

Peak-Oil versus Net Zero: Mit Dividendenstrategien der Klimafalle entkommen

Das Streben nach Klimaneutralität einer steigenden Anzahl von Staaten senkt die weltweite Nachfrage nach fossilen Kohlenstoffen und trägt zu einer Verlangsamung des Klimawandels bei – richtig? Falsch! Auf einem Markt für endliche, nicht-reproduzierbare Güter wird das, was der eine weniger konsumiert, vom anderen zu einem niedrigeren Gleichgewichtspreis nachgefragt. Dies ist möglich, weil das Angebot an fossilen Kohlenstoffen starr bleibt – die geförderte Menge reagiert kaum auf Veränderungen des Preises. Künftig könnte das Angebot sogar steigen.

Verlierer in einem Szenario, in dem Preise fossiler Kohlenstoffe langfristig fallen und Klimapolitik auf unilateraler Ebene verschärft wird, sind Unternehmen der Branchen Energie und Grundstoffe. Deren Ausschüttungen galten lange als fester Bestandteil von Dividendenstrategien im Aktienbereich. Doch selbst die jüngste Erholung der Energiepreise reichte nicht aus, um die Attraktivität deren Dividende zu heben. Auf welche Branchen Anleger mit Dividendenfokus stattdessen setzen sollten, zeigen wir anhand der Strategie Metzler European Dividend Sustainability.

Die Ergebnisse auf einen Blick

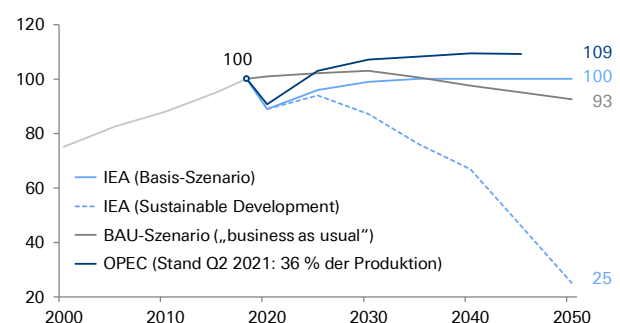
- Peak-Oil – das Jahr, in dem die Fördermenge ihren Höchstpunkt erreicht – liegt vor uns, nicht hinter uns. Grund hierfür ist die unilaterale Klimapolitik der Industrieländer, die den Produzenten fossiler Kohlenstoffe Anreize setzt, die Produktion auszuweiten.
- Weshalb auch sollten Produzenten die Förderung ihrer Bodenschätze reduzieren, wenn sie befürchten müssen, dass es künftig keinen liquiden Markt mehr hierfür gibt? Eher würde die Fördermenge erhöht, um aufgrund sinkender Preise die laufenden Kosten zu decken. Somit subventioniert eine unilaterale Klimapolitik den Ausstoß von Treibhausgasen derer, die sich dem ökologischen Trend versagen.
- Denn senkt ein Teil der Länder die Nachfrage für endliche, nichtreproduzierbare Güter über höhere Preise durch die Einführung eines Emissionshandels oder einer Steuer auf fossile Kohlenstoffe, profitieren diejenigen, die die frei gewordene Menge zu einem niedrigeren Gleichgewichtspreis abnehmen. Ohne Sanktionierung des Angebots bleibt das Streben nach Net Zero – einer klimaneutralen Welt, in der der Ausstoß von Treibhausgasen mit deren Abscheidung in Einklang steht – ineffektiv.
- Inzwischen richtet sich die Ökonomie neu aus. Während die Transformation kohlenstoffintensiver Geschäftsmodelle der Branchen Grundstoffe und Energie kapitalintensiver wird, liquide Mittel bindet und somit verlässliche Dividenden in Frage stellt, investieren Anleger verstärkt in die Titel, die Lösungen in Hinblick auf den Klimawandel anbieten.

Streitfrage: Liegt Peak-Oil vor oder hinter uns?

„Stoppt heute die Erschließung neuer Öl-, Gas- und Kohlefelder oder seht Euch einem gefährlichen Anstieg der globalen Temperaturen gegenüber“. Das verkündete die Internationale Energieagentur im Mai 2021 – die Organisation, die sich seit 1974 für die Sicherung der Ölversorgung von Industrieländern einsetzt. Dies steht der Einschätzung der Gemeinschaft Erdöl exportierender Länder (OPEC) entgegen, die in ihrem aktuellen Ausblick für 2045 von einer Fördermenge von 109 Mio. Barrel Rohöl pro Tag ausgeht – konträr zu dem Pfad der „nachhaltigen Entwicklung“ der IEA (Abb. 1).

