



Environment Social Governance

Grüne Logistikkonzepte sind auf dem Vormarsch

Die Transformation des Transportsektors ist für nachhaltige Lieferketten unerlässlich

Börsen-Zeitung, 14.9.2024
Unternehmen mit globalen Lieferketten stehen derzeit vor einer doppelten Herausforderung: Die wachsenden geopolitischen Krisen erfordern die Flexibilisierung einst etablierter Produktions-, Logistik- und Vertriebswege. Zugleich erfordern die verschärften Anforderungen an den Klima- und Umweltschutz neue Technologien und Konzepte beim Transport von Waren und Dienstleistungen. Alle Beteiligten stehen vor einer Herkulesaufgabe, deren Gelingen aber unerlässlich ist.

In unserer globalisierten Welt hatten wir uns daran gewöhnt, dass Waren pünktlich und planbar von A nach B gelangen. Die Corona-Pandemie, der russische Angriffskrieg gegen die Ukraine und die fortgesetzten Angriffe der Huthi-Rebellen im Roten Meer haben in den vergangenen Jahren aber die Fragilität von Liefer- und Logistikketten vor Augen geführt. Etablierte Handels- und Transportrouten müssen innerhalb kurzer Zeit neu geplant und flexibilisiert werden, was mitunter einen erheblichen Mehraufwand seitens der Logistikanbieter bedeutet und bei ihren Kunden Geduld einfordert.

Resilienz-Stresstest

Die Situation gleicht einem Resilienz-Stresstest mit auch finanziellen Anforderungen an alle Beteiligten. Als wären die wachsenden geopolitischen Krisen nicht Herausforderung genug, befinden sich die globalen Lieferketten darüber hinaus in einer tiefgreifenden Transformation zu mehr Klima- und Umweltschutz und höheren sozialen Standards – was angesichts des voranschreitenden Klimawandels dringend erforderlich ist.

Regulatorische Anforderungen wie das jüngst beschlossene EU-Lieferkettenge-

setz verpflichten Unternehmen, ihre gesamte Lieferkette – damit auch die Zulieferer der Zulieferer – auf Verstöße gegen Menschen- und Arbeitsrechte und auf die Einhaltung des Umweltschutzes zu prüfen. Die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) legt immer mehr Firmen umfassende Berichtspflichten über ihre



Angela Titzrath

Vorstands-
vorsitzende
Hamburger Hafen
und Logistik AG

Nachhaltigkeitsaktivitäten im Rahmen des „Green Deals“ der EU auf.

Betrachtet man die Bereiche Logistik und Transport als wesentliches Glied der Lieferketten, so ist diese Transformation für Flughäfen, Hafenbetreiber, Reedereien, Bahnunternehmen und Speditionen eine strategische, technologische und nicht zuletzt finanzielle Herausforderung. Aber sie ist ohne Alternative: Unternehmen werden ihre Partner für den Transport und die Lagerung ihrer Güter und Waren verstärkt danach auswählen, ob sie die regulatorischen Vorschriften nicht nur einhalten, sondern einen möglichst geringen CO₂-Abdruck in der Supply Chain hinterlassen. Die Transport- und Logistikbranche ist somit aufgefordert, zugunsten der eigenen Wettbewerbsfähigkeit die Anstrengungen in Sachen Klima- und Umweltschutz

deutlich zu verstärken und sie zu einem integralen Bestandteil ihrer Geschäftsmodelle zu machen.

Nahtlose Vernetzung

In strategischer Hinsicht bedeutet grüne Logistik, den Netzwerkgedanken konsequent in den Mittelpunkt zu stellen. Die nahtlose Vernetzung aller Verkehrsträger und die Anbindung des Hinterlandes an die Seehäfen über Straße und Schiene führen zu einer höheren Transporteffizienz. So fertigt zum Beispiel die Hamburger Hafen und Logistik AG (HHLA) täglich mehr als 200 Güterzüge mit mehr als 5.000 Waggons ab, die an rund 1.900 Destinationen in ganz Europa gehen. Da der Bahnverkehr durch den Einsatz von Ökostrom bereits heute umweltfreundlich betrieben werden kann, ist er mit Abstand der vorteilhafteste Verkehrsträger auf dem Land. Technologisch geht es um die Umrüstung von Verkehrsträgern, Antrieben und Anlagen auf emissionsvermeidende oder emissionsarme Technik. Auch hierbei gibt die Regulierung nicht selten den Takt vor: So werden etwa Schiffseigner seit 1. Januar 2024 stufenweise in den EU-Emissionshandel einbezogen und müssen für die CO₂-Emissi-

sionen ihrer Schiffe zahlen. Reedereien sind bereits mit Hochdruck dabei, ihre Schiffe auf umweltfreundlichere Energieträger wie Methanol, Flüssiggas oder Wasserstoff umzustellen. Auch bei Trucks und Flurförderfahrzeugen, wie sie auf den Terminals zum Einsatz kommen, werden Alternativen zum klassischen Dieselmotor wie Batteriebetrieb oder Wasserstoff längst eingesetzt oder getestet.

Hoher Investitionsbedarf

Dies alles erfordert erhebliche Investitionen in Forschung und Entwicklung, in neue Anlagen und nicht zuletzt in eine leistungsfähige Digitalisierung. Denn effiziente intermodale und damit nachhaltige Logistik braucht eine Vielzahl verlässlicher Daten, um alle Prozessbeteiligten bestmöglich zu vernetzen und präzise, validierbare Werte für CO₂-Emissionen zu ermitteln. Die Investitionen lassen sich jedoch auch in neue, nachhaltige Produkte kapitalisieren: So bieten die HHLA und ihre Bahntochter Metrans Kunden ein Leistungspaket aus zertifiziertem klimafreundlichem Umschlag und Transport ihrer Waren und Güter von den Terminalanlagen des Hamburger Hafens bis ins europäische Hinterland.

Natürlich ist die internationale Lieferkette eines Produktes bei einer ganzheitlichen Betrachtung von den Lieferanten der Rohstoffe über die Produktion, den Transport, die Lagerung bis zum Vertrieb an den Endkunden ein sehr kleinteiliger Prozess mit vielen, oft sehr unterschiedlichen Protagonisten. Die nachhaltige, „grüne“ Transformation kann somit nur Schritt für Schritt gelingen.

Auch wenn Europa das Epizentrum der Nachhaltigkeit mit ambitionierten Zielen, aber auch mit einem sehr hohen Maß an Regulatorik ist (und sich auch gerne selbst so sieht), so gilt es, Unterschiede zwischen Ländern, zwischen Kulturen und zwischen Regionen zu akzeptieren. In manchen Ländern Asiens zum Beispiel spielen soziale Aspekte wie die Verbesserung der Arbeitssicherheit in der Logistik noch eine größere Rolle als umwelt- und klimafördernde Projekte.

In anderen Ländern erhofft man sich gerade durch eine stark vereinfachte Regulatorik die Förderung klimafreundlicher Technologien. Überall aber wächst das Bewusstsein für eine nachhaltige Logistik, und diese Entwicklung gilt es durch intelligente internationale Zusammenarbeit von Regierungen, Unternehmen und Wissenschaft zu verstärken.

