

ESG 1/2024:

«Aufdatiert»:

Materielle Risiken für Pensionskassen & ESG

Das Interessanteste aus der Presse der letzten Monate

www.pkassets.ch/esg analysen

Hintergrund:

1. Die ESG-Bewegung verfügt **bei Politik und im Finanzmarkt** über eine **breite Lobby**: Zu verlockend die hohen Gebühren, zu verlockend der Gestaltungsraum für die Politik und Beamte
2. Die Pensionskassen sind unter dementsprechenden Dauer-Beschuss von ESG-Lobbys aus dem Finanzmarkt, Politik und Aufsicht
3. Argumentiert wird u.a. mit den „**materiellen Risiken**“ eines Versäumnisses, die Anlagen grün zu gestalten
4. Diese Argumentation ist nachvollziehbar aber nicht notwendigerweise richtig
5. **Unbewiesen ist..**
 - ..dass irgend ein „Rating“, oder ein „Score“ dem Anleger eine Idee gibt über die tatsächliche Risiken aus ESG-Gefilden
 - ..dass Umweltrisiken überhaupt modellierbar sind, geschweige denn mit einem naiven, unterkomplexen „Score“
 - ..dass die Umwelt nicht generell viel zu komplex ist für eine irgendwie geartete ESG-Analyse
 - ..dass mit einem ESG-Ansatz die Renditen verbessert werden. Zweifellos sind ESG-Ansätze teuer und der Anleger ist konfrontiert mit kurzen Datenreihen und Hype-Preise ohne reale Substanz. Zudem bietet der Finanzmarkt eine Kakophonie von ESG-Strategien, tausenden von ESG-Benchmarks und zahlreiche ESG-Kennziffern und –Ratings mit mitunter konträren Resultaten

Wir setzen deshalb unseren Fokus in dieser periodischen Aufdatierung auf zwei Aspekte:

- ESG-Diskussionsbeiträge auch und speziell von Quellen, die **nicht** von der ESG-Bewegung profitieren
- ESG-Diskussionsbeiträge zu **Materiellen Risiken**, welche **von** ESG-Strategien für Pensionskassen entstehen

Materielle Risiken für die PK mit ESG

Wir identifizieren folgende **Materielle Risiken** beim Einbezug von ESG in den Anlageprozess

- 1. Falsche Prämisse, falsche Investitionen?** Besteht das materielle Risiko für die PK, wegen ESG das Anlageportfolio zu schwächen?
- 2. Mehr Schaden als Nutzen für die PK?** Verpassen PKs mit dem ESG-Fokus lukrative Rendite-Potentiale, investieren PK über ESG in Hype-Produkte?
- 3. Mehr Schaden als Nutzen für die Umwelt?** Tönt kontraintuitiv, aber: Kohle-Boom wegen ESG? Protektionismus unter dem Deckmantel ESG? Verschwendung von Ressourcen wegen ESG-Subventionswettläufen und Bürokratie-Wahnsinn? etc..
- 4. Gefahr des Greenwashing für die PK?** Unbewiesene Links zwischen „ESG“ und Umwelt-Nutzen, zwischen ESG-Kennzahlen und der komplexen Realität; mangelnde Korrelation unter ESG/Impact-Ansätzen etc..
- 5. Macht sich die PK mit ESG abhängig von Diktaturen?** Investiert die PK in Industrien, die vom Westen aufgebaut, aber nach kurzer Zeit durch unfaire Industriepolitiken von China dominiert werden? Macht ESG die europäische Industrie kaputt? Unterstützt die PK mit ESG KZs in China? etc..

Soll eine PK nur noch auf den „Impact“ schauen?

„Falsche Prämisse, falsche Investitionen? Besteht das materielle Risiko für die PK, wegen ESG das Anlageportfolio zu schwächen?“

„Impact“ ist der letzte Schrei. Aber soll die PK nur noch auf die Erfüllung irgendeines gesellschaftlichen oder ökologischen Ziels schauen, und nicht mehr auf die Profitabilität? Was ist mit dem Business Case? Was ist mit der Rendite?

«Impact Investing ist die Weiterentwicklung von nachhaltigem Investieren. Themen wie Umwelt, Gesellschaft und Rendite prägen beide Anlagestile. Impact Investing ist aber eine eigenständige Anlageklasse und verfolgt zusätzlich das Ziel, eine positive und messbare Wirkung auf die Umwelt und die Gesellschaft zu erzielen. (...) ESG ist ein Anlagestil, der Gelder kanalisiert, und zwar weg von Unternehmen, die ein Investor nicht unterstützen will, hin zu solchen, bei denen er investiert sein will. Beispielsweise eine negative Selektion von Kohle- oder Waffenproduzenten hin zu Unternehmen, die erneuerbare Energien unterstützen oder sich für Umweltschutz einsetzen. Dieser gezielte Einsatz der Mittel ist zwar zu begrüßen, ihre proaktive Wirkung bleibt aber beschränkt. (...)

Als Investor habe ich damit aber noch keine Gewissheit, dass mein Geld im Einzelfall etwas Positives bewirkt, schon gar nicht, dass es zusätzlichen Nutzen schafft. ESG ist mittlerweile Mainstream. In der Schweiz ist fast die Hälfte aller verwalteten Gelder mit einem Nachhaltigkeitsetikett versehen. Doch lediglich rund 10% verdienen das Prädikat Impact Investing. (...)

Bei jedem Franken, der investiert wird, überlegt sich ein Impact Investor zuerst, welche Wirkungsziele er damit anstrebt, welchen zusätzlichen Nutzen er erreichen kann, und er misst während der Investition die angestrebte Wirkung. (...)

Beim Impact Investing geht es darum, dass man zur Lösung eines gesellschaftlichen oder ökologischen Problems beiträgt. (...)

Als Impact Investor lautet die erste Investitionsfrage immer: Wo erziele ich mit meinem Kapital die grösste Wirkung. Wir investieren deshalb hauptsächlich in Schwellenländern. Dort erreichen wir auch mit eher kleinen Investitionssummen eine sehr grosse Wirkung. Unsere zentralen Anlageklassen sind Private Debt, Private Equity, Sustainable Infrastructure sowie Listed Debt.

Was steht thematisch im Fokus: die Umwelt oder die Gesellschaft? Beide Aspekte sind zentral, aber auch eine attraktive Rendite. Ohne Rendite funktioniert unser Geschäftsmodell nicht. (...)

Finanziell haben wir sehr konstante Renditen – trotz unserer Ausrichtung auf Schwellenländer. Die Diversifikation auf mehr als hundert Länder wirkt ausgleichend. Wenn die Börsen jedoch boomen, kann unsere Performance nicht ganz mithalten, dafür zeigt sie sich bei Kurseinbrüchen viel widerstandsfähiger. (...)

Wir streben Marktrenditen an. Den längsten Leistungsausweis hat unser Mikrofinanzprodukt. Seit fast 25 Jahren wirft dieser Fonds im Schnitt jährlich mehr als 4% Rendite ab. Impact Investing ist zwar aufwändiger als konventionelles Investieren. Dennoch sind die Renditen konkurrenzfähig. Zudem weisen sie kaum eine Korrelation zur Entwicklung anderer Anlageklassen auf. (...)

Generell kommen in unserer Industrie rund zwei Drittel des Geldes von privaten Investoren und ein Drittel von staatlichen Institutionen. Zu den privaten Investoren zählen Versicherer, Stiftungen, Pensionskassen und Banken, die unsere Produkte für Kunden halten. (...)

