

Frankfurter Allgemeine

ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

Sonderdruck aus der Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 24. Februar 2018

DIE VERMÖGENSFRAGE

Die Karbonblase birgt hohe Gefahren für die Anleger

Klima-Check für das Depot: Kursverluste deutscher Energieaktien und amerikanischer Kohleaktien zeigen die Risiken. Auch andere Werte können betroffen werden./Von Rainer Juretzek

Wer sich um die Anlage seines Kapitals kümmert, hat vermutlich schon einmal darüber nachgedacht, in das Segment nachhaltige Kapitalanlagen zu investieren. Und wenn investiert wird, dann oft mit der Motivation, „Gutes“ für die Umwelt zu tun. Es könnte sein, dass dem Thema Nachhaltigkeit (Umwelt, Klima, Ethik) als Anlagekriterium zukünftig ein sehr viel höherer Stellenwert zuwächst. Eine Schlüsselrolle kommt dabei dem CO₂-Ausstoß zu. Das haben auch die Dax-30-Konzerne erkannt und eigene, teilweise ambitionierte Ziele zur Reduktion von CO₂-Emissionen entwickelt. Nicht nur im Hinblick auf die Höhe, sondern auch mit kurzem Zeithorizont bis 2020, wie die oekom research AG ermittelt hat.

Das steht im Gegensatz zur politischen Perspektive. Wenn es in Berlin zu einer großen Koalition kommen sollte, steht ein Verlierer schon fest: der Klimaschutz. Denn die deutschen Klimaziele für 2020 haben Union und SPD in ihren Verhandlungen bereits aufgegeben. Um wenigstens die Ziele für 2030 einzuhalten, soll gesetzlich festgeschrieben werden, wie viel CO₂ die unterschiedlichen Wirtschaftszweige in den kommenden Jahren einsparen müssen. Der Anteil der erneuerbaren Energien soll bis 2030 auf 65 Prozent steigen. Der Ausstieg aus der Braunkohle soll mit einem 1,5 Milliarden schweren Fonds unterstützt werden, um den Strukturwandel in den betroffenen Regionen abzufedern.

„Gerade die Tatsache, dass erst noch festgeschrieben werden muss, wie viel CO₂ die unterschiedlichen Wirtschaftsbereiche in den kommenden Jahren einsparen müssen, birgt auch eine große Gefahr für Investoren“, erläutert Jan-Peter Schott, der bei der Prima Fonds Service GmbH als Vertriebsdirektor für einen global investie-



Foto: Unternehmen

renden Nachhaltigkeits-Aktienfonds verantwortlich ist. „Anleger können über die künftigen Rahmenbedingungen nur spekulieren. Und das ist alles andere als eine gute Ausgangslage für finanzielle Engagements.“

Denn wie auch immer geartete Regeln zur CO₂-Reduktion aussehen mögen, die ersten tiefgreifenden Umbrüche in einzelnen Branchen sind bereits heute zu beobachten. Förderunternehmen und CO₂-intensive Industrieunternehmen könnten in den kommenden Jahren massiv an Wert verlieren. Deshalb sollten Anleger ihre Depots auch einem Klima-Check unterziehen. Denn, so die Befürchtung von Jan-Peter Schott: „Der Klimawandel birgt erhebliche Anlagerisiken mit Verlusten in Billionenhöhe.“

Dies hängt vor allem mit der Kohlenstoffblase, der sogenannten „Carbon Bubble“, zusammen. Um mit einer Wahrscheinlichkeit von mindestens 80 Prozent die Erwärmung bis 2050 auf unter zwei Grad Celsius, verglichen mit dem Beginn der Industrialisierung, zu begrenzen, dürfen nach Schätzungen nur noch 900 Gigatonnen CO₂ emittiert werden. Würden jedoch alle bekannten Ressourcen an Öl, Gas und Kohle verbrannt, hätte dies einen CO₂-Ausstoß von rund 2800 Gigatonnen zur Folge. Dies bedeutet, dass wegen des reduzierten CO₂-Budgets bestimmte Unternehmen wie etwa Ölkonzerne, falsch bewertet werden. Das Zwei-Grad-Limit erfordert daher einen umfassenden Dekarbonisierungsprozess ganzer Volkswirtschaften. Industrien und Geschäftsmodelle, die auf fossilen Brennstoffen beruhen, sehen sich zukünftig grundlegenden Einschränkungen gegenüber.

Ein strikt eingehaltenes Emissionsbudget verbietet die Nutzung großer Teile von heute als positive Vermögenswerte bilanzierten Rohstoffreserven. So schätzt die britische Großbank Barclays, dass die Kohle-, Öl- und Gasbranche über die nächsten 25 Jahre insgesamt mit Umsatzeinbußen von bis zu 33 Billionen Dollar rechnen muss. Im Extremfall müssten Investments in Förderunternehmen und CO₂-intensive Industrieunternehmen sogar ganz abgeschrieben werden.

Um diese Finanz- und Klimarisiken zu vermeiden, setzt Prima Fonds nach eigenen Angaben, mit Hilfe der auf Nachhaltigkeitsbewertung spezialisierten Ratingagentur oekom research AG ein DekarbonisierungsfILTER im Fondsmanagement ein. Erfasst werden diverse Aspekte der Wertschöpfungskette wie zum Beispiel die Förderung oder die Verwendung/Aufberei-

tung der fossilen Brennstoffe Kohle und Erdöl. Diese Unternehmen werden aus dem Anlageuniversum des Fonds ausgeschlossen.

