

# QUARTALSBERICHT VERANTWORTUNGSVOLLES ANLEGEN

4. QUARTAL 2020

# INHALT

---

<b>01</b>	Vorwort.....	3
<b>02</b>	Portfolio Manager Viewpoint.....	7
<b>03</b>	Country Head Focus – Österreich .....	11
<b>04</b>	Infrastrukturinvestitionen in einer Welt nach COVID-19 .....	14
<b>05</b>	Lösungen für das immer größer werdende Plastikmüllproblem.....	19
<b>06</b>	Wesentliche Überlegungen und Probleme beim Management von Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel .....	25

---

## **Der Stewardship-Ansatz in Aktion**

<b>07</b>	Abstimmungen im 4. Quartal .....	29
<b>08</b>	Informationen zu unserer Mitwirkung...30	

---

# 01 Vorwort



**Iain Richards**  
Head of Global Responsible Investment Policy

Rückblickend auf den Verlauf des Jahres 2020 wird deutlich, dass es ein überaus ungewöhnliches Jahr war. Aufgrund der Coronavirus-Pandemie und Lockdowns waren erhebliche Anpassungen erforderlich. Die Widerstandsfähigkeit und Entschlossenheit, die die Menschen an den Tag legten, ist bemerkenswert.

Darüber hinaus wird die genaue Beobachtung des Abstimmungsverhaltens von Vermögensverwaltern weiterhin als Indikator dafür angesehen, ob sie „ihren Worten Taten folgen lassen“, am häufigsten in Bezug auf die Abstimmung über Klimabeschlüsse. Obwohl wir nicht immer in über Klimaabstimmungen veröffentlichten Berichten einbezogen wurden,

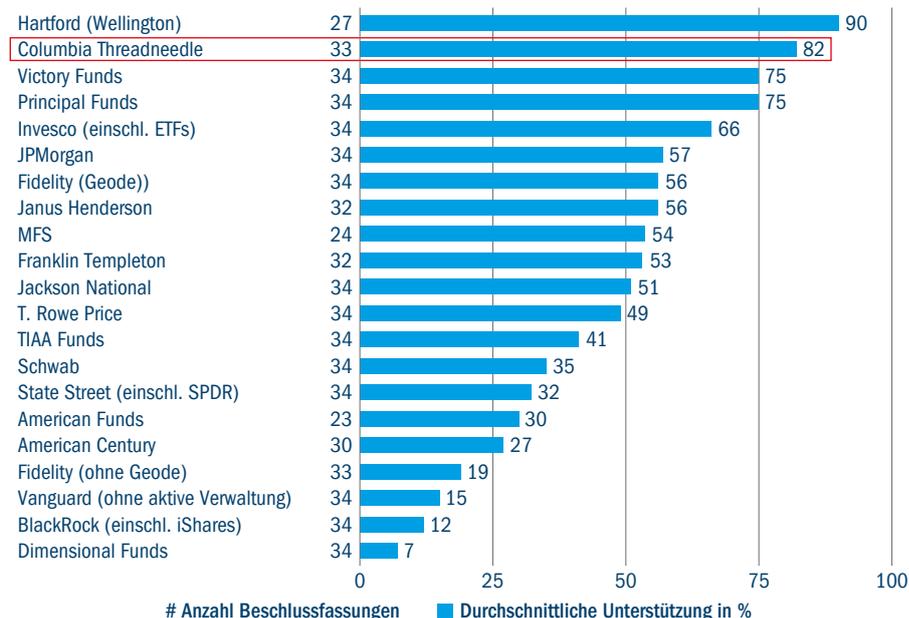
vermittelt Abbildung 1 einen guten Eindruck von unserem beständigen Schwerpunkt auf Klimaabstimmungen bei Aktionärsbeschlüssen in den USA im Jahr 2020.<sup>1</sup>

Klimafragen werden weiterhin ein großes Schwerpunktthema sein, auf das an anderer Stelle in diesem Bericht noch näher eingegangen wird. Beispielsweise betrachtet Chris Wagstaff, unser Head of Pensions and Investment Education, Überlegungen und Probleme beim Management von Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel. Des Weiteren behandelt Andrea Carzana, einer unserer

European Equities Portfoliomanager, in seinem Portfolio Manager Viewpoint die Bedeutung des Übergangs zu Netto-Null-Emissionen für Investoren. Ferner steht das Thema im Country Focus (Österreich) dieses Quartalsberichts sowie im Artikel über Infrastrukturinvestitionen in einer Welt nach COVID-19 im Vordergrund.

Unsere Aktivitäten im Bereich der Stimmrechtsausübung sind natürlich vielfältig, und ein Aspekt ist weiterhin die Frage der Geschlechtervielfalt in den Vorstandsetagen. Diesbezüglich verfolgen wir eine Strategie der aktiven Stimmrechtsausübung, die seit 2016

**Abbildung 1: Stimmrechtsvertretung bei wesentlichen Klima-Beschlüssen 2020**



Quelle: Morningstar. „Which Fund Companies Supported Climate Via Proxy Votes?“. 2. Dezember 2020.

entwickelt wird. Im Jahr 2020 haben wir uns bei über 200 Unternehmen, bei denen es Bedenken gab, an Abstimmungen beteiligt. Darunter befanden sich etliche, bei denen uns Diversität in der Führungsspitze – ein sich über das ganze Jahr entwickelnde Schwerpunktthema – Anlass zur Besorgnis gab.

Wenn wir auf 2021 blicken, wird dieser Aspekt unserer Stimmrechtsausübung mit einem besonderen Fokus auf ethnische Vielfalt auch in Zukunft fortbestehen. Da wir auf tausenden von Gesellschafterversammlungen abstimmen, ist der Zugang zu verlässlichen Datenquellen zur Erweiterung unseres Ansatzes und zur Entwicklung größerer Konsistenz nach wie vor von großer Bedeutung. Demzufolge sind wir den vielen Organisationen und Gruppen zu Dank verpflichtet, die uns als Investoren wertvolle Einsichten und Informationen geliefert haben.

Wenden wir uns wieder der Pandemie zu. COVID-19 hat uns dazu gezwungen, unser Augenmerk auf die zahlreichen strukturellen Schwächen zu richten, die in unseren Volkswirtschaften und

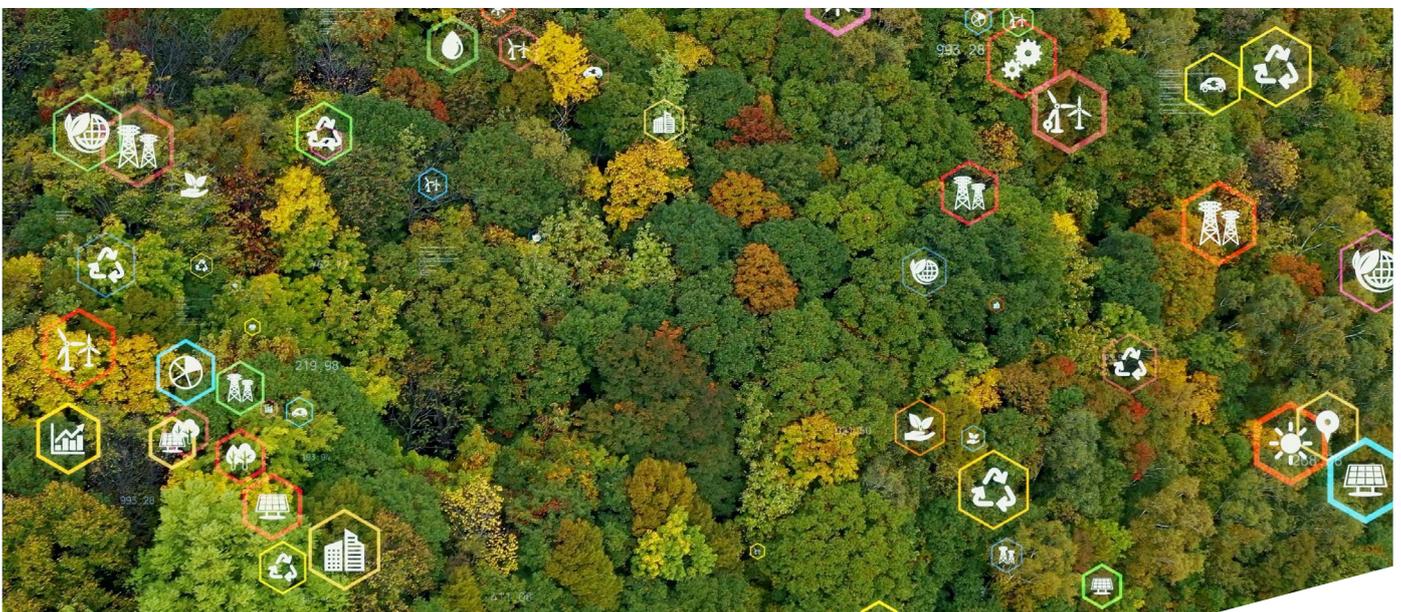
Gesellschaften sowohl im Inland als auch im Ausland existieren. Die Stellungnahmen von Kolleginnen und Kollegen in sämtlichen Disziplinen, die zusammenarbeiten, um die kurz- und langfristigen Auswirkungen der Pandemie zu analysieren, haben uns wertvolle Erkenntnisse geliefert, die wir für unsere Anlagestrategien nutzen. Die Forschungsintensität und der Enthusiasmus spiegeln unsere Überzeugung wider, dass Research bei verantwortungsvollen Anlagen aus der Analyse von Fundamentaldaten besteht und eine Kombination aus gesamtwirtschaftlicher, thematischer und titelbezogener Analyse in diesem Zusammenhang unabdingbar ist.

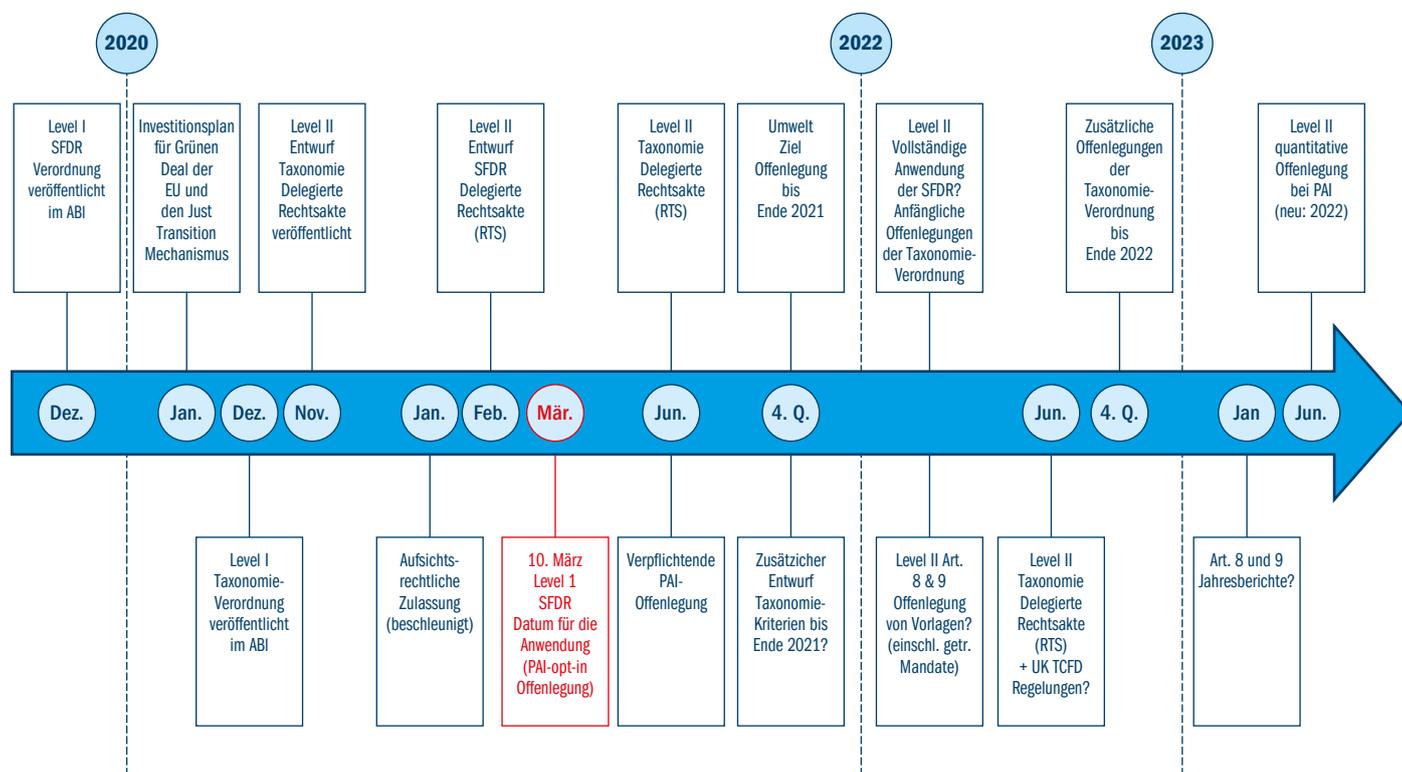
Aus politischer Sicht stellen sowohl eine erneute Fokussierung auf den Klimawandel als auch die Notwendigkeit eines inklusiven Wachstums wichtige Gesichtspunkte für das Umfeld nach COVID-19 dar. Beide haben eine erhebliche Bedeutung für unsere Volkswirtschaften und die umfangreichen Veränderungen, die bereits jetzt vor sich gehen – die vierte industrielle Revolution.

Die Art dieser Veränderungen wird die Research-Agenda beeinflussen, und wir werden solche Aspekte im weiteren Verlauf von 2021 betrachten.