Wir verschenken nichts. Wir bieten Unterstützung zur Selbsthilfe und Weiterentwicklung. Das hilft, Ungleichheit zu reduzieren und vielen Menschen ein lebenswerteres Leben zu ermöglichen. Wenn unsere Kunden in den Schwellenländern erfolgreich sind, sind auch wir erfolgreich – und bekommen von den Investoren weiteres Kapital, das wir wirkungsorientiert anlegen können.“ Interview mit Peter Fanconi nach, dem Verwaltungsratspräsidenten und ehemaligen CEO von BlueOrchard Finance in The Market 11/2023

Sollen die PKs Agenturen des Staates werden?

„Falsche Prämisse, falsche Investitionen? Besteht das materielle Risiko für die PK, wegen ESG das Anlageportfolio zu schwächen?“

Es gibt unermesslich viele ESG-Strategien und –Benchmarks; deshalb ist es fahrlässig zu behaupten, ESG habe unter- oder überperformt.

Für das 2023 sicher ist, dass die in ESG-Fonds beliebten Windkraft-Anlagen böse daneben lagen

Ist es die Aufgabe von PKs, Projekte zu finanzieren, die ohne Staatshilfe nicht rentabel wären? Windkraft ist ein klassisches Beispiel für Infrastrukturvorhaben mit „Impact“:

«Die Gewinnung von Energie aus wenig ergiebigen Quellen wie Windkraft erfordert erhebliche Investitionen, die in der Regel auf staatlichen Subventionen und Interventionen beruhen, wie dem Pariser Abkommen, dem Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG), dem Green New Deal, dem Inflation Reduction Act (IRA) und ähnlichen Initiativen. Was auch immer diese «Investitionen» hervorbringen werden, der freie Cashflow für die Investoren steht nicht zuoberst auf der Prioritätsliste.» Alexander M. Ineichen 6/2023

«Je mehr in Europa wegen des Klimawandels um Windräder gestritten wird, umso weniger von ihnen werden gebaut. Die langwierigen Zulassungs- und Planverfahren sind in der Branche schmerzhaft zu spüren. (...) Zwar wurden im ersten Quartal 2023 weltweit so viele Windräder bestellt wie noch nie in diesem Zeitraum. Ihre Kapazität summiert sich auf 23,5 Gigawatt, wie die Unternehmensberatung Wood Mackenzie berechnet hat. Davon entfallen allerdings fast zwei Drittel auf China. Damit hat sich der Trend des Jahres 2022 fortgesetzt. Das Reich der Mitte bleibe die absolut treibende Kraft im Windmarkt, und das werde sich so schnell nicht ändern, kommentiert Wood Mackenzie. Für die grossen westlichen Windrad-Anbieter sowie ihre Zulieferer sind das keine guten Nachrichten. Einerseits mischen in China grosse lokale Hersteller mit, zweitens ist dort der Preiskampf sehr intensiv. Der Boom in China wird durch lokale Ziele zur Produktion erneuerbarer Energien befeuert. Westliche Anbieter konzentrieren sich lieber darauf, ihre Profitabilität zu schützen. Ihre Aufträge lagen im ersten Quartal 9 Prozent unter dem Vorjahreswert. Die vier grossen westlichen Produzenten – Vestas, Siemens Gamesa, GE Renewable Energy und Nordex – häuften im vergangenen Jahr einen kumulierten Verlust von fast 5 Milliarden Euro an.» Benjamin Triebe in NZZ 6/2023

«Die Windkraftindustrie ist mitten in einem gigantischen Subventionsboom in enorme Schwierigkeiten geraten und kämpft mit inflationär gestiegenen Baukosten, logistischen Problemen, bürokratischem und grossem Zeitaufwand bei Genehmigungsverfahren sowie zunehmenden Schwierigkeiten mit der Dauerhaftigkeit des Maschinenparks. Nirgends hat sich das in jüngerer Vergangenheit deutlicher gezeigt als an den Milliardenverlusten, die Siemens Gamesa verkraften muss, weil vermehrt Schäden an Rotorblättern sowie Lagern auftreten und die Kosten für Stahl und andere Materialien völlig aus dem Ruder laufen. Nicht nur in Europa, sondern auch in den USA ziehen sich Entwickler und potenzielle Käufer von Windkraftanlagen nach monatelangen Warnungen vor steigenden Preisen und logistischen Problemen immer öfter von Verträgen zurück oder verschieben Projekte und Investitionsentscheidungen. (...)

Derzeit stammen rund 20 Prozent des amerikanischen Stroms aus erneuerbaren Quellen, und davon kommt etwa die Hälfte von Windkraftanlagen. Interessanterweise ist der Gliedstaat Texas mit grossem Abstand Spitzenreiter, wenn es um den Bau entsprechender Kapazitäten geht. Das konservative Erdölland zeigt also allen anderen, wie Windkraft geht. (...)

Nach Angaben der American Clean Power Association hat sich die Zahl der neuen Windkraftanlagen an Land im ersten Quartal dieses Jahres im Vergleich zum Vorjahreszeitraum halbiert. (...)

Nun droht sie allerdings an ihre Grenzen zu geraten, weil die Finanzierungs- und die Materialkosten gestiegen sind und gleichzeitig immer öfter Probleme mit dem Verschleiss auftreten – wie eben bei Siemens Gamesa. Das zeigt sich zum Beispiel auch daran, dass der texanische Rotorblattzulieferer TPI Composites, der mit mehreren Windkraftanlagenherstellern Verträge abgeschlossen hat, jüngst unter anderem aufgrund steigender Inspektions- und Reparaturkosten eine Gewinnwarnung herausgeben musste.» Christoph Leisinger in NZZ 8/2023

Schadet ESG der Umwelt?

„Mehr Schaden als Nutzen für die PK? Verpassen PKs mit dem ESG-Fokus lukrative Rendite-Potentiale, investieren PK über ESG in Hype-Produkte?“

2023 ist ein miserables Jahr für ESG-Anlagen: Beispiel Renewable Energy:

«Orsted A/S shares plunged the most on record after the renewable energy company warned of impairments of as much as 16 billion Danish kroner (\$2.3 billion) to its US portfolio because of supply chain issues and soaring interest rates. The drop of as much as 23% was the steepest since the company's 2016 initial public offering and erased the equivalent of about \$7 billion in market value. It's a further blow to the offshore wind industry struggling with soaring materials costs. (...) Orsted shares are down about 30% this year, trading at their lowest since January 2019. The stock has also weighed on the European Renewable Energy Index this year, while other wind developers such as RWE AG, EDP Renovaveis SA and Vestas Wind Systems A/S dropped on Wednesday as well. In another sign of the stressed industry, Swedish developer Vattenfall AB halted a UK project last month as surging costs made it no longer viable.» **Bloomberg 8/2023**

