

QUARTALSBERICHT VERANTWORTUNGSVOLLES ANLEGEN

3. QUARTAL 2020



Ihr Erfolg. Unsere Priorität.

INHALT

01	Vorwort	3
02	Wasserstoff – große Chance oder nur heiße Luft?	7
03	Warum verantwortungsvolles Anlegen in Schwellenländern größeres Potential hat.....	11
04	Country Head – Spanien	15
05	Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf Anlagen	19

Der Stewardship-Ansatz in Aktion

06	Abstimmungen im 3. Quartal	22
07	Informationen zu unserer Mitwirkung.....	23

01 Vorwort



Iain Richards

Head of Global Responsible Investment Policy

Eine Atmosphäre der Veränderung prägte das dritte Quartal 2020 und war in Sachen verantwortungsvolles Anlegen in jeder Hinsicht deutlich zu spüren. Die Kapitalzuflüsse im Bereich ESG-Anlagen (Environmental, Social and Governance – Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) blieben weiterhin solide, obgleich Mainstream-Äquivalente sich durch ein volatiles Jahr gekämpft haben (und ja, die alten Gesetze von Angebot und Nachfrage gelten in Bezug auf ESG-Anlagen und die sichtbaren Auswirkungen auf den Markt nach wie vor).

Ein Bereich, in dem das wachsende Angebot teilweise auf die Nachfrage reagiert hat, ist der Anleihenmarkt. In diesem Quartalsbericht werfen wir anhand einer Fallstudie einen

genaueren Blick auf Spanien, das schon jetzt einer der weltweit führenden Märkte für grüne Anleihen ist. Allgemein erreichte das kumulierte Emissionsvolumen von grünen, sozialen und nachhaltigen Anleihen zum Ende des Quartals einen Gesamtwert von 1,1 Billionen USD. Das diesjährige Emissionsvolumen kletterte von 173 Milliarden USD am Ende des zweiten auf 334 Milliarden USD am Ende des dritten Quartals.¹ Daraus ergeben sich wiederum einige interessante Effekte sowohl in Bezug auf die Preise als auch hinsichtlich der Spreads nach der Preisfestsetzung.

Anleger finanzieren zudem weiterhin über den Anleihenmarkt Maßnahmen zur Bekämpfung der Corona-Pandemie. Zum Quartalsende belief sich der Gesamtwert dieser Anlagen auf rund 90 Milliarden USD.²

Für uns angesichts unserer Mitwirkung bei der Weiterentwicklung der „Social Bond Principles“ der ICMA (International Capital Market Association) von besonderem Interesse war der Anstieg des Emissionsvolumens sozialer Anleihen auf 80 Milliarden USD im dritten Quartal, was fast eine Verdopplung darstellt. Zum Vergleich: Die zwischen 2009 und 2019 mit sozialen Anleihen aufgebraachte Gesamtsumme betrug noch 30 Milliarden USD!³

Parallel dazu wächst die Zahl der Anfragen von Kunden, die mit ihren Anlagen ESG-bezogene Ziele verfolgen, merklich. Anlageklassen und Regionen, die einst als zu schwierig für Ansätze des verantwortungsvollen

Anlegens galten, spielen nun eine entscheidende Rolle. In der Vergangenheit haben wir uns mit einigen davon auseinandergesetzt, auch in Bezug auf die Möglichkeiten für High-Yield-Strategien. In diesem Quartal betrachten wir mit den Schwellenländern ein weiteres Beispiel und berichten über die Erkenntnisse des Anlageteams in Bezug auf die Relevanz und die Rolle, die Ansätzen des verantwortungsvollen Anlegens in diesen Märkten zuteilwird.

Das Thema Veränderung stand auch wiederholt im Fokus unserer Research-Arbeit. Auch wenn Energiespeicher und Elektromobilität derzeit auf der ganzen Welt viel Aufmerksamkeit auf sich ziehen, so hat diese Technologie doch ihre Grenzen. Angesichts des Bedarfs in der verarbeitenden Industrie, im Transportwesen und der Gesellschaft sowie der Herausforderungen durch den Klimawandel war das Thema Wasserstoff für uns von besonderem Interesse. In der vorliegenden Publikation werden wir uns intensiv damit auseinandersetzen. Die Rede zur Lage der Union, die EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen im September hielt, war für uns insofern keine Überraschung. Auf ihrer Liste der Projekte mit der größten Bedeutung für die „NextGenerationEU“-Initiative stand Wasserstoff an erster Stelle. Sie sprach davon, neue europäische „Hydrogen Valleys“ zu schaffen, um die Industrie zu modernisieren, Kraftstoffe für Fahrzeuge herzustellen und neues Leben in ländliche Gebiete zu bringen.⁴

Das ist durchaus kein reines Wunschdenken. So startete zum Beispiel in diesem Quartal in Schweden ein einzigartiges Pilotprojekt zur Stahlerzeugung ganz ohne fossile Brennstoffe,⁵ bei dem anstelle von Kohle Wasserstoff verwendet wird, um sauberen Stahl zu produzieren.

Und dieses Projekt ist nicht das einzige: Im dritten Quartal wurde zudem ein Vertrag über eine 5 Milliarden USD schwere – und die damit weltgrößte – grüne wasserstoffbasierte Ammoniakanlage unterzeichnet, die ausschließlich mit erneuerbaren Energien betrieben werden soll.⁶ Darüber hinaus wurde das erste und größte Wasserstoffbrennstoffzellen-Kraftwerk der Welt fertiggestellt.

Während sich viele RI-Debatten zur Welt nach der Corona-Pandemie um die Bedeutung des „E“ in ESG drehen, hat die Pandemie auch die Bedeutung des „S“ unterstrichen – wobei inklusives Wachstum im Mittelpunkt steht, welches von essentieller

Bedeutung für Konjunkturpakete ist. Was sind also die potentiellen Auswirkungen der Pandemie auf das Investitionsverhalten? Damit wir darauf eine Antwort geben können, erläutert der Leiter unserer internationalen Research-Abteilung in diesem Bericht seine Erkenntnisse zu einigen Schlüsselfaktoren, die für Anlagen eine Rolle spielen.

Im Übrigen bot dieses Quartal Gelegenheit, eine weitere Bilanz aus der Abstimmungssaison 2020 zu ziehen, die in vielerlei Hinsicht von auf der Corona-Krise beruhenden Überlegungen dominiert wurde, auf die wir bereits in unserem Bericht zum zweiten Quartal eingegangen sind.

Am interessantesten im Hinblick auf das Thema Veränderung waren jedoch vermutlich die Entwicklungen in den USA, wo Regulierungsbehörden weiterhin Interventionen im Bereich der Stimmrechtsvertretung anstrebten. Erwähnenswert ist insbesondere, dass die Securities and Exchange

Commission (SEC) aller Kritik zum Trotz Vorschriften verabschiedet hat, nach denen Abstimmungsberater verpflichtet sind, Kunden zu informieren, wenn Unternehmen schriftliche Stellungnahmen zu Abstimmungsanalysen herausgeben. SEC-Kommissarin Allison Herren Lee lehnte die Änderungen ab und stellte fest, dass die Vorschriften dem Prozess der Unternehmensführung schaden und die volle Ausübung der Stimmrechte von Aktionären hemmen würden.

Die SEC verabschiedete außerdem Änderungen zur „Modernisierung“ der Regeln für Aktionärsanträge, durch die de facto die Antragstellung erschwert wird. Dies erleichtert zwar den Zugang zu den Unternehmen, aber gleichzeitig auch die Einflussnahme durch Stimmrechtsberatungsdienste sowie Anträge des US Department of Labor, die offenbar darauf abzielen, öffentliche Pensionsfonds von der Ausübung ihrer Stimmrechte abzuschrecken, obgleich diese zum Fondsvermögen gehören.⁷



Abbildung 1: EU-Reformen für ein nachhaltiges Finanzwesen

Thema der Bestimmungen	 Berücksichtigung nachhaltigkeitsbezogener Risiken	 Negative Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren	 Offenlegungen	 Eignung und Produktüberwachung
Geforderte Änderungen	Strategieübergreifende Berücksichtigung nachhaltigkeitsbezogener Risiken in Anlageentscheidungen und Risikomanagementprozessen	Ermittlung und Eindämmung negativer Auswirkungen von Anlageentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren bei Strategien für Aktien und festverzinsliche Anlagen	Neue vorvertragliche Veröffentlichungen auf der Website und regelmäßige Berichte zur Illustration der Berücksichtigung von nachhaltigkeitsbezogenen Risiken, negativen Auswirkungen und ESG-Faktoren sowie der Einhaltung der Kriterien für ökologische Nachhaltigkeit	Zusammentragung von Kundenpräferenzen zu Nachhaltigkeitsaspekten und Einbeziehung dieser in Portfolioverwaltungsdienste sowie in die Fondsgestaltung unter Berücksichtigung der Produktüberwachung
Geltungsbereich	Getrennte Konten Gepoolte Fonds	Getrennte Konten Gepoolte Fonds	Getrennte Konten Gepoolte Fonds	Getrennte Konten (Eignung) Gepoolte Fonds (Produktüberwachung)
Frist	10. MÄRZ 2021	noch keine Angabe (voraussichtlich in Q1 2022)	10. MÄRZ 2021 bis 1. JANUAR 2022	noch keine Angabe (voraussichtlich in Q3 2021)

Quelle: Columbia Threadneedle Investments, 2020.

Insgesamt wurden in der Hauptversammlungssaison 2020 50 Anträge von Aktionären angenommen (12% aller Anträge). Wenngleich weiterhin Anträge zur Unternehmensführung dominierten, blieb in den USA der Fokus auf Aktionärsanträgen zu den Themen Umwelt und Soziales bestehen. Vor dem Hintergrund der Tatsache, dass die immensen durch den Klimawandel bedingten Risiken immer offensichtlicher werden – man schaue nur auf die Abschreibungen von BP in Höhe von 13,9 Milliarden GBP (aktuell rund 18,7 Milliarden USD) zum Ende des zweiten Quartals⁸ –, ist dies wenig überraschend. Dies spiegelt auch an anderer Stelle unternommene Schritte wider – etwa die Forderung von Regulierungsbehörden an die Inhaber von Vermögenswerten, diese Risiken zu berücksichtigen.

Im Zuge dessen war eine deutliche und willkommene Konzentration auf die Erleichterung einer vollständigeren Offenlegung zu beobachten, nicht zuletzt durch die Einführung von Standards des Sustainability and

Accounting Standards Board (SASB) sowie der Taskforce „Klimabezogene Finanzinformationen“ (TCFD). Damit einhergehend mehrten sich die Anzeichen verbesserter Offenlegung unter Emittenten sowohl des SASB als auch der TCFD.