Unser Eintritt in das Jahr 2021 erfolgt mit der Dynamik, die durch das außergewöhnliche Tempo der ESG-Einführung in der breiteren Gemeinschaft der Vermögensverwaltung, die sich 2020 mehr als verdoppelt hat, bestimmt wird. Dies spiegelt sich auch im Umfang der Vermögenswerte wider, bei denen ESG-Kriterien nun ein Faktor sind. Obwohl sich häufig ein Großteil der Aufmerksamkeit auf Europa konzentriert, wo der Markt bereits gut aufgestellt ist, ist es beachtenswert, dass bei einem Rückblick über das Jahr 2020 die Änderungsgeschwindigkeit (Einführung) im US-Markt am höchsten war.<sup>2</sup>

Diese Entwicklungen haben sowohl für Vermögensverwalter als auch für Inhaber von Vermögenswerten, insbesondere für diejenigen in Europa, erhebliche Konsequenzen. Der anfängliche Fristablauf im März 2021 für nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im



**Abbildung 2: Zeitplan für die EU-Reformen für ein nachhaltiges Finanzwesen**


Quelle: Columbia Threadneedle Investments, Februar 2021.

Finanzdienstleistungssektor gemäß der Offenlegungsverordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) steht allgemein im Mittelpunkt der Aufmerksamkeit. Da diese Anforderungen für beide Gruppen gelten, wird der verfolgte Ansatz möglicherweise wesentliche Auswirkungen auf die Anlagestrategien haben.

Aufgrund der Größenordnung der Veränderungen wird die Bedeutung von praktischen anstatt formelhaften Ansätzen zur Umsetzung maßgeblich sein. Ein bemerkenswertes Beispiel, warum dies der Fall ist, lieferte JPMorgans Perspektivenbericht „Build Back Better to Boost ESG“ (16. Dezember 2020) gegen Ende des vierten Quartals 2020. Durch erhöhte Marktvolatilität und Risiken signifikanter Verluste infolge des „COVID-19“-Crashs rückten ESG-Anlagen an die erste Stelle der

Entscheidungskriterien vieler Investoren. Die Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) weist darauf hin, dass es sieben gängige sozialverantwortliche Anlagestrategien gibt; in der Praxis nutzen Investoren mehrere gleichzeitig. Es ist jedoch erwähnenswert, dass ihre Performance insgesamt positiv war – obgleich es zwischen den Strategien Abweichungen gibt.

Im ersten Quartal 2021 und darüber hinaus wird es eine ganze Reihe von Meilensteinen und Fristabläufen geben. Auch wenn manche Termine und Einzelheiten der Reformen noch nicht endgültig festgelegt und bestätigt sind, arbeitet die EU bereits an der nächsten Phase von Reformen. Fürs Erste schließe ich jedoch mit dem vorstehenden Diagramm, das einen schnellen Überblick über einige wesentliche Punkte des

Zeitplans rund um die aktuellen EU-Reformen für ein nachhaltiges Finanzwesen sowie die hochwichtige Offenlegungsverordnung mit ihrem Fokus auf Nachhaltigkeitsrisiken und den wichtigsten negativen Auswirkungen bietet (Abbildung 2).

**Quelle:**

- <https://www.morningstar.com/articles/1013254/which-fund-companies-supported-climate-via-proxy-votes>
- JPMorgan, ESG Investing: Momentum Moves Mainstream – 2021 brings collective demand for change around the globe, 20. Januar 2021.



## 02 Portfolio Manager Viewpoint



### Andrea Carzana

Portfoliomanager,  
Threadneedle Sustainable Outcomes  
Pan-European Equity Strategy

Das Jahr 2020 war ein richtungsweisendes Jahr für Kapitalströme in Fonds, die ihren Schwerpunkt auf verantwortungsvolle Anlagethemen (Responsible Investment, RI) legen. Dieser Appetit nach Fonds, die die RI-Prinzipien einhalten, wurde zwar durch die Corona-Pandemie gestärkt, er wird jedoch weiter zunehmen und sollte die Auswirkungen des Virus weit überdauern. Laut Calastone steckten Investoren allein im Dezember 2020 1,1 Mrd. GBP in aktiv verwaltete Aktienfonds mit RI-Fokus, die ihren Sitz im Vereinigten Königreich haben. Dies entspricht ungefähr den Gesamtzuflüssen in

diese Strategien in den Jahren 2015 bis 2018. Gleichmaßen beachtlich ist, dass diese Zuflüsse in Höhe von 1,1 Mrd. GBP knapp zwei Drittel der Mittel ausmachten, die in alle aktiven Strategien investiert wurden, und das Gesamtvolumen im Dezember 2020 von 1,7 Mrd. GBP stellte an sich den höchsten monatlichen Betrag seit Juli 2015 dar.<sup>1</sup>

Der Trend in Richtung RI und Nachhaltigkeit gewinnt an beeindruckender Dynamik. Doch die Gesamtzahlen verbergen wichtige zugrunde liegende Entwicklungen. RI ist ein weiter Begriff, der viele Strategien mit Nachhaltigkeitsbezug umfasst. Ein großer Teil der 2020 investierten Gelder floss in Fonds, die als ESG-Vehikel (Umwelt, Soziales und Governance) vermarktet wurden, wobei der Schwerpunkt auf den Leistungskennzahlen von Unternehmen im Vergleich zu diesen Indikatoren lag.

Bei ESG handelt es sich um ein seit langem bestehendes Anlagethema, das jetzt weithin wahrgenommen und verstanden wird. Die schnell wachsenden Kapitalflüsse in RI beinhalten eine andere, weniger bekannte Reihe von Strategien, die neueren Datums und weniger ausgereift sind: Fonds mit nachhaltiger Wirkung. Viele dieser Fonds investieren gezielt in Unternehmen, die den Übergang der Welt zur CO<sub>2</sub>-Neutralität – oder Netto-Null-Emissionen – bis 2050 ermöglichen, insbesondere rund um Energieerzeugung und -transport.

Damit verbirgt sich hinter den Gesamtzahlen der Geldströme in 2020 ein größerer Trend, der noch in den Kinderschuhen steckt: die Welle von Investitionen in Unternehmen und Technologien, die der Weltwirtschaft den Übergang zu Netto-Null-Emissionen noch zu unseren Lebzeiten ermöglichen werden. Viele davon sind Unternehmen mit nachhaltigen Themen, die sich eng an den Zielen der Vereinten Nationen für nachhaltige Entwicklung (UN Sustainable Development Goals) orientieren. Unserer Auffassung nach haben diese Unternehmen das Potenzial, von einem besseren Wachstum und höheren Renditen zu profitieren. Grund dafür sind langfristig größere Wettbewerbsvorteile gegenüber solchen Unternehmen, die sich nicht an diesen Themen orientieren.

### Fokus 2020: Übergang zu Netto-Null-Emissionen

Unter Anlegern ist es weitverbreitet, ESG-Fonds und Strategien mit nachhaltiger Wirkung zu verwechseln und die Schlussfolgerung zu ziehen, sie hätten vielleicht die Gelegenheit für Investitionen in nachhaltige Ergebnisse verpasst. Das ist ein Fehler. Das Thema ESG gewinnt seit vielen Jahren an Bedeutung, aber erst im Jahr 2020 war es zum ersten Mal so weit, dass Investoren begannen, ihr Augenmerk ernsthaft auf die Chancen eines Übergangs zu Netto-Null-Emissionen zu richten.

Einer der wichtigsten Gründe für die zunehmende Fokussierung auf Fonds mit nachhaltiger Wirkung im Jahr 2020 war die Folge von Ankündigungen von Regierungen weltweit rund um Richtlinien und Anreizpakete, um den Volkswirtschaften das Erreichen der Netto-Null bis 2050 – bzw. 2060 im Fall von China – zu ermöglichen. Staaten wie China, Japan und Südkorea sowie die Mitgliedstaaten der Europäischen Union und das Vereinigte Königreich haben sich zu Netto-Null-Zielen verpflichtet. Die zugesagten Investitionen zur Finanzierung von „grünen Anreizpaketen“ und Unterstützung kohlenstoffintensiver

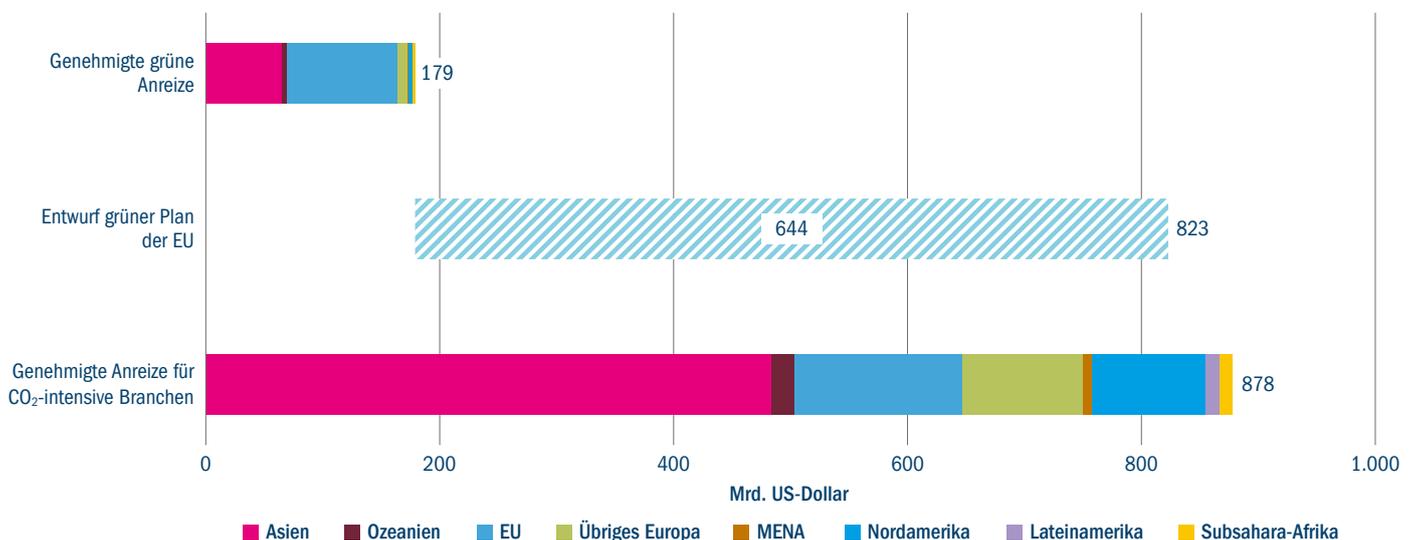
Branchen ab dem 1. November 2020 beliefen sich auf über 1 Bio. US-Dollar. Weitere 644 Mrd. werden von der EU in Erwägung gezogen (Abbildung 1). Nach Präsident Bidens Amtsantritt wird nun erwartet, dass auch die USA ein großes grünes Anreizpaket schnüren werden. Seine unmittelbare Entscheidung, die USA wieder in das Pariser Klimaabkommen zurückzuführen, ist ein verlässlicher Hinweis auf den künftigen Kurs der USA.<sup>2</sup>

Die ehrgeizigen, 2020 eingegangenen Verpflichtungen sind unverzichtbar – jedoch wird 2021 das bisher bei weitem bedeutungsvollste Jahr für den Übergang zu Netto-Null-Emissionen.

### Beginn eines Trends jahrzehntelanger Investitionen

Im Jahr 2021 werden wir den Beginn der Einführung von Finanzierungen erleben, mit denen der Übergang zu Netto-Null-Emissionen vorangetrieben werden soll. Es ist bereits offensichtlich, dass wesentlich mehr Gelder als von den Regierungen bislang angekündigt benötigt werden, um die Art und Weise der Energieerzeugung weltweit zu verändern. Diese ist für drei Viertel der globalen Emissionen verantwortlich. Um bis zum Jahr 2050 das Ziel

**Abbildung 1: Genehmigte und kurz vor dem Abschluss stehende Anreize, Stand: 1. November 2020**



Quelle: Regierungen, Medienberichte, BloombergNEF, November 2020.

der CO<sub>2</sub>-Neutralität zu erreichen, muss beispielsweise der Anteil von Elektrofahrzeugen am Gesamtumsatz bis zum Ende dieses Jahrzehnts von 3% auf über 50% steigen. Ferner muss die Produktion von „grünem Wasserstoff“ von 450.000 Tonnen pro Jahr auf 40 Mio. Tonnen erhöht werden und die Investitionen in sauberen Strom müssen von 380 Mrd. US-Dollar pro Jahr auf 1,6 Bio. US-Dollar zunehmen.<sup>3</sup>

Die Folgen für Investoren sind eindeutig. In den kommenden Jahrzehnten müssen beispiellose Summen in die weltweite Energiewende gelenkt werden. Die reine Größenordnung der erforderlichen Investitionen bedeutet unweigerlich, dass es sich um einen Anlagetrend über mehrere Jahrzehnte handelt, was eine Chance beispiellosen Ausmaßes darstellt. Viele der für die Ermöglichung des Wandels notwendigen Technologien müssen erst noch kommerzialisiert werden. Die Unternehmen, die diese Technologien entwickeln, werden über viele Jahre fortwährende Unterstützung aus Konjunkturprogrammen der Regierungen benötigen.

Daher ist die Chance im Bereich nachhaltiger Ergebnisse noch jung. Sollten Investoren ihre Größe und voraussichtliche Dauer noch nicht vollständig ermessen, so ist dies vollkommen verständlich.

