



Die Finanzierung des energetischen und ökologischen Wandels: So geht's

JEAN-GUILLAUME PÉLADAN, MANAGER UND LEITER FORSCHUNG UND UMWELTSTRATEGIE BEI SYCOMORE AM

REBELLEN WERDEN ZU VORBILDERN *Energiewende, Green Deal*, integrale Ökologie¹, positive Wirtschaft, Anthropozän... diese Begriffe, die bis vor Kurzem nur von wenigen Vorreitern, verschmähten Anhängern der Denker des Club of Rome und des Berichts „Die Grenzen des Wachstums“ von 1972, verwendet wurden, verbreiten sich heute im allgemeinen Sprachgebrauch.

Dabei lachte man diese Vorreiter zuerst aus. 2005 gab es nur sehr wenige Toyota Prius, und in städtischen Zonen wie Wien, Barcelona und Lyon galten öffentliche Leihfahrräder als Kuriositäten. Heute würde es niemand mehr wagen, einen der Millionen Prius-Fahrer weltweit zu verspotten, und Ballungsgebiete ohne Leihfahrrad-System betrachten wir als rückständig. Selbst in New York gibt es seit 2013 Leihfahrräder! In Frankreich zeugen die Erfolge von Airbnb, Autolib und Blablacar von der aufstrebenden Wirtschaft des Teilens. Weltweit überstiegen die Investitionen in zusätzliche, auf erneuerbaren Energien basierende Stromerzeugungskapazitäten 2015 diejenigen in fossile Energien. Sie halten das für einen Umbruch? Sie haben Recht. Auch wenn das alte Paradigma einer fossilen Welt allgegenwärtig bleibt, sein langsamer Untergang hat begonnen und neue Modelle entstehen: Willkommen im Zeitalter des Wandels!

Aber wie schützt man die Vermögensanlagen vor den zunehmenden Risiken, die mit diesem Wandel einhergehen (Prozessrisiko, Produkteboykott, Umweltskandal, zukünftige Besteuerung oder „stranded assets“)? Wie die sich bietenden Chancen nutzen? Was können wir

tun, um den energetischen und ökologischen Wandel zu fördern?

KLIPPEN UMSCHIFFEN Für einen Anleger kann der Weg je nach Anlageansatz und Erfahrung sehr einfach oder sehr steinig sein.

Die erste Klippe besteht darin, sich auf ein einziges Ziel zu konzentrieren². Nehmen wir das Klima als Beispiel, das die globale Herausforderung ist und 2015 durch den Klimagipfel COP21 in den Mittelpunkt des öffentlichen Interesses rückte. Betrachtet man die Dinge allein aus der Klimaperspektive, können sich Entscheidungen ergeben, die aus Sicht des gesunden Menschenverstands unvernünftig sind. Legen wir der Dekarbonisierungspolitik für Automobile als einziges Kriterium die Äquivalenz der CO₂-Effizienz zugrunde, müssten wir automatisch Diesel dem Benzin bevorzugen, da die Treibhausgas-Emissionen dieses Kraftstoffs um ca. 15% geringer sind als diejenigen von Benzin. Benzinmotoren setzen jedoch weniger Stickoxid (NOx) und Feinstaub frei als Diesel. Es wäre also ein schwerer Fehler, bei unserer Entscheidung die Luftqualität nicht zu berücksichtigen. Eine kürzlich durchgeführte Sterblichkeitsstudie der Weltgesundheitsbehörde WHO ergab, dass weltweit ein Viertel aller Todesfälle der Umweltverschmutzung zuzurechnen sind und dass für die Hälfte dieser Todesfälle die Luftqualität verantwortlich ist³. Zusammenfassend kann also eine Strategie mit einem einzigen Ziel ein Problem verlagern, ohne es zu lösen.