Hinzukommt überdies, dass eine Reihe rechtlicher und regulatorischer Veränderungen in der Investmentbranche in Kraft getreten ist oder in Kürze treten wird. Die EU-Reformen für ein nachhaltiges Finanzwesen werden inzwischen den meisten ein Begriff sein, wenn auch viele ihre Bedeutung noch nicht gänzlich erfasst haben und sie in vielerlei Hinsicht zudem unvollständig geblieben sind. Dies und spezifische Anforderungen wie etwa die grüne Taxonomie der EU einmal beiseitegelassen, lässt sich feststellen, dass die Kernelemente der Reformen fast alle Fonds innerhalb des EWR betreffen, seien es gepoolte oder getrennte Fonds, oder aber Kundenvermögen oder bilanziell ausgewiesenes Unternehmensvermögen (siehe Abbildung 1).

Und schließlich waren wir sehr erfreut, als die britische Regierung am 9. November ihre Pläne bekanntgab, die ersten grünen Staatsanleihen des Vereinigten Königreichs zu begeben. Dies ist etwas, wofür wir uns bei Columbia Threadneedle seit langem einsetzen. Es ist eine großartige Nachricht für die britische Wirtschaft, unsere Gesellschaft und die Anlegergemeinschaft.⁹

Quellen:

- 1 Morningstar, September 2020.
- 2 Bloomberg und Columbia Threadneedle Investments, September 2020.
- 3 Analyse von Columbia Threadneedle Investments, September 2020.
- 4 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/SPEECH_20_1655
- 5 Reuters: Sweden's HYBRIT starts operations at pilot plant for fossil-free steel. 31. August 2020.
- 6 IFRF: Air Products announce \$5 billion renewable hydrogen to ammonia project in Saudi Arabia. 16. August 2020.
- 7 SEC: SEC Adopts Amendments to Modernize Shareholder Proposal Rule. 23. September 2020.
- 8 Reuters: BP wipes up to \$17.5 billion from assets with bleaker oil outlook. 15. Juni 2020.
- 9 FT.com: Rishi Sunak to announce UK's first green gilts. 9. November 2020.



H_2

Hydrogen

zero emission

02 Wasserstoff – große Chance oder nur heiße Luft?



Natalia Luna

Senior Thematic Investment Analyst,
Responsible Investment

Im Laufe des letzten Jahres war ein bemerkenswerter Fokus auf grünen Wasserstoff als saubere Alternative zu traditionellen fossilen Brennstoffen zu beobachten. Wasserstoff ist das im Universum am häufigsten vorkommende Molekül, und seine Eigenschaften sind schon lange kein

Geheimnis mehr. Woher kommt also die ganze Begeisterung, und warum gerade jetzt?

Dafür gibt es im Grunde zwei Erklärungen: Erstens beschleunigt sich der Klimawandel zunehmend, und zweitens sind die Kosten für erneuerbare Energien drastisch gesunken.

Seit dem Pariser Klimaabkommen 2015 haben Regierungen sich immer mehr mit dem Klimawandel befasst und sich selbst Ziele zur Verringerung der Kohlenstoffemissionen gesetzt, deren Einhaltung bis 2050 zu CO₂-Neutralität führen wird. Die Corona-Pandemie hat die Dringlichkeit der Klimaschutzpolitik deutlicher gemacht denn je, und viele Regierungen haben inzwischen Netto-Null-Emissionsziele angekündigt. Die Umstellung auf Elektrifizierung ist in einigen Branchen nicht praktikabel. In „grünem“ Wasserstoff haben die politischen Entscheidungsträger auf der Suche nach Möglichkeiten zur Reduktion von Emissionen letztlich eine realistische Alternative gefunden.

Im Hinblick auf die Kosten erneuerbarer Energien besteht hier ein großer Unterschied, weil grüner Wasserstoff mittels Elektrolyse hergestellt wird, d. h. durch die Spaltung von Wasser in Wasserstoff und Sauerstoff. Wenn dabei die Stromzufuhr aus einer erneuerbaren Energiequelle stammt, ist der CO₂-Fußabdruck gleich Null. Daher kann Wasserstoff bei der Dekarbonisierung eine zentrale Rolle spielen. Derzeit haben etwa 66 Länder Netto-Null-Emissionsziele verabschiedet. 20 davon haben Wasserstoffstrategien vorgelegt. Wir gehen davon aus, dass viele weitere Länder nachziehen werden.

Die Kosten für grünen Wasserstoff sind in jüngster Zeit erheblich gesunken. 70% dieser Kosten kommen durch die für die Elektrolyse aufgewendete Energie aus erneuerbaren Quellen zustande, deren Preis innerhalb eines Jahrzehnts um annähernd 70% gefallen ist.¹ Hinzukommt, dass der Preis für einen Elektrolyseur im selben Zeitraum ebenfalls um rund 60% zurückgegangen ist.² Es besteht Grund zur der

Nicht jeder Wasserstoff ist „grün“

Wasserstoff ist zwar ein farbloses Gas, es wird jedoch nach Farben kategorisiert. Grauer Wasserstoff wird mit fossilen Brennstoffen hergestellt. Bei der Produktion wird somit CO₂ freigesetzt. Blauer Wasserstoff bezeichnet die Kombination aus grauem Wasserstoff sowie Kohlenstoffabscheidung und -speicherung, wobei ein Großteil der CO₂-Emissionen kompensiert wird. Grüner Wasserstoff hingegen wird durch die Elektrolyse von Wasser hergestellt. Sofern bei diesem Prozess erneuerbare Energien zum Einsatz kommen, handelt es sich hierbei um eine emissionsfreie Energiequelle.

Energiewende: Eine bedeutende Antriebskraft bei der Zunahme erneuerbare Energien

Mit der zunehmenden Produktionsmenge von grünem Wasserstoff wächst auch dessen Bedeutung als zusätzliche Triebkraft beim Ausbau der Kapazitäten zur Erzeugung erneuerbarer Energien. Die Produktion von 1 GW grünem Wasserstoff erfordert 2 GW an erneuerbarer Energie. Sollte die Welt ihr optimistisches Ziel erreichen, die Klimaerwärmung auf 1,5 Grad über dem vorindustriellen Niveau zu begrenzen, könnte mit grünem Wasserstoff Bloomberg-Schätzungen zufolge im Laufe der Zeit bis zu 24% des globalen Energiebedarfs gedeckt werden. In diesem Fall müsste die Kapazität erneuerbarer Energien um das 20-fache steigen – und so etwa 60.000 TWh erreichen, gegenüber derzeit weniger als 3.000 TWh.⁹ Auf längere Sicht könnte Wasserstoff zudem eine Rolle als Energiespeicher und Heizstoff spielen. Mit bescheidenen Investitionen könnten Gaskraftwerke zu Wasserstoffkraftwerken umgebaut werden und grüne Energie erzeugen, wenn gerade keine Sonne scheint oder kein Wind weht. Große Akkus können aus erneuerbaren Quellen gewonnene Energie über kurze Zeiträume von etwa sechs bis acht Stunden sicher speichern, doch es braucht langfristige Lösungen. Deutliche Unterstützung von Seiten der Politik könnte europäischen Versorgern ab 2024-25 zu höheren Umsätzen verhelfen, wobei die Bewertungskennzahlen voraussichtlich schon davor steigen werden. Es ist unwahrscheinlich, dass diese Trends vor 2030 in der Wirtschaft außerhalb Europas ankommen.

Annahme, dass diese Preise weiter sinken werden und so die Attraktivität von grünem Wasserstoff weiter steigt.

Probleme bei grünem Wasserstoff

Dennoch ist grüner Wasserstoff, trotz des Rückgangs der Kosten für erneuerbare Energien, im Vergleich zu anderen Wasserstoffarten (siehe Infokasten „Nicht jeder Wasserstoff ist grün“) und fossilen Brennstoffen nach wie vor kostspielig. Aktuell ist grüner Wasserstoff siebenmal teurer als fossile Brennstoffe. Zur Produktion ist auch viel Energie nötig: Schätzungen zufolge müssten die Kapazitäten zur Energieerzeugung aus erneuerbaren Quellen in den nächsten 30 Jahren etwa um das Siebenfache gesteigert werden, um die erwartete Nachfrage decken zu können.³

Abgesehen davon ist Wasserstoff schwer zu speichern und zu

transportieren. Wegen seiner geringen Dichte ist er wesentlich schwieriger zu lagern als fossile Brennstoffe, und um Erdgas in der Weltwirtschaft ersetzen zu können, müsste die Speichereinfrastuktur um das drei- oder vierfache erweitert werden. Unterdessen müssten Leitungen und Kraftwerke nachgerüstet werden, da Wasserstoff durch die bestehende Infrastruktur entweichen kann. Es wird geschätzt, dass rund 70% der zur Produktion von grünem Wasserstoff aufgebrauchten Energie letztlich verloren ist.⁴

Aufgrund von solch beachtlichen Schwierigkeiten in der Praxis stellt die Elektrifizierung, wo sie möglich ist, grundsätzlich die effizientere und wettbewerbsfähigere Option dar. Grüner Wasserstoff kann somit dort die Lücken füllen, wo Elektrifizierung nicht möglich ist, beispielsweise im Güterfrachtverkehr, Schiffsverkehr, bei der saisonalen Energiespeicherung und in der Schwerindustrie.