INHALTSVERZEICHNIS

Grüne Logistikkonzepte sind auf dem Vormarsch Angela Titzrath	Seite 1	Leasing – Schlüssel zur nachhaltigen Transformation Mark Bußmann	Seite 6
Energiewende – Chance für Investoren? Matt Christensen	Seite 2	Soziale Faktoren stärker in den Vordergrund rücken Petra Sandner und Rainer Neidig	Seite 7
Nachhaltigkeitsreporting nach ESRS – ernsthaft?! Michael Diegelmann und Ariane Hofstetter	Seite 2	Entwicklung zu Green Finance wieder beschleunigen Tom Theobald	Seite 8
Erfolgsfaktoren von Power Purchase Agreements Andreas Geue	Seite 3	Nachhaltige Anlage ist stärker als Anti-ESG-Bewegung Ingo Speich	Seite 9
Trotz Rückschlag – ESG wird nicht aufzuhalten sein Hans Stoter	Seite 3	ESG-Versäumnisse: Gefahr für Versicherungsschutz? Dennis Ridinger und Moritz Enderle	Seite 9
Nur Mut! Thorsten Schönenberger	Seite 4	Ausschlusskriterien – Umsetzung im Leasinggeschäft Jürgen Franz und Saskia Brüggemann	Seite 10
Humankapital: Der unterschätzte Faktor Petra Daroczi	Seite 4	Private Equity – Nachhaltigkeit als Renditetreiber Jakob Hafner	Seite 11
ESG-Risiken – fester Bestandteil der Kreditvergabe Burkhard Steinke und Christopher Gehrhardt	Seite 5	CO₂-Reduktion in Portfolios Christian Jasperneite	Seite 12
ESG-Ratings: Knallfrosch oder Marsrakete? Arved Lüth	Seite 5	Erfolg in der Finanzierung dank Nachhaltigkeit Hafid Rifi	Seite 12
Eine neue Ära für Schönheit und Verantwortung Sander van der Laan	Seite 6		

DAL Deutsche Leasing

Mit PPA Grünstrom-Finanzierung realisiert. Wirtschaftlichkeit langfristig gesichert.

Assetbasierte Finanzierungslösungen nach Maß. Für erneuerbare Energien.

www.dal.de

Energiewende – Chance für Investoren?

Anlageoptionen auch jenseits erneuerbarer Energieprojekte: Smarte Netze, Elektrifizierung und Lösungen zur Kohlenstoffabscheidung

Börsen-Zeitung, 14.9.2024

Die Bewältigung des Klimawandels ist eine drängende globale Herausforderung, und die Energiewende spielt dabei eine ganz entscheidende Rolle. Doch der Übergang zu einer klimaschonenden Zukunft ist weitaus komplexer als der bloße Austausch von fossilen Brennstoffen durch erneuerbare Energiequellen. Hier gibt mehrere unterschiedliche Ansätze, die wiederum Investoren eine Vielzahl von Chancen bieten können.

Was aber meint Energiewende eigentlich? Der Begriff bezieht sich auf die Umstellung von herkömmlichen Energiequellen, die große Mengen an Kohlendioxid ausstoßen, auf Energiequellen mit geringen oder gar keinen Kohlendioxidemissionen. Diese Umstellung ist von entscheidender Bedeutung, wenn die Welt den Klimawandel begrenzen und bis 2050 Netto-Null-Emissionen erreichen will. Die Energiewende ist damit zwar ein wichtiger Teil der Klimawende, die beiden Begriffe sind aber nicht gleichbedeutend.

In der Vergangenheit war die Vorstellung von der Energiewende recht simpel: Fossile Brennstoffe sollten nach und nach durch regenerative Energiequellen wie Wind- und Sonnenenergie ersetzt werden. Inzwischen wird jedoch deutlich, dass sich die Situation in Wirklichkeit weitaus komple-

xer gestaltet, da der Umfang der erneuerbaren Energiekapazitäten, die benötigt werden, um die fossilen Brennstoffe innerhalb eines kurzen Zeitraums zu ersetzen, sehr groß ist. Trotz enormer Investitionen in erneuerbare Energien stammen derzeit nur 5% der weltweiten Energie aus Wind- und Solarenergie, während der Kohleein-



Matt Christensen

Global Head of Sustainable & Impact Investing bei Allianz Global Investors

len muss erhöht werden, während gleichzeitig neue Energiequellen und neue Technologien zur Energiegewinnung in Betracht gezogen werden müssen, um den laufenden Verbrauch fossiler Brennstoffe zu verringern.

Ein anderer wichtiger Aspekt ist, dass die Energiewende in einzelnen Regionen unterschiedlich verlaufen wird - einige Länder stellen beispielsweise derzeit von Kohle (einem fossilen Energieträger) auf Gas um (einen anderen fossilen Energieträger, der jedoch weniger Emissionen verursacht), während wieder andere Länder sich stärker auf die direkte Umstellung von fossilen Brennstoffen auf erneuerbare Energien konzentrieren.

Finanzierung und Politik

Die Energiewende steht insgesamt vor zwei wesentlichen Herausforderungen: Es müssen umfangreiche Finanzmittel aufgebracht und politische Unsicherheiten bewältigt werden. Und der Finanzierungsbedarf ist hoch: Laut BloombergNEF wurden im Jahr 2023 enorme 1,8 Bill. Dollar in Projekte im Bereich der Energiewende investiert, etwa in erneuerbare Energien, Elektrofahrzeuge, Wasserstoff und Kohlenstoffabscheidung. Berechnungen zufolge müssten aber noch deutlich mehr Mittel angewendet werden. Die Interna-

tionale Energieagentur (IEA) schätzt, dass die jährlichen Investitionen in die Energiewende von heute rund 2% des globalen Bruttoinlandsprodukts bis 2030 auf 4% steigen müssen - ein Anstieg von 1,8 Bill. Dollar auf 4,5 Bill. Dollar.

Die zweite große Herausforderung besteht darin, dass die politischen und regulatorischen Maßnahmen, die erforderlich sind, um die Energiewende in dem erforderlichen Tempo voranzutreiben, weltweit kaum aufeinander abgestimmt sind. In einigen Fällen fehlt es den Regierungen angesichts steigender Lebenshaltungskosten und der Notwendigkeit, Energie erschwinglich und zugleich zuverlässig zu machen, an der Bereitschaft zur Bereitstellung der notwendigen Investitionen. Erschwerend kommt hinzu, dass 2024 ein wichtiges Wahljahr ist, in dem weltweit mehr als 60 Wahlen stattfinden und die politischen Parteien eine Politik präsentieren müssen, die bei den Wählern gut ankommt, wenn sie deren Gunst erhalten wollen.

Bedeutung für Anleger

Für Anleger ergeben sich wiederum drei Hauptauswirkungen: Zunächst sollten sowohl öffentliche als auch private Investoren eine wichtige Rolle bei der Finanzierung der Energiewende spielen, die

so dringend benötigt wird. Das bedeutet, dass es eine breitere Palette von Finanzierungsmöglichkeiten geben muss, etwa über grüne Anleihen (Green Bonds), klimaorientierte Investmentfonds, Impact Investing-Fonds, Venture Capital und Private Equity, öffentlich-private Partnerschaften und umweltorientierte Banken.

Zweitens müssen die Investitionen auf eine Reihe verschiedener Ziele gelenkt werden - nicht nur auf die naheliegenden erneuerbaren Energieprojekte. Zu den Bereichen, in die investiert werden sollte, gehören unter anderem auch große, smarte und umfunktionierte Infrastrukturnetze, die weitere Elektrifizierung, die Implementierung von Lösungen zur Kohlenstoffabscheidung und die Weiterentwicklung von Energietechnologien im Verkehr.

Und drittens haben die Ereignisse der vergangenen Jahre gezeigt, dass die Akzeptanz und der Einsatz erneuerbarer Energiequellen anfällig für externe Faktoren wie Inflation und Lieferkettenprobleme sind. Diese Anfälligkeit der erneuerbaren Energien muss abnehmen, wenn die Energiewende erfolgreich sein soll. Investoren müssen und werden in Zukunft einen immer größeren Stellenwert haben, indem sie in Infrastrukturprojekte investieren, um den Einsatz von Solar- und Windenergie zu beschleunigen.

Nachhaltigkeitsreporting nach ESRS – ernsthaft?!