Trotz des starken Rückgangs 2020 geht die OPEC davon aus, dass der globale Primärenergiebedarf wachsen und bis 2045 um 25 % steigen wird. Öl könnte dann 45 % des Mix ausmachen. Wer wird Recht behalten?

Abb. 1: Schätzungen zu „Peak-Oil“ – IEA versus OPEC
Globale Produktion für Rohöl, in Mio. Barrel pro Tag

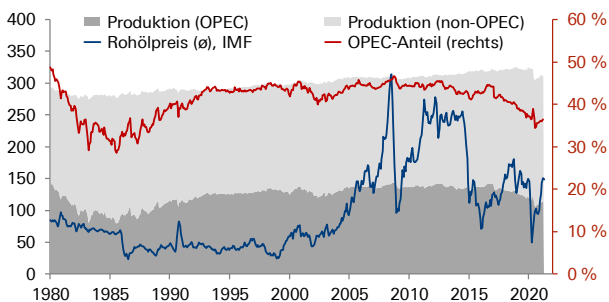


Bemerkung: Das IEA-BAU-Szenario geht für 2050 von einem Primärenergiebedarf von 16,500 Petajoules aus. Quellen: International Energy Agency, OPEC, Metzler

ESG:strategie

Diejenigen, die davon ausgehen, dass Peak-Oil – also das Jahr, in dem die geförderte Menge Rohöl ihren Höchststand erreicht – in der Vergangenheit liegt, vergessen, dass es sich hierbei um einen Markt für nichtreproduzierbare Güter handelt. Anders als auf Märkten für reproduzierbare Güter wie Lebensmittel oder Kleidung, bleibt das Angebot an endlichen Gütern starr und reagiert kaum auf Veränderungen der Preise (Abb. 2).

Abb. 2: Elastizität* nahe null – Änderungen des Preises für Rohöl wirken sich so gut wie nicht auf die Produktion aus
Daten normiert in Relation zum jeweiligen Mittelwert



* Bemerkung: Elastizität ist ein Maß, das die relative Änderung einer abhängigen Variable auf eine relative Änderung einer ihrer unabhängigen Variablen angibt.
Quellen: International Monetary Fund, Energy Information Administration, Metzler

So lange internationale Klimapolitik unilateral betrieben wird und Instrumente zum Einsatz kommen, die Produzenten fossiler Kohlenstoffe dazu anhalten Fördermengen zu erhöhen anstatt zu senken, so lange ist davon auszugehen, dass globale Treibhausgasemissionen langfristig steigen statt zu fallen. Wie kann das sein?

Das Carbon-Leakage-Dilemma

Weshalb die Preise fossiler Kohlenstoffe entgegen dem Trend der vergangenen Monate wieder anhaltend sinken könnten, zeigen wir ausgehend von einem Gleichgewichtspreis mithilfe eines Modells (p^* in $t=0$; Abb. 3).

Verteuert ein Verbund grüner Länder, der Klimapolitik zur Senkung von Treibhausgasemissionen betreibt, den Preis von fossilen Kohlenstoffen (in $t+1$) – zum Beispiel durch den Einsatz von CO_2 -Zertifikaten oder einer CO_2 -Steuer – dann geht in diesen Ländern die Nachfrage zurück und der Preis steigt (Gleichgewichtspreis p^{*+x}).

Aufgrund der Beschaffenheit des Marktes für endliche Güter bei starrem Angebot, sinkt die weltweite aggregierte Nachfrage jedoch nicht im gleichen Umfang, wie die Nachfrage im Verbund grüner Länder. Die Öltanker der exportieren Länder fahren einfach andere Häfen an

und verkaufen die freigewordene Menge zu einem niedrigeren Preis ($p^* - x$). Die geförderte Menge wird also trotz Restriktionen in grünen Ländern verbraucht. Dieser Effekt ist als **Carbon-Leakage-Dilemma** bekannt.