Damit Wasserstoff dem Hype gerecht werden kann, sind politische Unterstützung und eine effektive CO₂-Preisgestaltung ausschlaggebend. Dies wird dazu beitragen, Investitionen voranzutreiben, die Nutzung von Wasserstoff zu fördern und die Kosten wettbewerbsfähiger zu machen. In Sachen politische Unterstützung steht Europa an vorderster Front. In diesem Sommer gab die EU ihre „Vision 2050“-Strategie bekannt, die vorsieht, den Anteil an Wasserstoff in ihrer Energieversorgung von derzeit unter 2% bis 2050 auf 13-14% zu steigern.⁵ Die Strategie enthält sehr ambitionierte Ziele: Installation von Elektrolyseur-Kapazitäten bis 2024, Ausbau der erneuerbaren Energien bis 2030 und Schaffung einer Wasserstoff-Infrastruktur bis 2050 (siehe Infokasten „Energiewende“). Die erforderlichen Investitionen werden auf bis zu 470 Milliarden EUR geschätzt. In der Strategie ist auch der Beschluss unterstützender politischer

Verkehr: schneller Übergang bei Schwerfahrzeugen, Autos könnten bald folgen

Im Verkehrswesen dürften Wasserstoff-Brennstoffzellen und Batterien wahrscheinlich bald als ergänzende Technologien Schule machen. Während Wasserstoff-Brennstoffzellen eine relativ große Reichweite, eine kurze Auftankzeit und ein geringes Gewicht haben, sind Batterien kostengünstiger und verfügen über eine etabliertere Infrastruktur. Daher sind Wasserstoff-Brennstoffzellen am ehesten für schwere Transportmittel mit großer Reichweite geeignet, wie Flugzeuge, Busse, Schwerlastwagen, Schiffe, Taxis und Züge. Batterien dagegen eignen sich mehr für Autos und Lieferwagen. In der Luftfahrtbranche werden derzeit wasserstoffbetriebene Prototypen entwickelt, im LKW-Verkehr und in der Schifffahrt kommen sie bereits zum Einsatz. Für Busse und Straßenbahnen wurden bereits Wasserstoff-Brennstoffzellen-Produkte zugelassen, während in der Raumfahrt und im Personenverkehr andere Brennstoffzellen genutzt werden. Steigerungen der Energieeffizienz, des Anwendungsbereichs und der Sicherheit solcher Alternativen könnten den Status Quo auf dem wichtigen Markt des Straßenverkehrs nachhaltig verändern.

Ressourcenmanagement: *Der Umstieg auf Wasserstoff ist entscheidend, aber kein einfaches Unterfangen*

Mit Wasserstoff könnte zwar bis 2050 zwischen 17% und 38% des Energiebedarfs gewerblicher Anwendungen gedeckt werden,¹⁰ derzeit ist er aufgrund der dafür nötigen Kosten jedoch nicht wettbewerbsfähig. Die Nachfrage wird erst dann ein solches Niveau erreichen, wenn politische Entscheidungsträger umfassende unterstützende Maßnahmen ergreifen und dazu beitragen, dass die Kosten für Wasserstoff sinken und die für Kohlenstoff steigen. Es gibt gute Argumente für die Nutzung von Wasserstoff, besonders in der Stahlproduktion, die für einen beachtlichen Teil der globalen Treibhausgasemissionen verantwortlich ist. Autobauer wie Toyota und VW sind auf der Suche nach weniger CO₂-intensivem Stahl. Doch es werden über einen längeren Zeitraum hinweg bedeutende Investitionen nötig sein. Weitere Möglichkeiten, den CO₂-Ausstoß in der industriellen Fertigung durch den Einsatz von Wasserstoff zu minimieren, gibt es in den Bereichen Zement, Chemikalien, Düngemittel, Öltraffination und Bergbau.

Maßnahmen und Vorschriften im nächsten Jahr vorgesehen, anhand derer ein regulatorischer Rahmen geschaffen wird, der eine Nachfrage nach Wasserstoff schafft. Da die wasserstoffpolitische Landschaft in der EU am weitesten entwickelt ist, sind die Erwartungen groß, dass sich hier in den kommenden Monaten erhebliche Chancen ergeben werden.

Eine zentrale Rolle bei der Dekarbonisierung

Höhere CO₂-Preise sind entscheidend, wenn es darum geht, Wasserstoff gegenüber anderen Brennstoffen wettbewerbsfähig zu machen. Wenn diese Preise auf 80 USD pro Tonne CO₂ steigen, könnte blauer Wasserstoff bis 2030 grauem Wasserstoff mit einem Einheitspreis von knapp 2 USD pro Kilogramm das Wasser reichen, so die Schätzungen einer IEA/McKinsey-Studie.⁶ Die Europäische Kommission geht ihrerseits davon aus, dass ein Kohlenstoffpreis von 55 bis 90 EUR pro Tonne CO₂ erforderlich ist. Derzeit liegt der Preis der Emissionszertifikate der EU bei etwa 30 EUR.⁷ Um höhere Preise zu erreichen, sind CO₂-Steuern

von ausschlaggebender Bedeutung. Der Vorschlag der EU, ihr Emissionshandelssystem zu straffen und 2021 eine CO₂-Grenzsteuer einzuführen, könnte die Preise im nächsten Jahrzehnt nach oben treiben.

Blicken wir auf die Zukunft, so wird Wasserstoff für das Voranschreiten der Dekarbonisierung in den nächsten 30 Jahren eine wesentliche Rolle spielen. Er wird in Zukunft wahrscheinlich einen beträchtlichen Anteil der Energieversorgung ausmachen (Schätzungen reichen von etwa 10% bis 24%). In den Feldern Transport, Energie und industrielle Verarbeitung werden umfassende Investitionen getätigt werden. Politische Unterstützung und höhere CO₂-Preise werden den Startschuss für umfangreiche Veränderungen und die Entstehung der erforderlichen Infrastruktur geben, indem Kosten gesenkt und Chancen in den Bereichen Elektrifizierung und erneuerbare Energien sowie bei der Versorgungskette für Wasserstoff eröffnet werden. Die Umsetzung wird jedoch je nach Region und Anwendungsgebiet variieren.

Während die Umstellungen im Gebiet der Schwertransporte noch verhältnismäßig mühelos vonstattengehen sollten, wird für die meisten Industriezweige beides erforderlich sein: eine Senkung der Preise für grünen Wasserstoff und ein Anstieg der CO₂-Preise. Regionen wie Europa, die über die besten politischen Rahmenbedingungen verfügen, werden frühzeitig eine führende Rolle spielen.

Quellen:

- 1 Kepler Cheuvreux: *All About Hydrogen*. September 2020. / Goldman Sachs: *Carbonomics, The rise of clean hydrogen*. Juli 2020.
- 2 BNEF: *Hydrogen Economy Outlook*. März 2020.
- 3 Kepler Cheuvreux: *All About Hydrogen*. September 2020.
- 4 Bloomberg, 2020.
- 5 Europäische Kommission: *A hydrogen strategy for a climate-neutral Europe*. 8. Juli 2020. https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/hydrogen_strategy.pdf
- 6 Hydrogen Council: *Path to hydrogen competitiveness: a cost perspective*. 20. Januar 2020.
- 7 Das Emissionszertifikat der EU ist die „Hauptwährung“ im EU-Emissionshandelssystem.
- 8 EU Commission Hydrogen Strategy, BNEF, *Hydrogen Economy Outlook*, März 2020.
- 9 Bloomberg: *Hydrogen Breaks Through as the Hottest Thing in Green Energy*. 24. September 2020.
- 10 BNEF: *Hydrogen Economy Outlook – Key Messages*. Mai 2020.

Klimawandel und CO₂-Neutralität: *politische Unterstützungsmaßnahmen erwartet*

In einer Zeit, da weltweit ein Land nach dem anderen Selbstverpflichtungen zum Erreichen von CO₂-Neutralität eingeht, wird grüner Wasserstoff für die Umsetzung der Klimaziele immer wichtiger. Die Wasserstoffstrategie der EU als Vorreiterin wird eine bedeutende Rolle dabei spielen, die Industrie in Sachen Maßstäbe und Kostenwettbewerbsfähigkeit auf den richtigen Weg zu bringen. Je nachdem, was die USA und China tun, um Schritt zu halten, könnte es zu einem bahnbrechenden Wandel hin zur Etablierung einer globalen Wasserstoffwirtschaft kommen.



03 Warum verantwortungsvolles Anlegen in Schwellenländern größeres Potential hat



Young Kim

Senior Portfolio Manager,
Schwellenländer



Kyle Bergacker

Senior Thematic Investment Analyst,
Responsible Investment

Ein Interview mit **Young Kim** und **Kyle Bergacker** über ESG-Integration, Unternehmensauswahl und Datenanalyse

Frage: Wie steht es um die Berücksichtigung der Faktoren Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) in Schwellenländern?

Young Kim: Das Schwellenländer-Universum des MSCI Emerging Market Index (EMI) umfasst 26 Länder, und meiner Auffassung nach haben ESG-Kriterien dort eine viel größere Bedeutung als in Industrieländern. Es gibt dort mehr Möglichkeiten für Unternehmen, sich zu verbessern, und für Anleger, Veränderungen zu bewirken – zum Wohl der Gesellschaft sowie der Anleger selbst. Das bedeutet positiven Einfluss und größeres Potential für die Generierung von Alpha.

Kyle Bergacker: Da stimme ich Ihnen zu. Schwellenländer sind tendenziell mehr auf natürliche Ressourcen angewiesen und ihre Verarbeitungsindustrie stützt sich mehr auf Arbeitskräfte. Es besteht also grundsätzlich mehr Verbesserungspotenzial.

Young Kim: ESG-Standards gewinnen immer mehr an Bedeutung. Denken Sie an die wachsende Bevölkerung, die aufstrebende Mittelschicht, die Urbanisierung und den steigenden Energieverbrauch. Damit diese Volkswirtschaften auf verantwortungsvolle Weise wachsen können, braucht es natürlich eine bessere Regulierung und Unternehmensführung. Länder wie

China und Indien schreiten in Sachen erneuerbare Energien mit großen Schritten voran. Indien hat sich zum Ziel gesetzt, bis 2027 57% seiner Energie aus erneuerbaren Quellen wie Wind- und Solarkraft zu gewinnen.¹

Frage: Ist das Potenzial für Wertsteigerungen durch die Berücksichtigung von ESG-Kriterien in Schwellenländern empirisch belegt?

Kyle Bergacker: Viele wissenschaftliche Arbeiten mit Bezug zu Schwellenländern belegen genau das. Beispielsweise veröffentlichte ein Wissenschaftler von der Universität von Waterloo in Kanada vor ein paar Jahren einen Artikel, in dem er aufzeigte, dass der MSCI Socially Responsible Investing (SRI) Index nicht nur im Hinblick auf die Durchschnittsrendite höher rangierte als die meisten Schwellenländerportfolios, er war zudem weniger anfällig für negative Impulse.²

Frage: Wie machen Sie die Unternehmen ausfindig, die im Hinblick auf ESG-Kriterien von Qualität zeugen und Verbesserungen durchführen?

Young Kim: Wenn Sie die Sache aus einen breiteren Blickwinkel betrachten, können Sie ein breites Spektrum an Wertpapieren erkennen, die unter ESG-Gesichtspunkten und auch allgemein als Anlage als „hochwertig“ gelten. Wesentlich mehr als in Industrieländern, würde ich behaupten. Qualitativ hochwertige Unternehmen

nehmen auf die Interessen der Anleger, der Mitarbeiter und der Gesellschaft Rücksicht, sie verwalten ihr Kapital verantwortungsvoll und haben eine gute Unternehmensführung. Gut geführte Unternehmen können sich einen Marktanteil abseits der Konkurrenz beispielsweise in Form von staatlichen Unternehmen sichern, die in erster Linie darauf abzielen, Arbeitsplätze zu schaffen und nicht sehr wettbewerbsfähig sind. Darüber hinaus gibt es familiengeführte Unternehmen. Studien zeigen, dass diese im Allgemeinen besser abschneiden als der Durchschnitt. Tendenziell weisen sie keine besonders gute Unternehmensführung auf, doch die Interessen der Familie gehen häufig mit Anlegerinteressen einher, was langfristiges Wachstum und die Vermeidung von Risiken betrifft.