«Die Aktien von Infrastrukturbetreibern stehen unter Druck. Besonders stark verloren hat erneuerbare Energie. (...) Besonders übel ergeht es den Betreibern von Wind- und Solarparks: Anlagefonds, die in erneuerbare Energie investieren, sind regelrecht abgestürzt. Dass es solche substanzstarken Werte nun teilweise zum Discountpreis gibt, kommt selten vor. (...) Ein Renditeanstieg im Anleihenmarkt heisst, dass die Zinskosten für Schuldner ansteigen. Da der Betrieb von Häfen oder Windparks besonders kapitalintensiv ist, fällt das für die Firmen stark ins Gewicht. Die sinkenden Inflationserwartungen dagegen sind ein Hinweis dafür, dass die Preise für die angebotenen Infrastruktur-Dienstleistungen wohl nicht weiter steigen werden. Dazu kommt, dass Investoren nun auf einmal zahlreiche Anlagealternativen haben. «Nach heftigen Kursverlusten bei Bonds kann man mit US-Staatsanleihen wieder 5% Rendite erzielen. Viele Investoren haben deswegen ihre Anlagestrategie angepasst», sagt Degosciu. «Sie investieren vermehrt in Anleihen, und das geht zum Teil auf Kosten von Infrastrukturanlagen, die zuvor von einigen Investoren als Alternativen zu Anleihen angesehen wurden.» **Markus Städeli in NZZ 10/2023**

«Die grossen Anbieter Vestas, General Electric Renewable Energy, Nordex und Siemens Gamesa Renewable Energy häuften vergangenes Jahr Verluste von kumuliert mehr als 5 Milliarden Euro an. Die Gründe sind vielfältig: Die Inflation hat die Produktion verteuert, Lieferkettenprobleme und schleppende Genehmigungen für neue Windparks belasten das Geschäft. Der Wettbewerb lässt die Margen erodieren, während die Entwicklungskosten steigen. Der Spielraum für Gewinne ist klein geworden. Jetzt kommen auch noch Sorgen um die Qualität hinzu. « **NZZ 11/2023**

Manövrieren sich PKs mit ESG in eine teure Blase?

„Mehr Schaden als Nutzen für die PK? Verpassen PKs mit dem ESG-Fokus lukrative Rendite-Potentiale, investieren PK über ESG in Hype-Produkte?“

Der Rush der Anleger in „gute“ Unternehmen macht die „schlechten“ Aktien extrem lukrativ

«Warum sollte man für ein Unternehmen mit einer geringeren Kapitalrendite eine Prämie bezahlen, bloss weil es Asset-light-Eigenschaften hat? Dort, wo wir die besten Kapitalrenditen finden können, die sich vermutlich als nachhaltig erweisen und für die wir die niedrigsten Bewertungen zahlen. Die Antwort darauf lautet: **bei Öl- und Gaskonzernen**. Weil es sich nicht um Asset-light-Unternehmen handelt, trauen sich die meisten Investoren aber nicht einmal in ihre Nähe. Das erlaubt uns, Unternehmen mit 30% Eigenkapitalrendite zu kaufen, die in vielen Fällen zu weniger als zum 2-Fachen des Buchwerts handeln. Das ist unglaublich billig. Im Tech-Sektor wird für Unternehmen, die solche Eigenkapitalrenditen erzielen, das 8-Fache des Buchwerts oder mehr gezahlt. Und dabei besteht ein weiteres Risiko: Es könnte sich herausstellen, dass die Kapitalrenditen, die Asset-light-Unternehmen in den letzten zwei bis drei Jahren erwirtschaftet haben, nicht nachhaltig waren, weil die Pandemie und die Lockdown-Massnahmen eine Ausnahmesituation waren. Dieses Umfeld ist für Value-Investoren wie uns ideal. Wenn der Ölpreis weiter steigt oder nur schon auf dem derzeitigen Niveau verharrt, ist es uns gleichgültig, ob sich die Börse generell schlecht entwickelt. Die Rahmenbedingungen für Öl- und Gasunternehmen werden gleich bleiben oder sich sogar verbessern, und das ist bei vielen anderen Branchen nicht der Fall. Besonders spannend ist, dass Energieaktien im letzten Jahr sogar deutlich billiger geworden sind, wenn man den freien Cashflow, die Eigenkapitalrenditen und andere Bewertungskriterien betrachtet. Gleichzeitig hat sich der Tech-Sektor noch weiter verteuert. Im Prinzip müssen Investoren in Tech-Aktien für weitere Kursavancen darauf hoffen, dass sich die Bewertung erhöht. Bei Öl- und Gasaktien ist das nicht erforderlich.(..)

Wir können gar nicht dankbar genug für ESG sein. Ich glaube nicht, dass wir Öl- und Gasaktien sonst zu diesen günstigen Bewertungen erhalten würden. Zum Beispiel haben wir in letzter Zeit für unseren internationalen Fonds Kohleaktien gekauft: Whitehaven Coal in Australien und Thungela Resources in Südafrika. In der westlichen Welt verbrauchen wir zwar nicht mehr viel Kohle, aber in Japan beispielsweise wird ein Drittel des Stroms aus Kohle erzeugt. Im Fall Indiens und Chinas, den auf absehbare Zeit grössten Bevölkerungszentren der Welt, ist der Anteil mehr als doppelt so gross.“ Cole Smead, CEO und Portfoliomanager bei der Investmentboutique Smead Capital in *The Market* 8/2023

«Eine der am wenigsten diskutierten finanziellen Entwicklungen des Jahres 2023 war die Implosion der Aktienkurse im Bereich alternative Energien. Wer in den vergangenen drei Jahren in Wind-, Solar- und anderen alternativen Energietiteln investiert war, hat enorme Verluste erlitten. (..) Der Sektor steigerte sich 2020 in eine **gewaltige Blase**, als sich die Aktienkurse von ihren «dreckigen» Cousins im Bereich der fossilen Energieträger (blau) entkoppelten. Doch mittlerweile haben sie alle ihre Gewinne wieder abgegeben. **Mit Anlagen in fossilen Energieträgern konnte über die vergangenen zehn Jahre betrachtet mehr Geld verdient werden als mit alternativen Energien.**“ Louis-Vincent Gave 12/2023

Sorgen die PKs mit ESG für Inflation?

„Mehr Schaden als Nutzen für die Umwelt? Tönt kontraintuitiv, aber: Kohle-Boom wegen ESG? Protektionismus unter dem Deckmantel ESG? Verschwendung von Ressourcen wegen ESG-Subventionswettläufen und Bürokratie-Wahnsinn? Etc.“

Die Dekarbonisierung führt zu einer Nachfrageexplosion bei gewissen Commodities. Im Westen will sich aber niemand die Hand dreckig machen. Das Resultat ist: Inflation

«Die Kapitalausgaben zur Förderung von Metallen wie Kupfer sind noch immer viel geringer als in der Vergangenheit. Das heisst, es wird Engpässe geben. Es gibt eine Milliarde Menschen in Indien ohne Klimaanlage, und eine Milliarde Menschen in China besitzt kein Auto. Der Energieverbrauch in den Schwellenländern wird folglich erheblich zunehmen. Doch um die Elektrizitätsnetze weltweit auszubauen und die gesamte Strominfrastruktur aufzurüsten, gibt es schlicht nicht genug Kupfer und andere Metalle. Deshalb nochmals: Praktisch überall auf der Welt wird das Angebot wichtiger Rohstoffe aufgrund von ESG-Auflagen und der Implosion der Kapitalausgaben geschmälert, während die Nachfrage in die Höhe getrieben wird - und das wird zu einem Jahrzehnt anhaltend hoher Inflation führen.“ Larry McDonald, Marktstrategie und Verfasser des «Bear Traps Report» in The Market 7/2023

ESG bestraft die westlichen Unternehmen, die in Afrikas dreckige Minen investieren, fördern aber die chinesischen Unternehmen, die das gleiche tun: Opfer ist die Natur:

«Politische Instabilität, Rechtsunsicherheit, Korruption oder prekäre Arbeitsverhältnisse in informellen Minen hielten chinesische Unternehmen nicht davon ab, Geld ins zentralafrikanische Land zu pumpen. CMOC nutzte das Vakuum, das europäische und US-Unternehmen hinterlassen hatten, und kaufte 2016 Tenke Fungurume und vier Jahre später die Mine Kisanfu – ausgerechnet vom US-Kupferproduzenten Freeport-McMoRan. In den USA wird es mittlerweile als grosser Fehler betrachtet, dass Washington dies damals zugelassen habe. CMOC ist ein Beispiel dafür, wie chinesische Unternehmen die Lieferketten immer mehr ausweiten. Im vergangenen Jahr beteiligte sich CATL, der weltgrösste Batterienhersteller aus China, mit 25 Prozent am Bergbaukonzern. CATL zählt Tesla, Ford, VW und BMW zu seinen Kunden. Auf der Suche nach Rohstoffen streckt der Konzern seine Fühler nach Bolivien für Lithium oder nach Indonesien für Nickel aus. Auch CMOC ist ein Vehikel dafür, Zugang zu den notwendigen Rohstoffen zu erhalten.“ Gerald Hosp in NZZ 8/2023

Die Verlagerung von CO2-Emissionen von Public zu Private –und nicht die Verringerung!- ist gut dokumentiert. ESG kann tatsächlich der Umwelt massiv schaden:

«ESG investors raise the cost of capital of carbon-emitting projects, by refusing to invest in companies with excessive emissions, or by investing in those companies but pressuring their executives to get rid of the most carbon-emitting assets. One effect of this is to cause public companies to get rid of their most carbon-emitting assets, to lower their cost of capital (and avoid pressure from shareholders). Another effect is to cause the buyers of these assets to have a higher cost of capital and thus a shorter time horizon: If your cost of capital is high, then a dollar today is worth more than a dollar in 10 years, so you will pump all the oil now. Another effect is to cause the buyers of those assets to systematically care less about emissions than the sellers: If you care a lot about emissions (because you have ESG-focused shareholders and are trying to meet ESG goals), you will do what you can to limit emissions from whatever assets you own, but if you are explicitly in the business of buying everyone else's most carbon-emitting assets then you are not going to get any ESG credit and so might as well go nuts on the emissions. Another effect is to cause the buyers of those assets to get rich: "The cost of capital of aging oil wells is high" is another way of saying "the expected return on equity of owning aging oil wells is high."» Matt Levine 7/2023

Werden PKs bei ESG über den Tisch gezogen?

Das ESG-Marketing der Finanzdienstleister hat viel Geld in „gute“ Investments getrieben. Vernachlässigt die ESG-Verpackungsindustrie die Nennung der Risiken?

«Warum Investitionen in Clean Energy so stark leiden: Um die Energiewende zu schaffen, müssen weiterhin Milliarden investiert werden. Dennoch verlieren Aktien von Unternehmen, die auf erneuerbare Energien ausgerichtet sind, (...) Die Energiewende schreitet viel schneller voran als erwartet: Mit jedem neuen Bericht müssen Organisationen wie die Internationale Energieagentur IEA die Wachstumsraten für die Erstellung von Solar- und Windkraftanlagen nach oben revidieren. **Diametral entgegengesetzt geht es den Investoren, die ihr Geld in die Aktien im Bereich erneuerbare Energien halten.** Versammelt finden sich diese Titel beispielsweise im S&P Global Clean Energy Index. (...) **Seit dem Höchst von Anfang 2021 hat der S&P Global Clean Energy Index fast 60% seines Wertes eingebüsst.** Vorgegangen war dem Peak ein beispielloser Boom – befeuert durch die Wahl von US-Präsident Joe Biden und durch den europäischen «Green Deal» mit der Aussicht darauf, dass künftig Billionen von Dollar in den Ausbau erneuerbarer Energien fließen werden.(..)

Diese Hoffnung führte damals dazu, dass das **Fondsvermögen des iShares Global Clean Energy ETF, der den S&P Global Clean Energy Index repliziert, innerhalb eines Jahres von unter 1 Mrd. \$ auf 15 Mrd. \$ explodierte.** Allein 2020 waren dem Fonds, der auf erneuerbare Energien setzt, Neugelder von 10 Mrd. \$ zugeflossen. Während des Kurshöchsts im Januar 2021 waren es weitere 2,5 Mrd. \$. Danach riss der Zustrom ab– und der Kurs begann zu bröckeln. In dieser Zeit umfasste der S&P Global Clean Energy Index ein Anlageuniversum von lediglich dreissig Titeln, die zusammen eine Marktkapitalisierung von rund 330 Mrd. \$ aufwiesen. Allein der starke Zustrom in den iShares-Fonds kanalisierte also rund zusätzliche 10 Mrd. \$ in diese enge Auswahl. Der Erfolg des Fonds hat dazu geführt, dass die dadurch generierte grosse Nachfrage nach den Aktien deren Kursentwicklung selbst stark mitgeprägt hat und die Kurse fast parabolisch anstiegen liess. Doch im Januar 2021 war Schluss damit: Um das Konzentrationsrisiko zu entschärfen, hatte S&P ihren Index von dreissig auf hundert Titel erweitert und das Anlageuniversum bezüglich Marktkapitalisierung so rund verdreifacht. Nach einem anfänglichen Absturz sorgte das danach zwar für eine Stabilisierung. Doch im Herbst 2021 begann in den USA angesichts anziehender Inflationsraten die Angst vor steigenden Zinsen auf die Bewertungen zu drücken. **Die meisten Unternehmen, die auf erneuerbare Energien setzten, sind ausgeprägte Wachstumsunternehmen. Viele davon sind defizitär und ihr Wert ergibt sich aus Gewinnen, die dank starker Wachstumsraten zwar enorm gross werden könnten, aber weit in der Zukunft liegen.** Steigen die Zinsen, muss deren Gegenwartswert zu einer höheren Rate abdiskontiert werden. (...) ausgestanden ist die Baisse damit nicht: Das weiterhin deutlich höhere Zinsniveau lastet nicht nur auf der Bewertung der Aktien aus dem Bereich erneuerbare Energien, sondern es belastet auch die Rentabilität von neuen Solar- und Windparks stark. Solche Infrastrukturprojekte werden mit Blick auf dekadentlange Amortisationszyklen geplant – und oft zu rund 80% mit Fremdkapital finanziert. Da dieses nun zu einem viel höheren Satz verzinst werden muss, rentieren geplante Anlagen nicht mehr wie zuvor berechnet und für neue Projekte müssen deutlich höhere Kosten veranschlagt werden. Das hat bereits zu Stornierungen geführt, die sowohl Wind- und Solarparkbetreiber wie Ørsted belasten als auch Anlagebauer wie Vestas. Bei Siemens Energy kommen zudem aufgrund von Qualitätsmängeln noch hausgemachte Probleme hinzu. Im Solarbereich findet zudem ein ausgeprägter Preiskampf statt. Chinesische Unternehmen schwemmen den Markt mit günstigen Paneelen und verdrängen die Konkurrenz, ohne selbst wirklich profitabel zu sein. **Die erhofften Subventionsgelder fließen zwar. Doch gegen die Macht der Chinesen, die das Feld der Erneuerbaren dominieren, sind sie bislang wenig wirksam – schon gar nicht, was die ursprünglich erhoffte Profitabilitätssteigerung der westlichen Unternehmen angeht.**“ Ruedi Keller in *The Market* 11/2023

„Sticking with renewables has been difficult in 2023. The S&P Global Clean Energy Index is down roughly 30%, while the S&P 500 is up 20%.“

Unterstützt eine PK mit ESG eine Maschinerie, die der Natur netto schadet?