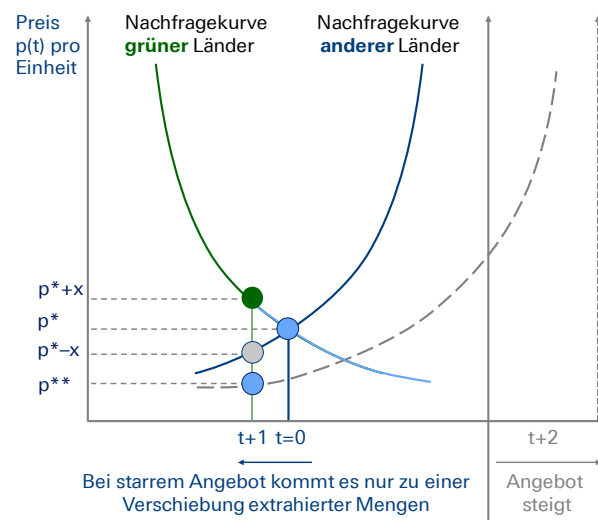
Das grüne Paradoxon

Nun geben sich die Produzenten fossiler Kohlenstoffe ungern mit geringeren Einnahmen zufrieden. Vor allem dann nicht, wenn davon auszugehen ist, dass ihre Güter künftig kaum noch nachgefragt werden. Hinzu kämen erhebliche Abschreibungen, wenn die Produktion fossiler Kohlenstoffe eingestellt würde. Gleichzeitig könnten Investitionen in alternative Einnahmequellen die Einkommenslücke nicht im gleichen Maße kompensieren.

Daher ist der Anreiz für die Produzenten hoch, das Angebot an fossilen Kohlenstoffen weiter zu steigern statt es zu verringern. Folglich führt dies zu einem niedrigeren Gleichgewichtspreis (p^{**} in $t+2$). Diese angebotsseitige Reaktion ist als das **grüne Paradoxon** bekannt.

Anders ausgedrückt: Eine unilaterale Klimapolitik subventioniert und verstärkt den Ausstoß von Treibhausgasen entlang der Ökonomien, die sich beispielsweise ihren Selbstverpflichtungen aus dem Pariser Klimaabkommen von 2015 entziehen. Tatsächlich haben bislang neben der EU nur 32 der 195 Staaten quantifizierbare Ziele zur Reduktion von Treibhausgasen vorgelegt (Quelle: <https://climateactiontracker.org/>).

Abb. 3: Unerwünschte Effekte unilateraler Klimapolitik
Modell für einen Markt endlicher Güter bei starrem Angebot



Quellen: in Anlehnung an Sinn, H.W. (2020): „Das grüne Paradoxon“, Metzler

ESG:strategie

Beispiele für ein solches Verhalten finden sich nicht nur aufseiten der OPEC-Staaten:

- **Kanada:** Die fünf größten Teersandproduzenten, die aktuell 90 % der kanadischen Produktion ausmachen, verpflichteten sich 2021, bis 2050 Netto-Null-Treibhausgasemissionen zu erreichen – ohne jedoch die Fördermengen bis dahin zu reduzieren.
- **Norwegen:** Das Land setzt bei seiner Energie- wende auf Wasserstoff und Offshore-Wind, wird aber bis 2050 und darüber hinaus Öl und Gas fördern, verkündete die Regierung im Juni 2021.
- **Polen:** Trotz einer Anordnung des EuGH will Polen den Abbau von Braunkohle nicht beenden. Braun- und Steinkohle dominieren den polnischen Strom- mix, obwohl die Regierung den Ausbau erneuerba- rer Energien plant, um EU-Klimaziele zu erreichen. Erst kürzlich hatte die polnische Regierung die Zu- lassung für den Tagebau Turow, der 7 % des polni- schen Energiebedarfs abdeckt, bis 2044 verlängert.

Ein Ausweg aus dem Carbon-Leakage-Dilemma könnte laut Nobelpreisträger Nordhaus ein Nachfragekartell mit einheitlichem CO₂-Zertifikathandel sein.¹ Um dem grünen Paradoxon entgegenzuwirken, müssten sich ausreichend viele Staaten – im besten Fall die Runde der G20 (verantwortlich für etwa 75 % des globalen Handelsvolumens) – zu einem „Klima-Club“ zusammenschließen und neben dem Streben nach Klimaneutralität den Handel mit Dritten ausschließen. Nur wer sich den Zielen des Clubs verschreibt, würde in den Handel eingebunden. Ergänzt werden könnte dies durch eine Quellensteuer auf fossile Kohlenstoffe, um die Kapitalanlage entsprechender Umsätze unattraktiv zu machen. Solange eine solche Initiative ausbleibt, muss davon ausgegangen werden, dass die Produktion fossiler Kohlenstoffe langfristig steigen und die Preise fallen werden.