Vielen Anlegern ist nicht klar, dass sie in mehrfacher Hinsicht von Emissionsbudgets und der Transformation der Güterwirtschaft betroffen sind. Denn die Erfolgsaussichten und Risikoprofile einzelner Branchen ändern sich fortlaufend und zum Teil grundlegend. Zudem wachsen Erwartungshaltungen in der Politik und der Gesellschaft, dass die Finanzmärkte eine aktive Rolle bei der Erreichung der Klimaziele einnehmen sollen.

Dies hat zur Konsequenz, dass sich vor allem institutionelle Investoren mit neuen Herausforderungen konfrontiert sehen. Diese ergeben sich zum einen aus den sich verändernden Erfolgsaussichten investierbarer Branchen und andererseits aus in Zukunft steigenden Anforderungen an den Kapitalmarkt selbst, da diesem eine Schlüsselrolle in der Erreichung der Zielvorstellungen beim Klimaschutz zukommt.

Aktuelle Analysen, etwa vom World Economic Forum, bestätigen die Bedeutung, die dem Klimawandel und seinen Effekten von globalen Entscheidungsträgern aus Politik, Wirtschaft und Finanzindustrie inzwischen beigemessen wird. Von den genannten Risiken stehen sehr viele direkt oder indirekt im Zusammenhang mit dem Klimawandel und seinen Konsequenzen oder können aus Veränderungen, getrieben durch die Vermeidung von Emissionen, entstehen.

Wie konkrete Vermögenseffekte aussehen können, konnte man in den vergangenen Jahren bereits in einzelnen Branchen und Regionen an zum Teil heftigen Aktienkursverlusten ablesen. Beispiele sind etwa die deutschen Energieversorger RWE und Eon, deren Notierungen nach dem von der Bundesregierung verordneten Atomausstieg in einen Sinkflug gingen. Gleiches gilt für die Kohleproduzenten in den Vereinigten Staaten. Diese verloren in den vergangenen Jahren beispiellos an Wert, ausgelöst durch eine Verschlechterung der

Wettbewerbsfähigkeit ihrer emissionsintensiven Geschäftsmodelle gegenüber emissionsarmen Wettbewerbern. Wie eine Studie des FERI Cognitive Finance Institute, die gemeinsam mit dem World Wildlife Fund (WWF) erstellt wurde, gezeigt hat, sind diese Wertminderungen, zumindest im Vergleich zur Entwicklung verfügbarer Alternativen-Investments, „extrem und demonstrieren eindrücklich das disruptive Potential der Carbon Risks für Unternehmen und Geschäftsmodelle, die auf der falschen Seite der Straße stehen“.

Effekte sind hierzulande der Ausbau erneuerbarer Energien, mit dem fossil befeuerte Großkraftwerke strukturell kaum mehr vereinbar sein werden, auch wenn durch den Entwurf des Koalitionsvertrags hier erst mal etwas Aufschub gewährt wird. In den Vereinigten Staaten ist es die Förderung unkonventionellen Erdgases mit ihren Auswirkungen auf den Absatzmarkt für Kohle im amerikanischen Strommarkt, auch wenn Präsident Donald Trump durch seine Förderung der Kohle für eine zeitliche Verschiebung gesorgt hat. Es bleibt aber festzustellen, dass diese Ereignisse sich in den Kursentwicklungen traditionell defensiver Werte wie den Energieversorgern widergespiegelt und entsprechend als Wertverlust in den Portfolios der Investoren niedergeschlagen haben.

„Man darf sich durch solche Verschiebungen in der Zeitachse nicht blenden lassen“, stellt der Fondsanbieter heraus. „Die Auswirkungen der Carbon Bubble werden auch bei den Unternehmen früher oder später negativ zu Buche schlagen. Und wenn hier nicht intensiv und schnell gegengesteuert wird, tragen die Investoren die Folgen. Um diesen Risiken entgegenzutreten, haben wir für den Prima-Global Challenges einen sogenannten CO₂-Fußabdruck erstellen lassen, mit dem Ziel gegenüber dem Weltaktienindex MSCI-Welt mehr als 50 Prozent der CO₂-Emissionen einzusparen.“ Das bedeutet beispielsweise, dass generell Anlagen in Geschäftsfelder wie Atomenergie, Biozide, Chlorchemie, grüne Gentechnik, Rüstung und seit Sep-

tember 2017 auch die fossilen Energien ausgeschlossen sind.

Im Rahmen der abschließenden Positivselektion wird dann nur in Unternehmen investiert, die einen substantiellen Beitrag zur Lösung der sieben globalen Herausforderungen wie zum Beispiel Klimawandel, Trinkwasser, Bevölkerungsentwicklung und Armut leisten. Verstößt ein Unternehmen gegen diese Regeln und Prinzipien, wird es aus dem Depot entfernt und durch ein Unternehmen ersetzt, das den Nachhaltigkeitsstandards gerecht wird.

Fazit: Wie die Grafik zeigt, steigt das in Nachhaltigkeitsfonds investierte Kapital, wie auch das über institutionelle Beratungsmandate investierte Kapital permanent an. Das geschieht nicht ohne Grund. Nicht nur der Verbraucher kann mit seiner Entscheidung, etwa zur Verminderung von Plastikabfällen, Einfluss auf Unternehmenswerte nehmen, viel eher noch der Kapitalanleger mit Blick auf die Vermeidung von mittel- und langfristigen Wertverlusten in Anlageportfolios, die dem Thema Nachhaltigkeit zu wenig Beachtung schenken.

Der Verfasser ist Geschäftsführer der Analytica Finanzresearch GmbH in Bad Homburg.

© Alle Rechte vorbehalten. Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH, Frankfurt. Zur Verfügung gestellt vom Frankfurter Allgemeine Archiv. www.faz-rechte.de/sonderdrucke.htm.

Kontaktdaten:

Jan-Peter Schott
Vertriebsdirektor

Tel: 0800 - 664 04 04
info@primafonds.com
www.primafonds.com