„Mehr Schaden als Nutzen für die Umwelt? Tönt kontraintuitiv, aber: Kohle-Boom wegen ESG? Protektionismus unter dem Deckmantel ESG? Verschwendung von Ressourcen wegen ESG-Subventionswettläufen und Bürokratie-Wahnsinn? etc.“

„Vontobel-Chef Staub, promovierter Ökonom, sieht vor allem den Staat in der Pflicht, die Rolle des Marktes bei der Bekämpfung des Klimawandels zu stärken. «Der Staat zögert weiterhin, Ordnungspolitik zu betreiben und **Preissignale** einzuführen, mit denen Kapitalmärkte arbeiten können.» Gemeint ist beispielsweise ein **globaler CO-Preis**, welcher Unternehmen automatisch einen Anreiz gibt, weniger Treibhausgas auszustossen. Dadurch könnte der Finanzplatz **ohne bürokratische Klimazeugnisse und tausendseitige Regulierungen** auf Basis der Renditeaussichten Anlageentscheidungen für seine Kunden treffen. Staub meint dazu: «Solange externe Effekte wie der CO-Ausstoss keinen Preis bekommen, ist die Klimapolitik aus volkswirtschaftlicher Sicht relativ ineffizient.»“ *Lorenz Honegger 10/2023*

Die ESG-Regulierung in Europa ist auffallend illiberal:

«In den letzten Jahren hat der Bürokratismus mit kräftiger Unterstützung aus Brüssel aber nochmals derart zugenommen, dass Unternehmer inzwischen fürchten, daran zu ersticken. «In Berlin und Brüssel **haben viele Politiker das Grundvertrauen in die Bürger und die Unternehmer komplett verloren**», sagt Paul Niederstein im Gespräch, Geschäftsführender Gesellschafter von The Coating Company, die als ältestes deutsches Familienunternehmen gilt. Entgegen vorherigen Versprechungen habe die Bürokratie in den vergangenen Jahren nicht abgenommen, sondern nehme immer stärker zu und belaste so Menschen und Unternehmen..“ *Michael Rasch in NZZ 8/2023*

Das einzige, was dem Klima schnell und effizient nützen würde – ein griffiger CO2-Markt – bleibt wegen Ausnahmen und Merkwürdigkeiten ineffizient. Weil die USA und die BRICS nicht mitmachen im (europäischen) CO2-Markt kommt eine neue Bürokratie-Welle: „Klimazoll“

«Zum Effekt des EU-Handelssystems für Emissionszertifikate auf Standortentscheide liegen noch keine langfristig belastbaren Aussagen vor. Denn bisher gab es **erhebliche Gratiszuteilungen von Emissionszertifikaten**, und die besonders energieintensiven und handels exponierten Akteure erhielten 100 Prozent ihrer Zertifikate kostenlos – zwecks Verhinderung der Abwanderung solcher Aktivitäten ins Ausland. Klimapolitisch erscheint es allerdings skurril, wenn **ausgerechnet die energieintensiven Sektoren ihre Emissionszertifikate nicht bezahlen müssen**. Die Einführung des Klimazolls erlaubt der EU das Zurückfahren dieser Gratiszuteilungen. Beides passiert stufenweise und im Gleichschritt – ab Anfang 2026 bis 2034. Obwohl der Klimazoll erst ab 2026 zu beißen beginnt, wird es für betroffene Unternehmen schon ab Anfang des nächsten Monats ernst. Dann beginnt bereits die Übergangsphase mit **Erfassungs- und Meldepflichten** für betroffene Firmen bezüglich ausgestossener Treibhausgase bei der Herstellung importierter Produkte. Zu erfassen sind nebst den direkten Emissionen auch indirekte Emissionen aus der Herstellung des für die betroffenen Produkte verwendeten Stroms. Im August hat die EU-Kommission Regeln über diese Pflichten publiziert. Die **Verordnung der EU-Kommission dazu umfasst mit Anhängen gut 100 Seiten**. **Der Leitfaden für Importeure und jener für Produzenten aus Drittländern sind zusammen über 360 Seiten dick**. Die EU-Kommission kam in ihrer Regulierungsfolgeabschätzung auf überschaubare Umsetzungskosten, doch in der Wirtschaft sieht man dies zum Teil anders. Der Geschäftsführer des Verbandes der Chemischen Industrie in Deutschland sprach jüngst auf LinkedIn von einem «bürokratischen Wahnsinn». Eine Erhebung im Auftrag der Beratungsfirma Deloitte diesen Sommer bei rund 500 potenziell betroffenen Importeuren in Deutschland lässt mutmassen, dass manche Betroffene Überraschungen erleben werden. 60 Prozent der Befragten kannten das Konzept des EU-Klimazolls noch nicht, und von denen, die es kannten, bereitete sich nur knapp die Hälfte auf die bald kommenden Meldepflichten vor.“ *Hansueli Schöchli in NZZ 9/2023*

Unterstützt eine PK mit ESG eine Maschinerie, die der Natur netto schadet?

Anstatt den CO2-Markt auszubauen und effizient CO2 abzubauen läuft die Tendenz klar Richtung Bürokratie

Europa baut sich eine Bürokratie-Sonderzone:

«Vor diesem Hintergrund kritisierte der Konzernchef erneut die «extrem schwierigen» Rahmenbedingungen für die CO-Reduzierung und die hohen Energiepreise in Deutschland und Europa: «Die Tendenz ist im Moment: **Es ist nirgends so schwierig wie in Europa.**» Hier versuche man, alles «mit der **Brechstange über Regulierung**» zu erreichen. Die Regulierungen würden immer wirrer und teilweise auch widersprüchlich. Schon heute müsse die Chemieindustrie aus dem **Green Deal der EU 14 000 Seiten an Vorgaben** beachten. Als Beispiel nennt Bruder Müller die Umstellung auf Wasserstoff als Energieträger. Statt dass man rasch mit dem Aufbau einer Wasserstoffwirtschaft beginne, bei der es zunächst nicht auf die Herkunft des Wasserstoffs ankomme, und dann schrittweise auf grünen Wasserstoff (erzeugt mit erneuerbaren Energien) übergehe, zäume Europa das Pferd am Schwanz auf: Grüner Wasserstoff als teuerste Variante sei zum Mantra geworden, und die EU-Kommission habe im Detail und mit vielen Berichtspflichten definiert, was als grüner Wasserstoff gelte. Wenn man das so angehe, würden **entweder** die Kosten so hoch, dass alle die Lust daran verlieren würden, oder es entstehe ein Subventionsmonster. Im Gegensatz dazu lobt der BASF-Chef den Pragmatismus in China und vor allem in den USA. In Amerika müssten die Unternehmen Investitionen in den Klimaschutz selbst finanzieren, doch helfe ihnen der Staat danach im Rahmen der Inflation Reduction Act über temporäre Steuererleichterungen dabei, damit Geld zu verdienen. So schaffe man einen «business case». Die Abscheidung und Einlagerung von CO₂, ohne die es in den nächsten Dekaden nicht gehen werde, sei in den USA bereits rentabel, während in Europa erst ein politisches Umdenken begonnen habe, ob man die Technologie überhaupt anwenden wolle.“ **BASF-Chef Martin Bruder Müller und René Höltschi in NZZ 11/2023**

