Produzieren, Wegwerfen“ zerstört den Planeten.

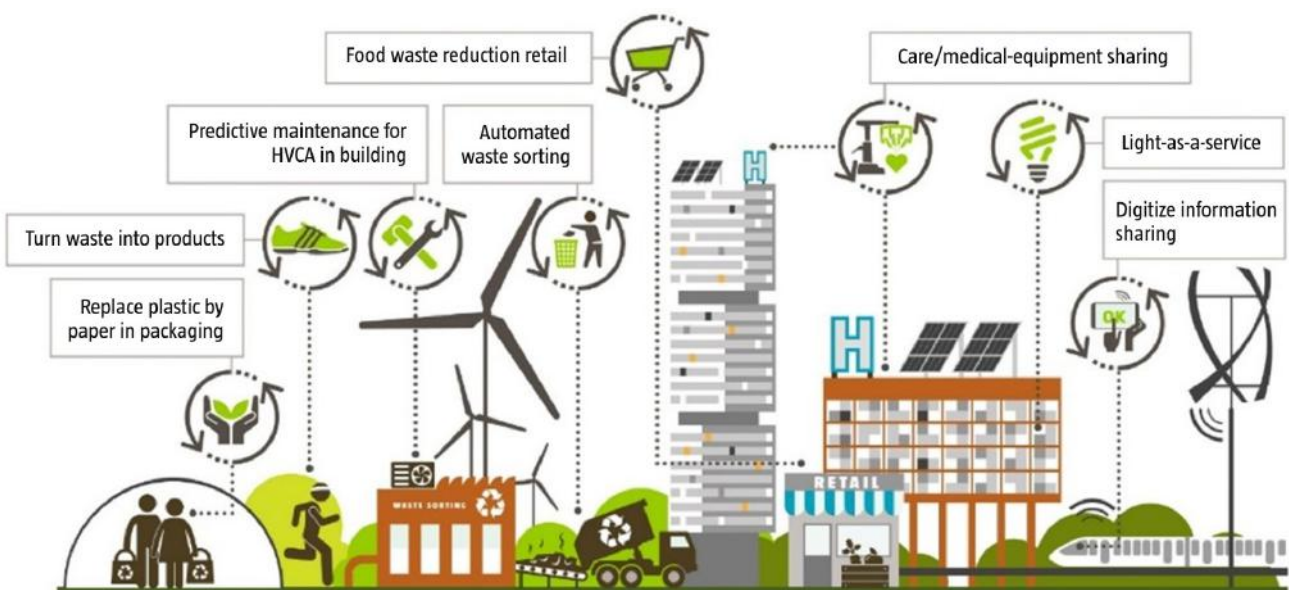
Die Kreislaufwirtschaft setzt am Endpunkt des linearen Modells an, indem Sie die weggeworfenen Produkte wieder in den Produktionszyklus einbringt. Anstatt weitere Ressourcen als Input für die Produktion abzubauen, konzentrieren sich Kreislaufösungen auf Recycling, Aufarbeitung und Wiederverwendung bereits vorhandener Materialien. In der Kreislaufwirtschaft wird Mehrwert gerettet und erneut eingesetzt – nicht zerstört.

Unsere Circular Economy- und Smart Materials-Strategien investieren in Unternehmen, die am Schnittpunkt von Nachhaltigkeit und Technologie aktiv sind und innovative Lösungen schaffen, die einen Beitrag zu einem ausgewogenen Verhältnis von Ressourceneinsatz und Wirtschaftswachstum leisten.

Der Schaden, den lineare Zulieferketten in der globalen Wirtschaft anrichten, ist kaum zu ignorieren. Riesige Mengen an Abfällen auf Deponien, als Treibgut an den Küsten und als Schadstoffe in der Luft sind alle sichtbare Spuren des „Nehmen, Produzieren, Wegwerfen“-Paradigmas gieriger Unternehmen und blinder Konsumenten. Aber überschüssige Outputs sind nur ein Teil des Problems. Auch der endlose Abbau natürlicher Rohstoffe als Inputs für die Produktion stellt eine ernstzunehmende Bedrohung der Umwelt dar.

Die Grundsätze der Kreislaufwirtschaft helfen durch Aktivierung aller Bestandteile der Zulieferkette, um den Ressourcenverbrauch zu senken und Inputs so effizient wie möglich zu nutzen.

**Grafik 17: Das grenzenlose Potenzial von Kreisläufen**



Quelle: Robeco

## Gestaltung umweltfreundlicher Inputs

Der Schwerpunkt bei der Neugestaltung von Inputfaktoren liegt darauf, Abfälle schon in den frühen Stufen der Zulieferkette zu vermeiden, knappe Ressourcen durch erneuerbare zu ersetzen, und umweltschädliche Inputs durch saubere Alternativen. Die Verwendung neu produzierter Kunststoffe in Produktverpackungen ist ein illustratives Beispiel dafür. Die Ausgangsstoffe für Kunststoff sind billig in der Beschaffung und Herstellung, aber katastrophal teuer für die Umwelt. In den letzten Jahrzehnten sind Milliarden Tonnen davon hergestellt worden, wovon der Großteil (91 %) schnell verbraucht und weggeworfen wurde.

Jedes Jahr werden Millionen von Tonnen Kunststoff in Müllverbrennungsanlagen verbrannt oder auf Mülldeponien und in den Ozeanen entsorgt – mit verheerenden Folgen für die Umwelt. Die Verbrennung von Kunststoff trägt erheblich zu den Treibhausgasemissionen bei, und in den Ozeanen verfangen sich Tiere in Kunststoffmüll, er schädigt aquatische Lebensräume und bedroht die Artenvielfalt. Es gibt aber durchaus Kreislaufösungen. Als erneuerbare Inputs lassen sich biobasierte Materialien wie Pflanzenfasern, Algenöle und komplexe Proteine in Verpackungen integrieren, was den Bedarf an Kunststoffen reduziert.

Erneuerbare Alternativen und energieeffizientere Ersatzstoffe werden nicht nur bei Kunststoffverpackungen für Verbraucher eingesetzt, sondern auch bei anderen Produkten in anderen Industriesektoren. Im Industriesektor können beispielweise leichte Carbonfasern anstelle von schwerem Stahl in Fahrzeugen und Maschinen verbaut werden, um den Kraftstoffverbrauch zu senken. Darüber hinaus werden im Bauwesen Biokunststoffe eingesetzt, um die Haltbarkeit von Baumaterialien zu verbessern und dennoch umweltfreundlich zu bleiben. In der Landwirtschaft treten Agrarbiotechnologie-Dünger an die Stelle chemischer Düngemittel, um Pflanzen auf natürliche Weise ohne synthetische Stoffe zu schützen und zu ernähren.