Die zweite Klippe: Den falschen Analyseumfang wählen. Die Informationen zum

Fussabdruck mit Kohlenstoff, für die es eine standardisierte Nomenklatur gibt (Scopes 1, 2, 3), sind oft nicht sehr aussagekräftig. Der Kohlenstoff-Fussabdruck eines Autos ist im Durchschnitt⁴ zu 3% dem Hersteller zuzurechnen (Scopes 1 und 2, einschliesslich Energieverbrauch) und zu 17% den Zulieferern (Scope 3



ÜBER SYCOMORE AM Die unabhängige Vermögensverwaltungsgesellschaft Sycomore Asset Management, die mehrheitlich von ihren Gründungspartnern und Mitarbeitern gehalten wird, wurde 2001 gegründet und ist auf Investitionen in börsennotierte europäische Unternehmen spezialisiert. Ihrer Verwaltungsexpertise liegt eine unternehmenseigene fundamentale Analyseverfahren zugrunde, deren Ziel es ist, nachhaltige Wachstumshebel zu identifizieren.

Mit einem im Rahmen von SRI-Fonds und -Mandaten verwalteten Vermögen in Höhe von 1 Mrd. € zählt Sycomore heute zu den führenden unabhängigen Unternehmen auf dem französischen SRI-Markt. Sycomore AM wird regelmässig für die Qualität ihrer Vermögensverwaltung ausgezeichnet und verfügt seit 2008 über das Fitch-Rating „High Standards“. Sycomore AM beschäftigt 45 Mitarbeiter und verwaltet Vermögen in Höhe von mehr als 3,5 Mrd. € in offenen Fonds und spezifischen Mandaten.

vorgeschalteter Bereich), während 80% auf die Fahrzeugnutzung zurückzuführen sind (Scope 3 nachgeschalteter Bereich). Aber welche dieser Informationen erhält ein Anleger? Er wird bestenfalls über die – selten geprüften – Werte der Scopes 1 und 2 und evtl. diejenigen der direkten Zulieferer informiert, also über 3%-5% der Gesamtzahl. Hier kann nicht mehr von Kurzsichtigkeit die Rede sein, man muss schon von Blindheit sprechen. Aber es gibt Schlimmeres! Die direkten und indirekten Emissionen sind nur die halbe Wahrheit. Nehmen wir das Beispiel eines Isolationsmaterialherstellers wie Rockwool oder Isover (Saint-Gobain): Isolationsmaterial aus Stein- oder Glaswolle herzustellen, verbraucht viel Energie und führt selbstverständlich zu hohen CO₂-Emis-

aufzunehmen, dem man fälschlicherweise „niedrige CO₂-Emissionen“ zuschreibt. Daraus sollten wir lernen, dass wir die positiven Auswirkungen ebenso berücksichtigen müssen wie die Umweltbelastung. Die dritte Klippe liegt im Nenner. Wenn wir die positiven und negativen Folgen eingeschätzt haben, müssen wir sie vergleichbar machen. Durch welchen Wert sollen wir sie dividieren? Manche sagen, durch den Umsatz: Sie werden Hersteller von teuren Fahrzeugen mit hohem CO₂-Ausstoss auf Kosten von Herstellern kleinerer Automobile mit geringerem CO₂-Ausstoss in das Portfolio aufnehmen, da das CO₂-Äquivalent in Tonnen, das je Mio. € Umsatz ausgestossen wird, die Rangfolge umkehrt. Andere raten daher, durch die Börsenkaptalisierung oder den Unter-

den von einem Fahrgast oder einer Tonne Waren zurückgelegten Kilometer handelt. Es gibt noch weitere Klippen, wie z. B. auf Indizes oder Trackers für Unternehmen mit geringen CO₂-Emissionen zu vertrauen, ausschliesslich auf die technologische Innovation zu setzen oder sich durch Greenwashing beeinflussen zu lassen.