Dividendenattraktivität: Energiebranche im Abseits

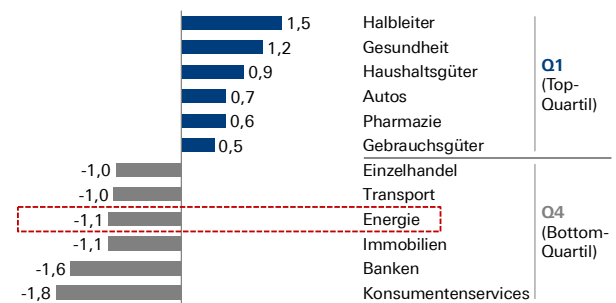
Die Herausforderung besteht nun darin, auf solch langfristigen Effekte mit einer taktischen Positionierung zu reagieren – nur so lassen sich Rendite-Risiko-Verhältnisse entlang des Wirtschaftszyklus stärken. Gelingen kann dies durch eine risikobewusste Einzeltitelauswahl, die auf der Attraktivität der Dividende aufbaut und Nachhaltigkeitsaspekte in der Analyse berücksichtigt – davon sind die Portfoliomanager der Strategie Metzler European Dividend Sustainability Oliver Schmidt und Boris Anbinder überzeugt (Abb. 4).

Abb. 4: Dividendenattraktivität als differenzierender Faktor einer Aktienstrategie

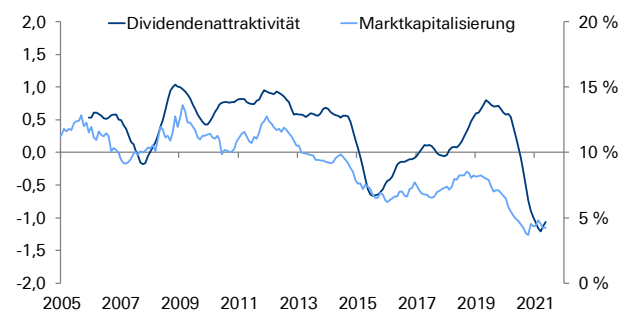
Methodik: Der Aufbau des Scores

Die Attraktivität einer Dividende lässt sich durch vier Faktoren beschreiben und standardisiert über Branchen hinweg vergleichen. Zu diesen Faktoren zählen wir 1) Wachstum, 2) Kontinuität, 3) Stabilität und 4) Qualität, die wir in einem Modell gleichgewichten und auf Basis standardisierter Werte zwischen +/-2 in einen Score überführen. Je höher der Score ist, desto attraktiver ist das Profil.

Dividendenattraktivität im MSCI EU Aktienindex



Fokus EU-Energiebranche: Dividendenattraktivität und Anteil an der Marktkapitalisierung des Marktes (MSCI EU)



Definitionen der Faktoren (auf Basis des 12-Monats-Fwd I/B/E/S-Konsens)

- 1) Trend als Steigung (m ; $y = m \cdot x + b$) des Profils der Dividende-pro-Aktie-Analystenschätzungen über den Zeitraum der vergangenen zwölf Monate
- 2) Deckung der Dividende- durch Gewinn-pro-Aktie-Analystenschätzungen
- 3) Standardabweichung aller Dividende-pro-Aktie-Analystenschätzungen im Verhältnis zum Mittelwert über alle Analystenschätzungen
- 4) Revisionen der Dividende-pro-Aktie-Analystenschätzungen (Anzahl der Heraufstufungen ggü. den Herabstufungen im Verhältnis zu allen Revisionen)

Bemerkungen: Auf Basis von Marktkapitalisierungsgewichten. Stand 06/2021.
Quellen: Factset, Datastream, I/B/E/S-Konsens, Metzler

Betrachtet man die Ergebnisse einzelner Branchen, ist auffällig, dass insbesondere die Dividendenattraktivität der Energiebranche bislang kaum von der zyklischen Erholung der Energiepreise seit Anfang 2020 profitierte.

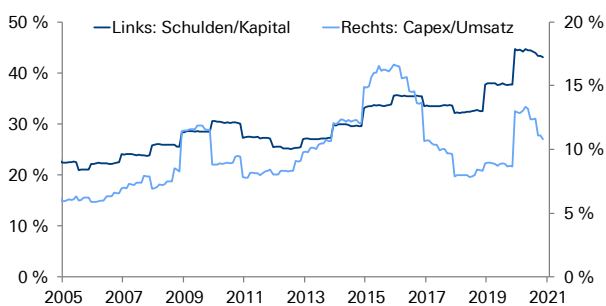
¹ Nordhaus, W. (2015): "Climate Clubs: Overcoming Free-riding in International Climate Policy", American Economic Review, 105(4).

ESG:strategie

Ein Grund hierfür ist die wachsende Schuldenlast dieser Unternehmen (Abb. 5). Seit 2005 ist das Verhältnis der bilanziellen Schulden in Relation zum eingesetzten Kapital von 25 % auf knapp 45 % gestiegen.