## Aufbereitung und Wiederverwendung

Ein weiterer wichtiger Aspekt der Kreislaufwirtschaft ist die Verlängerung der Nutzungsdauer von Produkten. Dazu können die Konzepte des modularen Designs beitragen. Modular aufgebaute Produkte lassen sich leicht zerlegen, sodass verschlissene Teile ersetzt oder aufbereitet werden können. Umfassende Reparatur- und Instandhaltungsleistungen, mit denen Produkte in Schuss und optimal funktionsfähig erhalten werden, tragen ebenfalls zur Reduktion physischer Abfälle bei.

Das Produkte verschleifen, ist unvermeidlich. Im linearen Modell landen sie daraufhin im Müll. Lösungen für die Kreislaufwirtschaft arbeiten hingegen mit Einfallsreichtum und Technologien daran,

ausgeschiedene Produkte wieder in den Produktionskreislauf einzubinden. Unternehmen, die sich auf Recycling- und End-of-Life-Managementsysteme konzentrieren, gewinnen den eingebetteten Wert entsorgter Produkten zurück, um sie als Inputs für neue Produkte oder Dienstleistungen wieder in den Produktionszyklus einzubringen.

## Der Nutzen der Digital Economy

Die Umgestaltung konventioneller Lieferketten ist eine Aufgabe heroischen Ausmaßes, die ohne einen großen technologischen Schub nicht zu bewältigen wäre. Aber der Umfang, die Geschwindigkeit und das Ausmaß digitaler Plattformen für den Handel eröffnen neue Möglichkeiten für die Anwendung der Kreislaufwirtschaftsprinzipien auf nachgelagerte Stufen der Lieferkette. Der Erfolg der „Sharing Economy“, die es Verbrauchern und Anbietern ermöglicht, zusammenzuarbeiten und vorhandene Güter (z. B. Autos, Fahrer, Räume und Büros) gemeinsam zu nutzen, ist ein Beleg für die kombinierte Leistungsfähigkeit von Kreislaufwirtschaftsprinzipien und Technologie.

Aber auch in den vorgelagerten Stufen der Wertschöpfungskette tragen die Sharing-Prinzipien dazu bei, die Zusammenarbeit zu verbessern und Ineffizienzen in den Konstruktions-, Produktions-, Nutzungs- und Recyclingphasen zu reduzieren. In der Fertigung und Produktion überwiegen derzeit unflexible, mechanische und physikalische Prozesse. Robotik, Automatisierung und Software sind modular und hochgradig anpassungsfähig. Sie können bei Änderungen in den geschäftlichen Anforderungen einfach neu programmiert werden.

Sensoren in Fabriken werden mithilfe von Augmented Reality (AR), dem Internet der Dinge (IoT) und Cloud-basierten Technologien mit Schnittstellen auf Remote-Geräten verbunden, die wertvolle Informationen bereitstellen und nahtlose Verbindungen zwischen Konstrukteuren, Herstellern, Lieferanten und sogar Kunden herstellen. Daraus ergeben sich Verbesserungen im Produktdesign und der Qualität, Kostensenkungen, beschleunigte Produktion und Fortschritte in der Abfallerfassung, im Recycling und beim End-of-Life-Management.

Unsere Circular Economy- und Smart Materials-Strategien investieren in Technologien zur Bekämpfung von Ineffizienzen und Verschwendung in den Lieferketten, die dazu beitragen, die natürlichen Ressourcen für zukünftige Generationen erhalten. Anleger, die sich an diesen Strategien beteiligen, erhalten nicht nur Zugang zu nachhaltigen, langfristigen Wachstumsthemen, sondern tragen auch zur Rettung unseres in Not geratenen Planeten bei.

# Die Welt wächst, aber die Ressourcen werden weniger

Vom Feld bis auf den Teller verwendet Smart Farming-Technologien, um in allen Bereichen der Lebensmittelproduktionskette den Ressourcenverbrauch zu optimieren, Erträge zu verbessern, Verschwendung zu reduzieren, die Biodiversifizierung zu schützen und Ernährungssicherheit zu sichern. Unsere Sustainable Water- und Circular Economy Equities-Strategien investieren in Unternehmen, die sich auf die Anwendung technologischer Fortschritte zur Bekämpfung der Erschöpfung von Wasserquellen und intelligente Agrartechnologien für das Boden- und Pflanzenmanagement konzentrieren.

## Mehr Menschen, weniger Land, weniger Wasser

Schätzungen der UN zufolge wird die Bevölkerung der Erde bis 2050 auf 9,7 Milliarden Menschen anwachsen. Das bedeutet, dass jedes Jahr 65 Millionen Menschen zusätzlich ernährt werden müssen, was zusätzlichen Druck auf die Lebensmittel- und Landwirtschaftssektoren ausübt, mehr zu produzieren, um Schritt zu halten. Darüber hinaus wird das Landangebot immer knapper, weil Bevölkerungszahlen und Städte exponentiell wachsen. Die Anzahl der Mega-Metropolen mit mehr als 10 Millionen Einwohnern nimmt weltweit zu, insbesondere in Schwellenländern.

Land ist nicht die einzige wichtige Ressource, die knapp ist. Parallel zum Bevölkerungsboom wächst auch der Wasserverbrauch. Die globale Nachfrage nach Wasser übersteigt bereits das Angebot, weshalb aktuell zwei Milliarden Menschen in Regionen mit akutem Wassermangel leben. Die Wasserentnahme wird vom landwirtschaftlichen Sektor dominiert, weil der Wasserverbrauch in der Lebensmittelproduktion exponentiell größer ist als der für den persönlichen Konsum. Zur Verdeutlichung: Für die Erzeugung eines einzigen Apfels werden über 70 Liter Wasser benötigt.