Natürlich gibt es auch schwarze Schafe. Die Lage verbessert sich zunehmend, doch lockere Vorschriften und ein fragiles politisches Umfeld führen dazu, dass schlechte Praktiken weiter fortbestehen.

Frage: Welche Rolle spielt die Datenanalyse bei der Auswahl von Unternehmen?

Kyle Bergacker: Unsere Modelle fungieren als erste Einschätzung. Sie ermöglichen es Young Kim, sein Research mit größerer Intensität auszurichten. Es kann vorkommen, dass er sich ein Unternehmen anschaut, das der Auswertung zufolge eine eher schlechte Qualität aufweist, und dennoch der Ansicht ist, dass

es Anzeichen für Verbesserungen gibt, die von der Analyse noch nicht richtig erfasst wurden. Young Kim hat die große Chance, positives Alpha zu generieren, indem er mit diesen Unternehmen in Kontakt tritt und versteckten Mehrwert ans Licht bringt. Auf dieser Ebene finden unsere fruchtbarsten Dialoge statt.

Frage: Sind genügend Daten öffentlich zugänglich, damit Sie Ihr Bewertungsmodell zusammenstellen können?

Kyle Bergacker: Ja. Das von Columbia Threadneedle entwickelte Bewertungsmodell für verantwortungsvolles Anlegen beruht auf über 250 Millionen Datenpunkten. Ergänzende Modelle, die wir derzeit entwickeln, stützen sich auf über drei Milliarden Datenpunkte. Die Daten decken etwa 90% des MSCI EMI ab und geben uns Auskunft darüber, ob ein Unternehmen sozioökonomisch einen wirklichen Mehrwert hat oder nicht. Selbst wenn ein Unternehmen einen Datenpunkt nicht veröffentlicht, können die Daten über durch maschinelles Lernen gestützte Ansätze ermittelt werden – zum Beispiel die Menge des verbrauchten Wassers oder des entstandenen Sondermülls. Auch wenn es in der Regel noch immer weniger Daten von Unternehmen in Schwellenländern gibt, nimmt die Offenlegung durch Unternehmen in Reaktion auf den Druck von Regierungen und großen Investoren – wie Staatsfonds und Pensionsfonds – rasant zu.

Frage: Können Sie Beispiele für Anlagethemen nennen, die Sie besonders interessant finden?

Young Kim: Der Bereich FinTech ist spannend, da dadurch die finanzielle Inklusion wächst. Die Umstellung von Barzahlungen auf digitale Transaktionen hat enorme Vorteile, und dieser Wandel geschieht in einigen Schwellenländern sehr schnell. Wahrscheinlich haben Sie bereits von Alipay und Tenpay gehört, Chinas Zahlungsdienste-Duopol. Ein weiteres Beispiel sind StoneCo und PagSeguro in Brasilien,³ die beide digitale Zahlungen ermöglichen. Digitales Bezahlen ist der erste Schritt in Richtung Online-Banking.

Im Bereich erneuerbare Energien sind Länder wie China und Indien dabei, diese Technologien in massivem Ausmaß zu implementieren. Solar- und Windkraftunternehmen können mit einer großen Zahl potenzieller Verbraucher rechnen. Darüber hinaus hat China Milliarden von Dollar an Subventionen in Elektrofahrzeuge gesteckt und ist weltweit führend in dieser Branche.

Kyle Bergacker: Ich würde gern ergänzen, dass auch Bildungsunternehmen große Chancen bergen. Es besteht eine große Nachfrage nach Online-Bildungsplattformen, die Kindern in ländlichen Gebieten mehr Möglichkeiten eröffnen.

Frage: Kann die direkte Mitwirkung einen Unterschied machen?

Young Kim: Der Austausch ist wichtig, um von Unternehmen Daten zu erhalten und sie bei der Verbesserung ihrer ESG-Praktiken zu unterstützen. Wir legen unsere Ansichten dar und helfen den Unternehmen bei der Verbesserung ihrer Performance. Sagen wir zum Beispiel, Sie sind Coca Cola und Wasser ist eines Ihrer wichtigsten Rohstoffe. Da liegt es auf der Hand, dass Sie mit der Reduzierung Ihres Abwassers Ihre Gewinn- und Verlustrechnung verbessern und Ihren freien Cashflow steigern können. Die Zusammenarbeit mit Unternehmen ist für diese ein doppelter Gewinn: im Hinblick auf ihre ESG-Performance und ihre finanzielle Performance.

Frage: Warum ist jetzt eine gute Zeit für ESG-Anlagen in Schwellenländern?

Young Kim: Viele politische Entscheidungsträger handeln jetzt; sie setzen Ziele zu erneuerbaren Energien und führen Stewardship-Kodizes ein. Wir haben das Gefühl, dass mit dem richtigen Team und dem richtigen Werkzeug die Voraussetzungen gegeben sind, um Veränderungen zu voranzutreiben und an diesen an vorderster Front mitzuwirken. Wir sind der Ansicht, dass sich uns aktuell eine großartige Gelegenheit bietet, um in dieses Thema einzusteigen und mit einer ESG-Strategie in Schwellenländern anzulegen.

Quellen:

- 1 The Guardian: *India plans nearly 60% of electricity capacity from non-fossil fuels by 2027.* 22. Dezember 2016.
- 2 Weber, Olaf, und Ang, Wei Rong: *The Performance, Volatility, Persistence and Downside Risk Characteristics of Sustainable Investments in Emerging Markets.*
- 3 Die Nennung bestimmter Unternehmen stellt keine Kaufempfehlung dar.



04 Country Head – Spanien



Rubén García Paéz

Country Head

Mit einem ambitionierten Klimagesetz und der Einführung einer grünen Staatsanleihe, die beide noch für das Jahr 2020 anstehen, stellt Spanien den Finanzsektor ins Zentrum seiner Pläne für eine grüne Wirtschaft. Der absurde Rückzug von Investitionsanreizen für erneuerbare Energien von vor sieben Jahren gehört damit der Vergangenheit an.

Nach einer unruhigen Zeit arbeitet Spanien nun mit Erfolg an seiner Glaubwürdigkeit in den Bereichen grüne Finanzen und verantwortungsvolles Anlegen. Nach und nach prescht das Land vor, wird zum führenden Emittenten grüner Anleihen und setzt neue Standards, die das Wachstum im Bereich der Fonds für verantwortungsvolles Anlegen angekurbelt haben.

Es hat einen Ruf wiederherzustellen, soviel ist sicher. 2013/2014 kam der Boom erneuerbarer Energien in Spanien zu einem abrupten Stillstand, als die Regierung Investitionsanreize zurückzog und rückwirkend zuvor garantierte Subventionen kürzte. Dieses Vorgehen löste eine Reihe von Rechtsstreitigkeiten sowohl mit inländischen als auch ausländischen Anlegern aus.¹

Doch diese Phase scheint nun der Vergangenheit anzugehören, da Spanien den Finanzsektor ins Zentrum seiner Pläne für eine grüne Wirtschaft stellt. Priorität Nummer eins: Die Bekämpfung des Klimawandels – mithilfe eines Klimagesetzes, das noch vor Ende dieses Jahres in Kraft treten soll. Das Gesetz wird mit sofortiger Wirkung alle neuen Kohle-, Öl- und Gasförderungsprojekte verbieten, direkte Subventionen für fossile Brennstoffe beenden und sicherstellen, dass ab 2040 alle neuzugelassenen Fahrzeuge emissionsfrei sind. Auch Finanzinstitute müssen ihren Teil beitragen und ab 2023 Ziele zur Dekarbonisierung ihrer Kredit- und Anlageportfolios veröffentlichen.²

Es gibt noch weitere positive Signale: Die Europäische Investitionsbank hat zugestimmt, dem Hersteller für elektrische Bauprodukte Alfanar bis zu 385 Millionen EUR für 21 Windparks zur Verfügung zu stellen. Dies wird eines der größten Windenergieprojekte Spaniens.³

Vorbereitung einer grünen Staatsanleihe

Zusätzlich zu dem Klimagesetz plant Spanien – womöglich ebenfalls bis Ende des Jahres – die Emission einer grünen Staatsanleihe. Zudem hat die Regierung ihr Vorhaben angekündigt, im Laufe der nächsten paar Jahre grüne Staatsanleihen im Wert von insgesamt rund 10 Milliarden EUR zu begeben.⁴

Dieser Zug käme unmittelbar nach Deutschlands erster grüner Staatsanleihe überhaupt, die im September 2020 begeben wurde,⁵ und würde Spanien in eine Liga mit anderen EU-Ländern wie Frankreich, den Niederlanden und Belgien aufsteigen lassen, die ebenfalls schon grüne Staatsanleihen emittiert haben.

Spanien ist bereits jetzt einer der weltweit führenden Märkte für grüne Anleihen. 2019 rangierte das Land unter den Top 10-Emittenten aller Staaten weltweit,⁶ wobei die Aktivitäten von spanischen Unternehmen angeführt wurden. Frühe Vorreiter bei grünen Anleihen in Spanien waren Unternehmen, die nicht aus der Finanzbranche kommen, wie die Energiekonzerne Abengoa Greenfield und Iberdrola. Letzterer begibt regelmäßig grüne Anleihen und wurde 2017 zu Spaniens grünem Darlehensnehmer Nummer eins. Die erste Transaktion im öffentlichen Sektor erfolgte im selben Jahr – mit einer grünen Anleihe im Wert von 600 Millionen EUR von Adif Alta Velocidad, dem staatseigenen Schieneninfrastrukturverwalter.⁷

Seitdem hat die Stadt Madrid regelmäßig soziale und grüne Anleihen begeben,⁸ deren Erlöse zur Finanzierung sozialer Entwicklungsprojekte sowie nachhaltiger Umweltprojekte eingesetzt wurden. Zudem begab der Stromerzeuger Ecoener im September 2020 Spaniens erste grüne Mischanleihe, mit der sowohl Wasser- als auch Windkraftwerke finanziert werden.⁹ Die geplante grüne Staatsanleihe würde dem Markt im Land zu weiterem Auftrieb verhelfen und als wertvoller Vergleichswert für künftige Emissionen grüner Anleihen dienen.