Unternehmensberichterstattung erfüllt bislang oft noch nicht die europäischen Standards

Börsen-Zeitung, 14.9.2024

Ein Jahr vor der Abgabe der ersten, mit den European Sustainability Reporting Standards (ESRS) konformen Nachhaltigkeitsberichte wird klar: Es gibt viel zu tun für die Unternehmen. Dies ist das Ergebnis des vierten Global ESG Monitors (GEM), der 2024 die Geschäfts- und Nachhaltigkeitsberichte von 194 Unternehmen aus Dax, MDax und SDax sowie einer internationalen Stichprobe analysiert hat. In diesem Jahr wurde die Methodik erneut erheblich erweitert: Jedes Unternehmen wurde in einer Dreifachauswertung anhand von bis zu 5000 Variablen durch ein

erfahrenes Analyistenteam ausgewertet. Dabei wurden die Vorgaben von ESRS und den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstmals integriert. Die besten Nachhaltigkeitsberichte werden am 12. September 2024 im Rahmen der Impact Challenger Days mit dem Integrity Star geehrt. Vorab gibt es Einblicke und vier erste Schlussfolgerungen.

Financial Materiality

Der GEM zeigt bereits seit Jahren, dass Unternehmen ihre Nachhaltigkeitsberichte häufig aus der Perspektive der Cor-

porate Social Responsibility (CSR) und der Auswirkungswesentlichkeit verfassen. Dabei liegt der Fokus mehr auf den Auswirkungen ihres Handelns und weniger auf der Analyse finanzieller Risiken und Chancen. Mit ESRS rückt nun die sogenannte finanzielle Wesentlichkeit der Nachhaltigkeitsthemen stärker in den Vordergrund, und das ist im Hinblick auf die Resilienz der Unternehmen im Kontext globaler Herausforderungen gut so. Unternehmen müssen jetzt eine Vielzahl finanzieller Trigger und Ressourcenabhängigkeiten systematisch bewerten. Dabei ist die finanzielle Wesentlichkeit ähnlich der

Finanzberichterstattung, unterscheidet sich aber durch einen längeren Zeithorizont, der auch langfristige finanzielle Konsequenzen wie zum Beispiel die Folgen des Klimawandels berücksichtigt.

Während Klima oder die eigene Belegschaft in den Berichten der 2024er Stichprobe zu nahezu 100% verankert sind,

nym äußern konnten - ohne Angst vor Repressalien.

Die Anforderungen der ESRS sind so anspruchsvoll, dass sie kaum in einer einzigen Reporting-Periode erfüllt werden können - besonders für Unternehmen, deren Score unterdurchschnittlich ist. Der häufige Verweis der Unternehmen auf den



Michael Diegelmann
Vorstand und Gründer, cometis AG



Ariane Hofstetter
Vorständin, cometis AG

bleiben Themen wie betroffene Gemeinschaften oder Biodiversität unbeachtet. Dies ist bemerkenswert, denn die ESRS betonen die Wechselwirkungen zwischen den einzelnen Themen. Auswirkungen im Bereich Klima beeinflussen beispielsweise Biodiversität oder die Situation betroffener Gemeinschaften.

Einbindung der Stakeholder

Trotz dieser Zusammenhänge stufen die Unternehmen Klima zwar als wesentlich ein, aber nur 28% Biodiversität und lediglich 18% betroffene Gemeinschaften. Hier stellt sich die Frage, wie vollständig und zukunftsorientiert die Berichte beziehungsweise die Wesentlichkeitsanalysen der Unternehmen tatsächlich sind.

Transparente, detaillierte Unternehmensangaben sind entscheidend.

nächsten ESRS-konformen Bericht legt nahe, dass dieser Bericht idealisiert werden könnte. Dies wäre gefährlich, denn der Blick in die ESRS-Vorgaben zeigt, dass dies schwer zu schaffen sein könnte. Selbst in den sogenannten „Minimum Disclosure Requirements“ steckt viel Arbeit: Es geht um Ziele, Maßnahmen, Policies oder die Kommunikation robuster Due-Diligence-Prozesse. Und hinter der von ESRS kommunizierten Zulässigkeit beziehungsweise Notwendigkeit, Prognosen zur Erfüllung der Angabepflichten vorzunehmen, steht die Forderung einer fundierten Kontextualisierung. Dies bedeutet, dass Unternehmen nicht nur auf der „Zähler-Ebene“ berichten und sich dort gegen den eigenen Fortschritt messen, sondern auch den „Nenner“ berücksichtigen, also die Bezugspunkte ihrer Fortschritte. Dies erfordert eine gesamtgesellschaftliche Kontextualisierung der Themen. Dazu müssen internationale Schwellenwerte, nationale Ziele und sektorspezifische Best Practices herangezogen und Benchmarks für das eigene Ambitionsniveau gefunden werden.

Reporting-Lücken mit Folgen

Der GEM 2024 zeigt, dass viele Unternehmensberichte die komplexen Anforderungen der ESRS kaum erfüllen. Die Berichterstattung ist qualitativ hoch divers und bleibt oft in traditionellen Mustern verhaftet. Es ist daher absehbar, dass wir im nächsten Jahr Berichte sehen, die eher Improvisations- und Entwicklungsstufen darstellen werden. Transparente, detaillierte Unternehmensangaben sind jedoch entscheidend. Auch um Green Finance erfolgreich und glaubwürdig zu gestalten. Die Wirksamkeit von Green Finance wie auch ESG Ratings hängt maßgeblich von der Qualität und Vollständigkeit der Unternehmensangaben ab. Wird das Potenzial nachhaltiger Finanzierungsstrategien gefährdet, wird der Green Deal scheitern.

Stakeholder-Engagement birgt enormes Potenzial: Es kann Risiken und Chancen aufdecken, Abhängigkeiten verdeutlichen und Expertise verfügbar machen. Die ESRS fordern die systematische Einbindung der Stakeholder in die Wesentlichkeitsanalyse, was - wenn richtig umgesetzt - ein wertvolles strategisches Instrument sein kann, um die Wesentlichkeitsbestimmung zu bereichern und zu vereinfachen. Derzeit bleibt Stakeholder-Engagement jedoch eine Pflichtübung. Es fehlt vielfach an Transparenz, wie repräsentativ die ausgewählten Stakeholder wirklich sind, ob sie direkt befragt oder indirekt über Umfeldanalysen einbezogen wurden, und ob sie sich ano-

Seit mehr als 150 Jahren realisiert HOCHTIEF erfolgreich Lösungen für die Herausforderungen der Zukunft. Heute übernehmen wir Aufgaben für die Energiewende, nachhaltige Mobilität und Dateninfrastruktur, um moderne Lebens- und Arbeitswelten zu schaffen. Gemeinsam mit unseren Stakeholdern treiben wir weltweit Innovationen voran, nutzen die Chancen der Digitalisierung und engagieren uns für nachhaltiges Bauen. www.hochtief.de

Member of Dow Jones Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CS1

MSCI ESG RATINGS AAA

CDP DISCLOSURE 2023

ecovadis GOLD | Top 5% Sustainability Rating JUL 2024

FTSE4Good

Wir bauen die Welt von morgen. HOCHTIEF

Erfolgsfaktoren von Power Purchase Agreements

Lokale Kooperation und fairer Interessen- und Risikoaussgleich – Langfristige Stromlieferverträge werden immer bedeutender

Börsen-Zeitung, 14.9.2024
Der deutsche Markt für Power Purchase Agreements (PPA) wächst rasant: Im Jahr 2023 wurden bei der Anzahl unterzeichneter PPAs neue Rekordwerte erreicht. Die Deutsche Energie-Agentur hat in ihrer „PPA-Marktanalyse Deutschland 2023“ festgestellt, dass sich das Gesamtvolumen an PPAs 2023 im Vergleich zum Jahr 2022 um mehr als 320% erhöht hat. Hinter Spanien war Deutschland damit der zweitgrößte PPA-Markt in Europa im Jahr 2023.