Zudem werden liquide Mittel dieser Unternehmen immer stärker durch die kapitalintensive Transformation der Geschäftsmodelle gebunden. Das Verhältnis von Capex zum Umsatz hat sich seit 2005 ebenfalls fast verdoppelt. Jedoch schreitet diese Transformation bislang eher schleppend voran und hält nicht Schritt mit der Dynamik aus anderen Branchen, wie die der Versorger.

Abb. 5: Verschuldungsgrad und Kapitalintensität der Energiebranche stiegen seit 2005 erheblich



Bemerkungen: Auf Basis von Marktkapitalisierungsgewichten. Stand 06/2021.
Quellen: Factset, Datastream, I/B/E/S-Konsens, Metzler

Blick in die Zukunft – welche Titel meiden?

Sollten die Preise für fossile Kohlenstoffe langfristig fallen, würde dies in erster Linie kapitalintensive Produzenten der Branchen Energie und Grundstoffe belasten, deren Umsätze sensibel auf die Veränderung der Absatzpreise reagieren.

Auch würden hohe Abschreibungen auf Vermögenswerte die Unternehmen treffen, die sich dem Wandel nicht schnell genug anpassen und an Profitabilität einbüßen. Entsprechend kann bezweifelt werden, ob ausreichend Kapital für verlässliche Dividenden bereitsteht. Daher erwarten wir entgegen jüngster Trends keine langfristige Erholung der Branche.

Weiterhin wären auch Banken negativ betroffen. Sie hätten nicht nur auf der Ertragsseite mit einer langwierigen Neuausrichtung treibhausgasintensiver Investmentportfolios und Kreditbücher zu tun. Auch deren Kapitalgeber, vor allem institutionelle Investoren, Staaten aber auch Zentralbanken, könnten Banktitel künftig verstärkt meiden, weil sie sich selbst klimafreundlicher aufstellen. Dies würde die Refinanzierung der Banken verteuern, was auch zulasten der Dividende ginge.

Wie akut dieses Risiko schon für Bankentitel im europäischen Aktienuniversum ist, zeigt das aggregierte Erderwärmungspotenzial, das Scope 1–3 CO₂-Äquivalente (CO₂e) berücksichtigt. Banken weisen mit 5,1 °C das zweithöchste Erderwärmungspotenzial aus – nach der Energiebranche mit 6,2 °C und vor der Grundstoffbranche mit 4,9 °C. Hierbei berücksichtigt sind bereits die von Managements ausgerufenen Reduktionsziele von Treibhausgasemissionen. Allerdings sind die Zielsetzungen der Banken nicht sonderlich ambitioniert – ohne diese zu berücksichtigen läge der Wert bei 5,2 °C.

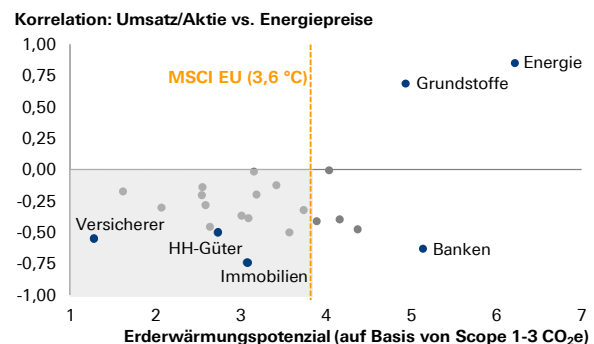
Der MSCI-EU-Index weist ein Erderwärmungspotenzial von 3,6 °C aus. Auch das ist fernab von den Zielen, die sich 195 Staaten mit dem Pariser Klimaabkommen 2015 gesetzt haben – nämlich das Erreichen von Netto-Null-Treibhausgasemissionen bis 2050, um die durchschnittliche globale Erwärmung auf 1,5 °C gegenüber dem vorindustriellen Niveau von 1890–1900 zu begrenzen.

Blick in die Zukunft – in welche Titel investieren?

Sinkende Energiepreise können sich zum einen positiv auf den Umsatz einiger Unternehmen auswirken. Werden Haushaltseinkommen durch geringere Energiepreise entlastet, steigen unter Annahme stabiler Sparquoten die Ausgaben für Konsum und Investitionen. Zum anderen können Unternehmen auch auf der Kostenseite profitieren, wenn Energie einen signifikanten Anteil an den Gesamtkosten hat.

Zu den Branchen, deren Umsätze sensibel auf Veränderungen der Energiepreise reagieren (und eine Korrelation von < -0,50 ausweisen), die entweder hinsichtlich des Umsatzes oder der Kosten profitieren und in puncto Erderwärmungspotenzial besser als das des Marktes abschneiden, gehören: Immobilien, Versicherer und Haushaltsgüter (Abb. 6).