## Erhöhung des Tempos

In den kommenden Monaten erwarten wir jedoch zwei bedeutende Ereignisse, die das Tempo der Bemühungen um die Netto-Null steigern und den Start einer stärker koordinierten internationalen Aktion zur Einhaltung der Frist 2050 signalisieren dürften. Erstens wird die Internationale Energieagentur im Mai ihre erste Roadmap veröffentlichen, mit der der globale Energiesektor bis 2050 das Ziel der CO<sub>2</sub>-Neutralität erreichen soll. Unternehmen weltweit werden dieses Dokument als Rahmen verstehen, an dem ihre Transformationsbemühungen gemessen werden. Dies ist entscheidend, da die Ziele der einzelnen Unternehmen in Bezug auf die CO<sub>2</sub>-Neutralität hinsichtlich ihrer Qualität und Ambition stark variieren – einige haben sich zur Neutralität bis 2030 verpflichtet, andere nur bis 2060. Eine globale Koordination wird Anlegern eine effektivere Beurteilung der Unternehmen gegenüber ihren Mitbewerbern ermöglichen, was ihnen bei der Entscheidung helfen wird, wohin die Investitionen fließen.

Das zweitwichtigste Ereignis von 2021 findet im November statt, wenn das Vereinigte Königreich Gastgeber der 26. UN-Klimakonferenz (COP26 Climate Change Conference) in Glasgow sein wird. Diese wird bestrebt sein, die Programme der Regierungen zum Klimawandel aufeinander abzustimmen. Sie wird auch den

Druck auf die Regierungen steigern, sich an bereits gemachte Zusagen zu halten und deren Umfang zu erhöhen, wenn die Zielvorgabe 2050 erreicht werden soll.

Die Kampagne zur Erreichung von Netto-Null-Emissionen wird sich in den kommenden Jahrzehnten auf sämtliche Unternehmen und Anleger auswirken. Einige davon, wie etwa Ölkonzerne mit riesigen Altlasten, werden vor enormen Herausforderungen stehen. Andere haben schon seit Jahren in grünere Technologien investiert und sind für die Energiewende gut aufgestellt.

Letztlich werden öffentliche und private Investitionen in jene Unternehmen fließen, die konzertierte Schritte zur Erreichung der CO<sub>2</sub>-Neutralität unternehmen. Sie werden nachhaltiger, widerstandsfähiger und daher auf lange Sicht wertvoller werden. Infolgedessen werden sie von im Vergleich zu ihren Mitbewerbern geringeren Kapitalkosten profitieren. Der globale Übergang zur Netto-Null beginnt gerade erst, und er wird die Investmentagenda in den kommenden Jahrzehnten prägen.

### Quelle:

- 1 Calastone, Januar 2021.
- 2 FT.com, What the US rejoining the Paris accord means for climate policy, 22. Januar 2021.
- 3 Columbia Threadneedle Investments, Januar 2021.



## 03 Country Head Focus – Österreich



**Herbert Kronaus**  
Country Head Österreich

Aufgrund seiner starken ökologischen Kompetenzen im Bereich erneuerbarer Energien und Technologie sowie eines zunehmend nachhaltigen Finanzsektors sollte Österreich im Zuge des weltweiten Wechsels zu nachhaltigeren Geschäftsmodellen gut aufgestellt sein.

Es bestehen kaum Zweifel an Österreichs großen grünen Ambitionen. Nach der Wahl einer Koalition zwischen modernen konservativen Hardlinern und den Grünen im September 2019 wurde ein neues „Superministerium“ ins Leben gerufen, das die Bereiche Verkehr, Energie, Umwelt, Wissenschaft und Innovation abdeckt. Dies versprach eine Welle von Initiativen zur „Begrünung“ der Wirtschaft und zur Unterbringung nachhaltiger Umweltthemen im Herzen der Wachstumsstrategie des Landes.<sup>1</sup>

Kritiker sagen, dass bisher wenig für die Erfüllung jener anfänglichen Worte getan wurde. Doch vielleicht war man abgelenkt durch die COVID-19-Krise. Denn nachhaltige Unternehmen florieren. Das Land beherbergt eines von Europas größten Green-Tech-Clustern rund um Graz, mit mehr als 200 Unternehmen, die grüne Technologien und Dienstleistungen entwickeln. Ferner erzeugen Wasserkraftwerke rund 60% des landesweiten Strombedarfs.<sup>2</sup>

Indem sich Österreich seine bergreiche Geographie zunutze macht, strebt das Land bis zum Jahr 2030 an, 100% seines Stroms aus erneuerbaren Quellen zu erzeugen, eine Erhöhung gegenüber dem gegenwärtigen Niveau, das sich bei rund 80% bewegt.<sup>3</sup> Wahrscheinlich wird es sich dabei grünen Finanzen zuwenden. Projekte wurden bis heute durch die Europäische Investitionsbank sowie

über grüne Anleihen finanziert, obwohl Österreich den führenden Green-Bond-Emittenten in Europa, wie Frankreich, die Niederlande und Deutschland, hinterherhinkt.<sup>4</sup>

### Von grünen Anleihen zu nachhaltigen Anlagen

Die grüne Finanzierung des Landes beschreibt seinen Weg in Richtung einer nachhaltigen Wirtschaft. Der erste Emittent grüner Anleihen war die Verbund AG, ein Energieunternehmen, das im Jahr 2014 500 Mio. Euro für Wasser- und Windkraftanlagen einwarb.<sup>5</sup> Im Jahr 2018 brachte die Gesellschaft weitere 100 Mio. Euro durch einen digitalen grünen Schuldschein auf; dabei handelt es sich um eine Privatplatzierung von Schuldverschreibungen.<sup>6</sup> Weitere Emittenten sind unter anderem die Immobilienbank Hypo Vorarlberg, die 2017 eine 300 Mio. Euro schwere grüne Anleihe begab,<sup>7</sup> um Hypotheken auf Gebäuden mit geringem Kohlendioxidausstoß zu finanzieren. Im Jahr 2021 signalisierte die Regierung ihre Absicht, eine grüne Staatsanleihe aufzulegen, was dem Markt Aufschub verlieh.<sup>8</sup>

Im Laufe der Zeit beteiligte sich auch die Wiener Börse an der Entwicklung grüner Finanzen. Beispielsweise führte sie 2018 ein Listing für grüne und soziale Anleihen ein und übernahm die Green Bond Principles der International Capital Markets Association.

Die Prinzipien sind ein Kennzeichen für Qualität und gewährleisten Transparenz und Offenlegung, sodass Investoren die Auswirkungen auf die Umwelt beurteilen können.<sup>9</sup> Bereits im Jahr 2005 führte die Börse den kapitalgewichteten Index VÖNIX ein,<sup>10</sup> in dem Österreichs führende Unternehmen auf Basis ihrer sozialen und ökologischen Aktivitäten vertreten sind. Als einer der ersten, von einer führenden Börse eingeführten nationalen Nachhaltigkeitsindizes, trug der Index zur Unterstützung des Wachstums im Bereich von ESG-Anlagen bei.

Was die Vermögensverwaltung betrifft, so wächst das Universum nachhaltiger Anlagen laut dem jüngsten Bericht des Forums Nachhaltige Geldanlagen (FNG), einer Branchenvereinigung zur Förderung nachhaltiger Kapitalanlagen in Deutschland, Österreich und der Schweiz, weiter. Im Jahr 2019 stieg der Wert nachhaltiger Vermögenswerte in Österreich auf 30,1 Mrd. Euro an, da private Anleger ihre Investitionen um 6,75 Mrd. Euro bzw. knapp drei Viertel (77%) steigerten.<sup>11</sup>

Allerdings halten institutionelle Anleger nach wie vor drei Viertel aller nachhaltigen österreichischen Vermögenswerte,<sup>12</sup> wobei Pensionsfonds die größten Unterstützer sind. Eine vor kurzem vom Fachverband der Pensionskassen, Österreichs Vereinigung betrieblicher Pensionskassen, durchgeführte Umfrage zeigte, dass Pensionskassen (Pensionsfonds) in Österreich 15 Mrd. Euro in nachhaltiger Weise investieren, was 61,5% ihres verwalteten Vermögens entspricht.<sup>13</sup>

## Eine gut aufgestellte Wirtschaft

Österreich hat eine langjährige Tradition im Bereich nachhaltiger Anlagen. Das Österreichische Umweltzeichen für nachhaltige Finanzprodukte ist eines der ältesten seiner Art in Europa. Rund 130 Fonds in Österreich sind gegenwärtig mit diesem Label zertifiziert.<sup>14</sup>

Doch institutionelle Anleger gehen noch weiter. Im September verlangte der Fachverband der Pensionskassen nach der Einführung einer „grünen Zusatzpension“, um Vorschub für weitere Investitionen durch Pensionsfonds zu leisten. Dahinter steht die Idee, Zusatzpensionen, die den Mindeststandards für nachhaltige Anlagen entsprechen, durch Steuererleichterungen zu fördern.<sup>15</sup>

Wie sieht also die Zukunft aus, wenn die COVID-19-Pandemie zusehends abebbt? Trotz eines langsamen Starts bei der Erfüllung der Zusagen sagte Umweltministerin Leonore Gewessler, sie wolle auf staatliche Hilfen zur Finanzierung grüner Projekte setzen.<sup>16</sup> Darüber hinaus dürfte Österreichs Stärke in den Bereichen erneuerbare Energien und grüne Technologien belohnt werden, wenn die Welt zu einer nachhaltigeren Wirtschaft übergeht.

### Quelle:

- 1 FT.com, Climate crisis helps burnish Austria's green credentials, 9. September 2020.
- 2 FT.com, Climate crisis helps burnish Austria's green credentials, 9. September 2020.
- 3 European Commission, EIB and UniCredit Bank Austria finance development of one of Austria's largest wind farms, 31. August 2020.
- 4 Bloomberg, 2020.
- 5 <https://www.verbund.com/en-at/about-verbund/news-press/press-releases/2014/11/14/verbund-begibt-ersten-oesterreichischen-green-bond>, November 2014.
- 6 VERBUND begibt den ersten syndizierten Kredit mit ESG-Bezug, November 2018.
- 7 <https://www.ebrd.com/news/2017/ebrd-invests-in-green-bonds-issued-by-the-lithuanian-utility-lietuvas-energija.html>, Juli 2017.
- 8 New sovereign and corporate issuers cement Europe's green bond leadership. S&P Global Market Intelligence. 19. Oktober 2020. <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/new-sovereign-and-corporate-issuers-cement-europe-s-green-bond-leadership-60587041>
- 9 Green and Social Bonds – A Platform for Sustainable Investments, Wiener Börse. <https://www.wienerborse.at/en/issuers/bond-admission-listing/green-and-social-bonds/>
- 10 <https://www.wienerborse.at/en/news/vienna-stock-exchange-news/voenix-sustainability-index-new-composition-24062019/>, Juni 2019.
- 11 <https://www.forum-ng.org/en/fng-the-activities/983-fng-marktbericht-nachhaltige-geldanlagen-2018-austria.html>
- 12 Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2020, *Forum Nachhaltige Geldanlagen*. <https://www.investment-zukunft.at/cms/wp-content/uploads/2020/06/FNG-Marktbericht-2020.pdf>
- 13 Austrian Pensionskassen association pushes for sustainable investments, IPE. <https://www.ipe.com/news/austrian-pensionskassen-association-pushes-for-sustainable-investments/10047630.article>
- 14 The sustainable investment market in Austria is at historic levels, *Born2invest.com*. <https://born2invest.com/articles/sustainable-investment-market-austria-historic-levels/>
- 15 Austrian Pensionskassen association pushes for sustainable investments, IPE. <https://www.ipe.com/news/austrian-pensionskassen-association-pushes-for-sustainable-investments/10047630.article>
- 16 FT.com, Climate crisis helps burnish Austria's green credentials, 9. September 2020.



# 04 Infrastrukturinvestitionen in einer Welt nach COVID-19



**Benjamin Kelly**

Senior Analyst, Global Research



**Ingrid Edmund**

Senior Portfolio Manager

COVID-19 hat das Wesen von nachhaltigen Infrastrukturinvestitionen verändert. Die wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie aufgrund der Bemühungen von Regierungen weltweit, die Ausbreitung des Coronavirus zu verlangsamen, indem sie Bewegungsfreiheit und Unternehmensaktivitäten einschränkten, führten zu staatlichen Ausgaben in beispielloser Höhe in Infrastrukturbereichen, die vom Gesundheitswesen über das Bildungswesen bis hin zu Beschäftigungsprogrammen reichten.

Als Reaktion darauf kam es an den Kapitalmärkten zur Emission von sozialen Anleihen in

rekordverdächtiger Höhe, mit denen die Mittel zur Finanzierung dieser Projekte aufgebracht wurden. Nach Einschätzung von Morningstar stieg das Vermögen europäischer nachhaltiger Fonds zum ersten Mal auf über 1 Bio. US-Dollar, wobei es sich allein im dritten Quartal 2020 auf über 50 Mrd. Euro belief.<sup>1</sup> Bei Beginn der Pandemie lag der Fokus bei nachhaltigen Anlagen in der Regel eher auf der Umwelt und auf Strategien zur Eindämmung des Klimawandels. Wenn Unternehmen und andere Organisationen über ihre ESG-Performance (Umwelt, Soziales und Governance) sprachen, lag die Betonung in den letzten Jahren vielmals auf dem ersten dieser drei Faktoren.

Mittlerweile stehen jedoch Investitionen, die nützlichere oder gerechtere soziale Ergebnissen fördern, eindeutig im Blickpunkt. Es ist unwahrscheinlich, dass sich dies ändert, wenn die Welt aus der Pandemie herauskommt. Bei Investoren wächst zunehmend die Erkenntnis, dass Infrastrukturinvestitionen langfristige Konsequenzen für Gemeinden haben und die Einbeziehung von ESG-Faktoren letztlich nicht nur zur Risikominderung dient, sondern auch als Renditegenerator und Möglichkeit zur Schaffung weiterer Werte durch eine positive Beeinflussung der Ergebnisse.