Speziell für Unternehmen mit hohem Energiebedarf bedeuten Grünstrom-Lieferverträge, dass sie planbar und ohne die Übernahme von Betreiber-, Investitions- oder Finanzierungsrisiken, Strom aus erneuerbaren Energien beziehen können – Anfangsinvestitionen für den Bau von Energieerzeugungsanlagen sind nicht notwendig. Neben der Möglichkeit, ihren eigenen CO₂-Fußabdruck zu reduzieren, ist aber die Absicherung gegen steigende Strompreise und der Erhalt langfristiger Kalkulationsicherheit das zentrale Motiv, sich mit dem PPA-Markt zu beschäftigen. Erzeuger und Letztverbraucher („PPA-Offtaker“) machen sich unabhängig von Energiepreisschwankungen und der Volatilität des Spotmarkts – nur so sind Investitions- und Finanzierungsrisiken für Eigen- und Fremdkapitalgeber tragbar: Die über PPAs langfristig gesicherten Einnahmen bilden die Grundlage für stabile Cashflows und determinieren die Kreditwürdigkeit der Betreiber. Über PPAs werden Erneuerbare-Energien-Projekte, die ohne staatlich garantierte Einspeiseerlöse auskommen müssen, erst bankable. Für

beide Seiten sowie die Finanzierungspartner gilt: PPAs können und müssen individuell gestaltet werden, um spezifische Bedürfnisse und Risikoprofile zu berücksichtigen und tatsächlich: kaum ein PPA gleicht dem anderen. Immer mehr Anlagenbetreiber setzen daher auf den direkten Verkauf des eigenerzeugten Grün-



Andreas Geue

Vorsitzender der Geschäftsführung, DAL Deutsche Anlagen-Leasing GmbH & Co. KG

stroms, was zudem eine Teilnahme an aufwändigen Ausschreibungen für Förderdarlehen erspart und die Stromvermarktung auch ohne den Zuschlag der Bundesnetzagentur ermöglicht. Der bedeutendste PPA-Teilmarkt bei On-shore-Anlagen in Deutschland ist der für neu gebaute Solarparks mit Kapazitäten größer 20 Megawatt, die keine staatliche Förderung, d.h. keinen festen Einspeisetarif erhalten. Danach folgt mit einigem Abstand der PPA-Teilmarkt bei Alt-Windenergieanlagen, bei denen der EEG-Förderzeitraum überschritten wurde, und die erst durch PPAs wirtschaftlich weiterbetrie-

ben werden können („Post-EEG-PPAs“). Eine dritter Teilmarkt sind bestehende Energieanlagen, die zwar einen Förderanspruch haben, die temporär aber aus der EEG-Förderung aussteigen und über PPAs in die sonstige Direktvermarktung wechseln. Hier sind PPA-Laufzeiten oft kürzer. Die meisten dieser PPAs sind dabei sog. Financial-PPAs, bei denen keine unmittelbare physische, sondern nur eine virtuelle bzw. synthetische Stromlieferung stattfindet, da die notwendige räumliche Nähe zwischen Stromerzeugung und -verbrauch nicht gegeben ist. Gerade in Deutschland sind diese Vertragstypen wegen der topografischen Rahmenbedingungen, der hohen Genehmigungserfordernisse und der oft großen räumlichen Distanz zwischen Erzeugung und Letztverbrauch die am weitesten verbreitete PPA-Variante.

Erster Wind-Near-Site-PPA

Insbesondere deswegen ist das Windprojekt Thyssenkrupp Hohenlimburg GmbH ein so aufmerksamkeitsstarkes Grünstrom-PPA-Projekt: Das Tochterunternehmen von Thyssenkrupp Steel ist seit 3. Juni 2024 das erste deutsche Industrieunternehmen, das über eine Direktanbindung mit lokal erzeugtem Strom aus einer neuen Windenergieanlage versorgt wird – also mit physischer Lieferung vom Grünstromerzeuger zum Letztverbraucher in der direkten Nachbarschaft, ein sogenanntes Near-site-PPA. Der Strom fließt hier nicht ins öffentliche Netz, sondern von Windturbinen auf den Hohenlimburger Höhen-

zügen über eine drei Kilometer lange Leitung direkt in die Produktion im Lennetal. Lediglich Überschussmengen bei starkem Wind oder geringerem Bedarf des Walzwerkes werden über das öffentliche Netz an andere Standorte des Konzerns geliefert. Eingespart werden damit in erheblichem Umfang Netzentgelte, -umlagen und Stromsteuer; die Direktanbindung sorgt für Entlastung der – oft überlasteten – öffentlichen Stromnetze. Dank der vier neu installierten Windenergieanlagen von SL Natur Energie GmbH, dem Betreiber des Windparks, kann das Walzwerk im Jahresdurchschnitt 40% seines Strombedarfs decken. Arrangiert und strukturiert wurde die Finanzierung des Windparks von der DAL Deutsche Anlagen-Leasing (DAL), die auch die PPA-Struktur mit erarbeitet und umgesetzt hat.

Doch bevor die Anbindung des Hagener Werks an den Windpark mit einem großen Festakt und in Anwesenheit von NRW-Wirtschaftsministerin Mona Neubaur vollzogen wurde, mussten technologische, bürokratische sowie juristische Hürden überwunden und die Finanzierung des Projektes gesichert werden. Aus Sicht des Anlagenbetreibers sind das, neben Fragen zu möglichen Preismodellen, insbesondere Über- und Unterproduktionen, Zahlungs- und Lieferbedingungen sowie Abnahmemengen. Hierzu zählen etwa die Vertragslaufzeiten, die mit meist fünf bis zehn Jahren deutlich unter den Finanzierungs- und Amortisationslaufzeiten moderner Anlagen von rund 20 Jahren liegen. Deshalb kommt bei der Strukturierung eines derartigen PPA-Projektes dem er-

warteten Anschlusszenario nach dem initialen PPA-Vertrag eine herausragende Bedeutung zu. Für den Abnehmer ist wichtig, neben den Liefer- und Preiskonditionen zu klären, wie eine sichere, saubere und stabile Stromversorgung garantiert wird. Was passiert, wenn die Anlage ausfällt? Was geschieht bei Wartungsarbeiten? Wie und zu welchen Preisen wird die benötigte Residualstromversorgung über Dritte abgesichert, wenn nicht ausreichend Strom produziert werden kann? Bei der oft angewandten PPA-Liefervariante Pay-as-Produced liegt das Risiko zu geringer Stromproduktion, z.B. wegen schlechter Wetterbedingungen, auf der Abnehmerseite, weshalb Sponsoren und Fremdkapitalgeber diese Variante präferieren. Die beidseitigen Risiken und Chancen wurden hier im Vorfeld sorgfältig evaluiert und mit intensiver Unterstützung des Kreditgebers in einer passenden Vertrags- und Finanzierungsstruktur abgebildet.

Expertise unabdingbar

Für ein erfolgreiches PPA-Projekt ist es daher unverzichtbar, dass auf der Finanzierungsseite erfahrene Partner zur Seite stehen, die technische, wirtschaftliche und regulatorische Aspekte sowie die hohe Dynamik der Energiemärkte verstehen und beurteilen können. Umfangreiche Kenntnisse über mögliche Förderprogramme, technische Aspekte und Strommarktwerte sind unabdingbar, um ein für alle Seiten zufriedenstellendes Vertragswerk auszuhandeln. In Hohenlimburg ist das sehr erfolgreich gelungen.

