

Klimaneutrale Anlageportfolios für die Zukunft – Teil 2

- Messung der „Portfoliotemperatur“ mithilfe von Klimaszenarien und -modellen
- Aktive und passive Anlagestrategien im Klimacheck

Rückblick

Im Teil 1 unserer Reihe „Klimaneutrale Anlageportfolios für die Zukunft“ ging es um das Thema CO₂-Fußabdruck-Messung und die Schwachstellen. Diese sind z. B. der Vergangenheitsbezug der Daten und der Mangel an konsistenter Berichterstattung über Scope-1, -2 und -3-Emissionen. In den letzten Jahren rückt die Messung der „Portfoliotemperatur“ in den Fokus von Anlegern, also die Messung des Erwärmungspotenzials mithilfe von Klimaszenarien und -modellen. Diese Analysen sind mit zahlreichen Herausforderungen verbunden, und müssen daher kritisch hinterfragt werden. In diesem zweiten Teil stellen wir die Funktionsweise von Klimamodellen vor und unterziehen den Publikumsfonds Metzler European Dividend Sustainability einem Klimacheck.

Klimamodelle zur Messung der „Portfoliotemperatur“ bzw. des Erwärmungspotenzials

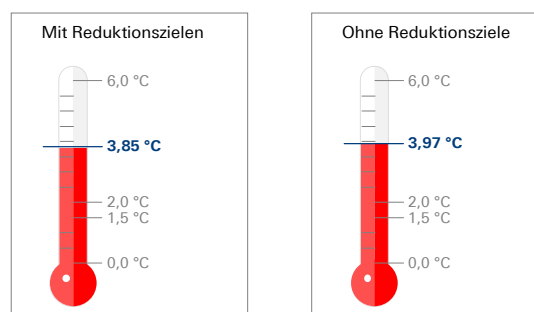
In der wissenschaftlichen Forschung und Lehre spielen Klimaszenarien und -modelle schon seit vielen Jahren eine wichtige Rolle. So enthielt der erste Sachstandsbericht des Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) bereits Klimaszenarien aus früheren Forschungsarbeiten. Was für den Weltklimarat seit rund 20 Jahren zum Alltagsgeschäft gehört, gewinnt nun auch als relativ neues Konzept im Finanz- und Unternehmensbereich an Bedeutung. Denn immer mehr Organisationen unterstützen oder fordern von ihren Mitgliedern entsprechende Analysen, darunter die Task Force for Climate Related Disclosure (TCFD), die UN PRI und das Network for Greening the Financial System (NGFS).

Um Klimaszenarien erstellen zu können, bedarf es Klimamodelle. In solchen sogenannten „integrierten Bewertungsmodellen für den Klimawandel“ lassen sich sehr unterschiedliche Informationen und Daten in einem kohärenten Rahmen zusammenführen, zum Beispiel über Klimasysteme, Wirtschaft und Ökologie. Forscher und Entscheidungsträger nutzen diese Modelle,

um mögliche Antworten auf „Was wäre, wenn?“-Fragen zu erhalten – beispielsweise „Wie könnte die Welt die 1,5-°C- oder 2-°C-Ziele erreichen? Integrierte Bewertungsmodelle für den Klimawandel zeichnen sich dadurch aus, dass darin auch soziale und wirtschaftliche Faktoren berücksichtigt werden, die die Emission von Treibhausgasen antreiben. Die Modelle bieten also einen Rahmen für das Verständnis des Klimawandels und helfen, Optionen für den Umgang mit den daraus resultierenden Herausforderungen zu entwickeln.

Metzler Asset Management arbeitet in der Szenarioanalyse mit MSCI ESG Research zusammen; hierbei kommt das sogenannte „asiatisch-pazifische integrierte Bewertungsmodell“ zum Einsatz. Ziel ist es, die Zukunft des Klimaschutzes und seine Auswirkungen auf die Wirtschaft zu analysieren. In der Praxis lässt sich dieses Modell beispielsweise nutzen zur „Standortbestimmung“ der 30 größten börsennotierten Aktiengesellschaften Deutschlands in puncto Erwärmungspotenzial – also ihrem jeweiligen Beitrag zu den weltweit steigenden Temperaturen. Folgende Darstellung verdeutlicht, dass neben dem im Vergleich zu dem 2-°C-Ziel erhöhten Erwärmungspotenzials die Reduktionsziele der Unternehmen keinen signifikanten Effekt erzielen.