## Investitionen in Bezug auf den Klimawandel und COVID-19

Die Vorstellung, dass Infrastrukturinvestitionen der Umwelt zugutekommen und/oder die Folgen des Klimawandels eindämmen können, ist nicht neu. Der Unterschied besteht darin, dass die Pandemie die Dynamik zum Teil verändert hat.

Weniger Reisen, Industrietätigkeit und Stromerzeugung während der COVID-19-Krise führten laut dem Umweltprogramm der Vereinten Nationen 2020 zu einem Rückgang der weltweiten Emissionen um bis zu 7%.<sup>2</sup> Dieser Effekt wird wohl weit ins Jahr 2021 hineinreichen. Überall auf der Welt wurden bereits weitere Lockdowns verhängt, und es kann mehrere Jahre dauern, bis die Nachfrage in Sektoren wie Luftverkehr das Niveau vor der Pandemie wieder erreichen.

Trotzdem steigt der CO<sub>2</sub>-Gehalt in der Atmosphäre weiterhin an. Dies zeigt, dass die während der Pandemie auferlegten Maßnahmen zwar hilfreich bei der Reduzierung globaler Emissionen sind, aber noch weit von dem entfernt, was nach Einschätzung der Wissenschaftler notwendig ist.

Der Konjunkturabschwung im Jahr 2020 hat auch zu einem drastischen Rückgang der Preise für fossile Brennstoffe geführt. Mit der Rückkehr der Volkswirtschaften zum Wachstum besteht indessen die Chance, dass die Expansion von günstigerem Öl und Gas unterstützt wird, was mit einem

Anstieg der Emissionen einherginge. Des Weiteren vergrößerte sich zwar der Anteil der erneuerbaren Energien exponentiell, er entsprach jedoch nur 18% des Bruttoendverbrauchs der EU im Jahr 2018, wobei die Ergebnisse für Transport, Heizung und Klimatisierung besonders hinter den Erwartungen zurückblieben.

Dies macht deutlich, dass mehr getan werden muss, um zu vermeiden, dass die wirtschaftliche Erholung zu einem Wiederanstieg der Emissionen führt.

Die Zeit nach der Pandemie dürfte Gelegenheiten bieten, vermehrt Investitionen zu tätigen, die in Verbindung mit der Eindämmung des Klimawandels stehen. Die EU hat beispielsweise angedeutet, dass sie die Umwelt in den Mittelpunkt ihrer Pläne für den Konjunkturaufbau im Zusammenhang mit COVID-19 stellen wird.<sup>3</sup> Gleichzeitig hat das Vereinigte Königreich vor kurzem ehrgeizigere Vorschläge zur Erreichung der Emissionsziele angekündigt.<sup>4</sup> Durch die grünen Anreizmaßnahmen wird nicht nur eine Reduzierung der Emissionen erreicht, sondern es werden auch Investitionen angekurbelt, die die Schaffung von Arbeitsplätzen im verarbeitenden Gewerbe, im Bauwesen und in kleinen und mittelgroßen Unternehmen fördern sowie Einsparungen für Verbraucher ermöglichen.

In den USA verkündete der neu vereidigte Präsident Joe Biden, dass die USA dem Pariser Abkommen wieder

beitreten werden,<sup>5</sup> und mehrere US-Staaten haben bereits Zielvorgaben, um den Anteil von erneuerbaren Energien bis zum Ende des Jahrzehnts auf mindestens 50% zu steigern.<sup>6</sup>

Es gibt keine Anzeichen dafür, dass die ehrgeizigen Klimaziele, die vor der COVID-19-Krise von Regierungen weltweit festgelegt wurden, aufgeweicht werden. Für die Zukunft von nachhaltigen Anlagen verheißt dies Gutes. Ein Beispiel ist die Befürwortung von grünem Wasserstoff seitens der Regierungen. Wasserstoff wurde als die saubere Technologielösung zur Dekarbonisierung von Wirtschaftsbereichen positioniert, wie z. B. das Transportwesen, dessen Elektrifizierung sich bis heute als schwierig erweist. Europas Investitionen in Höhe von 180 Mrd. Euro zum Ausbau und Einsatz von sauberem Wasserstoff<sup>7</sup> könnte eine deutliche Kostensenkung sowie die Ausweitung der Produktion und Nutzung von Wasserstoff aus erneuerbaren Energien nach sich ziehen.

Dadurch bieten sich zusätzliche Chancen beim Aufbau eines intelligenteren, verstärkten Verteilungsnetzes und neue Ausgleichslösungen, die die Integration von weiteren dezentralen erneuerbaren Ressourcen ermöglichen. Dazu zählen unter anderem intelligente Messtechnik und Speicher. Die Europäische Kommission schätzt, dass zwischen 2021 und 2030 im Vergleich zum vergangenen Jahrzehnt 350 Mrd. Euro an zusätzlichen jährlichen

Investitionen nötig sind. Der Großteil der zusätzlichen Mittel dient zur Finanzierung von Verbindungsleitungen, um die Netze der Länder und neue Kapazitäten miteinander zu koppeln, was auch den Ersatz von alten Energie- und Industrieanlagen beinhaltet.<sup>8</sup>

## Emissionsboom bei sozialen Anleihen

Als Barometer zur Identifizierung von Trends im Bereich ökologischer und sozialer Investitionen bietet sich die Emission von Anleihen mit spezifischem Verwendungszweck der Erlöse an, insbesondere grüne, soziale und nachhaltige Anleihen. Im Jahr 2020 wurden die Emissionen durch einen deutlichen Anstieg von Emissionen sozialer Anleihen unterstützt (über 700% gegenüber

dem Vorjahr).<sup>9</sup> Bei diesen fließt die Fremdfinanzierung in bestimmte Projekte mit festgelegten sozial zuträglichen Ergebnissen. Dabei könnte es sich um die Schaffung von Arbeitsplätzen sowie von Gesundheitsprogrammen und -einrichtungen oder das Angebot von Bildungs- und Schulungsmaßnahmen handeln. Die Pandemie hatte verheerende Auswirkungen in all diesen Bereichen.

Bis Ende November 2020 betrug das Gesamtemissionsvolumen 155 Mrd. US-Dollar,<sup>10</sup> eine Steigerung von 869% gegenüber dem gleichen Zeitraum des Vorjahres. Rund 100 Mrd. US-Dollar wurden durch die Ausgabe von speziellen Corona-Bonds aufgebracht, die der Deckung von sozialen und/oder nachhaltigen

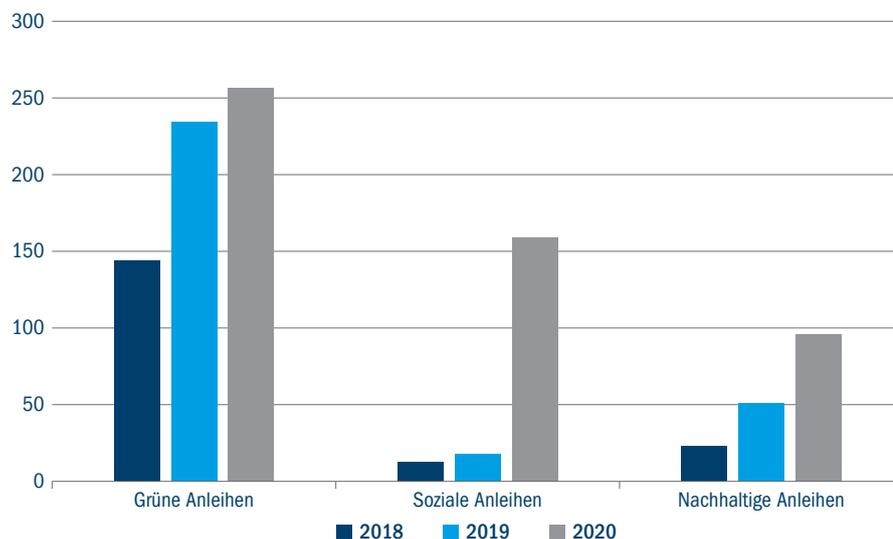
Projekten dienen.<sup>11</sup> Jedoch ging das Rekordjahr für soziale Emissionen nicht zulasten von grünen Anleihen. Das gesamte Emissionssegment – d. h. grüne, soziale und nachhaltige Anleihen – stand im Jahr 2020 kurz davor, ein Volumen von 0,5 Bio. US-Dollar in Schuldtiteln auszugeben – ein weiterer Rekord. Der Anstieg bei sozialen Anleihen als solcher war kein Nullsummenspiel, da Emittenten nach wie vor Finanzmittel für ökologische und soziale Projekte aufbrachten und nicht erwartet wird, dass die intensivierte Untersuchung sozialer Faktoren ein temporärer Trend ist. Dies ist die neue Normalität bei nachhaltigen Anlagen.

## Soziale Infrastrukturinvestitionen nach der Pandemie

Der sozioökonomische Effekt des Coronavirus wird wahrscheinlich lange anhalten: Er scheint bereits die Einkommensungleichheit in vielen Gemeinden verschärft zu haben, wobei die Arbeitsplätze von besser bezahlten Angestellten wahrscheinlich weniger betroffen waren als Positionen mit Kundenkontakt oder Jobs, die nicht einfach von zu Hause aus erledigt werden können.

Doch der Anstieg im Bereich sozialer Anlagen hat unter Umständen zur Schaffung eines besseren Verständnisses der Wechselwirkungen zwischen ökologischen und sozialen Belangen beigetragen. So sieht beispielsweise die EU einen „Neuen Grünen Deal“ als Weg aus der pandemiebedingten Rezession wegen seiner Fähigkeit zur Schaffung

**Abbildung 1: Emission sozialer, grüner und nachhaltiger Anleihen, 2018–2020 (Mrd. USD)**



Quelle: Bloomberg/Weltbank, Dezember 2020.

tausender Arbeitsplätze, nicht einfach nur deshalb, weil er der Union hilft, die Fristen in Bezug auf die Emissionsziele einzuhalten. Aktuelle Forschungen deuten darauf hin, dass Investitionen in grüne Projekte bis zu dreimal mehr Arbeitsplätze schaffen könnten als Investitionen in vergleichbare, auf fossilen Brennstoffen basierende Projekte (Abbildung 2).

Eine Verringerung der Abhängigkeit von Öl und Gas kann zusätzliche soziale Vorteile bringen: Es wird erwartet, dass Verbesserungen der Luftqualität infolge der Umstellung auf Elektrofahrzeuge

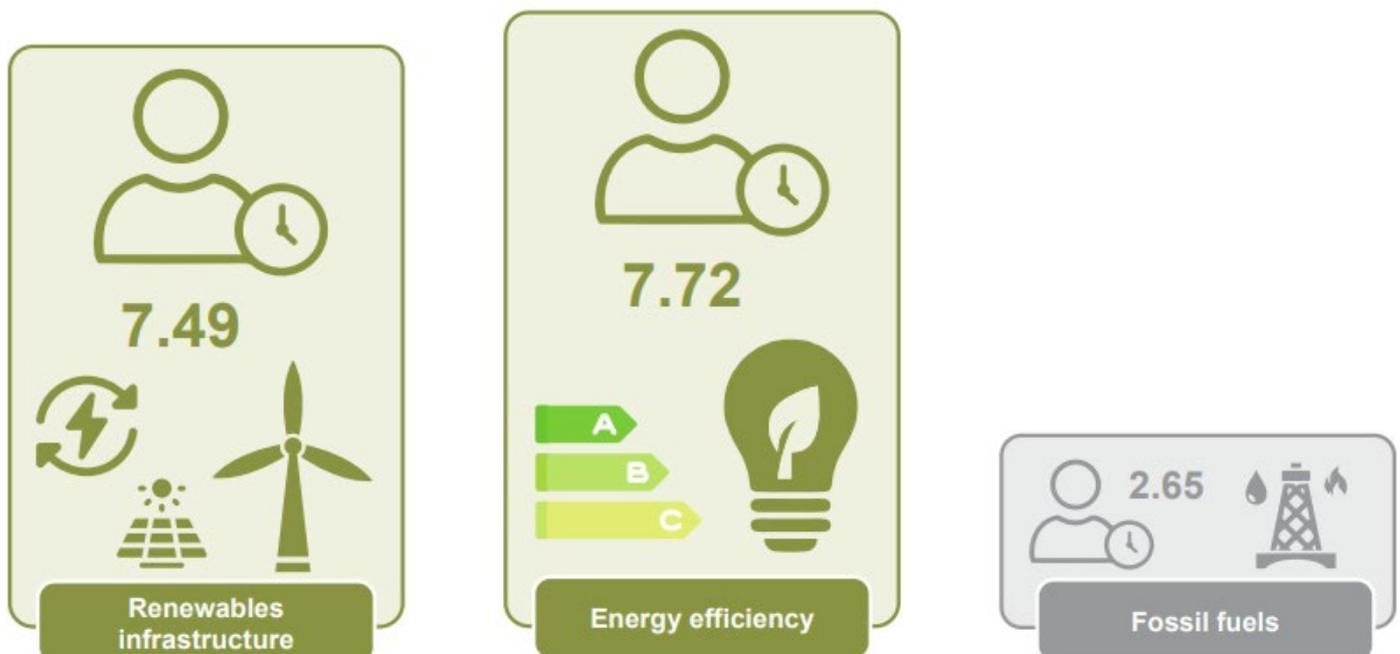
wesentliche Vorteile für die Gesundheit liefern, und diese von denjenigen, die in dichter besiedelten Stadtgebieten leben, übermäßig empfunden werden.

Letztlich werden die Fortschritte im Hinblick auf die Minderung der Auswirkungen des Klimawandels unweigerlich enorme soziale Folgen haben. Denn eine Verringerung der Häufigkeit extremer Wetterereignisse würde in den kommenden Jahrzehnten das Ausmaß begrenzen, in dem Ernten ruiniert, Besitztümer beschädigt und Menschen vertrieben werden.