Trotz Rückschlag – ESG wird nicht aufzuhalten sein

Assetmanager müssen klar kommunizieren – und sie müssen Risiken umfassend bewerten

Börsen-Zeitung, 14.9.2024
Die durch die Energiekrise verursachte ESG-Delle gehört längst der Vergangenheit an, doch einige unbegründete Gegenreaktionen halten sich hartnäckig. Zwar gibt es noch Herausforderungen, doch fundierte ESG-Ansätze werden langfristig zum Mainstream.



Hans Stoter

Global Head of Axa IM Core, Axa Investment Managers

Alles spricht dafür, dass sich die Weltwirtschaft langfristig auf nachhaltigere Sphären zubewegt: Unternehmen passen ihre Geschäftsmodelle an und erhöhen ihre Transparenz konsequent. Politik und Regulatorik treiben diesen Wandel voran. Dennoch scheint die Überzeugung auf Investorenseite teilweise zu schwinden. Kritiker sehen in ESG oft Greenwashing oder argumentieren, dass es das Anlageuniversum und damit das Ertragspotenzial einschränkt.

Die negative Stimmung gegenüber ESG-Investitionen hat ihren Ursprung in den Ereignissen des Jahres 2022. Die Energiekrise stellte die Investmentlandschaft kurzfristig auf den Kopf. Ölkonzerne und andere Energiewerte erzielten außergewöhnliche Gewinne, während ESG-Indizes ins Hintertreffen gerieten. Für ESG-Kritiker war dies ein willkommener Anlass, ihre Bedenken zu verstärken.

Doch schon 2023 drehte sich der Wind: Energiewerte fielen stark, während ESG-Indizes überdurchschnittlich abschnitten. Das negative Stigma an ESG-Fonds bleibt bestehen, obwohl das Argument der schlechteren Performance längst widerlegt ist. Zwar haben Märkte ein selektives Gedächtnis, doch das allein erklärt nicht die anhaltende Skepsis.

Branche in der Pflicht

Zwar haben kurzfristige Marktverwerfungen das Thema ESG ins Rampenlicht gerückt, doch das wahre Problem liegt tiefer: Ein klares und einheitliches Verständnis von ESG fehlt bislang. Die Assetmanagement-Branche darf sich hier nicht zurücklehnen, da ihre unterschiedlichen

Ansätze mehr Verwirrung als Klarheit gestiftet haben. Die Ansätze reichen von hochaktiv und engagiert bis hin zu zurückhaltend, wobei in letzterem Fall die Entscheidung, was zu tun ist oder wie abzustimmen ist, oft den Kunden überlassen wird. Einige Gruppen versuchen zunehmend, je nach Kundentyp oder Kontinent, in dem sie agieren, beide Lager zu bedienen. Diese wechselhaften Strategien untergraben in einem ohnehin komplexen Bereich die Glaubwürdigkeit von ESG – gerade dort, wo Konsistenz besonders gefragt ist.

Natürlich liegt es im Ermessen der Vermögensverwalter, wie sie auf politische Rahmenbedingungen und Investoreninitiativen reagieren. Es liegt auch bei ihnen, inwieweit sie verantwortungsvolles Investieren überhaupt umsetzen wollen. Doch die Transparenz bleibt unzureichend. Assetmanager müssen ihre Strategien klarer kommunizieren. Nur so können Anleger auch fundierte Entscheidungen treffen.

Umfassende Risikobewertung

Es ist entscheidend, den Anlegern die wahre Bedeutung von ESG zu verdeutlichen: Es ist nicht nur ein Instrument für Investoren, um ihre Nachhaltigkeitsziele zu erreichen. Vielmehr dient ESG in erster Linie der umfassenden Risikobewertung von Unternehmen und deren Umfeld. Schließlich ist es die Pflicht langfristiger orientierter Vermögensverwalter, sämtliche Risiken zu bewerten – von geschäftlichen und marktbezogenen über rechtliche bis hin zu Veränderungen in Verbraucherverhalten und Gesellschaft. Diese realen Risiken verlangen einen robusten, aktiven Anlageprozess, der ESG integriert.

Deshalb sind wir überzeugt: Die derzeitige ESG-Müdigkeit ist nur ein vorübergehendes Phänomen, denn viele der geäußerten Zweifel sind zu kurz gedacht. So sind etwa Investment-Strategien, die auf die Reduzierung fossiler Brennstoffe ausgerichtet sind und damit auch mit den wirtschaftlichen Bestrebungen im Einklang sind, schlichtweg wirtschaftlich vernünftig. Regierungen haben bereits Milliarden ausgegeben, um die Dekarbonisierung der Wirtschaft voranzutreiben. Netto-Null aus Investorensicht zu ignorieren, käme einem freiwilligen Verzicht auf die ökonomische Triebkraft dieser Milliarden gleich. Es sind genau solche Veränderungen, die ESG-Ansätze erfassen müssen, um langfristig eine überlegene Performance zu erzielen.

Lassen Sie sich nicht täuschen – ESG bleibt langfristig die überlegene Investitionsstrategie, auch wenn in den nächsten fünf Jahren noch Rückschläge auftreten

könnten. So ist der Übergang zu erneuerbaren Energien oft sowohl mit physischen als auch sozialen Kosten verbunden. Außerdem wird der Fortschritt Zeit in Anspruch nehmen.

Die Investmentlandschaft kann nicht im gleichen Tempo wie die führenden Unternehmen Schritt halten. Dass große institutionelle Investoren ihre Portfolios

über Nacht transformieren, um Dekarbonisierungsaufgaben zu erfüllen, das kann keine realistische Erwartungshaltung sein. Erst mit einem tiefen Verständnis für die Entwicklungen auf Unternehmens- und Regierungsebene wird ESG seine verdiente Akzeptanz erfahren. Und das kann noch einige Jahre dauern.

Die gute Nachricht: Sobald ESG fest verankert ist – und das wird es zweifellos – wird ESG zur Selbstverständlichkeit und der Begriff an sich überflüssig. Denn dann werden Risiken in Bezug auf Klimawandel, Umweltschutz, soziale Sicherung und Unternehmensführung automatisch in jede Unternehmensbewertung und Investitionsentscheidung einfließen.

Ein Unternehmen der LBBW

Berlin Hyp

Aus Innovation wird Zukunft

Die Berlin Hyp treibt die Digitalisierung weiter voran und positioniert sich dadurch optimal für die Zukunft. Konsequenterweise überprüfen wir dabei unsere Produkte und Geschäftsprozesse mit dem Ziel, innovative und effiziente Lösungen für die gewerbliche Immobilienfinanzierung der Zukunft zu entwickeln. www.berlinhyp.de

Partnerschaft ist unser Fundament

Nur Mut!

Nachhaltige Transformation ist wichtig, dringend und teuer – Verlässliche Regulierung, stärkerer Kapitalmarkt und Zusammenarbeit unverzichtbar

Börsen-Zeitung, 14.9.2024
2023 war das heißeste Jahr seit Beginn der systematischen Wetteraufzeichnungen. Mit der globalen Erwärmung häufen sich Extremwetterereignisse. Hitzerekorde werden jeden Sommer aufs Neue gebrochen, und Jahrhundert-Naturkatastrophen finden schon lange nicht mehr nur



Thorsten Schönenberger

Vorstandsmitglied,
LBBW

alle 100 Jahre statt. Sie haben neben dem großen menschlichen Leid auch harte wirtschaftliche Folgen.

So summieren sich allein die durch Hochwasser verursachten Schäden für die vergangenen fünf Jahre weltweit auf mehr als 320 Mrd. Dollar – wobei nur knapp ein Sechstel davon versichert war. Und die Folgen spüren auch wir in Deutschland: So war die Flutkatastrophe an Ahr und Erft im Jahr 2021 mit 40,5 Mrd. Euro das Extremwetterereignis mit den größten

Schäden in der deutschen Geschichte. Die Schäden durch das Hochwasser in Süddeutschland im Frühsommer werden auf mehrere Milliarden Euro geschätzt.