Es verdichtet sich der Eindruck: Die Regulierungen zu CSRD und SFDR sind unausgegoren und inkompatibel

«Asset managers have launched a coordinated appeal to get the European Union to rework planned ESG reporting rules, as investors worry the current proposal doesn't give them the data they need to make informed decisions and avoid greenwashing. Close to 100 European investment managers and banks have teamed up with ESG fund associations and a United Nations-backed network of financial firms to put pressure on the EU to tighten an existing proposal for the Corporate Sustainability Reporting Directive. Once passed, the law will determine how much environmental, social and governance data about 50,000 companies need to disclose to investors and other stakeholders. In a joint statement published on Friday, the European Sustainable Investment Forum (Eurosif) said the current proposal ultimately leaves it up to companies and their advisers “to determine what is, and isn't, material to report.” That may result in a dramatic reduction in the amount of information that investors get, it said. (..) The investment industry says that the **current proposal for corporate reporting is out of step with the stricter demands being made on asset managers** to disclose the ESG risks in their portfolios. Meanwhile, the bloc's regulators have put the fund industry under review to gauge how well it's adhering to existing rules. (..) Oliver Moullin, managing director, for sustainable finance at the Association for Financial Markets in Europe, said members face legal risks if the European Commission doesn't align reporting requirements for financial and non-financial companies.“ **Bloomberg 7/2023**

Unterstützt eine PK mit ESG eine Maschinerie, die der Natur netto schadet?

Die Fonds wissen nicht woran sie sind: Dürfen sie sich als nachhaltig bezeichnen oder nicht?

«SFDR was adopted in 2019 and enforced two years later. It was hailed as the gold standard for how to direct capital toward environmentally and socially acceptable activities, bolstered by strong levels of governance. But it wasn't long before major shortcomings emerged, including the EU's failure to provide a clear definition of what it means by a sustainable investment. Official efforts to address the confusion fell well short. Now, **a major rewrite of SFDR is on the table**. There's even **speculation that the EU's overhaul of SFDR will result in the elimination of its main fund disclosure categories, known as Articles 6 (not really ESG), 8 (ESG-lite) and 9 (ESG is the stated objective)**. (...) The new tone struck in the EU Commission's consultation indicates that officials understand "simplification and pragmatism are urgently needed," Kippe said. The industry will no doubt welcome the commission's decision to try to figure out how to improve SFDR. **But the move begs the question as to how it's been possible to spend so many years "creating a framework that is clearly not fit for purpose,"** he said. "Even if the consultation process were to result in a pragmatic rewrite of the current framework, there is little hope of rapid improvement," Kippe said. And with meaningful changes to SFDR requiring that lawmakers weigh in, it's unlikely that much will happen before 2025, as the European Parliament prepares for elections in 2024. Fund managers can't even assume that whatever comes next will be better, Kippe said. " *Bloomberg 9/2023*

Stützen PKs mit ESG Diktaturen?

„Macht sich die PK mit ihren ESG-Anlagen abhängig von Diktaturen? Investiert die PK in Industrien, die vom Westen aufgebaut, aber nach kurzer Zeit durch unfaire Industriepolitiken von China dominiert werden? Macht ESG die europäische Industrie kaputt? Unterstützt die PK mit ESG KZs in China? etc.“

Fakt ist: Wenn die PK die Dekarbonisierung finanziert, geht kein Weg vorbei an China. Wie kann ein Fonds, der in China investiert mit der höchsten ESG-Auszeichnung versehen werden?

*«China, Asia's largest economy, which has been criticized by the United Nations for reported human rights violations, is pumping more money into climate solutions than any other jurisdiction. China dominates key corners of the supply chain for batteries needed for electric vehicles, as well as the polysilicon needed for solar technology. Last year, China alone was behind half the \$1.1 trillion invested globally to finance the energy transition, BloombergNEF estimates. Against that backdrop, Pictet Asset Management just launched a fund within its \$67 billion thematic franchise that focuses on environmental opportunities in China. The product is registered as **Article 9** which under the European Union's Sustainable Finance Disclosure Regulation is the highest environmental, social and governance designation a fund can have.» Bloomberg 5/2023*

Von Russland gar nicht zu sprechen: Wer die Commodities hat, hat das Sagen in der Zukunft

*«die Ironie von ESG: Wir versuchen, den Klimawandel zu bekämpfen und das China-Risiko zu verringern, was grosse Ausgaben erfordert, doch der einzige Bereich, in den wir nicht investieren, sind Rohstoffe. Wir investieren massiv in alle möglichen Sektoren - von Biotech und Gesundheit über Industrie bis hin zur Elektrizitätswirtschaft - doch ausgerechnet nicht in Rohstoffe, die wir für all diese anderen Ziele benötigen. **Russland ist der weltweit grösste Rohstoffexporteur.** Wenn eine Destabilisierung des Landes zu diesen wirtschaftspolitischen Bestrebungen des Westens hinzukommt, ist offensichtlich, dass wir die Inflation für den Rest dieses Jahrzehnts nicht in den Griff kriegen und eine strukturelle Rohstoffhausse erleben werden. (...) Im Wesentlichen gibt es nur zwei Länder, die Nickel produzieren: Indonesien und Russland. Indonesien hat seine Absichten bereits klargemacht. Es hat die Ausfuhr von rohem, unraffiniertem Nickel verboten und China gezwungen, 20 Mrd. \$ vor Ort zu investieren, um die Nickelproduktion nach Indonesien zu verlagern. Als Nächstes wird die Regierung in Jakarta auch die Ausfuhr von raffiniertem Nickel verbieten, so dass andere Länder ihre Batteriefabriken in Indonesien bauen müssen. Ein paar Jahre später wird dann auch der Export von Batterien verboten, womit Elektroautos ebenfalls in Indonesien produziert werden müssen.» Marko Papić, Chefstrategie und Spezialist für Geopolitik bei Clocktower Group in The Market 5/2023*

“By 2025, China's battery production capacity will be three times as much as the rest of the world combined”

Machen PKs mit ESG die eigene Wirtschaft kaputt?

„Macht sich die PK mit ihren ESG-Anlagen abhängig von Diktaturen? Investiert die PK in Industrien, die vom Westen aufgebaut, aber nach kurzer Zeit durch unfaire Industriepolitiken von China dominiert werden? Macht ESG die europäische Industrie kaputt? Unterstützt die PK mit ESG KZs in China? etc. “

Macht Europa seine eigene Industrie mit ESG kaputt? Es gibt kein besseres Mass als das Kurs/Buch-Verhältnis um den Zustand einer Industrie zu beschreiben:

«Den chinesischen Herstellern war hingegen seit langem bewusst, dass sie den Vorsprung der Deutschen beim Verbrenner nie werden aufholen können. Deshalb haben sie viel stärker ihre Chance in der Elektromobilität und im Umbau des Fahrzeugs zum Rechenzentrum auf vier Rädern gesucht– mit Erfolg, wie sich nun zeigt. Mögliche tektonische Verschiebungen in der Zukunft zeigen sich bereits in der Gegenwart. Das Urteil der Kapitalmärkte über die Chancen der Hersteller ist eindeutig: An der Börse wird Tesla mit 750 Milliarden Euro bewertet, das ist mehr als das Dreifache von BMW, Mercedes und Volkswagen zusammen. Und BYD kommt mit 35 Milliarden immerhin schon auf die Hälfte der Marktkapitalisierung von Volkswagen. Zugleich liegt das Kurs-Buchwert-Verhältnis, das den materiellen Wert eines Konzerns ins Verhältnis zum Aktienkurs setzt, der deutschen Autobauer zwischen 0,4 (Volkswagen) und 0,8 (Mercedes), während Tesla auf 8,7 und BYD auf 4,5 kommt. “
Michael Rasch in NZZ 6/2023

“The car industry accounts for a seventh of Germany’s jobs, a fifth of its exports and a third of its research spending”

Machen PKs mit ESG die eigene Wirtschaft kaputt?