Abb. 6: Welche Titel meiden und welche investieren?

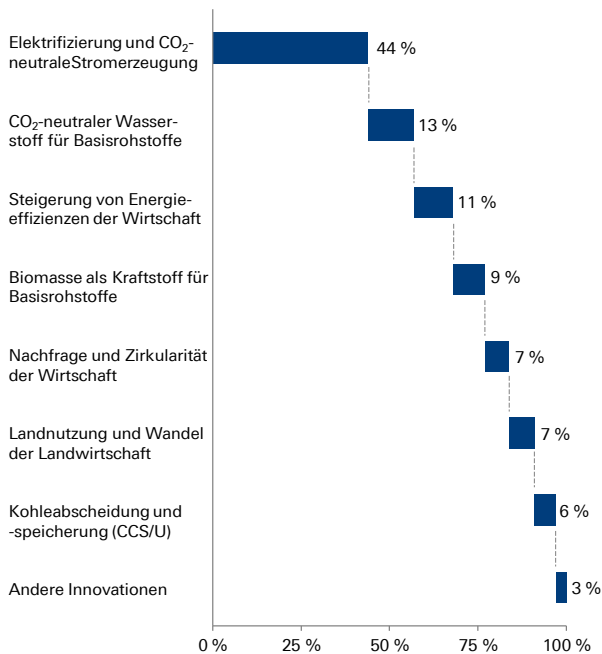


Bemerkung: Korrelationen beziehen sich auf 2011–21. Quellen: Datastream, Metzler

Auf Ebene der Einzeltitel sind vor allem solche Unternehmen interessant, die Lösungen anbieten in den Bereichen Energieeffizienz, erneuerbare Energien, Elektromobilität, Wasser- und Biokraftstoffe, Gebäudesanierung sowie Kohlenstoffabscheidung und -speicherung.

Derzeit deckt die EU 75 % ihres Energiebedarfs mit fossilen Kohlenstoffen ab, die durch klimafreundliche Technologien abgelöst werden sollen (Abb. 7).

Abb. 7: Vermeidung von Treibhausgasen in der EU bis 2050
Reduktion von CO₂e von 2017–2050, geschätzte Anteile in %

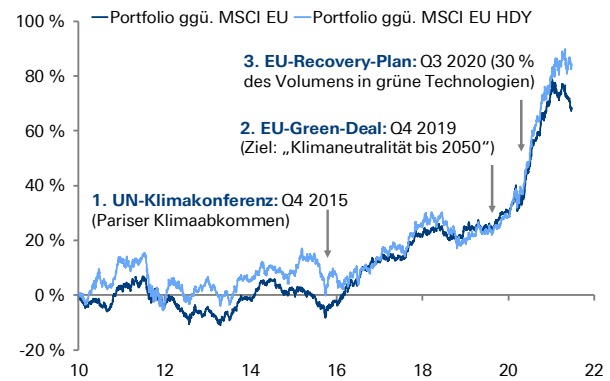


Quellen: McKinsey (2020) – Net-Zero Europe

Beispielsweise müsste allein die EU nach Einschätzung von Branchenexperten etwa 1 Bio. EUR pro Jahr investieren, um bis 2050 klimaneutral zu sein. Diese Summe entspräche etwa einem Viertel aller EU-Investitionen. Davon wären 80 % umgeleitete Investitionen, die ansonsten CO₂-intensive Technologien finanzieren würden. So könnte der primäre Energiebedarf an fossilen Kohlenstoffen bis 2050 um 90 % gesenkt werden.

Die Brutto-Überschussrendite eines Portfolios aus 59 europäischen Aktien, die klimafreundliche Lösungen anbieten und daher stark von Anlegern nachgefragt werden, wird dabei vor allem durch politische Ereignisse getrieben. Allen voran zählen hierzu die UN-Klimakonferenz 2015, der EU-Green-Deal von 2019 und der EU-Recovery-Plans von 2020 (Abb. 8).