**Quelle:**

- 1 Prequin Pro, Oktober 2020.
- 2 <https://www.unenvironment.org/emissions-gap-report-2020>, 9. Dezember 2020.
- 3 [https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe\\_en](https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe_en)
- 4 <https://www.ft.com/content/3eda6c6f-265f-4804-a017-a260d1e101cc>
- 5 <https://www.theguardian.com/us-news/2020/nov/08/joe-biden-paris-climate-goals-0-1c>
- 6 Bank of America Merrill Lynch, Mai 2020.
- 7 [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/QANDA\\_20\\_1257](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/QANDA_20_1257)
- 8 <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/eu-says-higher-climate-goal-requires-350b-extra-energy-investment-per-year-60382093>
- 9 Analyse von Columbia Threadneedle, 2020.
- 10 Bloomberg, November 2020.
- 11 Columbia Threadneedle Investments, Juni 2020.

**Abbildung 2: Jobs pro investierter Million in grüne Projekte ggü. fossile Brennstoffe**



Quelle: „Will COVID-19 fiscal recovery packages accelerate or retard progress on climate change?“ Mai 2020, Cameron Hepburn, Brian O’Callaghan, Nicholas Stern, Joseph.



# 05 Lösungen für das immer größer werdende Plastikmüllproblem



**Olivia Watson**

Senior Analyst,  
Responsible Investment Research



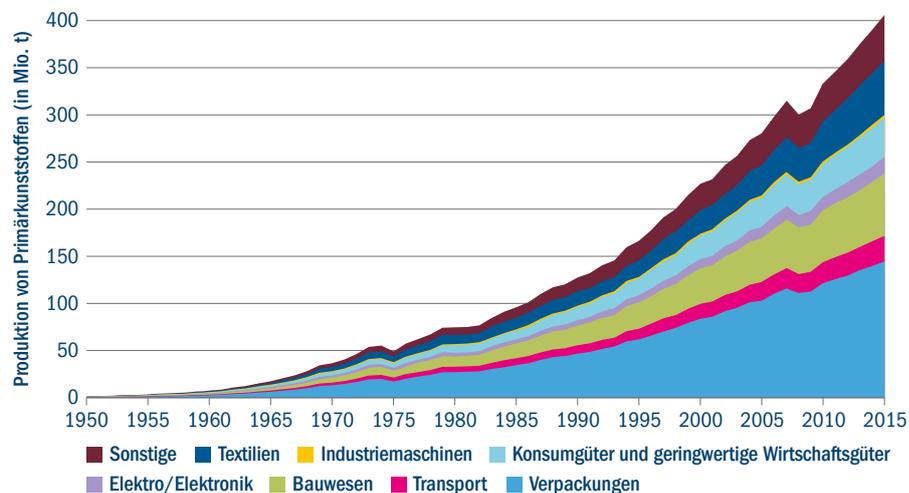
**Drew Kettwick**

Senior Analyst,  
US High Yield

Kunststoffe können ökologische und ökonomische Vorteile haben – beispielsweise im Zusammenhang mit der Verringerung der Nahrungsmittelverschwendung, Senkung der Transportemissionen durch Gewichtsreduzierung bei Konsumgütern, Minimierung der Verpackungskosten und mehr Flexibilität in Produktlieferketten. Diese Vorteile sind unter anderem für das schnelle Wachstum bei Kunststoffen verantwortlich, das im Verlauf der vergangenen 50 Jahre in der Regel größer als das weltweite BIP-Wachstum war (Abbildung 1).

Angesichts der Größenordnung des Wachstums machen Einwegkunststoffe und -verpackungen jedoch mittlerweile

**Abbildung 1: Kunststoffproduktion nach Sektoren**



Quelle: Geyer, Jambeck and Law, 2017, Production, use and fate of all plastics ever made, Science Advances, vol 3/7, <https://advances.sciencemag.org/content/3/7/e1700782>

einen zunehmenden Anteil der Abfallströme aus. Die Menge weltweiter Kunststoffabfälle, die der Wiederverwendung zugeführt wurde, wird auf lediglich 9% geschätzt.<sup>1</sup> Diese geringen Recycling-Quoten werden durch das Fehlen einer ausreichenden Infrastruktur für die Abfallsammlung und -verwertung in großen Teilen der Welt noch vergrößert. Zum großen Teil wird Kunststoffmüll verbrannt, auf Mülldeponien gelagert, in Wasserwege und Meere eingeleitet oder auf Flächen gebracht, wo er zur dauerhaften Umweltverschmutzung führen und ins Ökosystem und sogar in Nahrungsmittelketten gelangen kann.

In den letzten Jahren haben Konsumenten und Nicht-Regierungsorganisationen (NGOs) gegen den Trend des zunehmenden Gebrauchs von Kunststoff angekämpft und die Regulierungsbehörden haben sich schnell daran beteiligt. Die Länder, die Verbote von oder Steuern auf Plastiktüten beschlossen haben, sind heute zu zahlreich, um sie alle aufzuzählen. Zu Beginn der Coronavirus-Pandemie gab es gewisse Erwartungen, dass dieser Trend nachlassen würde, da die Konsumenten die Hygienevorteile von Einwegprodukten und Kunststoffverpackungen mehr zu schätzen wüssten. Dies war jedoch nicht der Fall. Unternehmen berichten, dass das Thema nach wie vor hoch oben auf der Agenda der Verbraucher steht, und etliche, darunter auch Coca-Cola, haben ihre Ziele und Pläne in Bezug auf Kunststoff seit COVID-19 forciert.<sup>2</sup>

Während Plastiktütenverbote selbst nur begrenzte Effekte haben dürften, werden andere Vorschriften die Kunststoff- und Verpackungslandschaft für Unternehmen und ihre Investoren verändern.

Am auffälligsten darunter sind folgende:

- Erweiterte Anforderungen im Bereich der Herstellerverantwortung – damit erfolgt eine Verlagerung der Kosten für das Management des Verpackungsmülls vom Steuerzahler oder Verbraucher auf die Verpackungs- und Konsumgüterunternehmen.
- Kunststoffsteuern – dadurch sollen die Kostenunterschiede zwischen wieder aufbereitetem Kunststoff und den mit geringeren Kosten verbundenen fabrikneuen fossilen Materialien ausgeglichen werden. Das Vereinigte Königreich plant die Einführung von Kunststoffsteuern ab dem Jahr 2022,<sup>3</sup> und die EU kündigte kürzlich eine Steuer in Höhe von 0,80 Euro/kg auf nicht wiederaufbereitete Plastikabfälle an.<sup>4</sup>
- Anforderungen in Bezug auf wiederaufbereitete Rohstoffe – Vorgabe bestimmter Prozentsätze von recyceltem Kunststoff in Verpackungen, wie sie im Vereinigten Königreich, Europa und Kalifornien bis 2030 eingeführt werden.<sup>5</sup>

Da die Aufmerksamkeit der Verbraucher größer wird und diese Vorschriften zunehmen, werden die Kosten für Kunststoffverpackungsabfälle allmählich internalisiert. Dies geschieht über Steuern und Kostensteigerungen, Forderungen nach Investitionen in neue Technologien und Vorgaben für Infrastrukturinvestitionen, damit Kunststoffe besser im Kreislauf zirkulieren können.

Unserer Auffassung nach werden Marken, die proaktiv auf die sich ändernden Präferenzen der Verbraucher reagieren und den Zugang zu wiederaufbereiteten Rohstoffen sichern, sowie jene, die neue kreislauffähige Verpackungen und Lösungen entwickeln, besser aufgestellt sein. Welche Maßnahmen werden also von proaktiven Konsumgütermarken ergriffen?

## Wiederverwendung von Verpackungen

Diverse Unternehmen von Kroger und Unilever bis hin zu Burger King experimentieren mit Modellen zur Wiederverwendung von Verpackungen. Die Palette reicht von Nachfüllstationen in Geschäften über wiederverwendbare Verpackungen für nach Hause gelieferte oder im Laden gekaufte Produkte bis zu kostengünstigen mobilen Refill-Services in städtischen Gebieten. Solche Modelle machen aktuell nur einen winzigen Umsatzanteil aus. Die Ellen MacArthur Foundation schätzt jedoch, dass die Umstellung von 20% der Plastikverpackungen auf Wiederverwendungsmodelle ein Geschäftspotenzial von über 10 Mrd. US-Dollar verkörpern könnte.<sup>6</sup> Solche Pilotprojekte bieten Marken die Chance zur Stärkung der Kundenbindung und, in manchen Fällen, zur Verbesserung der Kundenerfahrung im Zusammenhang mit ihren Produkten.

## Neugestaltung von Produkten und Verpackungen

Die Verbesserung von Verpackungen oder der Verzicht auf unnötige Verpackungsmaterialien bietet auch die Möglichkeit, mit neuen Produkten zu experimentieren, die Wahrnehmung durch den Verbraucher zu verbessern und Kosten zu senken. Unlängst wies Tesco darauf hin, dass das Unternehmen 3.480 Tonnen (oder eine Milliarde Stück) an unnötigen Kunststoffverpackungen aus seinem Produktsortiment und dem seiner Lieferanten genommen hat,<sup>7</sup> – eine zugkräftige Botschaft, mit der die Bedenken der Verbraucher thematisiert werden und die gleichzeitig zu Kosteneinsparungen führt. Marken wie Tide haben neue Produkte eingeführt, wie beispielsweise Waschmittelkonzentrate,<sup>8</sup> wodurch Verpackungsgrößen sowie Transportkosten und Emissionen reduziert wurden.

## Ersatz

Der Ersatz von Kunststoffen durch andere Materialien wird durch andere Materialien wird Verpackungsunternehmen, die innovative oder wiederaufbereitete Verpackungen anbieten, sowie Unternehmen, die sich auf andere weitgehend recycelte Materialien wie Papier und Aluminium konzentrieren, zugutekommen. Zudem wird der Austausch von fabrikneuen und nicht recyclebaren Kunststoffen gegen wiederaufbereitete und kreislauffähige Kunststoffe aufgrund der erheblich geringeren Treibhausgasbilanz von Recyclingkunststoffen im Vergleich zu fabrikneuen Materialien eine wesentliche Rolle spielen. Biokunststoffe werden häufig als eine Lösung propagiert, und obwohl sie eine Rolle spielen können, lässt sich dies infrage stellen. Nicht alle Biokunststoffe sind besser als Kunststoffe auf fossiler Basis recycelbar oder biologisch abbaubar, was die gleichen Herausforderungen am Ende des Lebenszyklus und potenzielle Reputationsrisiken für Unternehmen mit sich bringt, die Umweltaussagen machen. Der Fall von Bacardis Bioplastikflaschen zeigt einige der Herausforderung auf.<sup>9</sup>

## Zunehmende Recyclingfähigkeit und Verwendung wiederaufbereiteter Materialien

Am entscheidendsten ist letztlich vielleicht, dass das Hauptaugenmerk darauf liegt, Kunststoffe durch eine Verbesserung der Recyclingfähigkeit von Verpackungen und die vermehrte Verwendung von recycelten Kunststoffen kreislauffähiger zu machen.

Ein Großteil der Bemühungen zielt auf die Erfüllung freiwilliger oder gesetzlicher Ziele ab, die oft auf

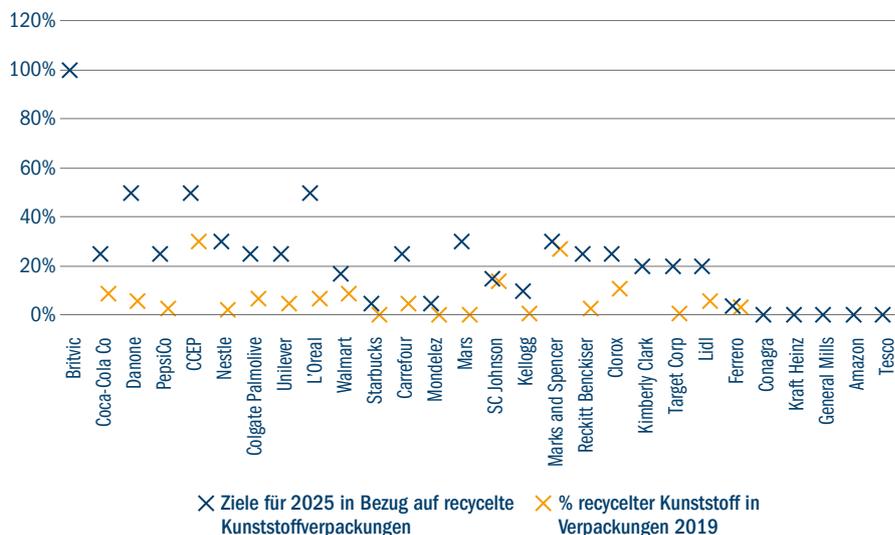
100% Recyclingfähigkeit und 25% Recyclinganteil bis zum Jahr 2025 setzen. Gemessen an diesen Zielen werden vielfältige, aber im Allgemeinen langsame Fortschritte erzielt. Bei den der Konsumgüter- und Verpackungsindustrie angehörenden Mitgliedern des Global Commitment on Plastics, einer globalen Initiative unter der Leitung der Ellen MacArthur Foundation, stammten im Jahr 2019 lediglich 6,2% des Kunststoffvolumens (nach Gewicht) aus Recyclingquellen.<sup>10</sup> Dabei haben einige Unternehmen bisher noch keine konkreten Ziele in Bezug auf Kunststoffverpackungen festgelegt. Abbildung 2 zeigt die unterschiedlichen Fortschritte sowie die Differenz zu den Zielen für 2025 bei einigen Konsumgüterunternehmen.