Allein diese Zahlen – bei denen Schäden aus Dürre oder Stürmen, die nach wissenschaftlichem Konsens klimawandelbedingt auch häufiger und heftiger eintreten, noch gar nicht mitgerechnet sind – zeigen: Es muss unmittelbar gehandelt werden. Nichts tun wäre teurer.

Kapitalmarkt als Beschleuniger

Es gibt also viele Gründe, weshalb die Nachhaltige Transformation so schnell wie möglich vorangetrieben werden muss. Klar ist, dass auch das nicht ohne Investitionen funktionieren wird: Je nach Berechnungsgrundlage sprechen wir bis 2045 von Aufwendungen in Höhe von mehreren Billionen Euro.

Um diese Mittel aufbringen zu können, braucht es nach meiner Überzeugung insbesondere zwei Dinge:

Erstens: Die Investitionen werden sich nicht über öffentliche Haushalte allein bewerkstelligen lassen. Dafür sind sie schlichtweg zu hoch. Ganz zu schweigen von der Tatsache, dass auf die Budgets von Staaten, Ländern oder Kommunen noch viele weitere Belastungen zukommen oder bereits vorhanden sind – Zeitenwende, demografischer Wandel oder Digitalisierung sind nur einige davon.

Um die Transformation zu finanzieren, brauchen wir mehr private Investitionen. Und die wiederum lassen sich im erforderlichen Ausmaß nur über einen starken Kapitalmarkt realisieren. Für Europa sprechen wir hier von einem gemeinsamen und integrierten europäischen Kapitalmarkt. Denn mit der in Europa stark verbreiteten Finanzierung über klassische Kredite allein gelangen wir ebenfalls rasch an die Grenzen des Machbaren.

Ein konkreter Ansatz ist die Stärkung des europäischen Marktes für Verbriefungen. Mit diesem Instrument können Banken, durch die Ausplazierung von Forderungen an Investoren, wieder Spielräume in der eigenen Bilanz schaffen, die sie für die Vergabe weiterer Darlehen nutzen können. Zugleich finden Anleger über Verbriefungen einen einfachen und transparenten Weg, in Projekte der nachhaltigen Transformation zu investieren.

Den gemeinsamen Kapitalmarkt weiter zu vertiefen ist also nicht nur im Interesse der wirtschaftlichen und Finanzmarkt-bezogenen Wettbewerbsfähigkeit Europas, sondern kann auch einen Schub für die Transformation schaffen.

Angemessene Vorgaben

Die zweite wesentliche Variable, gerade für Immobilien und die Energieinfrastruktur, ist der regulatorische Rahmen. Regulierung wird zur Belastung und zum Hindernis, wenn sie über das angemessene

Maß hinausschießt. Sie wird aber zu einem echten Risikofaktor, wenn ihre Entwicklung für die Unternehmen und Akteure an den Märkten nicht mehr vorherseh- und planbar ist.

Beides ist aktuell – zumindest in Teilen – der Fall: Auf dem Wohnungsmarkt beträgt die durch hohe Abgaben und Auflagen bedingte „Staatsquote“ mittlerweile etwa 37% der gesamten Baukosten. Gemeint sind hiermit staatlich bedingte Kosten, die beim Wohnungsbau anfallen, wie technische Baubestimmungen, energetische Anforderungen oder die in den letzten Jahren gestiegene Grunderwerbsteuer. Damit liegt dieser Wert in Deutschland deutlich höher als im europäischen Vergleich.

Im Energiesektor sind es vor allem lange Genehmigungsprozesse, die den Fortschritt bremsen und die Wirtschaftlichkeit der Energiewende verringern. Wer heute eine Windkraftanlage auf dem Festland errichten will, wartet im Schnitt 49 Monate von der Antragstellung bis zur Inbetriebnahme – 2011 waren es gerade mal 24 Monate. Investoren und Finanzierer wiederum kämpfen gerade beim Thema ESG mit Berichtspflichten, die an vielen Stellen überambitioniert sind und oft an den wesentlichen Punkten vorbeiziehen.

Doch wichtiger als die Angemessenheit ist die Verlässlichkeit der Regulierung: Gerade in der auf Langfristigkeit ausgelegten Immobilienwirtschaft ist dieser Effekt nicht zu unterschätzen. Situationen, wie die kurzzeitig ausgesetzte För-

derung „Klimafreundlicher Neubau“ durch die KfW zum Ende des vergangenen Jahres sind vor diesem Hintergrund weit mehr als ein Ärgernis. Sie richten nachhaltigen Schaden an. Weil sie für zusätzliche Verunsicherung sorgen, wodurch sinnvolle und notwendige Investitionen später oder sogar überhaupt nicht getätigt werden.

Gemeinsam transformieren

In einem hochregulierten Feld wie dem Finanzsektor und in einem regulierten und zugleich politisierten Sektor wie es bei (Wohn-)Immobilien und Energie der Fall ist, ist das staatliche Handeln für die Entwicklung von Märkten hochrelevant.

Aber es reicht nicht, den Blick auf Verwaltung und Politik zu richten und sich wahlweise über deren Langsamkeit, Unverständnis, Knäuserigkeit oder vermeintliche ideologische Verblendung zu beklagen. Wenn es um mehr Mut für die Transformation geht, sind auch Unternehmen gefordert. Und damit meine ich ausdrücklich auch uns Banken. Auch wir müssen Flexibilität an den Tag legen und an einigen Stellen mehr Mut haben, Entscheidungen zu treffen und umzusetzen.

Nachhaltige Transformation ist Teamwork. Keiner der Akteure kann die Aufgaben allein bewältigen, weder der Staat noch einzelne Unternehmen. Umso wichtiger ist es, diese Debatte ehrlich, gemeinsam und zugleich konstruktiv zu führen.

Humankapital: Der unterschätzte Faktor

Investitionen in die eigenen Mitarbeiter bringen Firmen langfristige Wettbewerbsvorteile – Anleger sollten das in ihrer ESG-Analyse berücksichtigen

Börsen-Zeitung, 14.9.2024
ESG-Aspekte treten seit Jahren stärker in den Fokus vieler Investoren. Bisher haben Anleger dabei vor allem Umwelt und Governance im Blick. Die soziale Komponente – das „S“ in ESG – spielt meist noch eine Nebenrolle. Das ist verständlich: Regelwerke wie die EU-Taxonomie haben zuerst bei den Umwelt- und Governance-Aspekten angesetzt, und der CO₂-Fußabdruck einer Firma oder eines Portfolios lässt sich inzwischen relativ gut messen.

Anders ist das bei den sozialen Faktoren: Sie sind oft subjektiver und nicht so einfach zu messen oder zu vergleichen. Doch umso wichtiger sind sie für langfristige Anleger und gewinnen branchen- und länderübergreifend immer mehr an Bedeutung.

Mitarbeiter sind ein wichtiger Erfolgsfaktor für Unternehmen – besonders in einer Zeit, in der Arbeitgeber um die knappen Arbeitskräfte konkurrieren. Ein Unternehmen, das seine Mitarbeiter

schätzt und fördert, investiert damit auch in die eigene Zukunft. Diese Investitionen lassen sich mit dem Konzept des „Human CapEx“ erfassen. Diese Kennzahl unterscheidet sich von den in der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) ausgewiesenen Investitionsausgaben („CapEx“), die etwa Investitionen in Maschinen und Anlagen umfassen. Das Human CapEx lässt sich nicht so einfach aus dem Zahlenwerk der Bilanz ablesen. Hier fließen verschiedene – meist quali-

tative – Aspekte ein: Dazu zählt etwa, ob ein Unternehmen angemessene Löhne und Sozialleistungen zahlt und seine Mitarbeiter fördert.