Abb. 8: Beispielportfolio für klimafreundliche Lösungen
Marktkapitalisierungsgewichtete EUR-Bruttoüberschussrendite



Bemerkung: Das Portfolio besteht aus 59 Aktien. Quellen: Datastream, Metzler

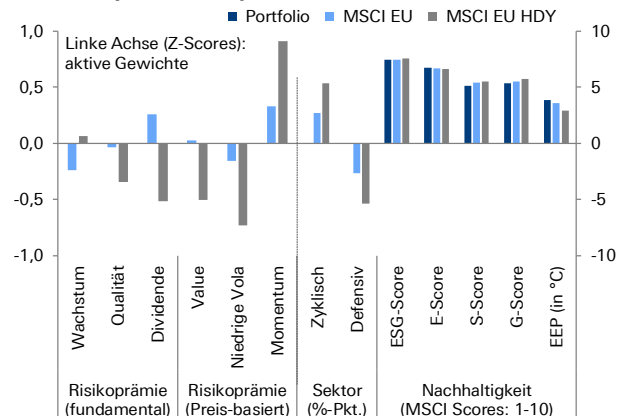
Unbeabsichtigte Konsequenzen managen

Welchen Einfluss haben diese Titel auf Nachhaltigkeitsaspekte eines Portfolios? Die Vermutung liegt nahe, dass sich durch diese Aktien wichtige ESG-Kennzahlen verbessern – jedoch trifft das Gegenteil zu (Abb. 9).

Zum Beispiel schneidet das aggregierte ESG-Rating aufgrund niedrigerer Bewertungen in Sachen Soziales und guter Unternehmensführung (Governance) in Relation zu Vergleichsindizes leicht schwächer ab. Auch fällt das Erderwärmungspotenzial (EEP) dieses Portfolios mit 3,9 °C höher aus als die des Marktes MSCI EU (3,6 °C) und des Vergleichsindex MSCI EU High Dividend Yield (2,9 °C).

Die größten Verwerfungen bringt das Exposure des Portfolios aber auf der Ebene der Risikoprämien mit sich. Es gilt also selektiv zu investieren und aktiv gegenzusteuern, um ungewünschte Nebeneffekte zu meiden.

Abb. 9: Exposure-Analyse des Portfolios aus Abb. 8



Quellen: Factset, Datastream, Metzler

ESG:strategie

Fazit: Peak-Oil versus Net Zero

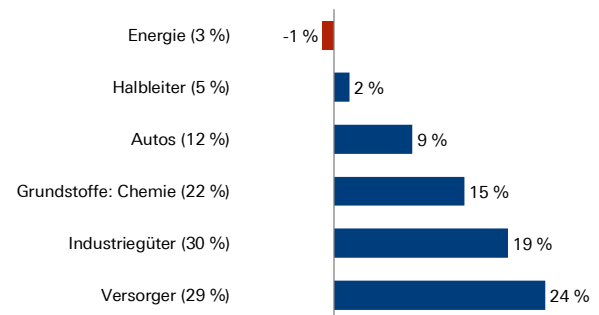
Noch folgt die Preisbildung an Kapitalmärkten dem Narrativ derer, die von der Effektivität politischer Maßnahmen zur Erreichung der Klimaneutralität überzeugt sind. Doch es besteht das Risiko, dass der globale Ausstoß von Treibhausgasen nach der Covid-19-Pandemie entgegen der Erwartungen entlang von Nachhaltigkeitsexperten weiter ansteigt anstatt zu fallen. Und so lange Klimapolitik unilateral verschärft wird, wird sich daran auch nichts ändern. Das Peak-Oil-Szenario verschiebt sich somit weiter in die Zukunft, was das Streben nach einer Welt, die konform mit Net Zero ist, ineffektiv macht.

Zwar wurden kürzlich die US-amerikanischen Unternehmen Exxon und Chevron von ihren eigenen Aktionären wegen Klimabedenken gerügt. Und auch Royal Dutch Shell verlor am internationalen Gerichtshof in Den Haag eine Klage wegen des Tempos der Abkehr von Öl und Gas. Hiervon profitieren vor allem aber Öl- und Gas-Unternehmen aus sich entwickelnden Ökonomien, die (überwiegend) in Staatsbesitz sind. Diese kaufen unter anderem die von börsennotierten Unternehmen abgestoßenen Vermögenswerte und betreiben diese weiter.

Niederlagen für US-amerikanische und europäische Öl- und Gas-Unternehmen in Gerichtssälen bedeuten also, dass sich Marktanteile zugunsten direkter Wettbewerber verschieben – entsprechend werden Treibhausgasemissionen verlagert und nicht unbedingt reduziert.

Für Dividendenstrategien bedeutet dies nach der jüngsten Rally der Rohstoffpreise Exposure gegenüber Unternehmen aus den Branchen Energie und Grundstoffe mittelfristig abzubauen. Übergewichte sollten verstärkt dort gesetzt werden, wo Unternehmen als Lösungsanbieter von dem Strukturwandel profitieren (Abb. 10).