Die Differenz zwischen der derzeitigen Praxis und den Zielen für 2025 macht deutlich, dass das Verfahren zur Sicherstellung einer kostengünstigen Versorgung mit Recyclingmaterialien ebenso wichtig ist wie das Setzen hoher Ziele. Der Markt für wiederaufbereitete Rohstoffe

wächst rapide, wobei trotz der Pandemie neue Kapazitäten in Betrieb genommen werden. Jedoch ist bis 2025 noch ein Defizit möglich, da die Verfügbarkeit von lebensmittelechtem Recyclingkunststoff unter Umständen eingeschränkt ist. Zudem ist damit ein Preisaufschlag verbunden. Nestlé hat sich dazu verpflichtet, über die nächsten fünf Jahre bis zu 1,6 Mrd. US-Dollar für die Beschaffung von zwei Millionen Tonnen lebensmittelechtem Recyclingkunststoffen auszugeben.<sup>11</sup> Solche Verpflichtungszusagen sollten Starthilfe für weitere Investitionen in die Infrastruktur des Kunststoffrecycling geben.

Unterdessen nehmen Unternehmen wie der britische Getränkehersteller Britvic Chancen wahr. Das Unternehmen hat schnell gehandelt und noch ehrgeizigere Ziele. Ein Ziel ist die Umstellung auf 100% Recyclingkunststoffe, die zum Teil über Co-Investments in eine PET-Recyclinganlage beschafft werden sollen.<sup>12</sup> Durch diese Vorgehensweise ist das Unternehmen für die

**Abbildung 2: Recyclingkunststoffe: Ziele für 2025 im Vergleich zu aktuellen Niveaus**



Quellen: Daten aus Websites von Unternehmen und dem Ellen MacArthur Foundation Global Commitment Progress Report von Dezember 2020.

kommenden Bestimmungen für Kunststoffe gut aufgestellt. Sie ermöglicht eine klare Botschaft an die Verbraucher und bietet dem Unternehmen gegebenenfalls einen Vorsprung gegenüber Konkurrenten.

## Standpunkt der Analysten: Die Folgen dieser Veränderungen für Verpacker und Investoren

Das sich wandelnde regulatorische Umfeld und die Verschiebung der Verbrauchervorlieben für Plastikverpackungen haben weitreichende Folgen für den Verpackungssektor. Nach unserer Einschätzung dürfte das Wachstum bei Kunststoffverpackungen weiter anhalten, jedoch in einem langsameren Tempo, da die Auswirkungen auf die Umwelt verstärkt in den Blickpunkt rücken. Auch dürfte das globale Wachstum stärker von den Schwellenländern getragen werden, wo die Marktdurchdringung von Kunststoffverpackungen geringer ist und die Vorschriften weniger streng sind.

Um wettbewerbsfähig zu bleiben, müssen sich die Unternehmen des Verpackungssektors weiterhin an die sich verändernde Landschaft anpassen, indem sie die Recyclingfähigkeit von Kunststoffen verbessern, umweltfreundlichere Produkte einführen und die Nachhaltigkeit ihrer Produkte fördern, um die Anforderungen der Kunden zu erfüllen. Dies wird mit Kosten verbunden sein, darunter erhöhte Ausgaben im Bereich Forschung und Entwicklung für die Entwicklung neuer Produkte, die Beschaffung von teureren und knappen recycelten Kunstharzen, Abfallsteuern und eine verbesserte ESG-Offenlegung gegenüber Investoren und Kunden über die Nachhaltigkeitsziele und -fortschritte der Hersteller von Kunststoffverpackungen.

Die Beschaffung qualitativ hochwertiger recycelter Kunstharze zur Erfüllung der Rezyklatvorgaben der Konsumgüterhersteller wird angesichts der begrenzten Infrastruktur für das Kunststoffrecycling und der insgesamt niedrigeren Kunststoffrecyclingraten, insbesondere in den USA, eine zentrale Herausforderung für Kunststoffverpackungsunternehmen sein. Zur Befriedigung dieser Nachfrage ist eine belastbarere Recycling-Infrastruktur erforderlich, insbesondere für gebrauchte Kunststoffabfälle.

Diese Veränderungen bringen zwar Risiken für einzelne Unternehmen und Geschäftsmodelle mit sich, aber sie schaffen auch Chancen für Investitionen innerhalb des Sektors. Wir wenden weiterhin Fundamental- und Relative-Value-Analysen auf Unternehmen innerhalb des Verpackungssektors an, die wir aus ESG-Sicht betrachten, um zu ermitteln, welche am besten aufgestellt sind, daraus Kapital zu schlagen, und welche in dieser sich entwickelnden Landschaft am stärksten gefährdet sind. Die am meisten gefährdeten Unternehmen sind unserer Meinung nach an Produkte mit geringer Wertschöpfung und leicht substituierbare Kunststoffprodukte gebunden. In der Regel handelt es sich bei diesen um Einwegprodukte wie Plastikhalme, Plastikgeschirr, Plastikbecher, Getränkeflaschen und nicht wiederverwendbare Plastiktüten. Unternehmen mit einer starken Exposition in diesen Bereichen sehen sich dem höchsten Risiko eines völligen Produktverbots oder einer behördlichen Einschränkung ausgesetzt, aber auch der Gefahr einer Substitution durch andere Verpackungssubstrate. Unternehmen mit einer Kombination aus erhöhter Verschuldung und hohem Exposure in Einwegplastikverpackungen werden am stärksten durch die negativen Auswirkungen einer Nachfrageverschiebung bei Verpackungen gefährdet sein.

Kunststoffverpackungsunternehmen werden ihr Geschäft in Bezug auf Nachhaltigkeit anpassen müssen, indem sie eine Kombination aus höherem Recyclinganteil, Produkten aus Biokunststoffen und verbesserter Recyclingfähigkeit der Produkte anbieten, um auf dem Markt wettbewerbsfähig zu bleiben. Unternehmen, die sich anpassen können, indem sie innovative, umweltfreundliche Kunststoffprodukte anbieten, werden Nettonutznießer sein, da diese nachhaltigeren Optionen in der Regel ein Profil mit höheren Margen aufweisen als nicht nachhaltige Produkte. Gleichzeitig dienen sie als Differenzierungsmerkmal, um neue Aufträge zu gewinnen und ein besseres Wachstum zu erzielen.

Andere Unternehmen im Verpackungssektor, die von dem Nachhaltigkeitsdruck profitieren dürften, sind jene, die kostengünstige Ersatzprodukte anbieten, die als umweltfreundlicher angesehen werden. Dazu zählen Aluminiumdosen und -becher, Papierprodukte und andere Produkte auf biologischer Basis oder mit einem hohen Gehalt an wiederaufbereiteten Rohstoffen. Beispielsweise führte die Ball Corporation kürzliche eine Serie von Getränkebechern aus Aluminium ein. Diese sind leicht, endlos recycelbar und nehmen Kunststoff als umweltfreundlichere Alternative Marktanteile ab, obwohl sie etwas teurer als andere herkömmliche Plastikbecher sind.<sup>13</sup>

## Was kommt als Nächstes?

Als Investoren bleiben wir weiterhin im Dialog mit Managementteams von Konsumgüter- und Verpackungsunternehmen, um ihre relative Positionierung und ihre Fortschritte bei der Gestaltung ihrer Produkte und Verpackungen im Hinblick auf die Erfüllung der sich ändernden regulatorischen Anforderungen und

Kundenanforderungen besser zu verstehen. Außerdem setzen wir uns auch weiterhin für eine verbesserte Offenlegung von ESG-Zielen und Zielen in Bezug auf Kunststoffe sowie Kennzahlen ein, um die Risikoexposition von Unternehmen und ihre Fortschritte bei wesentlichen Themen besser zu verstehen.

Konsumgüter- und Verpackungsunternehmen werden bei der Umstellung auf eine stärker kreislauforientierte und nachhaltigere Kunststoffwirtschaft eine Schlüsselrolle spielen. Wir betrachten die Beteiligung an Initiativen wie der Alliance to End Plastic Waste, der Sustainable Packaging Coalition und dem Ellen MacArthur Global Commitment als positives Signal für das Engagement, an langfristigen Lösungen für Kunststoffverpackungen zu arbeiten.

Kunststoffverpackungen bieten einen Nutzen für die Gesellschaft, und wir sind der Auffassung, dass es sich um tragfähige, dauerhafte Produkte handelt. Dennoch gibt es nach wie vor Herausforderungen. Durch eine Verlagerung auf ein stärker kreislauforientiertes und innovatives Modell können Kunststoffverpackungen weiterhin von Bedeutung sein und in Zukunft zu einer nachhaltigeren Alternative werden.

**Quelle:**

- 1 Production, use, and fate of all plastics ever made | Science Advances (sciencemag.org), 19. Juli 2017.
- 2 Coca-Cola turns to 100% recycled plastic bottles in U.S. | Reuters, 9. Februar 2021.

- 3 FT.com, UK to introduce plastics tax for packaging by April 2022, 29. Oktober 2018.
- 4 <https://www.ics.com/explore/resources/news/2019/03/07/10329804/eu-commission-proposing-0-80-kg-tax-on-production-of-all-non-recycled-plastics>, März 2019.
- 5 <https://www.gov.uk/government/publications/introduction-of-plastic-packaging-tax/plastic-packaging-tax>, 26. November 2020.
- 6 Ellen MacArthur Foundation, The New Plastics Economy: catalysing action, 2017.
- 7 Tesco removes one billion pieces of plastic - Tesco PLC, 30. Dezember 2020.
- 8 Compaction | Sustainability - Tide, Zugriff am 5. Februar 2021.
- 9 Bloomberg Opinion, Has Bacardi Solved the World's Plastic Problem?, 2. Dezember 2020.
- 10 Global-Commitment-2020-Progress-Report.pdf (ellenmacarthurfoundation.org)
- 11 Nestlé creates market for food-grade recycled plastics (nestle.com), 16. Januar 2020.
- 12 Britvic announces move to 100% recycled plastic bottles in Great Britain by the end of 2022 - Britvic PLC, 20. Oktober 2020.
- 13 Atlanta Business Chronicle, Ball Corp aluminum cup plant producing for retail launch first half 2021, Februar 2021.





# 06 Überlegungen und Probleme beim Management von Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel



**Chris Wagstaff**

Head of Pensions and Investment Education

Welche Fragen müssen sich Inhaber von Vermögenswerten stellen, wenn sie eine effektive Politik für das Management von Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel anstreben – und welche Herausforderungen müssen sie bei der Umsetzung bewältigen?

Für das Risikomanagement der Inhaber von Vermögenswerten spielt der Klimawandel als globales systemisches Risiko eine zunehmend wesentliche Rolle. Bei der Herangehensweise und der letztendlichen Umsetzung einer Politik für das Management von Risiken im Zusammenhang

mit dem Klimawandel müssen sich Inhaber von Vermögenswerten jedoch einige grundsätzliche Fragen stellen und dabei eine Reihe von ausschlaggebenden Faktoren berücksichtigen.

Diese umfassen:

- **Die Festlegung, an welcher Stelle des Portfolioaufbaus Überlegungen in Bezug auf das Management von Risiken des Klimawandels durchgeführt werden sollten und ob sie eine vorrangige oder zweitrangige Überlegung darstellen sollten.**

Bei den meisten wird das Management von Risiken des Klimawandels integraler Bestandteil der Manager-Auswahl sein, wenn auch vielleicht zweitrangig gegenüber Faktoren wie die erforderliche Rendite des Portfolios, Risikoparameter, Diversifikation und Liquidität bei der Bestimmung der strategischen Asset-Allokation, angesichts des Potenzials, die Risiko/Rendite-, Diversifizierungs- und Liquiditätseigenschaften des Portfolios erheblich zu verändern.

- **Die Frage, ob die Portfolios an den Zielen des Pariser Abkommens ausgerichtet werden sollten,<sup>1</sup> wie viele Anteilseigner es bereits allmählich tun – einige in Erwartung einer Regulierung in diesem Sinne.** Dies ist jedoch

keine leichte Aufgabe, da es keinen einheitlichen validierten Ansatz zur Messung und Bewertung der Ausrichtung auf das Temperaturziel und der CO<sub>2</sub>-Intensität eines Portfolios gibt. Ganz abgesehen von den Möglichkeiten der Umstellung der Portfoliobestände, da die Verfügbarkeit der Daten weitgehend auf Aktien, Unternehmensanleihen und Staatsanleihen begrenzt ist. Glücklicherweise wird die Veröffentlichung der IIGCC Paris Aligned Investment Initiative Vermögensverwaltern und Inhabern von Vermögenswerten bei der Umsetzung von Anlagerichtlinien im Einklang mit den Zielen des Pariser Abkommens helfen.<sup>2</sup>

- **Festlegen, was „gut“ bedeutet.** Obwohl das Pariser Abkommen ein sehr langfristiges Ziel vorgibt, werden sich Inhaber von Vermögenswerten stets an ihrer Vergleichsgruppe orientieren, um einen ersten Vergleich der Ausgangswerte und eine fortlaufende Überwachung der von ihnen gewählten Klimakennzahlen zu erhalten. Um dies erfolgreich bewältigen zu können, wird bei allen mehr Transparenz erforderlich sein, wobei jeder einzelne realistische Zwischenziele festlegen muss.

## Drei wesentliche Hindernisse bei der Bewertung der Engagements in Kohlenstoff- und Treibhausgasemissionen

Unter Berücksichtigung all dessen müssen Inhaber von Vermögenswerten (mit Unterstützung ihrer Anlageberater und Vermögensverwalter) drei wesentliche Hindernisse bei der Bewertung der Engagements ihrer Portfolios in Kohlenstoff- und Treibhausgasemissionen überwinden. Dies sind: Der Mangel an hochwertigen Datenanalysen in Bezug Scope-1-, Scope-2- und insbesondere Scope-3-Treibhausgasemissionen; die Inkonsistenz von ESG-Daten (Umwelt, Soziales und Governance), bei denen das Klimarisiko einen wesentlichen Risikofaktor im Bereich Umwelt darstellt; sowie nicht ausreichende Auskünfte der Unternehmen über ihre Treibhausgasemissionen. Letzteres beeinträchtigt die Genauigkeit sowohl der ESG-Daten als auch der Daten zu Treibhausgasemissionen, die von Datenanbietern zusammengestellt und von Vermögensverwaltern analysiert werden, erheblich.