Der Westen sieht sich Konkurrenten gegenüber, die die ganze Wertschöpfungskette beherrschen – und damit auch den Mehrwert

«Mit einem globalen Marktanteil von 75% fast vollständige Dominanz übt China im Bereich der Batterien aus – angeführt von CATL. Gemäss den Analysten von Bernstein Research hält allein dieser Batterieriese 40% am Weltmarkt. Auf Platz zwei steht BYD mit einem Anteil von 14%. Danach folgen die koreanische LG Energy Solution (LGES) und die japanische Panasonic. **Fast alle Hersteller von Elektroautos hängen zumindest teilweise von Batterielieferungen von CATL ab** – mit Ausnahme von BYD. Zwar setzen Tesla, Volkswagen und Toyota auch auf eigene Batterieproduktionskapazitäten, doch sie decken ihren Bedarf bei weitem nicht. Das gilt ganz grundsätzlich für die Elektromobilität, für die in ganz neuen Dimensionen Industriemetalle erforderlich sind. Nicht nur für die Batterien braucht es Silizium und Nickel, sondern insgesamt benötigt ein Elektroauto ein Vielfaches an Metallen verglichen mit einem konventionellen Fahrzeug. **Auch in der Bereitstellung dieser Rohstoffe dominiert China global.** Ein Grund für den Erfolg von BYD liegt darin, dass sie 1995 als Batteriehersteller gestartet war und sich in diesem Bereich sowie über den Bau von Elektrobussen über Jahrzehnte Wissen und eine Lieferkette angeeignet hat, die es ihr nun erlauben, mit grosser Eigenständigkeit Elektrofahrzeuge herzustellen. (...) **Auch die Richtung des Wissenstransfers hat gedreht:** Früher zwang China westliche Hersteller, die vor Ort produzieren wollten, in chinesische Joint Ventures, um ihr Know-how anzuzapfen. Heute bündeln westliche Unternehmen freiwillig ihre Kräfte mit chinesischen Gesellschaften, um von deren nun überlegenem Wissen in der Elektromobilität zu profitieren. Volkswagen betreibt seit längerem eine Kooperation mit der staatlich kontrollierten Saic, mit deren Hilfe sie mitunter ihre ID-Plattform aufgebaut hat. Im Juli hat sich Volkswagen nun zusätzlich für rund 700 Mio. \$, entsprechend einem Anteil von 5%, bei Xpeng eingekauft, um von der Technologie dieses chinesischen EV-Herstellers zu profitieren. Gemeinsam sollen zwei Elektrofahrzeuge entwickelt werden, die unter der Marke VW firmieren, jedoch auf die Software und die Technologie für autonomes Fahren von Xpeng abstellen. Das Dilemma, in dem sich traditionelle Hersteller im grössten Automobilmarkt der Welt heute wiederfinden: Volkswagen hat in China mit ihren Verbrennern zwar einen Marktanteil von 20%. Doch bei EV sind es lediglich 3%. Damit steht der Konzern zwar noch besser da als alle anderen traditionellen Hersteller. Doch es ist gleichwohl ein Warnsignal für die Zukunft. Kein traditioneller Hersteller wie Toyota, Honda, General Motors, Mercedes oder BMW, die in China mit ihren Verbrennern alle über ansprechende Marktanteile verfügen, schafft es mit Elektrofahrzeugen unter die grössten zehn Anbieter. Einzig Tesla belegt mit 10% den zweiten Platz hinter BYD, ansonsten dominieren mit Ausnahme von Volkswagen chinesische Anbieter – und ihr Druck dürfte weiter zunehmen.“ Ruedi Keller in *The Market* 8/2023

Ist der Schweizer Sonderweg bereits Makulatur?

Unbewiesene Links zwischen „ESG“ und Umwelt-Nutzen, zwischen ESG-Kennzahlen und der komplexen Realität; mangelnde Korrelation unter ESG/Impact-Ansätzen etc.

Sind die Schweizer „Swiss Climate Scores“ bereits eine Totgeburt?

«Der Bundesrat will den Schweizer Finanzplatz als grünen Vorreiter etablieren und sieht sich dabei in einer Pionierrolle. Im Sommer 2022 hat die Regierung in Zusammenarbeit mit der Finanzbranche die **Swiss Climate Scores** lanciert, eine Art Klimazeugnis für Finanzprodukte und Kundenportfolios. Dieses soll für Anleger Transparenz über die Klimafreundlichkeit ihrer Investitionen schaffen. Dabei erstellen die teilnehmenden Finanzinstitute sechs Indikatoren auf Basis einer Excel-Vorlage. Die Teilnahme erfolgt auf freiwilliger Basis. Mehr als ein Jahr später zeigt sich, dass das **Projekt nur in Zeitlupe vorankommt**. Erst eine kleine Zahl von Banken hat die Scores eingeführt. Selbst die staatliche Postfinance hat sich noch nicht dazu durchgerungen. (...) Auch die Luzerner Kantonalbank will sich noch nicht festlegen. Die Zurückhaltung in der Branche dürfte mit **Unklarheiten bei der Berechnung und Datenverfügbarkeit** zusammenhängen, wie Gespräche mit Branchenvertretern zeigen. Das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF) zeigt sich gelassen. Die Behörde geht davon aus, dass nach einer ersten Welle weitere Institute folgen werden. Es sei nie die Meinung gewesen, dass alle Institute die Scores umsetzen, sondern lediglich die im Bereich Klima ambitionierten. Schwung erhofft man sich von der UBS, die das Klimazeugnis noch dieses Jahr einführen will. Das SIF arbeitet zudem bereits an einer **neuen Version** der Swiss Climate Scores.“ *NZZ 10/2023*