**Grafik 18: Wasserverbrauch der Lebensmittelproduktion in Litern pro Kilogramm**



Quelle: [www.waterfootprint.org](http://www.waterfootprint.org)



Weltweit verlagern sich die Ernährungsgewohnheiten weg von Grundnahrungsmitteln wie Wurzeln, Knollen und Getreide hin zu tierischen Proteinen wie Fleisch und Milchprodukten, die einen exponentiell höheren Einsatz von Wasser und anderen Ressourcen erfordern. Einige dieser Veränderungen sind zwar gesund und wünschenswert, sie sind aber auch ressourcen- und kostenintensiv und erhöhen den Druck auf die Wasserquellen. Beispielsweise werden für die Produktion eines Kilogramms Rindfleisch 15.000 Liter Wasser benötigt.

### Ökologische Herausforderungen

Um die Ernteerträge in die Höhe zu treiben, setzt die industrielle Landwirtschaft synthetische Düngemittel, Herbizide und Pestizide ein, um das Pflanzenwachstum zu stimulieren und zu schützen. Diese Maßnahmen steigern zwar kurzfristig die Erträge, langfristig haben sie jedoch katastrophale Folgen für das umliegende Land und die Ökosysteme. Überschüssige Chemikalien versickern in natürlichen Grundwasseradern und fließen in Bäche, Flüsse, Seen und Teiche, wo sie einheimische Pflanzenarten und Wildtiere töten.

Außerdem sind Landwirtschaft und Ackerbau für die schädlichen Auswirkungen der globalen Erwärmung. In einigen Regionen kommt es aufgrund von übermäßigen Niederschlägen und Überschwemmungen zu Ernteeinbußen, während in anderen Gebieten die Ernten unter Hitzewellen und Dürre leiden. Die Landwirte müssen sich an schnellere Zyklen anpassen, um Ernteschäden und Ernteauffälle zu vermeiden. Um die Welt zu ernähren, ohne den Planeten zu schädigen, benötigen wir eine produktive und widerstandsfähige Landwirtschaft, weshalb Landwirte dazu gezwungen sind, gleichzeitig ihre Ressourcen optimieren und klimafreundliche Agrarpraktiken entwickeln.

### Verbesserung des Angebots und Schutz der Qualität

Eine zuverlässige Wasserversorgung ist für landwirtschaftliche Produktivität unverzichtbar. Unsere Sustainable Water-Strategie investiert in Unternehmen, die Lösungen zur Maximierung der Wasserressourcen in allen Phasen des Zyklus von Wassergewinnung und Wiederverwendung anbieten. In Regionen mit Wassermangel entwickeln die Unternehmen im Portfolio Methoden zur Sicherung von Wasser aus der Umwelt. Viele Länder ohne Meereszugang investieren in Technologie zum Auffangen und Reinigen von Niederschlägen. Am anderen Ende des Spektrums investieren trockene Länder mit Küstenzonen in Entsalzungsanlagen. Auch die Reinigung von Grauwasser mithilfe von Mikrofiltrationsmembranen und UV-Licht sind effektive Technologien, die regional Unterstützung bei der Bekämpfung des Wassermangels bieten.

Darüber hinaus werden effiziente Netzwerke mit Pumpen, Rohren, Ventilen und Bewässerungssystemen gebraucht, um das Wasser zu Feldern und landwirtschaftlichen Betrieben zu bringen. Dank der Digitalisierung werden diese Netzwerke und Systeme mit Sensoren ausgestattet, die Undichtigkeiten und Schäden schnell erkennen, die Feuchtigkeit des Bodens überwachen und die ausgebrachte Wassermenge dem Bodenbedarf entsprechend dosieren. Fortschritte in der Wasseraufbereitung und -analytik helfen bei der Erkennung und Extraktion von Chemikalien, Düngemitteln und Schadstoffen aus Abwasser und Niederschlagswasser, so dass diese sicher wieder in die Umwelt zurückgeführt oder in das System eingespeist werden kann.

Und schließlich geht die Wichtigkeit von Wasser über die Bewässerung und Ernährung von Nutzpflanzen hinaus. Die Verbesserung des Wasserrückhaltevermögens des Bodens trägt zur Wiederherstellung der organischen Substanz und zur Verringerung von Erosion bei. Und daraus ergeben sich nährstoffreichere Pflanzen und gesünderes Nutzvieh.

### Von der Pflanze bis zum Teller

Die Wasserversorgung zu sichern ist nicht der einzige Ansatz für eine nachhaltige Landwirtschaft. Von der Pflanze bis zum Teller: Unsere Circular Economy-Strategie investiert in Lösungen, mit denen die Effizienz in allen Bereichen der Landwirtschaft und im Ernährungssystem gesteigert wird. Der Fokus von Smart Farming auf die Reduzierung von Inputs und den Schutz von Böden und Vegetation prädestiniert diesen Bereich für die Anwendung von Kreislaufwirtschaftsprinzipien. GPS-Technologie wird bereits umfassend für die Navigation in Traktoren und Mähdreschern eingesetzt, um die mit dem Betrieb landwirtschaftlicher Maschinen verbundenen Kosten und CO<sub>2</sub>-Emissionen zu reduzieren.

Außerdem ermöglichen KI und maschinelles Lernen die Erkennung von Unkräutern und automatische Anwendung von Pflanzenschutzmitteln durch landwirtschaftlichen Maschinen mit beispielloser Präzision und Genauigkeit. Dadurch kann die erforderliche Menge der Chemikalien um bis zu 90 % verringert werden, was erheblich zum Schutz der Biodiversität ohne Zugeständnisse bei den Ernteerträgen beiträgt.

Bevölkerungswachstum, knappe Ressourcen und Klimawandel setzen den landwirtschaftlichen Sektor und die Umwelt gleichermaßen unter Druck. Unsere Sustainable Water- und Circular Economy-Investmentstrategien helfen bei der Reaktion auf diese Probleme, indem sie Lösungen fördern, die nicht nur in Feldanbau und Viehzucht Effektivität und Effizienz steigern, sondern für das gesamte Leben auf dem Planeten zuträglich sind.