Standards für verantwortungsvolles Anlegen

Langsam, aber sicher haben Spaniens inländische Fondsmanager Fortschritte in Bezug auf verantwortungsvolle Anlagen gemacht und eine große Zahl an Fonds begeben, die ESG-Kriterien (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) berücksichtigen. Internationale Vermögenswerte nicht mitgerechnet, werden 49% des professionell verwalteten Gesamtvermögens in Spanien unter Einhaltung von ESG-Kriterien verwaltet.¹⁰ 2018 erreichten die nach ESG-Kriterien verwalteten Vermögenswerte in Spanien eine Höhe von 210 Milliarden EUR.¹¹

Dieses Wachstum wurde teils durch Vorschriften angeregt, die Mindeststandards für ESG-Fonds vorsehen. Fondsmanager, die ein Label für ESG-Konformität oder verantwortungsvolles Anlegen zur

Vermarktung von Publikumsfonds in Spanien nutzen möchten, müssen seit 2014 eine Reihe von Mindestanforderungen erfüllen. Festgelegt wurden diese von INVERCO, dem spanischen Verband für Organismen für gemeinsame Anlagen und Pensionsfonds. Gemäß diesen Regeln müssen Fonds, die ein solches Label verwenden, sich dazu verpflichten, die Auswahl ihrer zugrunde liegenden Anlagen anhand von finanziellen wie nicht-finanziellen Analysen zu treffen, Warnhinweise in das Fondsmarketing einzubinden und ihre ESG-Kriterien im Verkaufsprospekt zu erläutern.

Für betriebliche Pensionsfonds gelten sogar noch strikere Vorgaben: Alle Pensionsfonds müssen offenlegen, inwiefern sie ESG-Kriterien in ihren Anlageportfolios berücksichtigen. Die Tatsache, dass die Berücksichtigung von ESG-Kriterien unter institutionellen spanischen Anlegern eine größere Verbreitung gefunden hat als bei Anlageverwaltern für Privatanleger, wird zum Teil diesen strengeren Vorgaben zugeschrieben.

Auch einzelne Anlageinstitute tragen zu diesem Wandel bei. Pension Caixa 30, der größte Pensionsfonds Spaniens mit einem verwalteten Vermögen von etwa 6 Milliarden EUR, war einer der Pioniere im Bereich ESG-Anlagen. Der Pensionsfonds erklärte, dass er in den kommenden Jahren verstärkt ESG-Performance-Benchmarks zu nutzen beabsichtigt, um darüber bis zu 90% seines Anlageportfolios abzudecken. 2019 lag das Niveau noch bei 33%.¹² Darüber hinaus plant Pension Caixa 30, unter seinen Anlageverwaltern

Gebührenstrukturen einzuführen, die Anreize für ESG-Strategien und Maßnahmen zur Minimierung des CO₂-Fußabdrucks schaffen – ein Trend, der, sollte er auf breite Resonanz stoßen, das Wachstum des spanischen Marktes für nachhaltige Anlagen weiter ankurbeln wird.¹³

Künftig dürfte Spanien überdies von der jüngst durch die EU verabschiedeten Taxonomie-Verordnung profitieren, durch die private Investitionen in grüne Projekte gefördert werden sollen. Der Gesetzesentwurf sieht vor, dass an einer Börse der Europäischen Union notierte Unternehmen mit über 500 Angestellten sowie größere Fondsmanager berechnen und bekanntgeben müssen, in welchem Maße sie neuen grünen Standards gerecht werden – ein Schritt, der mehr Unternehmen und Fondsmanager dazu bewegen sollte, sich grünen Initiativen zuzuwenden.

Vieles spricht dafür, dass diese Regelung, gemeinsam mit Spaniens eigenen Plänen für ein Klimaschutzgesetz und den Zielen in Bezug auf den Anleihenmarkt, den Wandel in der Anlagekultur des Landes hin zu ESG-konformen Anlagen und grünen Finanzen weiter beschleunigen wird. Nach dem Glaubwürdigkeitsverlust infolge des Rückzugs der Investitionsanreize für erneuerbare Energien scheint das Land nun wieder den Weg der Entwicklung eines fortschrittlichen grünen Anleihenmarktes einzuschlagen und ESG-Kriterien ins Zentrum seiner Investmentbranche zu stellen.

Quellen:

- 1 Responsible Investor: *ESG Country Snapshot: Spain's quixotic journey*. 5. September 2018.
- 2 Climate Home News: *Spain unveils climate law to cut emissions to net zero by 2050*. <https://www.climatechangenews.com/2020/05/18/spain-unveils-climate-law-cut-emissions-net-zero-2050/>
- 3 Europäische Investitionsbank: *Spanien: Klimaschutz – EIB finanziert Bau von 21 Windparks*. 1. August 2019. <https://www.eib.org/de/press/all/2019-207-climate-action-eib-to-finance-construction-of-21-wind-farms-in-spain>
- 4 Green Finance for Latin America and the Caribbean: *Spain will issue in 2020 green bonds aimed at financing projects with environmental purposes*. 10. Januar 2020.
- 5 Euractiv: *Germany raises €6.5 bln from first-ever green bond*. 3. September 2020.
- 6 Climate Bonds Initiative: *2019 Green Bond Market Summary 2019*. https://www.climatebonds.net/files/reports/2019_annual_highlights-final.pdf
- 7 Climate Bonds Initiative: *2019 Green Bond Market Summary 2019*. https://www.climatebonds.net/files/reports/the_green_bond_market_in_europe.pdf
- 8 Community of Madrid: *Sustainable debt*. <https://www.comunidad.madrid/en/inversion/relacion-inversores/deuda-sostenible>
- 9 Societe Generale: *Hydroelectric power plants and wind farms continue to grow thanks to green bonds*. <https://wholesale.banking.societegenerale.com/en/insights/clients-successes/clients-successes-details/news/hydroelectric-power-plants-and-wind-farms-continue-grow-thanks-green-bonds/>
- 10 Spainsif, Seite 28: *Sustainable and Responsible Investment in Spain*. https://www.spainsif.es/wp-content/uploads/2019/12/AF_Spainsif_Report_2019_web_pxp.pdf
- 11 Spainsif, Seite 28: *Sustainable and Responsible Investment in Spain*. https://www.spainsif.es/wp-content/uploads/2019/12/AF_Spainsif_Report_2019_web_pxp.pdf
- 12 Responsible Investor Research, <https://www.fpecaixa.info/documents/eng/20190618%20Responsible%20Investor.pdf>
- 13 Jordi Joffra, Caixa 30, UBS, <https://www.fpecaixa.info/documents/eng/20190618%20Responsible%20Investor.pdf>





5D 1MM

COVID-19



10

12pm

05 Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf Anlagen



Kirk Moore
Global Head of Research

Bei der Frage danach, welche Unternehmen infolge des Einbruchs durch die COVID-19-Krise florieren und welche sich schwertun werden, ist die Untersuchung der zugrunde liegenden Geschäftsmodelle aufschlussreicher als die traditioneller Sektoren.

Mit der Weiterentwicklung unternehmerischer Geschäftsmodelle verloren konventionelle Branchenklassifizierungen bereits zunehmend an Relevanz. Ist Amazon zum Beispiel ein Tech-Unternehmen oder eine Einzelhändler oder beides? Durch das Coronavirus ändert sich nun das langfristige Verhalten der Verbraucher und mit ihm die Art ihrer Transaktionen.

Vermögensverwalter gewinnen die besten Erkenntnisse häufig, indem sie verschiedene Blickwinkel einnehmen und in ihren Research-Teams verschiedene Sichtweisen erörtern.

Zur Betrachtung der langfristigen Auswirkungen der Corona-Krise haben wir die verschiedenen Geschäftsmodelle in drei Gruppen unterteilt, je nachdem, wie die Pandemie hervorgerufenen Veränderungen des Verbraucherverhaltens sich wahrscheinlich auf ihre Erholungsaussichten auswirken werden. Im Allgemeinen handelt es sich um folgende drei Kategorien:

- **Negative Auswirkungen:** Es ist davon auszugehen, dass sich die Geschäftsmodelle erholen und wieder ihr Vorkrisenniveau erreichen (z. B. traditioneller Einzelhandel).
- **Keine Auswirkungen:** Es ist nicht davon auszugehen, dass sich die Geschäftsmodelle erholen und wieder ihr Vorkrisenniveau erreichen (z. B. Pharmaunternehmen).
- **Positive Auswirkungen:** Es ist davon auszugehen, dass sich die Geschäftsmodelle erholen und ihr Vorkrisenniveau übertreffen (z. B. Onlinehandel).

Die Pandemie stellt ohne jeden Zweifel einen bedeutenden Wendepunkt dar und wird langfristige Auswirkungen haben. Je nachdem, wann ein Impfstoff auf den Markt kommt und in welchem Maße

er Akzeptanz findet, wird COVID-19 das Verhalten der Menschen wahrscheinlich noch auf Jahre hinaus beeinflussen und die Art verändern, wie Verbraucher mit Unternehmen interagieren. Doch nicht nur die Beziehung zwischen Unternehmen und Endverbraucher wird beeinflusst. Die Belastbarkeit und Flexibilität der Lieferketten ist wichtiger geworden als reine Effizienz.

Unternehmen mit der Möglichkeit, frei von der aktuellen Infrastruktur zu agieren oder schnell den Kurs zu ändern, könnten Marktanteile gewinnen. In gewissem Maße hat die Krise langfristige Trends beschleunigt, die sich schon im Vorfeld abgezeichnet hatten. Wenn es drei Bereiche gab, die vor der Krise besondere Beachtung verdient hatten, dann waren es Technologie, Gesundheit und das finanzielle Ökosystem. Indem sie bestehende wirtschaftliche und soziale Trends beschleunigt, hat die Pandemie die Bedeutung dieser drei Bereiche noch weiter verstärkt. Technologie und Gesundheit werden in Zukunft die wichtigsten Quellen für beständiges Wachstum sein. Und ein Verständnis von finanzieller Liquidität ist unabdingbar, da das reibungslose Funktionieren der Weltwirtschaft erst durch frei verfügbares Kapital möglich ist. Ein solides Finanzsystem ist unerlässlich für alle Geschäftsbereiche, um einerseits potenzielle Schwachstellen und wichtige Anlagerisiken und andererseits bedeutende Chancen zu erkennen.