Abb. 10: Über- und Untergewichte des Portfolios aus Abb. 8 ggü. MSCI EU Index (Portfolio-Exposure in Klammern)



Quellen: Datastream, Metzler

ESG:strategie

Ihre Ansprechpartner

Sustainable Investment Office



Daniel Sailer
ESG Advisory
Daniel.Sailer@metzler.com



Jan Rabe
ESG Integration
Jan.Rabe@metzler.com



Philipp Linke
ESG Reporting
PLinke@metzler.com

Signatory of:



Assessment Report 2020

5 x A+

Bestnoten für Metzler Asset Management

Metzler Asset Management

Metzler Asset Management GmbH
Sustainable Investment Office
Untermainanlage 1

60329 Frankfurt am Main

Philipp Linke Telefon +49 69 2104-1105

Jan Rabe Telefon +49 69 2104-1632

Daniel Sailer Telefon +49 69 2104-1627

sustainableinvestments@metzler.com

www.metzler.com/asset-management

Weitere Informationen
auf unserer Webseite:



**Werbeinformation der Metzler Asset Management GmbH.
Information für professionelle Kunden – keine Weitergabe an Privatkunden.**

Rechtliche Hinweise

Diese Unterlage der Metzler Asset Management GmbH (nachfolgend zusammen mit den verbundenen Unternehmen im Sinne von §§ 15 ff. AktG „Metzler“ genannt) enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Metzler übernimmt jedoch keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Metzler behält sich unangekündigte Änderungen der in dieser Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen und Prognosen vor und unterliegt keiner Verpflichtung, diese Unterlage zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise zu informieren, falls sich eine dieser Aussagen verändert hat oder unrichtig, unvollständig oder irreführend wird.

Diese Unterlage dient ausschließlich der Information und ist nicht auf die speziellen Investmentziele, Finanzsituationen oder Bedürfnisse individueller Empfänger ausgerichtet. Bevor ein Empfänger auf Grundlage der in dieser Unterlage enthaltenen Informationen oder Empfehlungen handelt, sollte er abwägen, ob diese Entscheidung für seine persönlichen Umstände passend ist, und sollte folglich seine eigenständigen Investmententscheidungen, wenn nötig mithilfe eines Anlagevermittlers, gemäß seiner persönlichen Finanzsituation und seinen Investmentzielen treffen.

Diese Unterlage ist kein Angebot oder Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, noch stellt diese Unterlage eine Grundlage für irgendeinen Vertrag oder irgendeine Verpflichtung dar. Weder Metzler noch der Autor haften für diese Unterlage oder die Verwendung ihrer Inhalte. Kaufaufträge können nur angenommen werden auf der Grundlage des geltenden Verkaufsprospektes, der eine ausführliche Darstellung der mit diesem Investment verbundenen Risiken enthält, der geltenden wesentlichen Anlegerinformationen (KID) sowie des geltenden Jahres- und Halbjahresberichts.

Vergangenheitswerte sind keine Garantie für zukünftige Wertentwicklung. Es kann daher nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden, dass ein Portfolio die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung auch in Zukunft erreichen wird. Eventuelle Erträge aus Investitionen unterliegen Schwankungen; der Preis oder Wert von Finanzinstrumenten, die in dieser Unterlage beschrieben werden, kann steigen oder fallen. Im Übrigen hängt die tatsächliche Wertentwicklung eines Portfolios vom Volumen des Portfolios und von den vereinbarten Gebühren und fremden Kosten ab.

Metzler kann somit nicht garantieren, zusichern oder gewährleisten, dass das Portfolio die vom Anleger angestrebte Entwicklung erreicht, da ein Portfolio stets Risiken ausgesetzt ist, welche die Wertentwicklung des Portfolios negativ beeinträchtigen können und auf welche Metzler nur begrenzte Einflussmöglichkeit hat. Insbesondere kann nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden, dass durch ESG-Investments tatsächlich die Rendite gesteigert und/oder das Portfoliorisiko reduziert wird. Ebenso kann aus dem Ziel des „verantwortlichen Investierens“ (Definition entsprechend den BVI-Wohlverhaltensregeln) keine zivilrechtliche Haftung seitens Metzler abgeleitet werden.

Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler darf/dürfen diese Unterlage, davon gefertigte Kopien oder Teile davon nicht verändert, kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Unterlage erklärt sich der Empfänger mit den vorangegangenen Bestimmungen einverstanden.

Vielfalt ist uns wichtig: Daher legen wir Wert darauf und betonen ausdrücklich, dass wir mit unseren Informationen alle Menschen gleichberechtigt ansprechen. Wenn wir im Text männliche Bezeichnungen für Menschen und Positionen verwenden, dient das allein dazu, den Lesefluss für Sie zu vereinfachen.