SCHAU DAS  
VIDEO

# WELCHE LÖSUNGEN BIETET ROBECO AN?



**Masja Zandbergen**

*Head of Sustainability Integration*

„Ich möchte über die thematischen RobecoSAM Strategien sprechen. Einige von ihnen gibt es schon sehr lange. Die Wasserstrategie seit dem Jahr 2000. Und sie sind auch für die gerade erwähnten Themen der gesamtwirtschaftlichen Dekarbonisierung und Energieeinsparung relevant. Smart Energy, Smart Materials, Circular Economy – all diese Anlagestrategien spielen wirklich in diese Themen hinein. Sie bieten unseren Kunden also exzellente Anlagechancen.“



**Gilbert Van Hassel**

*CEO*

„Ende letzten Jahres haben wir zwei Klimastrategien im Fixed Income-Bereich gestartet. Soweit ich weiß, gehören sie zu den ersten weltweit. Und wir haben natürlich die Green-Bond-Strategie, die wir schon seit einiger Zeit anbieten. Im Aktionärsdialog und der Zusammenarbeit mit unseren Kunden sind wir sehr aktiv, sprechen mit Unternehmen, die bei Klimathemen zurückhängen, um sie zu schnelleren Handlungen anzuregen.“



**Carola van Lamoen**

*Head of Sustainable Investing*

„Ich finde, man sollte zunächst festhalten, dass es nicht nur eine Lösung zur Bekämpfung des Klimawandels gibt. Wir brauchen als Welt und auch als Anleger eine Vielzahl von Lösungen. Und die gute Nachricht ist, dass wir bereits viele Lösungen haben. Es gibt unsere thematischen Strategien. Wir können Screenings anbieten. Wir können aktiv mit Unternehmen sprechen. Und darüber hinaus haben wir unsere Klimastrategien, die sich auf die Unternehmen konzentrieren, die an der Spitze des Wandels stehen, und unsere Green-Bond-Strategien, die zur Finanzierung des Wandels beitragen.“



**Victor Verberk**

*CIO Fixed Income and Sustainability*

„Wir haben drei Kategorien. Es ist aber wichtig, dass wir die normalen Fonds mit leichter Grünfärbung haben. Bei diesen normalen Fonds, die ESG-Faktoren integrieren, sorgen wir für Transparenz. Und wir optimieren die risikobereinigte Rendite. Daneben gibt es die Impact-Familie. Die bezeichnen wir als dunkelgrün im Sinn der SFDR-Regeln. Dort wird eine wirklich positive Wirkung erzielt, in der realen Welt. Dort wird wirklich weniger Wasser verbraucht, die Verluste in den Produktionsprozessen reduziert oder der Kohlenstoffausstoß gesenkt.“



**Lucian Peppelenbos**

*Climate Strategist*

„Dadurch wird nicht nur eine gute Rendite erwirtschaftet. Wir investieren tatsächlich in Lösungen, die den Klimawandel bekämpfen, weil wir in erneuerbare Energien und regenerative Landwirtschaft mit kohlenstoffarmen Technologien investieren. Und auf diese Weise helfen wir mit, eine katastrophale Erwärmung zu vermeiden.“

# Saubere Elektrifizierung, um die Weltwirtschaft auf Netto-Null zu bringen

**Um im 21. Jahrhundert das Ziel von Netto-Null zu erreichen und die Klimakatastrophe abzuwenden, muss die Industrie umschalten, ihre Kraftstoffe umstellen und ihren Kurs ändern.**

Der Ausbau der erneuerbaren Energien ermöglicht als starker Katalysator die Entwicklung sauberer Technologien und Lösungen entlang der gesamten Energiewertschöpfungskette. Der massenhafte Einsatz von Solar- und Windenergie trägt zur Dekarbonisierung der Stromerzeugung bei und intelligente Stromnetze sorgen dafür, dass die Energienachfrage und -angebot immer im Gleichgewicht sind. In das Netz eingegliederte Batterien und grüner Wasserstoff werden dafür sorgen, dass überschüssiger Strom für eine spätere Nutzung gespeichert werden kann. Darüber hinaus läuft die saubere Elektrifizierung von kohlenstoffintensiven Bereichen wie Personenbeförderung, Transportlogistik und Gebäudeheizung bereits und gewinnt an Dynamik.

Mit zunehmender Elektrifizierung und steigender Stromnachfrage muss beim Verbrauch der erzeugten Energie auf Effizienz geachtet werden. Mit fortschrittlichen Technologien lässt sich der Energieverbrauch in stromintensiven Anwendungen und Endgeräten in Gebäuden, in der Industrie, im Transportwesen und im IT-Sektor senken.

Unsere Smart Energy- und Smart Mobility-Strategien investieren in alle Bereiche der Wertschöpfungsketten der sauberen Energieerzeugung und des Transportwesens, um Anlegern ein gut gestreutes Engagement in den Megatrend der Dekarbonisierung und nachhaltigen Mobilität zu bieten.

## Energie trifft auf Dringlichkeit

Bevölkerungen und Wirtschaftssysteme benötigen Energie. Leider dominieren in der Primärenergieversorgung immer noch die Kohlenwasserstoffe und die globalen Kohlenstoffemissionen steigen weiter an. Das dringliche Problem des Klimawandels hat den Bemühungen um eine „grüne“ Weltwirtschaft Schub verliehen

und zu Umwälzungen in der Energielandschaft durch disruptive Innovationen geführt.

Regierungen weltweit haben enorme neue Initiativen angekündigt, die auf die Dekarbonisierung ganzer Volkswirtschaften abzielen. Besonders hervorzuheben sind die deutlichen Zusagen der USA und Chinas, die nun endlich mit den globalen Ambitionen zur Bekämpfung des Klimawandels vereinbar sind.

An vorderster Stelle im Rennen um die Dekarbonisierung steht der kohlenstofffreie Strom aus erneuerbaren Energiequellen. Internen Prognosen zufolge wird die Solarstromerzeugung bis 2050 voraussichtlich um den Faktor 20 zunehmen, während die Windstromerzeugung im On- und Offshore-Bereich auf das Zehnfache steigen wird. Dadurch wird der Anteil der Elektrizität am globalen Energieverbrauch von den aktuellen 20 % auf 50 % im Jahr 2050 steigen. Parallel dazu wird sich der Anteil der erneuerbaren Energien im Strommix fast verdreifachen.

## Elektrifizierung des Transportwesens

Die Elektrifizierung des Transportsektors hat in den letzten Jahren bereits eine erhebliche Dynamik entwickelt und wird auch weiterhin ein wichtiges Thema für energiebezogene Investitionen bleiben. Die Absatzzahlen von Elektrofahrzeugen (EV) sind in Schlüsselmärkten wie Europa und China stark gestiegen und dürften auf Dauer dieses starke Niveau halten. Unseren internen Prognosen zufolge wird sich der weltweite Absatz von Elektrofahrzeugen im Jahr 2021 im Vergleich zu 2020 nahezu verdoppeln. Das Jahr 2020 war bereits außergewöhnlich, mit einem Wachstum von 130 % gegenüber dem Vorjahr in Europa und einem deutlichen Aufschwung in China gegen Ende des Jahres.

