

Guter Fisch, schlechter Fisch

- Ist die Kritik am Betreiben von Fischfarmen berechtigt?
- Zu welcher Einschätzung kommt unser Portfoliomanagement?
- Welche Optionen ergeben sich für den Konsumenten?



„Weder Fisch noch Fleisch“

Die Redensart ist seit Erasmus von Rotterdam (1469–1536) schriftlich belegt und bezeichnet Sachverhalte, die nicht klar zuzuordnen sind. In einer Dokumentation im öffentlich-rechtlichen Fernsehen wurde jüngst das Betreiben von Fischfarmen scharf kritisiert und auf die damit verbundenen Auswirkungen hingewiesen. Im Fokus steht insbesondere die Lachszucht, die als klassische Massentierhaltung mit Viren, Krankheiten und Parasiten zu kämpfen hat. Entsprechend werden die Tiere medikamentös und chemisch behandelt. Auch wenn in den meisten Medien die in der Dokumentation vorgebrachten Bedenken geteilt wurden, sollte auch bei diesem Thema nicht das große Ganze aus dem Blick geraten. So empfiehlt zum Beispiel die Deutsche Gesellschaft für Ernährung ein bis zwei Portionen Fisch pro Woche, davon 70 g fettreichen Seefisch wie Lachs. Auch der Umweltfußabdruck der tierischen Alternativen im Vergleich zur Lachszucht sollte nicht außer Acht gelassen werden.

Im Vergleich zu anderen tierischen Eiweißen zeichnet sich der Zuchtlachs durch einen niedrigen Treibhausgas- und Wasserfußabdruck aus sowie durch eine hohe Futtermittelleffizienz und Proteinspeicherung.

Ohne die Konsumpräferenzen von tierischen hin zu pflanzlichen Eiweißen signifikant zu ändern, bietet Zuchtlachs zahlreiche Vorteile im Vergleich zur Landtierzucht:

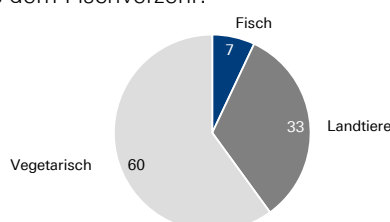
	Zuchtlachs	Huhn	Schwein	Rind
Carbon Footprint in kg kg CO ₂ /kg Fleisch	7,9	6,2	12,2	39,0
Wasserverbrauch Liter/kg Fleisch	2.000*	4.300	6.000	15.400
Fleisch pro 100 kg Futtermittel in kg	56	39	19	7
Proteinspeicherung in %	28	37	21	13

* Gesamtwasser-Fußabdruck für Zuchtlachsfilets in Schottland, im Verhältnis zu Gewicht und Gehalt an Kalorien, Protein und Fett.

Konsumverhalten und Eiweißquellen

- 60 kg Fleisch und 14 kg Fisch verzehrte jeder Deutsche durchschnittlich im Jahr 2019.
- Die Vereinten Nationen erwarten einen Anstieg der Weltbevölkerung von aktuell 7,8 Mrd. auf 9,7 Mrd. bis 2050.
- 70 % der Erde sind mit Wasser bedeckt, 30 % mit Land.

Nach Zahlen der Welternährungsorganisation stammen 2017 rund 7 % der Eiweißquellen unserer Ernährung aus dem Fischverzehr:



Umweltauswirkungen im Überblick

- **Genetische Veränderungen beim Wildlachs:** Entkommene Zuchtlachse dringen in Flüsse ein. Dies birgt ein Risiko von genetischen Veränderungen in der Wildlachspopulation.
- **Organische Partikel:** Kot der Fische und Futter gelangen in die Umwelt. Die Emissionen bestehen hauptsächlich aus leicht abbaubaren Verbindungen, die Auswirkungen sind reversibel, und der Meeresboden kann sich über einige Monate bis zu einigen Jahren vollständig regenerieren. Es bestehen gesetzliche Verpflichtungen, den Meeresboden kontinuierlich zu überwachen, sodass sich die Umweltauswirkungen der Aquakultur in akzeptablen Grenzen halten.
- **Anwendung von Medikamenten:** In der Bekämpfung von zum Beispiel Seeläusen kommen antimikrobielle Arzneimittel zum Einsatz, wenn die Gesundheit der Fische durch bakterielle Infektionen gefährdet ist.