Soziale Themen im Rampenlicht

Vom Markt übersehene Chancen und Herausforderungen zu entdecken, wäre ohne Research im Hinblick auf verantwortungsvolles Anlegen oder die Faktoren Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) nicht vollständig möglich, insbesondere da die Pandemie soziale Themen in den Vordergrund gerückt hat. ESG-Kriterien bilden einen nicht-finanziellen Maßstab für die Qualität eines Unternehmens, der die finanzielle Analyse ergänzt.

Sie zeigen auf, inwiefern ein Unternehmen einzelne Elemente seiner Geschäftstätigkeit bedacht hat, einschließlich der Qualität des Geschäftsführung und der Strenge der Führungsstruktur. Sie geben auch Aufschluss darüber, wie hoch die Wahrscheinlichkeit eines organischen Wachstums ist und wie anpassungsfähig und innovativ das Unternehmen wahrscheinlich ist.

Nach der Corona-Krise werden soziale Themen an Bedeutung gewinnen, was erhebliche Auswirkungen auf Unternehmen hat. Es ist sowohl für Experten für traditionelle Anlagen als auch für solche für verantwortungsvolles Anlegen wichtig, sich mit den Unternehmen auseinanderzusetzen und zu erfahren, wie sie auf die erhöhte Sensibilität gegenüber sozialen Themen reagieren. Vor kurzem stellte das Management eines Unternehmens im Gespräch ausführliche Pläne vor, um in der jetzigen Zeit Gesundheit und Wohlbefinden der Mitarbeiter fortwährend als Priorität zu behandeln.

Der Weg zur Erholung

Selten war der Bedarf an analytischen Erkenntnissen höher. Damit eine Erholung einsetzt, werden ein oder mehrere Impfstoffe auf den Markt kommen müssen, was unserer

Erwartung nach bis Ende dieses Jahres mit begrenzter Verfügbarkeit und 2021 mit größerer Verfügbarkeit der Fall sein wird. In den kommenden zwei Jahren werden Unternehmen ein schwieriges Umfeld zu meistern haben.

Wir sind beispielsweise der Auffassung, dass die Erholung der US-Wirtschaft höchstwahrscheinlich U-förmig verläuft – mit einem möglichen Wiederanstieg der Infektionszahlen im späteren Jahresverlauf, einem Rückgang des BIP-Wachstums der USA um 6% bis 8% im Jahr 2020 und einer möglichen Konjunkturerholung 2022. Unser Aktien-Research-Team rechnet damit, dass das Volks- und Nettoeinkommen der USA einen schnelleren Aufschwung erleben werden als die Wirtschaft, da Unternehmen mit höherer Marktkapitalisierung und Investitionen in nachhaltiges Wachstum die allgemeine Wirtschaft überflügeln und Mitte 2021 wieder das Niveau des 4. Quartals 2019 erreichen werden. Die Einschätzungen unseres Anleihteams lassen jedoch erkennen, dass die Erholung sich wahrscheinlich nicht auf alle Geschäftsmodelle erstrecken wird – diejenigen, die der Kategorie „negative Auswirkungen“ durch COVID-19 zugeordnet wurden, werden noch in den nächsten drei Jahren mit ihrer Erholung zu kämpfen haben.

Auf dem europäischen Markt für High-Yield-Anleihen verstärkt die zusätzliche Hebelung, die die Unternehmensbilanzen üblicherweise aufweisen, die Bedeutung einer korrekten Beurteilung der langfristigen Auswirkungen auf verschiedene Geschäftsmodelle.

Das Ausmaß des Nachfrageschocks, wie er in zyklischen oder besonders exponierten Sektoren zu beobachten ist, dürfte in diesem Jahr zu einem Liquiditätsengpass und einer gesteigerten Hebelung führen. Infolge der beispiellosen Welle an staatlich

gestützten Liquiditätsmaßnahmen verfügen jedoch die meisten Unternehmen über die nötige Flexibilität, um zu reagieren und die nötigen Umstrukturierungen und Umgestaltungen vorzunehmen. Daher besitzen Unternehmen mit einer starken Marktpositionierung in Sektoren, die sich aller Wahrscheinlichkeit nach (zumindest teilweise) erholen werden, das Potenzial, mit einer geringeren Kostenbasis und solider Cashflow-Generierung aus der Krise hervorzugehen.

Unabhängiges Research

Dies ist auch eine Zeit großer Veränderungen bei dem Verhalten der Menschen, der Interaktion zwischen Verbrauchern und Unternehmen und der Art der Transaktionen. Einige der langfristigen Folgen wie die Zunehmende Verbreitung von Telearbeit und die geringere Nutzung von Büroräumen sind durchaus bekannt. Anders sieht es jedoch mit der Frage aus, wie dies sich wiederum auf verschiedene Geschäftsmodelle und Lieferketten auswirkt.

Diese Pandemie ist ein bedeutender Moment für die Wirtschaft – ein seltenes Ereignis, das die Bezeichnung „Krise“ durchaus verdient hat. Indem wir ihre Auswirkungen auf verschiedene Geschäftsmodelle genauestens analysieren, haben wir die Möglichkeit, Wertschöpfungsquellen zu entdecken. COVID-19 hat uns mit einer völlig neuen Situation konfrontiert, die aktive Anlageverwalter vor eine Herausforderung stellt – aber auch eine Chance darstellt –, die unterschiedlichen Auswirkungen zu verstehen und die Portfolios entsprechend zu positionieren. Mehr denn je ist unabhängiges Research ausschlaggebend für beständige Anlagerenditen.

DER STEWARDSHIP-ANSATZ IN AKTION

Wir bei Columbia Threadneedle Investments betrachten einen integrierten, vernetzten Stewardship-Ansatz als integralen Bestandteil unseres verantwortungsvollen Anlageansatzes. Auf Versammlungen der Unternehmen stimmen wir aktiv ab und wenden unsere Grundsätze auf ganz pragmatische Weise an. Für uns ist dies einer der effizientesten Wege, um der Governance, den Geschäftsführern, dem Verwaltungsrat und der Strategie eines Unternehmens unsere Zustimmung (oder Ablehnung) zu signalisieren. Wir sprechen von einer Gegenstimme, wenn wir gegen einen Vorschlag der Geschäftsführer stimmen (oder uns enthalten bzw. der Abstimmung fernbleiben) oder wenn wir einen Aktionärsvorschlag unterstützen, den die Geschäftsführer nicht befürworten. Zur Analyse von Tagesordnungen und zur Entscheidung über Abstimmungspunkte nutzen wir eine Reihe von Research-Quellen und untersuchen verschiedene ESG-relevante Aspekte, einschließlich der Risikomanagement-Praktiken des Unternehmens und etwaiger Anhaltspunkte für Kontroversen.

Unsere endgültigen Abstimmungsentscheidungen werden unter Einbeziehung,

aber nicht rein auf der Grundlage von Research durch Stimmrechtsberatungsdienste wie ISS, IVIS, Glass Lewis und MSCI ESG Research gefällt. Die Stimmrechtsvertretung erfolgt schließlich über ISS. Auch wenn wir Stimmrechtsberatungsdienste in Anspruch nehmen, erfolgt die Stimmabgabe gemäß unseren eigenen maßgeschneiderten Abstimmungsrichtlinien, die wir regelmäßig aktualisieren. Das RI-Team bewertet die Anwendung der Richtlinien und trifft endgültige Abstimmungsentscheidungen in Zusammenarbeit mit unseren Portfoliomanagern und Analysten. Die Stimmabgabe erfolgt identisch bei allen Mandaten, für die wir stimmberechtigt sind. Alle unsere Abstimmungsentscheidungen werden sieben Tage nach der jeweiligen Versammlung auf unserer Website veröffentlicht.

Wir priorisieren unsere Mitwirkung, indem wir unsere Bemühungen auf wichtigere und kontroversere Themen sowie auf jene Emittenten konzentrieren, an denen wir große Beteiligungen halten – basierend entweder auf dem Geldwert oder dem Prozentsatz der ausstehenden Aktien. Es gibt viele Unternehmen, bei denen wir uns fortwährend

einbringen, sowie eine Reihe von Unternehmen, mit denen wir in eher unregelmäßigen Abständen im Austausch sind, etwa wenn es Bedenken oder Fragen gibt. Ergänzend zu unserer Mitwirkung bei den Unternehmen beteiligen uns auch aktiv an diversen Anlegernetzwerken. Gemeinsam mit anderen Anlegern bringen wir so Markt- und Emittenten-spezifische Probleme in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung zur Sprache oder teilen unsere Erkenntnisse und bewährten Methoden. Dienstleistungen Dritter zur Mitwirkung nehmen wir nicht in Anspruch.

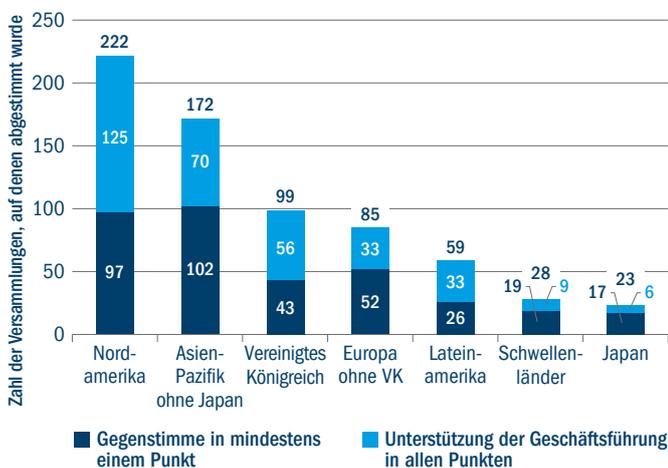
Die bedeutenden Auswirkungen der Corona-Krise auf die Fortführung der Geschäftstätigkeit von Unternehmen sind bei unserer Mitwirkung nach wie vor ein zentrales Thema. Unser Active-Stewardship-Ansatz bleibt unverändert: Wir bleiben weiterhin im Dialog mit den Unternehmen, um ihren Umgang mit finanziellen und nicht-finanziellen Risiken sowie ihre Vorgehensweise zur Erwirtschaftung langfristiger Renditen besser zu verstehen. Die Reaktion der Unternehmen auf die COVID-19-Krise wird daher künftig ein elementarer Bestandteil dieser Analysen sein.

06 Abstimmungen im 3. Quartal

Zwischen Juli und September 2020 haben wir auf 688 Versammlungen in 41 Märkten weltweit abgestimmt. Im zweiten Quartal erfolgten im Vergleich dazu 3.886 Abstimmungen auf Versammlungen in 57 Märkten weltweit.

Bei 531 der 688 Versammlungen handelte es sich um Jahreshauptversammlungen, 13 waren kombinierte Jahreshauptversammlungen und außerordentliche Hauptversammlungen, 136 außerordentliche Hauptversammlungen, vier Gerichtstermine und vier schriftliche Beschlussfassungen. Auf 356 Versammlungen (52%) haben wir mindestens eine Gegenstimme abgegeben.