«Die Schweizer Antwort auf den EU-Ansatz soll schlank und effizient daherkommen. (...) Eines der wohl wichtigsten Projekte ist eine Art Kühlschrankschrank-Label für Finanzprodukte. Dieses hat der Bundesrat im Juni 2022 in Koordination mit der Finanzbranche lanciert und ihm einen Namen gegeben, der um einiges trendiger daherkommt als die EU-Taxonomie und die EU-Offenlegungsverordnung: die **Swiss Climate Scores**. «Als erstes Land weltweit hat die Schweiz eine Reihe von Transparenzkriterien für klimagerechte Investitionen aufgestellt», verkündet ein Werbespot für das Projekt. Auf den ersten Blick handelt es sich um eine effiziente Lösung. Gespräche mit involvierten Personen legen jedoch nahe, dass sich der Finanzplatz mit der **Umsetzung des schlanken Schweizer Ansatzes immer noch schwertut**. Die Idee hinter den Swiss Climate Scores lautet: Wenn ein Schweizer Anleger in Zukunft einen Fonds kauft, erhält er ein Klimazeugnis für das Finanzprodukt, bestehend aus sechs Klima-Indikatoren. Die Banken und anderen Finanzinstitute erstellen das Zeugnis mit einer simplen Excel-Vorlage und sollen so für volle Transparenz sorgen. (...) Die Swiss Climate Scores liefern dem Anleger Informationen dazu, wie viel Treibhausgas die Unternehmen im Portfolio ausstossen und ob sie ihr Geld mit Kohle und anderen fossilen Brennstoffen verdienen. Der Anleger erfährt auch, ob ein Finanzinstitut mit den Firmen über Klimafragen spricht und wie stark sich die Erde erwärmen würde, wenn sich die Weltwirtschaft wie die Unternehmen im Portfolio verhielte. Auf dieser Grundlage sollen die Anleger selbst klimafreundliche Entscheidungen treffen. Auch für die Finanzdienstleister ist das Ganze freiwillig. (...) Die wenigsten Schweizer Anleger dürften bis jetzt mit den Climate Scores in Kontakt gekommen sein. Gründe für diese Zurückhaltung gibt es viele. Das Excel-Zeugnis fürs Klima hat etliche **Defizite**. Eines davon ist die Vergleichbarkeit: Die Finanzinstitute rechnen die Scores eigenständig aus und können selbst wählen, auf welche Daten sie dafür zurückgreifen wollen. Eine Bank greift auf Daten des Anbieters MSCI zurück, ein anderes auf solche von Sustainalytics. Das Ergebnis kann je nach Datenquelle und Berechnungsmethode stark variieren. Der für Laien verständlichste Indikator – die vom Portfolio verursachte Erderwärmung in Grad Celsius – produziert je nach Anbieter höchst unterschiedliche Ergebnisse. Die Finanzinstitute dürfen ihn deshalb auch weglassen. Auch bei der Berechnungsmethodik kämpft die Branche mit Unklarheiten. Schliesslich stellt sich auch die Frage, ob Privatanleger die sechs Indikatoren überhaupt nachvollziehen können. (...) Das Staatssekretariat für Wirtschaft (SIF) überarbeitet die Swiss Climate Scores bereits wieder, etwas mehr als ein Jahr nach der Einführung.“ *Lorenz Honegger 10/2023*

Ist der Schweizer Sonderweg bereits Makulatur?

Und die Schweizer Firmen, die exportieren wollen, dürften von der EU zusätzlich mit Regulierungen zugemüllt werden

«Wie verändert der Klimawandel die Geschäftsgrundlage von Firmen? Wie kommen Konzerne wie Nestlé oder Lindt&Sprüngli noch zu ihren Rohstoffen? Sind die Zementöfen von Holcim noch konkurrenzfähig, wenn die CO₂-Abgabe steigt? Ab nächstem Jahr müssen Schweizer Firmen solche Fragen beantworten. Eine Verordnung verlangt, dass börsennotierte Unternehmen mit mehr als 500 Mitarbeitern Rechenschaft ablegen, wie der Klimawandel ihr Geschäftsmodell beeinflusst. Doch auch die Wirtschaft ist noch weit davon entfernt, die Auflagen zu erfüllen. (...) Vor allem kleine Unternehmen legen ihre Klimarisiken bislang nur rudimentär offen. (...) Die Pflicht zur Klimaberichterstattung ist Teil des Gegenvorschlages zur Konzernverantwortungsinitiative (KVI), der vor drei Jahren am Ständemehr scheiterte. Zum Paket gehören auch Berichte zu Nachhaltigkeit, Kinderarbeit und heiklen Mineralien wie Gold und Zinn. Bei Wirtschaftsvertretern hält sich die Begeisterung in Grenzen. Sie hatten im Abstimmungskampf um die KVI eine EU-kompatible Regulierung gefordert, mit der Klimaberichterstattung beschreitet die Schweiz aber einen Sonderweg. «Ich sehe nicht ein, warum wir den Musterschüler spielen», sagt Peter Gehler, Verwaltungsratspräsident des Pharmaunternehmens Siegfried. **Die Schweiz sei sonst schon teurer als der Rest Europas. Nun würden die Firmen zusätzlich belastet.** «Die Umsetzung braucht Spezialisten und Berater, das sind finanziell relevante Aufwände», sagt Gehler. **Die heutige Klimaberichterstattung dürfte bereits in wenigen Jahren überholt sein. Denn die Regulierungswelle türmt sich erst richtig auf. Tempomacher ist die EU.** Sie hat letztes Jahr eine neue Richtlinie zur Nachhaltigkeitsberichterstattung verabschiedet, eine weitere zu Sorgfaltspflichten vor dem Abschluss. Sie sind umfassender, detaillierter und weitreichender als die Schweizer Regulierung. Die Firmen müssen etwa beschreiben, welche negativen Auswirkungen ihre Geschäftstätigkeit hat, was sie dagegen tun und wie sie das 1,5-Grad-Ziel erreichen wollen. Die Berichte müssen extern geprüft werden, bei Verstößen werden die Verantwortlichen öffentlich genannt und gebüßt. Dagegen ist die heutige Schweizer Regulierung nur Stückwerk. **Der Bundesrat will bis nächsten Sommer eine Vorlage ausarbeiten, um sie EU-kompatibel zu machen.** Bereits beschlossen ist, dass künftig wie in der EU schon Firmen mit 250 Mitarbeitern betroffen sind. Noch viel einschneidender sind die Sorgfaltspflichten, die die EU erlassen will. Sie beschränken sie nicht auf einzelne Aspekte wie Kinderarbeit und Konfliktmineralien, sondern **erstrecken sich auf sämtliche Menschenrechts- und Umweltaspekte.** Zudem müssen die Firmen Beschwerdeverfahren einrichten, damit NGO und betroffene Personen Verstöße melden können. Über die Einhaltung wacht eine unabhängige nationale Aufsichtsbehörde, die Inspektionen durchführen und Sanktionen aussprechen kann. **Manager und Verwaltungsrat haften persönlich.** Wie die Schweiz auf die Verschärfung der Sorgfaltspflichten in der EU reagieren wird, ist noch völlig offen. In der Wirtschaft geht die Angst vor einem teuren Regulierungsmonster um. «(..)» Guido Schätti in NZZ 12/2023

Wir freuen uns auf Ihr Feedback auf j.lutz@pkassets.ch

und:

Besuchen Sie uns auf www.pkassets.ch

Wir halten unsere Leser für gescheite Leute, trotzdem ein kleiner Disclaimer:

Disclaimer

Alle in diesen Marktanalysen verwendeten Zahlen und Fakten wurden nach bestem Wissen und Gewissen gesammelt und von verschiedenen Quellen bezogen, wir können aber die Akkuratess nicht garantieren. Die in diesen Marktanalysen geäusserten Meinungen und Schlussfolgerungen sind ausschliesslich jene des jew. Autors und basieren auf den Kontext und den Rahmendaten des jew. Augenblicks der Niederschrift. Diese Marktanalysen dienen ausschliesslich der Information und sind keinesfalls Anlagevorschläge. Die historische Performance ist nicht indikativ für zukünftige Performance. Die Meinung des Autors ist weder objektiv noch sind die Schlussfolgerungen geeignet für massgeschneiderte Anlageentscheide des geschätzten Lesers.