- **Futtermittel:** Der Einsatz von Fischmehl und Fischöl ist beim norwegischen Lachs von 90 % im Jahre 1990 auf 25 % im Jahr 2019 gesunken. Das Futter besteht somit aus überwiegend pflanzlichen Bestandteilen und trägt nicht zur Überfischung der Weltmeere bei.

Portfoliomanagement sieht langfristig gute Performancechancen

Für Boris Anbinder, Sektorexperte und Manager der Strategie European Dividend Sustainability bei Metzler Asset Management, stehen folgende Themen im Fokus, wenn es darum geht, Fischzuchtfarmen aus Nachhaltigkeitssicht umfassend zu bewerten:

- Durch das sinkende Angebotswachstum aufgrund strikterer Regulierung und Umweltauflagen, insbesondere in Chile, entwickeln sich die Preise deutlich stabiler. Marktexperten erwarten ein Wachstum von durchschnittlich 3 % p. a. für die nächsten Jahre, im Vergleich zu 6–7 % p. a. in der Vergangenheit.
- Deswegen setzen wir in unserer Einzeltitelauswahl auf Lachsfarmer, die durch Innovation wachsen und nicht auf die Vergabe neuer Lizenzen angewiesen sind. Diese Anbieter können das durch größere Fische bzw. mehr überlebende Fische erreichen.
- Der Markt ist einerseits durch ein weiterhin starkes Nachfragewachstum infolge einer steigenden Weltbevölkerung geprägt. Weiterhin erwarten wir einen zunehmenden Pro-Kopf-Verbrauch in Ländern mit relativ geringem Fischverzehr. Beispielsweise werden in Norwegen 8,3 kg Lachs pro Kopf im Jahr gegessen, in Deutschland dagegen nur 2,1 kg, in den USA gerade mal 1,3 kg und in China sogar nur 0,1 kg pro Kopf (Stand: 2018).

Aufgrund dieses attraktiven Umfelds werden Lachsfarmen auch bei schwacher Konjunktur gute Ergebnisse erzielen und sich über den gesamten Zyklus als solide Dividendenzahler erweisen. In unserer Bewertung der Unternehmen berücksichtigen wir aber neben Finanzkennziffern wesentliche ESG-Themen wie das Management von Produktsicherheit und -qualität.

Nachhaltigkeitsurteil durch MSCI ESG Research:

Mowi ASA ist der weltgrößte Produzent von Atlantischem Lachs. Die Analysten von MSCI ESG Research heben in ihrer letzten Beurteilung vom 6. Juli 2020 die hohen Standards des Unternehmens in der Qualitätssicherung und Zertifizierung der Produktionsstandorte hervor. Sie identifizierten in ihrer Analyse lediglich zwei Fälle mit moderaten „kontroversen“ Geschäftspraktiken in den Bereichen Biodiversität und Kartellrecht.



Bakkafrost betreibt Lachsfarmen und zählt zu den weltweit größten Lachsproduzenten. Niedrige Standortrisiken durch die Produktion auf den Färöer-Inseln und ein verbessertes Wassermanagement haben das Nachhaltigkeitsrating der Experten von MSCI ESG Research vom 6. Juli 2020 positiv beeinflusst. Aktuell liegen zudem keine Verstöße gegen international anerkannte Normen und Standards vor.



Auf Qualität setzen!

Die Kritik an Fischzuchtbetrieben, insbesondere den Lachsaquakulturen, ist aus unserer Sicht berechtigt, aber es gilt hier zu differenzieren. Als aktiver Manager durchleuchten wir die Geschäftsmodelle und erkennen die Besonderheiten. Aufgrund dieser Datenbasis können wir die nachhaltig geführten Unternehmen von den weniger ESG-konformen Unternehmen unterscheiden. Unsere Integration von ESG-Komponenten in die Portfolioanalyse ist in diesem Sektor besonders relevant und hilft Unternehmen zu identifizieren, die vorhandene Risiken gut managen. Sie verfügen über entsprechende Programme und setzen diese um.

Im Fokus steht das Thema Produktsicherheit und Qualität in der Produktion und der Zulieferkette. Mowi fokussiert sich unter anderem auf zertifizierten Bio-Lachs; hier sind kritische Futtermittelzusatzstoffe wie Ethoxyquin sowie Hormone und Medikamente verboten. Zudem strebt das Unternehmen an, 100 % seiner Produktion nach dem ASC-Standard (Aquaculture Stewardship Council) zu zertifizieren.