### **Datenanalysen zu Scope-1-, Scope-2- und Scope-3-Emissionen**

Emissionsmessungen sind keine exakte Wissenschaft. Insbesondere Scope-3-Emissionen sind schlecht definiert, werden weitgehend geschätzt und möglicherweise doppelt erfasst. Gleichzeitig gibt es zwischen den Datenanbietern erhebliche Unterschiede bei der Erfassung der Daten, da jeder eine

andere Methodik anwendet und denselben Faktor anders einschätzt. Trotz dieser Einschränkungen nutzen Investoren die verfügbaren Daten (vor allem Scope 1 und 2, aber auch Scope 3 – häufig nach Vornahme wertender Anpassungen), um einzuschätzen, welche Unternehmen sich um eine Verbesserung ihrer Nachhaltigkeitsleistung bemühen, und diese Daten anschließend zu nutzen, um die Fortschritte dieser Unternehmen im Laufe der Zeit zu verfolgen.

**Inkonsistente ESG-Daten** Da die Berichterstattung bei vielen ESG-Datenanbietern inkonsistent ist, ihnen eine standardisierte Methodik fehlt und sie subjektive ESG-Bewertungen von Unternehmen zur Verfügung stellen, ist eine konsistente Messung der ESG-Faktoren extrem schwierig. Es ist beruhigend, dass Vermögensverwalter mit einer starken Verwaltungs- und ESG-Kompetenz an führenden und differenzierten Lösungen arbeiten, die es ihnen mit der Zeit ermöglichen werden, Inhabern von Vermögenswerten genauere Daten zur Verfügung zu stellen, um ihnen ihre Entscheidungsfindung weiter zu erleichtern.

### **Widersprüchliche Berichterstattung der Unternehmen in Bezug auf Treibhausgasemissionen**

Jedoch wird dieses Bestreben weiterhin durch inkonsistente Angaben der Unternehmen zu Treibhausgasemissionen beeinträchtigt. Obwohl es eine Reihe von globalen Rahmenwerken zur

Berichterstattung gibt, beispielsweise die Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), die den Unternehmen helfen, vielen verschiedenen Stakeholdern freiwillig Informationen in Bezug auf Nachhaltigkeit zur Verfügung zu stellen, ziehen nicht alle am gleichen Strang. Da die Wissenschaft der Klimaberichterstattung neu ist, ist es vielleicht unvermeidlich, dass diese Gremien sich damit auseinandersetzen, was „gut“ bedeutet und welche Kennzahlen die klimabezogenen Risiken (und Chancen) von berichtenden Unternehmen mit Geschäftsbetrieb in unzähligen Branchen am besten erfassen. Jedoch passen sich alle weiter an, um Investoren die Informationen zu liefern, die sie benötigen, um fundierte Entscheidungen über die Nachhaltigkeit der Aktivitäten eines Unternehmens zu treffen.

In der Tat können bei einer erweiterten Offenlegung und Transparenz die klimabezogenen Risiken und Chancen für jedes Unternehmen besser eingeschätzt und bewertet werden, was wiederum zu genauer bewerteten Wertpapieren, mehr Preiseffizienz an den Finanzmärkten und einer effizienteren Kapitalzuweisung führt. Glücklicherweise geht der Kurs in die Richtung, dass Unternehmen die mit ihren Aktivitäten verbundenen Klimarisiken in einer stärker standardisierten und konsistenten Weise vollständig offenlegen.

Im Idealfall orientieren sich Vermögensverwalter und Inhaber von Vermögenswerten an wissenschaftlich

fundierten Zielen, die mit den Pariser Vorgaben übereinstimmen. So können sie besser auf die Gewinner setzen – diejenigen, die über die Technologien und Wettbewerbsvorteile verfügen, um im Übergang zu einer Welt mit geringen Kohlenstoffemissionen erfolgreich zu sein. Ferner können sie diese Informationen nutzen, um fundierte Entscheidungen zu treffen, die mit dem Ausschluss oder der Orientierung eines Portfolios weg von bestimmten Industrien oder Aktien zusammenhängen.

## Analyse von Übergang und physischen Risiken sowie Berichterstattung

Von Vermögensverwaltern analysierte Übergangs- und physische Risiken werden den Inhabern von Vermögenswerten bekanntgegeben. Viele von ihnen analysieren diese Risiken zunehmend selbst und melden wiederum die CO<sub>2</sub>-Intensität ihrer Portfolios (im Vergleich zu geeigneten Benchmarks) an ihre Mitglieder oder Begünstigten.

Portfolioengagements in diesen Risiken werden in der Regel mithilfe des CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks angegeben. Die TCFD empfiehlt, dass Inhaber von Vermögenswerten die gewichtete durchschnittliche CO<sub>2</sub>-Intensität ihrer Portfolios (nach individuellen Titelgewichtungen) auf Basis der Scope-1- und Scope-2-Emissionen (unter der Kontrolle einer Organisation) und in Tonnen CO<sub>2</sub>-Äquivalenten ausgedrückt bekanntgeben (Tonnen

CO<sub>2</sub>e)/Mio. USD Umsatz). Allerdings geben viele Vermögensverwalter in ihren Berichten an die Inhaber von Vermögenswerten, insbesondere im Fall von Aktienportfolios, zusätzliche Kennzahlen an, beispielsweise Kohlenstoffemissionen (Tonnen CO<sub>2</sub>e/Mio. USD investiert) und Gesamtkohlenstoffemissionen (Tonnen CO<sub>2</sub>e).

Die vielleicht offensichtlichste Einschränkung der CO<sub>2</sub>-Bilanzierung ist, dass sie nicht die mit der Reduzierung des CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks eines Unternehmens verbundenen Kosten erfasst. Tatsächlich können zwei Unternehmen in verschiedenen Branchen oder zwei beliebige Branchen die gleiche Kohlenstoffbelastung aufweisen, doch für eines bzw. eine ist es unter Umständen viel einfacher und kostengünstiger, den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck zu reduzieren, da der Übergangspfad nicht so stark durch Kohlenstoff-Lock-in beeinträchtigt ist. An dieser Stelle müssen verstärkt analytische Anstrengungen konzentriert werden.

Ebenso kann eine physische Risikoanalyse aus verschiedenen Blickwinkeln angegangen werden. Wenn beispielsweise die Vermögenswerte eines Portfolios „geolokalisierbar“ sind, ist es möglich, das Exposure gegenüber physischen Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel direkt mit Hilfe von Tools zur Modellierung der Katastrophenrisiken zu messen, wobei die physischen Risiken des Portfolios nach Gefahren wie Überschwemmungen, Erdbeben und

Waldbränden analysiert werden. Dies wiederum kann Auslöser für genauere Analysen darüber sein, wie ein solches Risikoexposure verwaltet oder versichert wird.

Als Erweiterung dieser Risikoanalyse – obwohl sie sich noch in der Entwicklung befindet und ungeachtet der drei zuvor identifizierten limitierenden Faktoren – sind Vermögensverwalter und Inhaber von Vermögenswerten bestrebt, ihr Management von Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel zu erweitern, indem sie klimabezogene Value-at-Risk-Messungen der Klimapositionen ihrer Portfolios entwickeln, um potenzielle Verluste der Portfolios unter einem bestimmten Klimaszenario abzuschätzen.

### Quelle:

- 1 Das zentrale Ziel des Pariser Abkommens ist es, den globalen Temperaturanstieg in diesem Jahrhundert deutlich unter 2°C über dem vorindustriellen Niveau zu halten und Bemühungen fortzusetzen, den Temperaturanstieg sogar weiter auf 1,5°C bis 2100 zu begrenzen.
- 2 Die Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) ist das europäische Gremium für die Zusammenarbeit von Investoren im Bereich des Klimawandels, dessen Mission die Mobilisierung von Kapital für einen Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft ist. Die Paris Aligned Investment Initiative wird von der IIGCC mit einer Lenkungsgruppe aus führenden Inhabern von Vermögenswerten geführt und koordiniert (<https://www.iigcc.org/resource/iigcc-paris-aligned-investment-initiative/>)

# 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

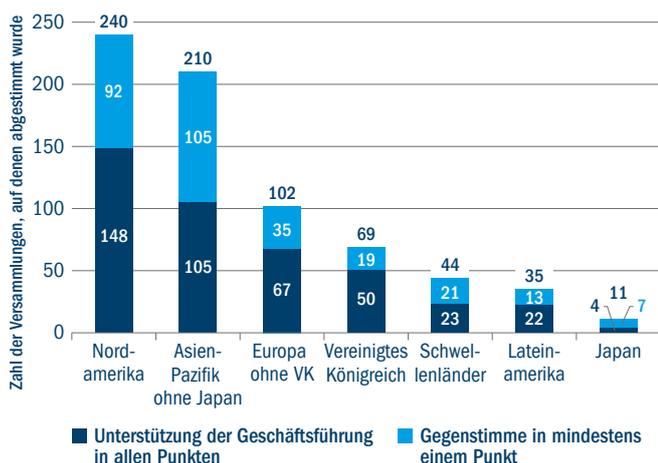
einbringen, sowie eine Reihe von Unternehmen, mit denen wir in eher unregelmäßigen Abständen im Austausch sind, etwa wenn es Bedenken oder Fragen gibt. Ergänzend zu unserer Mitwirkung bei den Unternehmen beteiligen uns auch aktiv an diversen Anlegernetzwerken. Gemeinsam mit anderen Anlegern bringen wir 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. Wie die Unternehmen auf die COVID-19-Krise reagieren und sich anpassen, wird daher künftig ein elementarer Bestandteil dieser Analysen sein.

# 07 Abstimmungen im 4. Quartal

Zwischen Oktober und Dezember 2020 haben wir auf 711 Versammlungen in 47 Märkten weltweit abgestimmt. Im dritten Quartal erfolgten im Vergleich dazu 688 Abstimmungen auf Versammlungen in 41 Märkten weltweit. Bei 378 der 711 Versammlungen handelte es sich um Jahreshauptversammlungen, 300 waren außerordentliche Hauptversammlungen, acht Gerichtstermine, sieben kombinierte Jahreshauptversammlungen und außerordentliche Hauptversammlungen und jeweils sechs Proxy-Fights, schriftliche Beschlussfassungen und Gläubigerversammlungen. Auf 311 Versammlungen (44%) haben wir mindestens eine Gegenstimme abgegeben.

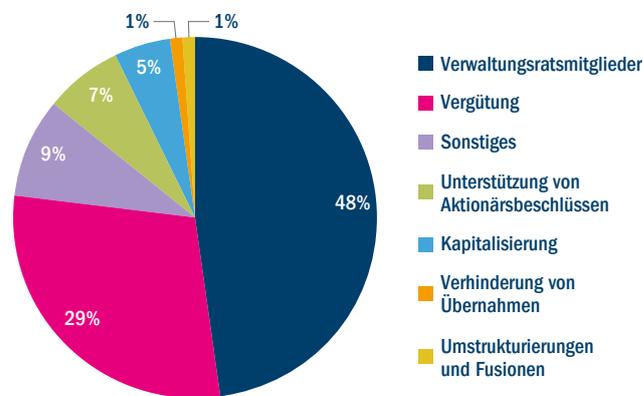
**Abbildung 1: Abstimmungen nach Region**



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

Im vierten Quartal haben wir auf Versammlungen in 47 verschiedenen Märkten abgestimmt. Die meisten dieser Abstimmungen erfolgten in den USA (238), gefolgt Australien (83) und dem Vereinigten Königreich (64). Die Mehrheit der Abstimmungspunkte, die wir im Laufe des Quartals nicht unterstützt haben, bezog sich nach wie vor auf Mitglieder des Verwaltungsrats, gefolgt von Vorschlägen zu Vergütungen und nicht gehaltsbezogenen Entschädigungen.

**Abbildung 2: Anteil der Gegenstimmen je Kategorie**



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

# 08 Informationen zu unserer Mitwirkung

Zwischen Oktober und Dezember waren wir, teilweise mehrfach, im Austausch mit 72 Emittenten.<sup>1</sup>

## **Besonderer Fokus auf Nachhaltigkeit**

Atlas Copco, Baxter International, Cisco Systems Inc, Croda International plc, DS Smith, Epiroc, Essentra plc, Morgan Sindall Group plc, Nemetschek, Premier Oil, Rio Tinto plc, Royal Dutch Shell, Tesco plc, Uber Technologies Inc, Weir.

## **Diskussionen zu den Themen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung**

10X Genomics, Inc, 3i Group, Abbott Laboratories, Anhui Conch Cement Ltd, Barrick Gold Corp, BP plc, Canadian Natural Resources Ltd, Caterpillar Inc, CNOOC Ltd, Freeport McMoran Inc, GoDaddy Inc, Heritage Insurance Holdings Inc, IQVIA Holdings Inc, Keyence Corp, Lyondell Basell Industries NV, Marathon Petroleum Corp, Serco Group plc, Stanley Black & Decker Inc, Takeda Pharmaceutical Ltd, Ubisoft Entertainment SA

## **Besonderer Fokus auf Umweltthemen**

DTE Energy Inc, Eastman Chemical, Livent Inc.

## **Besonderer Fokus auf sozialen Themen**

Kingspan Group, Ubisoft, Walmart Inc.