Die Investitionen der Strategien in den Transportsektor beschränken sich nicht nur auf Hersteller von Elektrofahrzeugen, sondern erstrecken sich auch auf eine ganze Reihe von Zulieferunternehmen im Elektrofahrzeugökosystem, die wichtige Teile wie Leistungshalbleiter, Batteriespeicher, Sensoren und Aktoren sowie die Ladeinfrastruktur für Elektrofahrzeuge liefern.

### Elektrifizierung der bebauten Umwelt

Das Verkehrswesen ist nicht der einzige emissionsintensive Sektor, der sich durch die Elektrifizierung verändert. Auch die bebauten Umwelt befindet sich im Wandel. Laut der Internationalen Energieagentur sind Gebäude und das Bauwesen insgesamt betrachtet für mehr als ein Drittel des weltweiten Endenergieverbrauchs und fast 40 % der direkten und indirekten Kohlenstoffemissionen verantwortlich.

Vor dem Hintergrund strengerer Emissionsnormen und der Chance, Energiekosten zu senken, hält die saubere Elektrifizierung in kommerziellen Gebäuden Einzug und steuert sämtliche Komponenten von Wärmepumpen und Klimaanlage bis hin zu energieeffizienter Beleuchtung und Gebäudemanagementsystemen.

### Grüner Wasserstoff – das fehlende Bindeglied

Der Trend zur Elektrifizierung wirkt sich auch auf andere wesentliche Teile der Energieversorgung aus. Solar- und Windenergie sind sauber, aber auch wetterabhängig und nicht stetig verfügbar. Es müssen kostengünstige Lösungen

geschaffen werden, um überschüssig erzeugte Energie zwischenspeichern. Im Personenverkehr bieten Lithium-Ionen-Batterien in Elektrofahrzeugen kostengünstige Lösungen für die Energiespeicherung und weitere Verbesserungen sind in Sicht.

Größer skalierte Industriezweige sind energieintensiver und schwieriger zu elektrifizieren, aber auch hier zeichnen sich saubere Lösungen ab. Grüner Wasserstoff wird durch die Spaltung von Wasser in Wasserstoff und Sauerstoff unter Verwendung von kohlenstofffreiem Strom aus erneuerbaren Energien erzeugt. Mit zunehmender Skalierung und Wettbewerbsfähigkeit auf Kostenebene wird er ein extrem wichtiges Bindeglied bei der Dekarbonisierung von Branchen mit hohem Kohlenstoffausstoß wie dem Langstreckentransport (z. B. mit LKWs, Zügen, Schiffen und Flugzeugen) und industriellen Sektoren (z. B. Halbleiter, Düngemittel und Stahlproduktion) darstellen.

### Energie für ein Investmentportfolio

Die Dekarbonisierung der Energieerzeugung geht weit über die Produktion von Solarzellen und Windturbinen hinaus. Um in diesem Jahrhundert das Ziel von Netto-Null zu erreichen, ist eine Transformation der gesamten Energie-Wertschöpfungskette erforderlich.

Unsere Smart Energy- und Smart Mobility-Strategien bieten Anlegern ein diversifiziertes Engagement in diesen langfristigen Investmenttrends, die den Energiesektor umwälzen und uns einer kohlenstoffneutralen Zukunft näher bringen.

# „Wir können Paris-aligned Portfolios zusammenstellen, die immer noch ein starkes Faktor-Exposure ermöglichen“

**Robeco hat vor kurzem bekannt gegeben, dass es bis 2050 für sein gesamtes verwaltetes Vermögen Klimaneutralität erreichen will. Wir legen Dekarbonisierungsziele für alle Strategien fest, die im Einklang mit den weltweiten Anstrengungen zu der im Pariser Klimaschutzabkommen vereinbarten Begrenzung der Erderwärmung auf 1,5 °C stehen. Aber was bedeutet das für Anleger in der Praxis? Wir haben darüber mit Arnoud Klep gesprochen, der zu unserem Team für quantitative Aktienanlagen gehört.**

**Wie werden sich die jüngsten Bekanntmachungen von Robeco kurzfristig auf die quantitativen Aktienstrategien auswirken?**

„Wir planen jetzt, mehrere unserer „Sustainability Focused“-Strategien in den nächsten Monaten Paris-konform zu machen. Robeco hat eine umfassende Palette quantitativer Aktienstrategien, die alle zu einem gewissen Grad Nachhaltigkeitsaspekte integrieren. In dieser Untergruppe haben wir eine „Sustainability Focused“-Familie, die sich an Anleger richtet, deren Präferenzen über eine grundlegende Integration von Nachhaltigkeit hinausgehen.“

„Diese quantitativen Aktienstrategien haben eine duale Zielsetzung: Performance und ein starkes Nachhaltigkeitsprofil. Ihr Ziel war immer, eine führende Rolle bei der Nachhaltigkeitsintegration zu übernehmen. Angesichts der Tatsache, dass Nachhaltigkeit und Klimarisiken in der Asset-Management-Branche immer stärker betont werden, ist es unser Meinung nach ein natürlicher Schritt, sie jetzt auf das Pariser Abkommen abzustimmen.“

**Wenn Sie „jetzt“ sagen, meinen Sie wirklich „jetzt“, oder?**

„Ja. Wir haben tatsächlich schon damit angefangen. Die erste Quant-Equity-Strategie, die „Paris-aligned“ wird, wird eine unserer Global Sustainable Conservative Equity-Strategien sein, für die wir bereits den Kundenabstimmungsprozess abgeschlossen und die Zustimmung der bestehenden Kunden erhalten haben.“

„Die wichtigste Änderung ist ein wesentlich strengeres Ziel für die Verringerung von CO<sub>2</sub>-Emissionen. Für unsere nachhaltigen quantitativen Aktienstrategien galt bereits ein Reduzierungsziel von 20 % gegenüber dem Referenzindex. Bei der Paris-aligned-Strategie setzen wir zunächst eine Reduzierung um 50 % um. Darüber hinaus streben wir eine Verringerung der CO<sub>2</sub>-Emissionen um 7 % in jedem darauf folgenden Jahr an.“