Abbildung 1: Abstimmungen nach Region

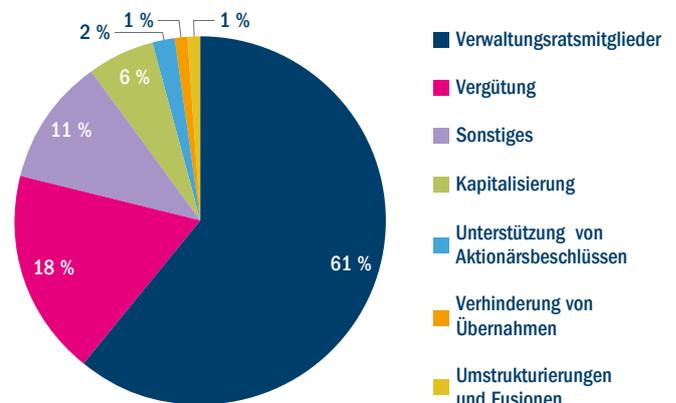


Quelle: Columbia Threadneedle Investments, ISS ProxyExchange, 30. September 2020.

Im dritten Quartal haben wir auf Versammlungen in 41 verschiedenen Märkten abgestimmt. Die meisten dieser Abstimmungen erfolgten in den USA (211), gefolgt vom Vereinigten Königreich (96) und Indien (72).

Die Mehrheit der Abstimmungspunkte, die wir im Laufe des Quartals nicht unterstützt haben, bezog sich auf Mitglieder des Verwaltungsrats, gefolgt von Vorschlägen zu Vergütungen und nicht inhaltsbezogenen Entschädigungen.

Abbildung 2: Anteil der Gegenstimmen je Kategorie



Quelle: Columbia Threadneedle Investments, ISS ProxyExchange, 30. September 2020.

07 Informationen zu unserer Mitwirkung

Zwischen Juli und September waren wir, teilweise mehrfach, im Austausch mit den 44 nachfolgend aufgelisteten Emittenten¹

Besonderer Fokus auf Nachhaltigkeit

AVEVA, British American Tobacco, Compass Group plc, Domino's Pizza Group, Equinix Inc, Future plc, Hershey Co, Intercontinental Hotels Group, ITV plc, Nucor Corp, Sherwin-Williams Co, Sika AG, SSP, Stock Spirits plc, TJX Companies Inc, Wood Group

Diskussionen zu den Themen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung

Albemarle Corp, Anheuser Busch Inbev, Apple Inc, Brown-Forman Corp, Compass Group, Honeywell International Inc, McKesson Corp, Tyson Foods Inc, Union Pacific Corporation, Visa Inc

Besonderer Fokus auf Umweltthemen

Amazon.com Inc

Besonderer Fokus auf sozialen Themen

Tyson Foods Inc, Ubisoft

Besonderer Fokus auf Unternehmensführung

Avon Rubber plc, Cubic Corp, DS Smith, FirstGroup, Hays plc, Imperial Brands, Informa plc, Irish Continental Group Plc, Knorr Bremse, Palo Alto Networks Inc, Pearson plc, Restaurant Group plc, Stagecoach, Tate & Lyle, Ted Baker plc, WM Morrison

Fallstudien

Die folgenden Fallstudien beschreiben den Austausch mit den Unternehmen im vergangenen Quartal:

¹ Die Nennung bestimmter Aktien stellt keine Handlungsempfehlung dar.

Unternehmen:	Albemarle, Inc.
Sitz und Sektor:	USA, Industrie
Themen:	<i>Nachhaltigkeit und Strategie</i>
Warum unsere Mitwirkung?	Wir haben versucht, die Faktoren zu bewerten, die in der Vergangenheit zu niedrigen ESG-Scores des Unternehmens bei Risikobewertungen durch Dritte geführt haben. Unserer These zufolge entwickelte sich das Unternehmen besser, als die Berichtslage vermuten ließ, und angesichts der Bedeutung seiner Lithiumprodukte für die Energiespeichertechnik analysierten wir die Ergebnisse des Unternehmens hinsichtlich ihrer ökologischen Nachhaltigkeit.
Auf welche Weise erfolgte unsere Mitwirkung?	Gemeinsam mit unserem Fundamentalanalysten für europäische Aktien traf sich unser RI-Team mit dem Investor Relations Team und den leitenden Mitarbeitern im Bereich Nachhaltigkeit von Albemarle.
Was wurde uns mitgeteilt?	Die Produkte von Albemarle gewinnen zunehmend an Bedeutung bei der Bewältigung ökologischer Herausforderungen weltweit. Das Lithium-Geschäft hat erheblichen Einfluss auf die Themen Elektromobilität und stationäre Energiespeicherlösungen. 50% des Umsatzes aus dem Geschäftsjahr 2019 wurde mit Produkten erzielt, die zu einer Senkung des Wasserverbrauchs und der Treibhausgasemissionen beitragen. Dank beträchtlicher Investitionen und Anstrengungen im Umgang mit Klimarisiken und Risiken durch Giftstoffe wurden ESG-bezogene Bedenken verringert.
Was waren die Ergebnisse?	Auf unseren Zuspruch hin verpflichtete sich die Geschäftsführung schließlich dazu, im Frühling 2021 ihre Ziele bezüglich der Einsparung von Treibhausgasen und Wasser bekanntzugeben. Berichterstattungsrahmen für CDP und TCFD werden aktuell ebenfalls in Erwägung gezogen.

Unternehmen:	Imperial Brands
Sitz und Sektor:	Vereinigtes Königreich, Tabak
Themen:	<i>Corporate Governance, Strategie, Interventionen</i>
Warum unsere Mitwirkung?	Seit Mitte 2019 sind wir auf langfristiger Basis im Austausch mit Imperial Brands. Der Kontakt erfolgt dabei einseitig sowie über das Anlegerforum.
Auf welche Weise erfolgte unsere Mitwirkung?	Unsere Teams für britische Aktien und RI trafen den neuen Chief Executive Officer sowie den neuen Senior Independent Director.
Was wurde uns mitgeteilt?	Der neue CEO wird das Geschäft einer Überprüfung unterziehen und an einem Kapitalmarkttag im ersten Quartal 2021 eine aktualisierte Strategie vorstellen. Vergütungen in Verbindung mit der Erfahrung der Aktionäre und zur Motivation eines neuen Managementteams bilden einen Schwerpunkt für den Verwaltungsrat. Jegliche Veränderung struktureller Zahlungen über die Organisation wird im Einklang mit der neuen Strategie und damit verbundenen Leistungskennzahlen erfolgen.
Was waren die Ergebnisse?	Wir werden das Unternehmen zwar weiterhin beobachten, doch die Zeit der intensiven Mitwirkung ist nun beendet, da wir viele unserer Ziele – einschließlich Veränderungen im Senior Management, der Dividendenpolitik und der Offenlegung von Finanzen – erreicht haben.

Unternehmen:	Knorr Bremse
Sitz und Sektor:	Deutschland, Baumaschinen und Schwerlastwagen
Themen:	<i>Corporate Governance</i>
Warum unsere Mitwirkung?	Wir beteiligten uns am Börsengang des Unternehmens Ende 2018. Seitdem standen wir in regelmäßigem Kontakt mit dem Unternehmen, um die Art der Unternehmensführung zu besprechen. Im Sommer trat der CEO überraschend zurück.
Auf welche Weise erfolgte unsere Mitwirkung?	Unsere Teams für RI und europäische Aktien hielten eine Telefonkonferenz mit dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats ab.
Was wurde uns mitgeteilt?	Wir diskutierten über die Gründe für den Rücktritt des CEO und die Vorgehensweise zur Einstellung eines Nachfolgers, sowie die Bedeutung einer Übereinstimmung der individuellen langfristigen Strategie mit der von Knorr Bremse. Das Unternehmen verfügt über eine dezentrale Struktur; die kurzfristigen betrieblichen Auswirkungen sind minimal.
Was waren die Ergebnisse?	Um ein abschließendes Urteil zum Unternehmensführungsansatz des Unternehmens fällen zu können, haben wir um weitere Austauschmöglichkeiten mit unabhängigen Verwaltungsratsmitgliedern gebeten.

Unternehmen:	McKesson, Inc.
Sitz und Sektor:	USA, Gesundheitswesen
Themen:	<i>Corporate Governance</i>
Warum unsere Mitwirkung?	Seit 2018 stehen wir im Dialog mit McKesson zu den Themen Unternehmensführung und Vergütung von Führungskräften. Hier haben wir bereits über mehrere Jahre hinweg auf Veränderungen gedrängt und gegen bestimmte Änderungen der Vergütungen gestimmt. In diesem Fall trafen wir das Unternehmen zur Besprechung der jüngsten Verbesserungen in den Bereichen Unternehmensführung und Vergütung sowie des Umgangs des Unternehmens als Arzneimittelhändler mit der Opioid-Krise in den USA.
Auf welche Weise erfolgte unsere Mitwirkung?	Das RI-Team hielt eine Videokonferenz ab, an der neben den Verantwortlichen des Unternehmens für Investor Relations, Rechtsangelegenheiten und ESG-Themen auch unsere Fundamentalanalysten für Aktien und Unternehmensanleihen teilnahmen.
Was wurde uns mitgeteilt?	Es wurden umfangreiche Änderungen hinsichtlich der Vergütungsstruktur vorgenommen. Die Höhe der Vergütung ist nun auf dem gleichen Niveau wie für gleichrangige Positionen und Anreize sind eng an finanzielle Ergebnisse gekoppelt. Die Neuzusammensetzung des Verwaltungsrats ist fast abgeschlossen und der Compliance-Ausschuss des Rates konzentrierte sich auf Rechtsstreitigkeiten und Risiken in Verbindung mit Opioiden, angeleitet von einem versierten Ratsmitglied mit Erfahrungen im Bereich gesetzlicher und aufsichtsrechtlicher Vorschriften. Das Opioid-Kontrollsystem des Unternehmens beruht auf Analysen zur Rückverfolgung illegaler Drogenkäufe und frühzeitigen Problemerkennung.
Was waren die Ergebnisse?	Wenngleich bereits durch die frühere Mitwirkung von CTI der Aufbau einer neuen Vergütungsstruktur sowie Veränderungen in der Unternehmensführung vorangetrieben wurden, werden wir weiterhin das Gespräch hinsichtlich zentraler Risikofaktoren suchen. Wir haben für zwei Aktionärsvorschläge zu Mechanismen der Unternehmensführung und Lobby-Zahlungsrichtlinien gestimmt und verfolgen weiterhin die laufenden Rechtsstreitigkeiten zu Opioiden sowie das Potenzial weitreichender regulatorischer Maßnahmen in der Branche.