Gerade diese nicht-finanziellen Kennzahlen geben Investoren wertvolle Einblicke in die Firmenkultur und helfen ihnen, das künftige Geschäftspotenzial abzuschätzen. Das ist für langfristig orientierte Anleger mit einem Fokus auf qualitativ hochwertigen, gut geführten Unternehmen mit besonders stabilen Geschäftsmodellen wichtig. Sie achten auf hohe Markteintrittsbarrieren, organisches Wachstum sowie ein stabiles Management – alles Eigenschaften, die von der Unternehmenskultur abhängen. Ähnlich wie eine Investition in eine Maschine Ausfälle reduziert und die Produktivität steigert, reduziert die angemessene Investition in das eigene Personal die Mitarbeiterfluktuation, erhöht die Produktivität der Belegschaft und führt zu einem dauerhaften Wettbewerbsvorteil.

In das Human CapEx fließen je nach Branche und Unternehmen verschiedene Faktoren ein: Dazu zählen angemessene Löhne und Lohnstruktur, nicht-finanzielle Leistungen wie Gesundheitspakete, betriebliche Altersvorsorge und Mitarbeiterbeteiligungsprogramme sowie Aus- und Weiterbildungsangebote. Ebenso finden die HR-Leitung und die Expertise und Erfahrung des Vorstands in Personalthemen Berücksichtigung. Doch das Human CapEx ist nicht nur eine Schönwetterkennzahl: Bei manchmal unumgänglichen Personalabbaumaßnahmen geht es um die Unterstützung von auscheidenden Mitarbeitern, die Nutzung interner Möglichkeiten zur Umschulung und auch die Fähigkeit des Unternehmens, in Zukunft neue Talente zu gewinnen.

Langfristige Vorteile

Die Bedeutung des Human CapEx lässt sich gut an der US-amerikanischen Einzelhandelskette Costco illustrieren. Costco hat schon früh die Löhne deutlich über das Durchschnittsniveau im US-Einzelhandel angehoben und bietet zusätzlich eine Krankenversicherung, Altersvorsorgepläne und die Förderung von Nachwuchskräften an. Eine Anekdote zeigt die Mitarbeiterorientierung des Unternehmens: Als der Mitgründer und frühere CEO James Sinegal feststellte, dass das Unternehmen tatsächlich nur 88% statt 90% der Kosten für die Gesundheitsvorsorge seiner Mitarbeiter übernahm, erstattete er ihnen nicht nur die zusätzlichen 2%, sondern zahlte auch Aktien direkt in ihr Pensionskonto ein. Costcos Investitionen in das Humankapital haben sich ausgezahlt: Die Mitarbeiter bleiben im Durchschnitt neun

Jahre, und viele von ihnen bekommen die Möglichkeit, sich zu Führungskräften weiterzuentwickeln

Ein anderes Beispiel: Der brasilianische Konzern WEG ist heute einer der weltweit führenden Elektromotorenhersteller. Das Unternehmen hat über die Jahre eine wegweisende Talentförderung aufgebaut. Ein eigenes Trainingscenter stattet die Nach-



Petra Daroczi

ESG-Analystin,
Comgest

wuchskräfte mit technischen Fähigkeiten aus und zeigt ihnen Karrierewege im Unternehmen auf. Die individuelle zielorientierte Beteiligung am Nettogewinn sowie Lebens- und Krankenversicherungen stärken das Zugehörigkeitsgefühl und die Attraktivität als Arbeitgeber.

Und die Schweizer VAT Group, ein weltweit führender Anbieter von Vakuumventilen für die High-Tech-Fertigung: Durch Investitionen von rund 50 Mill. Euro in Forschung und Entwicklung in den letzten beiden Geschäftsjahren schafft VAT ein starkes Innovationsumfeld, das hochqualifizierte Fachkräfte anzieht. Die enge Zusammenarbeit mit führenden Ingenieur-Universitäten erweitert den Talentpool und finanzielle Unterstützung für Weiterbildungen fördern das bestehende Team. Diese Maßnahmen spiegeln sich in einer niedrigen Fluktuationsquote von 14% (2023) wider und unterstreichen die starke Bindung der Mitarbeitenden an das Unternehmen. Wir sehen die Personalpolitik somit als wichtigen Faktor für das dynamische Umsatzwachstum des Unternehmens.

Bestandteil der Analyse

Für uns als langfristig orientierte Investoren mit einem Fokus auf Qualitätswachstum ist die Analyse sozialer Kennzahlen, einschließlich der Arbeitspraktiken und der Investitionen in das Humankapital, bereits heute ein essenzieller Bestandteil der ESG-Analyse jedes Unternehmens. Wir glauben, dass die EU-Regulierung Anlegern mehr verfügbare Daten und Transparenz bringen wird, und sind sicher, dass die Bedeutung des „S“ in ESG in Zukunft deutlich zunehmen wird.

KPMG

Sie sehen
keine Chance
in einer nachhaltigen
Zukunft.

Jetzt den Finanzsektor neu denken.



kpmg.de/sustainablefinance



ESG-Risiken – fester Bestandteil der Kreditvergabe

Ausschlusskriterien und Sektorgrundsätze bleiben wesentlich – Hinzu kommt ein Score, der Folgen von ESG-Risiken auf die Bonität misst

Börsen-Zeitung, 14.9.2024
Nachhaltigkeit ist mittlerweile im Risikomanagement von Banken angekommen. Die DZ Bank versteht sich beim Thema Nachhaltigkeit als Transformationsbegleiter ihrer Kunden und hat daher geeignete Instrumente entwickelt, die bei der Kreditvergabe zum Einsatz kommen. Insbesondere der Bewertungsprozess für Umwelt-, Sozial- und Governance-Risiken (ESG-Risiken) wurde im vergangenen Jahr erheblich ausgebaut. So können auch die Erwartungen der Europäischen Zentralbank (EZB) erfüllt werden, die in ihrem Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken einfordert, dass Banken ihre Exposition gegenüber ESG-Risiken umfassend verstehen und steuern sollen.

Ausschlusskriterien und Sektorgrundsätze bleiben weiterhin essenziell, um reputative Schäden im Zusammenhang mit ESG-Faktoren zu vermeiden. Diese Kriterien werden kontinuierlich überprüft und angepasst. Zusätzlich wird die Reputationswirkung von Kundenbeziehungen mithilfe einer überarbeiteten Checkliste erfasst. Denn auch bei Geschäften, die keine Verstöße gegen Ausschlusskriterien oder Sektorgrundsätze darstellen, möchte die Bank wissen, welche Reputationseffekte ESG-Faktoren haben könnten. Je höher die potenzielle Wirkung, desto höher ist auch die Transparenzanforderung bei der Kreditgenehmigung.

Ein neues Instrument ist dagegen der ESG-Kreditrisiko-Score. Dieser bewertet

datenbasiert die mittel- bis langfristigen Auswirkungen von ESG-Risiken auf die Bonität des Kreditnehmers. Der Score konzentriert sich dabei auf transitorische Risiken, die aus dem Übergang zu einer CO₂-armen Wirtschaft resultieren. Anhand von Emissions- und Verbrauchswerten der Kunden wird die Möglichkeit einer



Burkhard Steinke

Leiter Nachhaltigkeit Kreditgrundsätze, DZ Bank

zukünftigen Verschlechterung der Bonität abgeleitet. Bei besonders exponierten Kunden werden auch die Transformationsaussichten in Bezug auf diese Kennzahlen in den Score einbezogen. Auch hier gilt: Je höher die potenzielle Bonitätsverschlechterung, desto höher die Transparenzanforderung.