**Das klingt nach einer sehr schnellen Umstellung. Wie lässt sich das erreichen?**

---

„Wir fangen nicht bei Null an. Unsere „nachhaltigkeitsorientierten“ Strategien zeichnen sich bereits durch eine Verringerung von CO<sub>2</sub>-Emissionen im Bereich des 50 %-Ziels, das wir als Ausgangspunkt nehmen, aus. Die folgenden Verringerungen um 7 % werden dann natürlich zukünftig eine zusätzliche Einschränkung sein. Wie sind aber überzeugt, dass wir diese Umstellung auch bei einem vernünftigen Niveau beim Portfolioumschlag schaffen können.“

**Wie reduzieren Sie die CO<sub>2</sub>-Emissionen bei diesen Strategien tatsächlich in der Praxis?**

---

„Um Ihnen ein Beispiel zu geben: In unseren nachhaltigen quantitativen Aktienstrategien sind die Positionen im Energiesektor bereits reduziert. Die Beschränkungen werden aber verschärft, wenn diese Strategien Paris-aligned werden. Unternehmen, die mit Kraftwerkskohle zu tun haben, werden natürlich ausgeschlossen. Das gilt auch für die meisten Öl- und Gasunternehmen, insbesondere für die großen Ölkonzerne. Beschränkungen für Stromversorger werden ebenfalls deutlich strenger.“

„Abgesehen von diesen strikteren Ausschlüssen werden die CO<sub>2</sub>-Emissionen von Unternehmen zu einer wichtigen Komponente beim Portfolioaufbau. Bei Aktien mit vergleichsweise geringen CO<sub>2</sub>-Emissionen ist die Wahrscheinlichkeit größer, für das Portfolio ausgewählt zu werden, als bei Aktien mit einer schlechten Klimabilanz.“

**Gut. Aber wären diese Art von Einschränkungen realistisch für eine breitere Gruppe von Strategien, insbesondere das immer strengere Ziel einer jährlichen Dekarbonisierung von 7 %?**

---

„Das wird davon abhängen, wie sich unsere Volkswirtschaften entwickeln. Wenn es uns als Weltgemeinschaft gelingt, unsere Treibhausgasemissionen im Lauf der Zeit zu verringern, dann wird das Reduzierungsziel von jährlich 7 % möglicherweise nie zu einer starken Beschränkung für die Auswahl von Aktien und Anleihen. Wenn Unternehmen dies aber nicht schaffen, müssen Asset Manager durch den Verkauf CO<sub>2</sub>-intensiver Positionen im Portfolio für Ausgleich sorgen. Und dann kann es schwieriger werden, das Reduzierungsziel von 7 % zu erreichen.“

**Die Dekarbonisierung von Portfolios wird sich zwangsläufig auf deren Risiko-Renditeprofil auswirken. Mit welchen Folgen sollten Anleger rechnen?**

---

„Auch diesen Aspekt haben wir gründlich untersucht. Unsere Simulationen zeigen, dass wir Paris-konforme Portfolios zusammenstellen können, die immer noch starke Faktor-Exposures ermöglichen. Theoretisch sollte eine Begrenzung des Chancen-Spektrums einen gewissen Preis in Bezug auf die Performance mit sich bringen.“

„Und das stellen wir auch tatsächlich fest. In einem globalen Anlageuniversum mit einer Fülle von Anlagechancen halten sich die Folgen allerdings in Grenzen: Paris-konforme quantitative Aktienstrategien könnten im Vergleich zu ihren herkömmlichen Pendanten ca. 90-95 % des Risiko-Rendite-Potenzials erfassen.“

„Allerdings basieren diese Simulationen auf bisherigen Aktienkursen und folglich auf der Annahme, dass es kein zusätzliches Alpha-Potenzial bringt, eine Strategie Paris-konform auszurichten. Wenn mit dem Klimawandel verbundene Risiken wie z. B. so genannte ‚Stranded Assets‘ oder Übergangsrisiken zunehmen und zum Tragen kommen, dann reden wir nicht mehr über die negativen Auswirkungen einer Umstellung auf Paris-aligned, sondern über deren positive Folgen. Es geht also um die Perspektive.“

# Einführung in Robecos Climate Investing-Strategien

**Mit unserer Strategie für klimaorientierte Rentenanlagen stehen wir an der Spitze des Übergangs zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft.**

Es ist viel über die Notwendigkeit zur Dekarbonisierung von Investments zum Erreichen von Zielen zur Verringerung des Klimawandels gesprochen worden. Was müssen Anleger dafür tun? Reichen einfache Feinabstimmungen vorhandener Portfolios zur Verbesserung ihrer Nachhaltigkeitskriterien aus, oder müssen Asset Manager grundlegendere Änderungen in Angriff nehmen?

Unserer Auffassung nach tragen Vermögensverwalter eine Verantwortung dafür, bei ihren Anlageentscheidungen und im Rahmen ihrer Kontakte zu den Unternehmen, in die investiert wird, und andere Institutionen Klimawandelrisiken zu identifizieren und zu steuern. Oberflächliche Änderungen an vorhandenen Investmentprozessen vorzunehmen, ist nicht genug.

Stattdessen ist ein mutiger neuer Ansatz erforderlich, der auf einer glaubwürdigen und gut fundierten Kompetenz für nachhaltigen Investierens basiert und in alle Aspekte der Anlagegrundsätze eingebettet wird.

Robeco kann sein umfangreiches Know-how und seine proprietären Prozesse dafür nutzen, Investitionen auf die Ziele des Abkommens von Paris auszurichten. Insbesondere haben wir eine neue Anlagelösung für Klima und Dekarbonisierung entwickelt, indem wir die weltweit ersten globalen Fixed-Income-Strategien eingeführt haben, die vollständig mit dem Pariser Abkommen im Einklang stehen: die Climate Global Bonds- und Climate Global Credit-Strategien.

Die Robeco Climate Global Fixed Income Strategie ist eine einzigartige Lösung, die dem Dekarbonisierungsplan des Intergovernmental Panel on Climate Change entspricht. Die Climate Global Bonds und Climate Global Credits Strategien verfolgen mit ihren Investitionen in globale festverzinsliche Anlagen das Ziel, den Anstieg der globalen Temperatur deutlich unter dem Plus von 2 °C gegenüber dem vorindustriellen Niveau zu halten und ihn auf 1,5 °C zu begrenzen.