Unternehmen:	Tyson Foods, Inc.
Sitz und Sektor:	USA, Basiskonsumgüter
Themen:	<i>Corporate Governance</i>
Warum unsere Mitwirkung?	Als eines der weltgrößten Unternehmen für Proteinprodukte rückte Tyson Foods weltweit in den Fokus von Bedenken bezüglich seiner Mitarbeiter- und Produktsicherheit, da seine Fleischverarbeitungsbetriebe zu COVID-19-Hotspots wurden. Ziel unserer Mitwirkung war es, zu bewerten, wie wirksam die Maßnahmen des Unternehmens zum Schutz der Mitarbeiter, der Lebensmittelprodukte sowie des Markenimages waren.
Auf welche Weise erfolgte unsere Mitwirkung?	Es wurde eine Videokonferenz zwischen dem Investor Relations Team von Tyson, dem Senior Vice President für Gesundheit und Sicherheit, dem RI-Team und unseren Fundamentalanalysten für Aktien und Unternehmensanleihen abgehalten.
Was wurde uns mitgeteilt?	Die Maßnahmen des Unternehmens zum Schutz der Mitarbeiter waren wesentlich weitreichender als berichtet. Über 350 Millionen USD wurden für Programme, Tests und physische Barrieren in den Geschäftsräumen ausgegeben, wodurch erreicht wurde, dass die Infektionsraten unter den lokalen Durchschnittswerten liegen. Das Unternehmen testete tausende Mitarbeiter auf das Virus, stellte einen leitenden Gesundheitsbeauftragten ein und verpflichtete über 500 Krankenpfleger und Ärzte für seinen Betrieb.
Was waren die Ergebnisse?	Das Unternehmen räumte ein, nicht auf das Virus vorbereitet gewesen zu sein, konnte aber eine spektakuläre Kehrwende hinlegen. Wir konnten feststellen, dass ein hohes Verantwortungsbewusstsein für die Sicherheit der Mitarbeiter vorherrschte und Produkte, Marke und Belegschaft keinen Schaden nahmen. Wir behalten die Angaben zu den Infektionsraten weiterhin im Auge und werden die Gesamtinvestitionen in die Sicherheit sowie die Resultate zum Jahresende erneut prüfen.

Unternehmen:	Ubisoft
Sitz und Sektor:	Frankreich, interaktives Home Entertainment
Themen:	<i>Corporate Governance, Handhabung des sozialen Risikos</i>
Warum unsere Mitwirkung?	Infolge von Anschuldigungen wegen Fehlverhaltens am Arbeitsplatz verließen zwei Führungskräfte unerwartet das Unternehmen und eine dritte wurde ihres Amtes enthoben. Bei einem Treffen diskutierten wir mit dem Unternehmen über dessen unmittelbare Reaktion auf die Vorwürfe sowie einen mittel- bis langfristigen Maßnahmenplan.
Auf welche Weise erfolgte unsere Mitwirkung?	Das RI-Team hielt gemeinsam mit Mitgliedern des Teams für europäische Aktien eine Telefonkonferenz mit dem Investor Relations Team ab.
Was wurde uns mitgeteilt?	Fehlverhalten am Arbeitsplatz und Unternehmenskultur stellen ein akutes und wesentliches soziales Risiko für Ubisoft und die Branche dar. Diesem wurde in der Vergangenheit wohl nicht angemessen begegnet. Seit dem Skandal gab es positive Veränderungen: Alle Mitarbeiter sind zur Teilnahme an einer Schulung zum Thema Belästigung verpflichtet und es wurde eine anonyme, unabhängige Anlaufstelle eingerichtet. Es sind mehrere Untersuchungen im Gange und ein externer Berater wurde eingestellt, um die Funktionsweise der Personalabteilung einer Überprüfung zu unterziehen.
Was waren die Ergebnisse?	Wir haben um weitere Austauschmöglichkeiten mit unabhängigen Verwaltungsratsmitgliedern gebeten und werden die Lage weiter beobachten, bis der externe Berater seine Überprüfung beendet hat.

Unternehmen:	Wood Group
Sitz und Sektor:	Vereinigtes Königreich, Ausrüstung und Dienstleistungen für die Öl- und Gasindustrie
Themen:	<i>Nachhaltigkeit, Strategie</i>
Warum unsere Mitwirkung?	Als langfristiger Anleger stehen wir im regelmäßigen Austausch mit der Geschäftsführung.
Auf welche Weise erfolgte unsere Mitwirkung?	Bei einem Treffen mit dem Senior Management diskutierte das britische Aktienteam über Strategie, Finanzen und Nachhaltigkeit.
Was wurde uns mitgeteilt?	In Bezug auf den Umsatz des Unternehmens hat sich eine signifikante Veränderung vollzogen: In weniger als vier Jahren ist der Anteil von Öl und Gas an seinen Umsätzen von 85% auf 32% gefallen, wohingegen die Steigerung seiner Aktivitäten in den Bereichen erneuerbare Energien und grüne Infrastruktur zu einem seiner vorrangigen strategischen Ziele heranwuchs.
Was waren die Ergebnisse?	Das Unternehmen nimmt bei der Bereitstellung von Lösungen für die Energiewende eine führende Rolle ein. Aufgrund dieses Engagements stieg es in unserem Bewertungsrahmen für die Entwicklung sozialer Leistungen von einem im Wandel begriffenen Akteur in die Kategorie „Fortgeschrittener Beitrag“ auf, in Übereinstimmung mit unserem Schwerpunkt Regeneration und Infrastruktur.

Weitere Informationen finden Sie auf **COLUMBIATHREADNEEDLE.COM**

EMEA.Stewardship@columbiathreadneedle.com

US.Stewardship@columbiathreadneedle.com

RI.Thematic@columbiathreadneedle.com



Wichtiger Hinweis

Nur zur Verwendung durch professionelle und/oder qualifizierte Anleger (Nutzung durch oder Weitergabe an Privatkunden verboten). Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und ist nicht repräsentativ für eine bestimmte Anlage. Es beinhaltet kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten und stellt keine Anlageempfehlung oder Dienstleistung dar.

Anlagen sind mit Risiken verbunden, unter anderem dem Risiko eines Kapitalverlusts. Ihr Kapital unterliegt einem Risiko. Marktrisiken können einzelne Emittenten, Wirtschaftssektoren, Branchen oder den gesamten Markt betreffen. Der Wert von Anlagen ist nicht garantiert, und Anleger erhalten den ursprünglich investierten Betrag unter Umständen nicht zurück. **Anlagen im Ausland** können aufgrund politischer und wirtschaftlicher Instabilität, schwankender Wechselkurse sowie abweichender Finanz- und Rechnungslegungsstandards bestimmte Risiken beinhalten und volatil sein. Im Zusammenhang mit Emittenten mit Sitz in Schwellenländern bestehen erhöhte Risiken.

Die in diesem Dokument genannten Wertpapiere dienen nur der Veranschaulichung und können sich ändern. Ihre Nennung ist nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung zu verstehen. Die beschriebenen Wertpapiere können sich als rentabel oder unrentabel erweisen. Die zum Ausdruck gebrachten Ansichten entsprechen dem Stand zum angegebenen Zeitpunkt und können sich ändern, wenn sich die Marktbedingungen oder andere Bedingungen verändern. Darüber hinaus können sie sich von Ansichten anderer Geschäftspartner oder Tochtergesellschaften von Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle) unterscheiden. Tatsächliche Anlagen oder Anlageentscheidungen, die von Columbia Threadneedle und ihren Tochtergesellschaften auf eigene Rechnung oder im Namen von Kunden getätigt oder getroffen werden, spiegeln die zum Ausdruck gebrachten Ansichten unter Umständen nicht wider. Die Angaben in diesem Dokument stellen keine Anlageberatung dar und die individuelle Situation einzelner Anleger wird darin nicht berücksichtigt. Anlageentscheidungen sollten stets auf Grundlage des besonderen finanziellen Bedarfs, der Ziele, des Zeithorizonts und der Risikotoleranz eines Anlegers getroffen werden. **Die beschriebenen Anlageklassen sind unter Umständen nicht für alle Anleger geeignet. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse, und Prognosen stellen keine Garantie dar.**

Von Dritten bereitgestellte Informationen und Einschätzungen stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden, ihre Genauigkeit oder Vollständigkeit kann jedoch nicht garantiert werden. Es handelt sich hierbei um Werbematerial. Dieses Dokument und seine Inhalte wurden von keiner Aufsichtsbehörde geprüft.

In Australien: Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [„TIS“], ARBN 600 027 414. TIS ist von der Vorschrift befreit, eine australische Finanzdienstleisterlizenz gemäß dem Corporations Act zu besitzen, und stützt sich bei der Vermarktung und Erbringung von Finanzdienstleistungen für australische Wholesale-Kunden im Sinne von Section 761G des Corporations Act 2001 auf Class Order 03/1102. TIS unterliegt in Singapur (Registrierungsnummer: 201101559W) der Bankenaufsicht der Monetary Authority of Singapore gemäß Securities and Futures Act (Chapter 289), der von australischem Recht abweicht.

In Singapur: Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapur 239519, reguliert in Singapur von der Monetary Authority of Singapore im Rahmen des Securities and Futures Act (Chapter 289). Registrierungsnummer: 201101559W. Dieses Dokument wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft.

In Hongkong: Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投资管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hongkong, von der Securities and Futures Commission („SFC“) für die Ausführung regulierter Tätigkeiten vom Typ 1 lizenziert (CE:AQA779). Eingetragen in Hongkong unter der Companies Ordinance (Kapitel 622), Nr. 1173058.

In den USA: Anlageprodukte, die über Columbia Management Investment Distributors, Inc., ein Mitglied der FINRA, angeboten werden. Von Columbia Management Investment Advisers, LLC, bereitgestellte Beratungsdienste. Zusammen werden diese Unternehmen unter dem Namen Columbia Management geführt.

Im EMEA-Raum: Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited. Eingetragen in England und Wales, Registernummer 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, Vereinigtes Königreich. Von der Financial Conduct Authority im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert. Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verteilt, die von der Dubai Financial Services Authority (DFSA) reguliert wird. Für Vertriebsstellen: Dieses Dokument dient dazu, Vertriebsstellen Informationen über die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe bereitzustellen, und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Für institutionelle Kunden: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen, und dürfen von keiner anderen Person als Entscheidungsgrundlage verwendet werden.

Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.