Erwärmungspotenzial des Deutschen Aktienindex zum 30. Juni 2020¹



Die eingesetzte Temperaturmetrik zielt darauf, die Geschäftsausrichtung des Unternehmens mittels Pfaden zu quantifizieren, die den zukünftigen Temperaturzielen

¹ MSCI ESG Research, Deutsche Börse AG

ESG:update

entsprechen. Dies ermöglicht einen standardisierten Vergleich zwischen den Unternehmen. Die Annahmen des Klimamodells beruhen auf den wiederholten Appellen des Weltklimarates (IPCC), den globalen Temperaturanstieg auf 2 °C oder weniger gegenüber dem vorindustriellen Zeitalter zu begrenzen. Damit wird es Investoren ermöglicht zu beurteilen, inwieweit die Geschäftstätigkeit der Unternehmen so ausgerichtet ist, dass sich die weltweit vereinbarten und im Pariser Abkommen verankerten Temperaturschwellenwerte wie „deutlich unter 2 °C“ erreichen lassen.

Integration der Analyse von Klimarisiken ins aktive Portfoliomanagement


Nachhaltigkeitskriterien zu integrieren geht weit über die Analyse von Klimarisiken hinaus. Es hat sich der Begriff ESG für Kriterien aus den Themenfeldern Umwelt (Environment), Soziales (Social) und Unternehmensführung (Governance) etabliert. Im Metzler Asset Management hat ESG-Integration das Ziel, durch den Einbezug wesentlicher Nachhaltigkeitsaspekte in die traditionelle Investmentanalyse das Rendite-Risiko-Profil der Portfolios zu verbessern. Dabei bewerten wir zum Beispiel ökonomisch, wie sich unterschiedliche allgemeine und branchenspezifische Schlüsselindikatoren auf den Geschäftserfolg auswirken. Die finanzielle Analyse mithilfe von ökonomischen Bewertungsmodellen wird durch eine erweiterte ESG-Analyse abgerundet und hilft letztlich dem Portfoliomanager, seine Investmententscheidung auf der Basis umfassenderer Informationen zu treffen. Konkret umfasst die ESG-Analyse aller Aktien- und Rentenemittenten durch das Metzler-Portfoliomanagement folgende vier Schritte:

- Kontroverse Geschäftspraktiken wie schwere Fälle von Korruption und Bestechung identifizieren

- ESG-Schlüsselindikatoren analysieren, zum Beispiel ESG-Ratings oder die Fähigkeit, Fachkräfte zu gewinnen, zu halten und zu entwickeln
- Klimarisiken bewerten, zum Beispiel in puncto 2-°C-Konformität
- Umsätze in Themenfeldern mit strukturellen Trends identifizieren und messen, zum Beispiel erneuerbare Energien, Energieeffizienz und Abfallvermeidung.

Aus unserer Sicht ist es wichtig, die Unternehmen bei ihrem Übergang in eine kohlenstoffarme Zukunft zu „begleiten“ – und daher auch zukunftsgerichtete Elemente in die ESG-Bewertung einzubeziehen. Wir unterziehen den Metzler European Dividend Sustainability im Vergleich zur Benchmark MSCI Europe und dem sog. MSCI Europe Paris-Aligned Benchmark einem Klimacheck. Die sogenannte Paris-konformen Benchmark strebt an, die THG²-Intensität um mindestens 50 % im Vergleich zum Aktienindex MSCI Europe zu reduzieren. Die Analyse zeigt, dass der Fonds Metzler European Dividend Sustainability im Vergleich zu den beiden Indizes deutlich höher in Unternehmen investiert ist, die sogenannte grüne Umsätze generieren und über grüne Patente verfügen. Zu grünen Umsätzen und Patenten gehören Geschäftsfelder wie alternative Energien, energieeffiziente Technologien, Grünes Bauen und Recycling.

Fazit: Eine ökonomisch fundierte und ausgewogene ESG-Integration berücksichtigt Klimarisiken und ermöglicht gleichzeitig, Performancechancen zu nutzen. Neben der Eindämmung des Klimawandels sollten Anleger aber auch Herausforderungen im Bereich Soziales und eine gute Unternehmensführung berücksichtigen. Durch den direkten Kontakt zu Unternehmen und die Analyse der Geschäftsmodelle kann aktives Management Schwächen von ESG-Daten zum Vorteil des Anlegers ausgleichen. Durch das reine Replizieren von regelgebundenen Indizes fehlt passiven Fonds diese Chance.

Fonds/Index	 Portfoliotemperatur	Anteil Unternehmen mit grünen Umsätzen in % (relativ zur Benchmark) ³	Anteil grüne Patente in % (relativ zur BM)	MSCI-Klimawandel-Score (relativ zur BM)
1. MSCI Europe	3,6 °C	20	32	8,6
2. Metzler European Dividend Sustainability	3,4 °C	26 (+30 %)	49 (+53 %)	9,4 (+9 %)
3. MSCI Europe Paris-Aligned Benchmark	3,1 °C	20	32	8,9

² THG = Treibhausgase

³ Gemessen werden grüne Umsätze über 5 % in den Themen alternative Energien, Energieeffizienz, Green Building, nachhaltiges Wasser und Vermeidung Umweltverschmutzung. Quellen: MSCI ESG Research, Metzler; Stand: 5. Februar 2021

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



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

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.