Bei diesen beiden Strategien ist eine jährliche Reduzierung des Gesamtemissionsniveaus der Portfolios um 7 % vorgesehen. Die Messung erfolgt dabei pro Kopf bei Staatsanleihen und pro Einheit des Gesamtkapitals bei Unternehmensanleihen. Die Climate Global Credit Strategie geht sogar noch weiter und startet bei Auflage mit einem um 50 % niedrigeren Emissionsniveau als das Anlageuniversum. Außerdem werden Investitionen in die Produktion fossiler Brennstoffe ausgeschlossen. Die zwei Strategien werden unter Bezugnahme auf neue Indizes verwaltet, die auf die Bedingungen des Pariser Abkommens abgestimmt sind. Darüber hinaus ist Climate Global Bonds die erste globale Rentenstrategie der Welt, die vollständig mit dem Abkommen von Paris konform ist.

## Die Akteure der Wirtschaft von morgen schon heute auswählen

Es sollte unbedingt beachtet werden, dass die regulatorischen Anforderungen für eine Paris-aligned Benchmark über die Anforderungen der Pariser Zusagen hinausgehen. Daher ist es angemessen, dass die EU Technical Group on Sustainable Finance Paris-aligned Benchmarks als „Werkzeuge für Investoren mit der Bereitschaft, an der vordersten Front des Übergangs zu sein, beschreibt, die heute die Akteure der Wirtschaft von morgen begünstigen“.<sup>1</sup>

Die hohen Standards, die wir bei der Verfolgung eines anspruchsvollen Kurses zur Kohlenstoffreduzierung in unseren Investmentportfolios anstreben, reflektieren unser Engagement für die Bekämpfung des Klimawandels.

## Ein aktiver, konträrer Ansatz zur Berücksichtigung des Klimawandels

Robeco Climate Global Bonds und Robeco Climate Global Credits sind aktiv verwaltete Strategien, die auf unsere bewährte Strategie mit globalen festverzinslichen Anlagen aufbauen. Sie kombinieren unsere Top-Down-Perspektive auf die makroökonomischen und Kreditzyklen mit einer Emittentenauswahl nach dem Bottom-

Up-Prinzip, um durch Marktzyklen zu navigieren, Ineffizienzen der Märkte auszunutzen und positive Beiträge zu nachhaltigen Aktivitäten zu leisten. Aspekte zum Klimawandel sind über mehrere Komponenten hinweg vollständig in den Investmentprozess und den Portfolioaufbau integriert.

Der Anlageansatz ist konträr, wertorientiert und researchbasiert – unterstützt durch ein Team aus 30 extrem erfahrenen Makro- und Kreditanalysten mit der notwendigen Kompetenz, um an den globalen Rentenmärkten die besten Chancen zu identifizieren. Das Robeco Sustainable Investing Center of Expertise teilt seine Input mit den Investmentteams, und unsere Datenwissenschaftler schaffen Transparenz in Bezug auf Treibhausgasemissionen und deren schwankenden Intensitäten.

### Bottom-Up-Auswahl von Emittenten

Die Top-Down-Perspektive wird mit einer Emittentenauswahl nach dem Bottom-Up-Prinzip kombiniert, die sich auf strengen Fundamentalresearch stützt und positiv nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten beiträgt. Das Team von Robecos erfahrenen Fixed-Income-Experten filtert aus dem verfügbaren Anlageuniversum eine exklusive Liste der besten Emittenten heraus. Dabei werden Sektor- und Länder- sowie ökologische, soziale und Governance-(ESG) Kriterien berücksichtigt.

Wir wählen Emittenten unter Einberechnung der CO<sub>2</sub>-Emissionsintensität von Staaten, Sektoren und Unternehmen aus. Damit stellen wir sicher, dass die Strategie einen Dekarbonisierungskurs vorantreibt, durch den die Emissionsmenge des Portfolios insgesamt um 7 % jährlich reduziert wird.

Außerdem besteht unser zukunftsorientierter Ansatz darin, in Länder und Unternehmen zu investieren, die ihr Kapital in Aktivitäten investieren, die mit der EU Taxonomie übereinstimmen, und die effizient bei der Reduzierung ihrer CO<sub>2</sub>-Emissionen sind. Wichtig ist, dass dazu auch Emittenten mit gegenwärtig hohen Emissionen gehören können. Unser Kriterium ist nämlich, dass sich Staaten und Unternehmen ernsthaft für ihren Wechsel zu Energie aus nachhaltigen Quellen einsetzen müssen und eine wichtige Rolle bei der Ermöglichung dieses Übergangs spielen.

### Kontinuierliche Innovationen in unseren Strategien für Sustainable Investing

Uns ist klar, dass wir sofort und entschieden handeln müssen, um den Klimawandel abzufangen. Wir sind uns auch der Verantwortung und Fürsorgepflicht der Asset Management-Branche beim Verfolgen der Ziele des Abkommens von Paris bewusst. Wir engagieren uns dafür, mit unseren Investmentaktivitäten einen Beitrag zur Dekarbonisierung zu leisten, ausgerichtet auf das ehrgeizige Ziel, den Temperaturanstieg auf 1,5 °C zu beschränken. Dabei arbeiten wir mit Klimarisiken und suchen nach Chancen, mit unseren Investitionen und durch Aktionärsdialoge innovative, positive Veränderungen zu bewirken.

Die Climate Global Fixed Income-Strategien von Robeco stehen für die jüngste Innovation in unserer Kompetenz für nachhaltiges Investieren und konzentrieren sich speziell auf die Klimaauswirkungen. Wir betrachten diese Strategien als Gelegenheit für Anleger, die als Pioniere am Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft mitwirken möchten.

1. The EU Technical Expert Group on Sustainable Finance: „Report on Benchmarks“, September 2019.



# Die neue Paris-aligned Benchmark als Maß der Dinge

**Bis zum Jahr 2020 gab es keinen Referenzindex, mit dem die Leistung von Investmentfonds in Bezug auf die Ziele des Pariser Abkommens gemessen werden konnte. Die Referenzwert-Verordnung der EU hat auf diesen Bedarf mit der Definition der „Paris-aligned Benchmark“ reagiert. Darin werden allerdings keine Unternehmensanleihen berücksichtigt oder Leitlinien und Anforderungen für Regierungen vorgesehen.**

Robeco war in diesem Bereich gemeinsam mit Solactive innovativ und hat Paris-aligned Benchmarks für Rentenanlagen geschaffen – für Corporate Credits und Aggregate Bonds. Dies sind die Indizes, an denen die Leistung der Climate Global Fixed Income-Strategien gemessen werden.