ESG:update

Wir sind in einem aktiven Dialog mit den Unternehmen und erhalten hier oft einen noch tieferen Einblick in die Geschäftstätigkeit, der über extern verfügbare ESG-Daten hinausgeht.

So sprachen wir im Februar 2020 gemeinsam mit unserem Engagement-Partner mit Vertretern von Mowi über die ESG-Programme und -Ziele des Unternehmens. Demnach ist es für Mowi ein zentrales Ziel, Antibiotika in den Futtermitteln zu vermeiden. Der in Norwegen praktizierte Ansatz wurde jüngst von der WHO als Vorbild für die Lachszucht empfohlen.

Mittels Impfung der Fische lässt sich der Antibiotika-Einsatz auf fast null reduzieren. Im Vergleich zu anderen Unternehmen ermöglichen die spezifischen Netze bei Mowi den Fischen, in tieferen Regionen zu leben. So lassen sich die Risiken für die Fische verringern, die durch den klimawandelbedingten Anstieg der Meerestemperatur entstehen.

Kritiker der Lachszucht verweisen darauf, dass Omega 3 als umweltfreundliche Alternative in Leinsamen vorkommt. Die besonders wertvollen langkettigen Omega-3-Fettsäuren EPA und DHA sind jedoch nicht in Nüssen oder Ölsaaten enthalten, diese finden sich vorrangig in fettreichen Seefischen wie dem Lachs.

Die Umweltbilanz der anderen tierischen Alternativen ist deutlich kritischer, insbesondere der Konsum von Schweine- und Rindfleisch führt zu einem höheren Umweltfußabdruck. Langfristig wäre mehr Transparenz beim Umwelt- und beim sozialen Fußabdruck wünschenswert, um die Verbraucher noch stärker für die Qualität von Lebensmitteln in puncto Nachhaltigkeit sensibilisieren zu können.

Für unser Portfoliomanagement lautet die Devise, auf Qualität zu setzen – was wir auch Konsumenten empfehlen. Auch Verbraucherschutzorganisationen empfehlen beim Konsum von Lachs auf Bio-Lachs zu setzen, und bei tierischen Produkten gilt allgemein das Motto „weniger ist mehr“.

Quellen

- Deutsche Gesellschaft für Ernährung e. V.
- Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft
- Fisch Informationszentrum e. V.
- Fry et al. (2018): Effizienz der Futtermittelverwertung in der Aquakultur: Messen wir sie richtig?
- SINTEF (2020): Treibhausgasemissionen norwegischer Meeresfrüchteprodukte im Jahr 2017
- Mekonnen, M.M. und Hoekstra, A.Y. (2010): Der grüne, blaue und graue Wasser-Fußabdruck von Nutztieren und Tierprodukten
- SARF (2014): Die Nutzung von Umweltressourcen durch die schottische Aquakultur
- Kontali (Analyseinstitut)
- Mowi (siehe auch S. 2)
- Norwegisches Institut für Meeresforschung
- SINTEF (unabhängige Forschungsorganisation)

Veranstaltungskalender Sustainable Investment Office

Treffen Sie uns persönlich im Rahmen folgender Veranstaltungen:

2. & 3. September 2020: FinPro 2020

Konferenz für Finanzprodukte für Versicherungen, Pensions- und Versorgungszusagen
Ort: Schloss Bensberg bei Köln

8. September 2020: Metzler Insight Corporates 2020

Virtuelle Konferenz

16. September 2020: Manager Lounge – ESG-Talk

Virtueller Beitrag im Rahmen der Verleihung des „Investors' Darling“-Preises des Manager Magazins

27. Oktober 2020: Citywire Wealth

Auf Einladung von Citywire trifft sich die deutsche Vermögensverwalterbranche in Bad Nauheim.

ESG:update

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

Weitere Informationen
auf unserer Webseite:



Metzler Asset Management

Metzler Asset Management GmbH
Sustainable Investment Office
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main

Philipp Linke Telefon (+49 - 69) 21 04 - 11 05

Jan Rabe Telefon (+49 - 69) 21 04 - 16 32

Daniel Sailer Telefon (+49 - 69) 21 04 - 16 27

sustainableinvestments@metzler.com

www.metzler.com/asset-management

**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.