AN LÖSUNGEN DENKEN! Derartige Klippen kann man mit gesundem Menschenverstand umschiffen. Dieser rät uns Folgendes:

- Die Anlagestrategie nach den Chancen und Risiken in Verbindung mit dem energetischen und ökologischen Wandel zu beurteilen. Der französische Gesetzgeber schreibt diese Etappe übrigens seit dem 29. Dezember 2015 institutionellen Investoren in Frankreich vor.
- Den gesamten Umweltfussabdruck und die positiven Auswirkungen zu berücksichtigen.
- Die Kompetenzen bei der Umweltanalyse auszubauen: Die gute Neuigkeit ist, dass diese spezifischen Kompetenzen in der Schweiz⁵ und in Europa reichlich vorhanden sind!

So bedeutet die Finanzierung des energetischen und ökologischen Wandels, seine Anlageverwaltung auf die Gewinner auszurichten, d. h. auf die Unternehmen, welche die meisten Lösungen für den Wandel bieten, und sich von den Verlierern abzuwenden, bei denen die „Zeitbomben“ für die Umwelt zu finden sind. Die Schlussfolgerung ist einfach: Meiden Sie allgemeine Produkte, die den energetischen und ökologischen Wandel unberücksichtigt lassen, und investieren Sie in umweltfreundliche Lösungen.



„Papa, in was für eine Welt hast du mich eigentlich gesetzt?“
„Also... ich will mal versuchen, dir das zu erklären...“
Illustration: Nicolas Balaresque

sionen. Nachdem das Isolationsmaterial einmal angebracht wurde, ermöglicht es jedoch, mindestens das Hundertfache der für seine Herstellung aufgewendeten Energie einzusparen. Obwohl Isolation eine umweltfreundliche Lösung darstellt, würde eine vereinfachte Auswahl allein anhand der CO₂-Emissionen dazu führen, solche Unternehmen nicht in ein Aktienportfolio

nehmenswert zu dividieren: in diesem Fall würde die Kennzahl täglich mit dem Aktienkurs schwanken, und die Fahrzeuge, die den grössten Wert für Aktionäre schaffen, würden zu lautstarken Entrüstungswellen führen. Wie macht man es richtig? Wir sollten einfach durch die angemessene Funktionseinheit dividieren, bei der es sich im Automobilsektor um

JEAN-GUILLAUME PÉLADAN

Nach einer 16-jährigen Berufslaufbahn im privaten Sektor bei Boston Consulting Group und in der Gruppe Suez Environnement wechselte J.-G. Péladan 2010 zur französischen Umweltagentur ADEME. Als Direktor für Zukunftsinvestitionen besteht seine Aufgabe darin, die Organisation aufzubauen für die Finanzierung der grossen Staatsanleihe „Grand Emprunt“ im Bereich Umweltinnovationen.

Péladan kam im Juni 2015 als Manager und Leiter Forschung und Umweltstrategie zu Sycomore Asset Management.

Er ist der Autor des populärwissenschaftlichen Buchs: „Sur quelle planète vont grandir mes enfants? Écologie, clef du futur“.

2010 gründete er gemeinsam mit Jean-Marc Jancovici den Think Tank „The Shift Project“ und wurde nationaler Abgeordneter für Umweltfragen des Centre des Jeunes Dirigeants; er bekleidete dieses Amt bis 2012.

Referenzen

- 1 - Dieser Begriff wird von Papst Franziskus in seiner im Juni 2015 veröffentlichten Enzyklika „Laudato si“ verwendet.
- 2 - Lesenswert zu diesem Thema ist die hervorragende Synthese von Guillaume Sainteny „Le climat qui cache la forêt“, Rue de l'échiquier, Oktober 2015.
- 3 - 7,3 Millionen jährlich von 12,6 Millionen, Weltgesundheitsorganisation WHO, Genf, „Preventing Disease through Healthy Environments“, März 2016.
- 4 - Quellen: Carbon Disclosure Project, 2015 und Analyse des Lebenszyklus von Fahrzeugen mit Elektro- und Verbrennungsmotoren, Personenfahrzeuge, Segment B und VUL, ADEME 2013.
- 5 - u.a. Quantis, Ecoinvent und die EPFL.