Die Benchmarks starten bereits mit Referenzemissionen, die unter der CO<sub>2</sub>-Emissionsintensität des globalen Marktuniversums liegen, und werden jährlich eine Dekarbonisierung um 7 % gegenüber dem Ausgangswert vorgeben. Im Fall des Paris-aligned Index für Unternehmensanleihen liegt der Ausgangswert – der EU-Referenzwertverordnung bezüglich Paris-aligned Benchmark entsprechend – um 50 % unter den Emissionen des breiteren Marktes.

## Die Indizes sind nach den folgenden Grundsätzen strukturiert:

### Für Unternehmensanleihen:

- Es wird ein fortschreitende jährliche Dekarbonisierung reflektiert, die sich auf mindestens 7 % pro Jahr beläuft.
- Einbezogen werden alle Branchen mit Ausnahme fossiler Brennstoffe und die Sektorgewichtungen werden dicht an den allgemeineren Marktindizes gehalten.
- Emissionen werden unter Bezugnahme auf das Gesamtkapital der Emittenten in Form der Buchwerte normalisiert.

### Für Staatsanleihen:

- Es wird ein fortschreitende jährliche Dekarbonisierung reflektiert, die sich auf mindestens 7 % pro Jahr beläuft.
- Die Dekarbonisierung des Index wird durch die Dekarbonisierung auf Länderebene und durch eine Neugewichtung der einzelnen Staatsanleihen zur Etablierung einer jährlichen Entwicklung von -7 % auf Indexebene erreicht.
- Länderemissionen werden unter Bezugnahme auf die Bevölkerungsgröße normalisiert und in Form von CO<sub>2</sub>-Emissionen pro Kopf gemessen.

Trotz dieser kohlenstoffbezogenen Einschränkungen stellen wir fest, dass die Indizeigenschaften auf längere Frist diejenigen des allgemeinen Marktes abbilden. Insbesondere das Backtesting der Solactive Paris-aligned Referenzindizes für Unternehmens- und Staatsanleihen gegen die globalen Solactive Indizes für Unternehmens- und Staatsanleihen ergibt positive Ergebnisse: Das Verhalten und die Renditecharakteristiken der Paris-aligned Indizes sind denen der entsprechenden generischen Indizes sehr ähnlich, mit dem wichtigen Unterschied, dass die Paris-aligned Indizes eine deutlich günstigere Klimabilanz aufweisen. ■

---

## Wichtige rechtliche Hinweise

Dieses Dokument wurde von Robeco Institutional Asset Management B.V. („Robeco“) erstellt und stellt weder eine Verpflichtung, noch ein Angebot, noch eine Aufforderung seitens Robeco zum Kauf oder Verkauf von Investmentanteilen dar. Bei den Inhalten dieses Dokuments handelt es sich um eine reine Werbung, die Ihre persönlichen Umstände nicht berücksichtigt. Es stellt weder eine Anlageberatung, noch eine Anlageempfehlung dar. Ein Angebot, ein Verkauf oder ein Kauf von Anteilen des in diesem Dokument genannten Produkt erfolgt ausschließlich auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts.

Weitere Informationen Sie im Internet unter [www.robeco.de](http://www.robeco.de). Stand: September 2021.

© Robeco – September 2021

# Robeco veröffentlicht seinen Global Climate Survey 2021

Die Bekämpfung des Klimawandels ist für Anleger zur obersten Priorität geworden. Wie aber geht die Investment-Branche mit einem Thema um, das sowohl eine Bedrohung als auch eine Chance darstellt? Sind wir bereit für die größte Herausforderung, vor der die Menschheit steht?

Um dies herauszufinden, hat Robeco eine Umfrage in Auftrag gegeben, bei der mehr als 300 institutionelle Anleger sowie Investoren aus den Bereichen Wholesale und Versicherungen befragt wurden, auf die zusammen rund 20 % der globalen Assets entfallen. Die Ergebnisse waren zum einen ermutigend, zum anderen gaben sie Hinweise darauf, dass noch viel zu tun ist.

Das vielleicht stärkste Signal seitens der Umfrageteilnehmer bestand darin, dass die Hälfte der von ihnen verwalteten Assets in den kommenden Jahren auf das Ziel von netto null CO<sub>2</sub>-Emissionen ausgerichtet werden sollen. Rund 86 % der Investoren betrachten den Klimawandel als wichtigen Aspekt bei ihrer Anlagepolitik in den nächsten beiden Jahren. Dies stellt eine wichtige Botschaft dahingehend dar, dass die Dekarbonisierung auf einem guten Weg ist.

Die meisten Umfrageteilnehmer sind der Ansicht, dass Erneuerbare Energien ein Teil der Lösung sind: 81 % gaben an, dass Solarenergie, Windkraft und Strom aus Wasserstoff bei der Abkehr von fossilen Brennstoffen die Führungsrolle einnehmen. Außerdem

sagten 66 %, dass sie ihre Bemühungen um Dekarbonisierung ihrer Portfolios auf globale Aktien konzentrieren werden, da diese bei der Erreichung der Ziele auf Sicht der nächsten ein bis zwei Jahre die bevorzugte Assetklasse seien.

## Noch bestehende Wissenslücken

Die Ergebnisse zeigten aber auch, dass es noch eine beträchtliche Wissenslücke gibt, was das umfassende Verständnis der wichtigsten Aspekte angeht. Viele Anleger wissen einfach nicht, wo sie anfangen sollen oder wie sie etwas bewirken können.

Der allgemeine Zweck der Umfrage bestand darin herauszufinden, wo unsere Branche insgesamt steht, und Anlegern den dringenden Handlungsbedarf zu vermitteln. Wir hoffen, dass die Ergebnisse interessante Einblicke in den aktuellen Stand klimabezogener Investments liefert und zugleich die Herausforderungen und Chancen deutlich macht, die mit dem Klimawandel einhergehen.

Laden Sie Ihr Exemplar  
der Umfrage herunter



## Kontakt

### Robeco Deutschland

Taunusanlage 17  
60325 Frankfurt am Main

T +49 69 – 959085 9  
+49 69 – 959085 0  
E [service@robeco.com](mailto:service@robeco.com)  
I [www.robeco.com](http://www.robeco.com)

**Hinweis:** Robeco Deutschland ist eine Zweigniederlassung der Robeco Institutional Asset Management.

**ROBECO**  
The Investment Engineers