## **Besonderer Fokus auf Unternehmensführung**

Agco Corp, AstraZeneca plc, Avon Rubber plc, BAE Systems plc, BancFirst Corporation, Cardinal Health Inc, Compass Group plc, CRH, Elementis, Exterran Corp, GlaxoSmithKline, Grenke AG, Hunting plc, Imperial Brands plc, Informa plc, IQGEO Group plc, ITV plc, JD Wetherspoon plc, Knights Group Holdings plc, Marks and Spencer plc, Mears Group plc, Melrose Industries plc, Nevro Corp, Newport Resources Inc, Rank Group plc, Rentokil Initial plc, Restaurant Group, Royal Dutch Shell, RSA, SSP Group plc, The Children's Place Inc, WM Morrison Supermarkets.

## **Fallstudien**

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

<sup>1</sup> Die Nennung bestimmter Aktien stellt keine Handlungsempfehlung dar.

<b>Unternehmen</b>	<b>Canadian Natural Resources</b>
Sitz und Sektor	Kanada, Energie
Themen	<i>Umweltstrategie</i>
<b>Warum unsere Mitwirkung?</b>	Wir engagierten uns im Rahmen unserer umfassenderen ESG-Risikobewertung des Unternehmens, bei der unser Research in bestimmten Bereichen führende Praktiken, in anderen jedoch deutliche und riskante Lücken zeigte.
<b>Auf welche Weise erfolgte unsere Mitwirkung?</b>	Die Fundamentalanalysten für Aktien und Unternehmensanleihen, das RI-Team und die Portfoliomanager trafen die Nachhaltigkeitsmanager des Unternehmens im Rahmen einer Telefonkonferenz.
<b>Was wurde uns mitgeteilt?</b>	Das Unternehmen verfügt über ansehnliche und fortschrittliche Kapitalzuweisungsstrategien und emissionsmindernde Technologien in Schlüsselbereichen, unter anderem im kohlenstoffintensiven Ölsandsegment. Obwohl die derzeitige Leistung und die Praktiken in diesem Bereich führend sind, konnte das Unternehmen weder seine Ziele noch seinen Weg zum Management und zur Minderung zukünftiger Emissionen formulieren, noch ist es positioniert, um die Planung der Kohlenstoffreduzierung in allen seinen Segmenten anzugehen, was die Besorgnis und Kontrolle der Investoren und der Aufsichtsbehörden erhöht.
<b>Was waren die Ergebnisse?</b>	Wir forderten zusätzliche Daten bei dem Unternehmen an, um unbeantwortete Fragen zu behandeln und werden ein Folgetreffen zwecks weiterer Erkundung organisieren.

<b>Unternehmen</b>	<b>Cardinal Health, Inc.</b>
Sitz und Sektor	USA, Gesundheitswesen
Themen	<i>Corporate Governance</i>
<b>Warum unsere Mitwirkung?</b>	Wir haben vor der endgültigen Abstimmung über die Vergütung der Führungskräfte den Dialog gesucht, nachdem das Unternehmen beschlossen hatte, einen Aufwand in Höhe von 5,7 Mrd. US-Dollar vor Steuern anzusetzen, der im Zusammenhang mit Opioid-Rechtsstreitigkeiten stand und sich nicht in der Festlegung der Bonuszahlungen der Führungskräfte widerspiegelte.
<b>Auf welche Weise erfolgte unsere Mitwirkung?</b>	Das RI-Team traf sich mit hochrangigen Managern und für die Vergütung zuständigen Führungskräften im Rahmen einer Telefonkonferenz.
<b>Was wurde uns mitgeteilt?</b>	Der Vergütungsausschuss des Verwaltungsrats vergab Boni auf der Grundlage von Leistungskennzahlen, einschließlich der Ausübung eines Ermessensspielraums bei der Erhöhung des Bonus für den CEO auf ein Niveau über dem Zielwert, in Übereinstimmung mit einer in den letzten Jahren vorgenommenen Richtlinienänderung, um Vergleiche und Anklagen im Zusammenhang mit Opioiden nicht zu berücksichtigen. Vor der Festlegung der Vergütung wurde weder eine Rückmeldung der Investoren eingeholt, noch wurde eine zusätzliche oder klare Begründung für die Entscheidung vorgelegt.
<b>Was waren die Ergebnisse?</b>	Wir stimmten gegen einen „Say on Pay“-Vorschlag, der lediglich von 61% der Aktionäre unterstützt wurde, und stimmten für einen Aktionärsvorschlag, der auf einen unabhängigen Verwaltungsratsvorsitzenden abzielt, um Unzufriedenheit mit der Unabhängigkeit und Führung des gegenwärtigen Verwaltungsrats zu signalisieren.

<b>Unternehmen</b>	<b>JD Wetherspoon plc</b>
Sitz und Sektor	Vereinigtes Königreich, Restaurants
Themen	<i>Zusammensetzung des Verwaltungsrats</i>
<b>Warum unsere Mitwirkung?</b>	Wir sind Aktionäre und wollten die Zusammensetzung des Verwaltungsrats und die Governance-Strukturen, die nicht dem Standard entsprechen, besser verstehen.
<b>Auf welche Weise erfolgte unsere Mitwirkung?</b>	Mitglieder des RI-Teams und des Teams für britische Aktien trafen die nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitglieder der Gesellschaft.
<b>Was wurde uns mitgeteilt?</b>	Obwohl die Zusammensetzung des Verwaltungsrats nicht den Empfehlungen des UK Corporate Governance Code entspricht, erklärten die Verwaltungsratsmitglieder dies gut mit der Abstimmung auf die Unternehmenskultur und -geschichte und gleichzeitiger Gewährleistung einer wirksamen Aufsicht. Die kurz- und langfristige Nachfolgeplanung ist ein zentraler Schwerpunkt, ebenso wie die Gewährleistung, dass relevante Fähigkeiten am Vorstandstisch vertreten sind. In der Gruppe ist die Moral trotz der COVID-19-Pandemie stark; der Verwaltungsrat war von der Fähigkeit der Belegschaft zur Anpassung an Veränderungen beeindruckt.
<b>Was waren die Ergebnisse?</b>	Ein besseres Verständnis der Governance-Risiken. Wir werden dementsprechend auch weiterhin im Dialog mit dem Verwaltungsrat der Gesellschaft bleiben.

<b>Unternehmen</b>	<b>Linde plc</b>
Sitz und Sektor	Irland, Industriegase
Themen	<i>Klimarisiken, nachhaltige Ergebnisse</i>
<b>Warum unsere Mitwirkung?</b>	Als einer der größten Kohlenstoffemittenten unter unseren Investitionen ist es wichtig, mit Linde in Dialog zu treten, um die Pläne des Unternehmens zur Verringerung der Kohlenstoffemissionen zu bewerten.
<b>Auf welche Weise erfolgte unsere Mitwirkung?</b>	Das Team für europäische Aktien hielt ein virtuelles Meeting mit dem VP of Sustainability ab.
<b>Was wurde uns mitgeteilt?</b>	Die Gesellschaft ist sich über ihr Emissionsprofil im Klaren und verbessert es proaktiv: Bis zum Jahr 2028 plant das Unternehmen die Verdoppelung des Anteils erneuerbarer Energien, der heute bei 30% liegt. Die Emissionen werden auf granularer Ebene bis hinunter zu einzelnen Anlagen mit zugehörigen Zielvorgaben überwacht. Der Fokus auf den Return on Capital Employed (ROCE) wird bleiben, da die Strategie sich auf grünen Wasserstoff und die zugehörige Infrastruktur verlagert.
<b>Was waren die Ergebnisse?</b>	Wir haben Vertrauen in die ESG- und Nachhaltigkeitsleistungen des Unternehmens gewonnen; seine Produkte werden für eine erfolgreiche Energiewende entscheidend sein. Wir werden auch weiterhin im Dialog mit dem Unternehmen stehen, da es bemüht ist, die positiven Klimaauswirkungen seiner Produkte für die Endnutzer zu quantifizieren.

<b>Unternehmen</b>	<b>Rio Tinto</b>
<b>Sitz und Sektor</b>	Vereinigtes Königreich, diversifiziertes Metall- und Bergbauunternehmen
<b>Themen</b>	<i>Corporate Governance, Handhabung des sozialen Risikos</i>
<b>Warum unsere Mitwirkung?</b>	Die Zerstörung von Juukan Gorge in Australien durch Rio Tinto warf viele Fragen zum Verhalten des Unternehmens, zu den Mechanismen der Unternehmensführung und zum Management der Beziehungen zu lokalen Gemeinden und traditionellen Eigentümern auf.
<b>Auf welche Weise erfolgte unsere Mitwirkung?</b>	Das RI-Team führte im zweiten Halbjahr 2020 virtuelle Konferenzen mit dem Vorsitzenden und dem Investor Relations Team des Unternehmens, an denen Vertreter mehrerer Investment Desks teilnahmen.
<b>Was wurde uns mitgeteilt?</b>	Nach der Zerstörung von Juukan Gorge gab es mehrere Prozessänderungen und langfristig werden noch weitere folgen. Die Bemühungen konzentrieren sich auf die Prüfung von Standorten und Vereinbarungen, die mit den traditionellen Eigentümergruppen bestehen. Das standortspezifische Risikoregister ist dynamischer und das institutionelle Gedächtnis robuster geworden. Eine interne Mitarbeiterbeurteilung ist im Gange. Zudem gibt es ein Programm, mit dem sichergestellt werden soll, dass die Risiken im Zusammenhang mit der Kultur als ebenso bedeutend wahrgenommen werden wie die Risiken rund um Gesundheit und Sicherheit.
<b>Was waren die Ergebnisse?</b>	Aktuell behalten wir die Lage im Auge und prüfen.

<b>Unternehmen</b>	<b>3i Group plc</b>
<b>Sitz und Sektor</b>	Vereinigtes Königreich, Vermögensverwaltung und Depotbanken
<b>Themen</b>	<i>Generelles Management wesentlicher ESG-Risiken</i>
<b>Warum unsere Mitwirkung?</b>	Unser eigenes RI-Bewertungsmodell betrachtet, wie gut Unternehmen ihre wesentlichen Risiken in Bezug auf Umwelt und Soziales in Einklang mit dem Rahmenwerk des Sustainability Accounting Standards Board steuern. Unsere Modellbewertung der 3i Group führte zu unserem Engagement, das von der Underperformance in zwei wesentlichen Faktoren bestimmt war: Integration von ESG-Faktoren in den Anlageprozess und Talentmanagement.
<b>Auf welche Weise erfolgte unsere Mitwirkung?</b>	Das RI-Team sprach gemeinsam mit Mitgliedern des Teams für europäische Aktien mit dem Investor Relations Team des Unternehmens.
<b>Was wurde uns mitgeteilt?</b>	Das Unternehmen verfügt über einen soliden Ansatz zur ESG-Integration. Nur nicht Schwerindustrie-/umweltverschmutzende Sektoren in Nordeuropa und Nordamerika kommen für eine Anlage infrage, was das Risiko senkt. Sämtliche Anlagen müssen die Responsible Investment Policy einhalten, die seit über zehn Jahren existiert, und Anlagen werden mit gezielten Verbesserungsplänen aktiv überwacht. Das Talentmanagement scheint gleichermaßen solide. Die Kommunikationswege sind kurz und direkt, die Organisationsstruktur ist flach und der CEO verfolgt eine Politik der offenen Tür. Die Fluktuation ist gering und es werden bemerkenswerte Anstrengungen zur Entwicklung der Mitarbeiter unternommen.
<b>Was waren die Ergebnisse?</b>	Wir sind zu dem Schluss gekommen, dass unser quantitatives Modell nicht alle relevanten Daten erfasst hat. Wir sind zufrieden mit dem Ansatz, den 3i beim Management von ESG-Risiken verfolgt.

<b>Unternehmen</b>	<b>Uber Technologies, Inc.</b>
<b>Sitz und Sektor</b>	USA, Technologie
<b>Themen</b>	<i>Generelles Management wesentlicher ESG-Risiken</i>
<b>Warum unsere Mitwirkung?</b>	Die Bewertung unseres RI-Bewertungsmodells wies auf erhöhte ESG-Risiken hin. Hinzu kam eine bevorstehende kalifornische Gesetzgebung in Bezug auf die Mitarbeiterschlüsselung, die drohte, das Geschäftsmodell des Unternehmens zu kippen.
<b>Auf welche Weise erfolgte unsere Mitwirkung?</b>	Im Verlauf des Quartals organisierte und leitete das RI-Team an der Seite von Fundamentalanalysten und Portfoliomanagern vier Videokonferenzen mit dem Management des Unternehmens und dem Vorsitzenden des Verwaltungsrats, von denen jede eine andere primäre Ausrichtung und Zielsetzung hatte.
<b>Was wurde uns mitgeteilt?</b>	Das Unternehmen hat in letzter Zeit erhebliche Anstrengungen rund um Initiativen und Programme zur Verwaltung und Messung von ESG-Risiken unternommen, die das Gesamtrisikoprofil des Unternehmens verringern werden und mit der Zeit möglicherweise zu einer mehrfachen Erweiterung beitragen. Das Interesse am Feedback der Investoren ist ebenso groß wie die Ernsthaftigkeit bei der Verbesserung der Ergebnisse für die Belegschaft und die Gesellschaft.
<b>Was waren die Ergebnisse?</b>	Wir beendeten die Beratungen mit einem erhöhten Vertrauen in die Aussichten und das Geschäftsmodell des Unternehmens sowie mit der Verpflichtung des Vorstands, die ESG-Initiativen und die Vergütung der Führungskräfte weiter zu verbessern.

# 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 gleichwertige Anleger gemäß Ihrer Rechtsprechung (Nutzung durch oder Weitergabe an Privatkunden verboten)**

Es handelt sich hierbei um Werbematerial. 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 Finanzdienstleistungslizenz 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.

**Im Nahen Osten:** 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.**