Entwickelt wurde das Modell auf Basis einer Vielzahl internationaler Unternehmensdaten aus entsprechenden Datenbanken. So wurde anhand von Szenarien

des ‚Network for Greening the Financial System‘ ein Ranking durchgeführt und mit bankinternen Experten der jeweiligen Branchen verifiziert. Qualitative Fragen dienen zudem dazu, die Transformationspläne der Kunden zu bewerten.

Zusätzlich zu den transitorischen Risiken werden beim Score auch die physi-



Christopher Gehrhardt

Experte für die Modellierung von ESG-Risiken, DZ Bank

schischen Risiken (anhand von Geo-Koordinaten) sowie die sozialen und Governance-Risiken (bisher auf Basis von Branchendurchschnittswerten) bewertet. Sie werden auf einer eigenen Skala abgebildet und sind daher unabhängig von den transitorischen Effekten.

Die Umsetzung des neuen ESG-Prozesses erfolgt mithilfe eines eigenen Tools zur Datenerfassung und -bewertung. Dort werden alle relevanten Nachhaltigkeitsinformationen zum Kunden weitgehend

automatisch vorbefüllt und bei Bedarf ergänzt. Die Ergebnisse werden mit wenigen Klicks angezeigt und stehen im weiteren Kreditprozess zur Verfügung. Die Anwendung erfolgt grundsätzlich bei allen Neugeschäftsvorgängen des Kredit- und Debt-Capital-Market-Geschäfts sowie bei Eigenanlagen. Auch das Bestandsportfolio durchläuft den Prozess und wird jährlich überwacht. Die Erfassung und Bewertung der Daten unterliegt der etablierten Aufgabenteilung zwischen den Markt- und Kreditbereichen.

Ein Jahr nach der Einführung des Prozesses mit überarbeiteten Instrumenten und neuen Tools zeigt sich, dass ESG-Risiken mittlerweile fester Bestandteil des täglichen Kreditgeschäfts sind. Die Instrumente werden zudem zusätzlich vertrieblich genutzt. Dazu hat die Bank ein strukturiertes Gesprächsformat entwickelt – den ESG-Transformationsdialog. Hierbei ziehen die Kundenberater unter anderem die Erkenntnisse aus dem Score heran, um den Kunden mit seinen Risiken besser zu verstehen, ihm Impulse für Verbesserungen zu geben und ihn so bei seiner Transformation zu unterstützen.

Im laufenden Jahr entwickelt die DZ Bank den Prozess weiter. So soll der Score zukünftig auch die S- und G-Kriterien besser abbilden und in die Steuerungsinstrumente eingebunden werden. Auch die Aufsichtsbehörden leiten weitere Schritte ein. So sollen künftig auch weitere As-

pekte wie Biodiversität und Naturraumverluste Berücksichtigung finden.

Die erforderlichen Daten für die steigenden Anforderungen zu erfassen, stellt weiterhin die größte Herausforderung dar. Es gibt noch keinen Standard, der einen effizienten und strukturierten Datenaustausch zwischen Kunden und Banken ermöglicht. Aktuell werden die meisten Informationen durch direkten Kundenkontakt oder das Auslesen der individuellen Nachhaltigkeitsberichte generiert.

Daten als Herausforderung

Obwohl kommende Berichtspflichten wie die ‚Corporate Sustainability Reporting Directive‘ (CSRD) die Berichterstattung vereinheitlichen, bleibt die Bereitstellung der Datenmengen, insbesondere für kleinere Kunden, eine Herausforderung. Unabhängige Drittanbieter könnten als Schnittstelle zwischen Kunden und Banken fungieren und idealerweise mehrere Bankbeziehungen bedienen. Darüber hinaus dürften mit Hilfe generativer Künstlicher Intelligenz künftig unstrukturierte Quelldaten einfacher in die Bankensysteme integriert werden können. Erste Ansätze in diesem Bereich hat die DZ Bank bereits getestet. Auch vor dem Hintergrund der aktuellen technologischen Entwicklungen bleibt es somit eine fortlaufende Aufgabe, die Methoden und Tools zur Messung von ESG-Risiken kontinuierlich zu optimieren.

ESG-Ratings: Knallfrosch oder Marsrakete?

Externe Bewertungen taugen (noch) nicht als maßgebliche Quelle für den eigenen Fortschritt

Börsen-Zeitung, 14.9.2024
Um es vorwegzunehmen: Investoren brauchen ESG-Ratings, um ihre Entscheidungen zu unterstützen. Leider gibt es ein Problem: ESG-Ratings können nur bedingt Aussagen über die Nachhaltigkeitsperformance eines Unternehmens treffen.

Die erste Präsentation eines Rating-Anbieters sah ich im Jahr 2001. Ich arbeitete



Arved Lüth

Geschäftsführender Inhaber von :response

an einem Konzept für den ersten Nachhaltigkeitsbericht der BASF. Auch hier ging es darum, Nachhaltigkeit messbar zu machen – vor einem Vierteljahrhundert fehlten noch die Kriterien dazu. Die ersten Rating-Agenturen für Nachhaltigkeit gab es schon, und wir benutzten auch deren Kriterien, neben Hunderten anderen. Die Rating-Agentur, die ihr Rating vorstellte, wirkte geradezu eingeschüchtert – denn auf der Corporate-Seite saßen erfahrene Umweltingenieure, Chemiker, Biologen und Kommunikationsprofis. Es war klar, dass eine vollkommene Informationsasymmetrie herrschte. Niemals hätte einer der unterbezahlten Analysten einschätzen können, was das Chemieunternehmen an positiven und negativen Wirkungen wirklich hat – schon gar nicht global! Es gab Zahlen, aber es fehlte der Kontext. Daher war der Auftritt der Rating-Agentur eher demütig – man fragte das Unternehmen nach Input und Feedback, wie man sich verbessern könne. Es gab andere Rating-Agenturen, die selbstbewusster auftraten. Aber mehr wussten die natürlich auch nicht. Und trotzdem begann hier etwas, das Kapitalströme beeinflussen wollte und konnte.

Der wilde, wilde Westen

Es begann in den Folgejahren zunächst eine Wildwest-Zeit der Nachhaltigkeits-Ratings. Die Unternehmen, die aktiv das Thema managten, waren oben in den Ratings gelistet. Was musste man dazu tun? Schlicht die Ratingfragebögen auswerten und die Aktivitäten daraufhin optimieren. Das konnten schon größere Projekte sein, aber immer noch sehr überschaubar. Außerdem gab es die Möglichkeit, interne Dokumente zu erstellen und einzureichen.

Und das reichte. Um das eigene Finanzrating zu verbessern, wären Projekte ganz anderer Größenordnungen nötig gewesen.

In dieser Zeit bürgerte sich auch eine Unsitte ein: Einige Ratingagenturen boten für einen größeren Obulus Workshops, Reports oder Beratung an, um das Rating zu erläutern. Seltsamerweise verbesserte sich das Rating in nicht wenigen Fällen dadurch. In der Folge wurden noch weitere Produkte entwickelt, die mindestens in einem Graubereich anzusiedeln sind. Beratung und Rating (oder Wirtschaftsprüfung) sollten aus guten Gründen nicht aus einer Hand stammen. Und wo dies der Fall war, hatte man es mit einem unregulierten Markt zu tun, dessen Ergebnissen man nicht vollständig vertrauen konnte. Ich denke, dass wir es heute noch mit den letzten Ausläufern der Wildwest-Ratings zu tun haben. Denn auch, wenn ESG-Rater keine rating-optimierten Aktivitäten auslösen wollen, honorieren sie am Ende genau diese.

Auf der Suche nach Vergleichbarkeit trat zunehmend die Governance, genauer gesagt: die Dokumentation von Governance-Aspekten, in den Vordergrund. Eine Deforestation Policy hier, eine Menschenrechtserklärung dort, Dokumentation von Prozessen, Verantwortlichkeiten und Daten – dann der Beitritt zum UN Global Compact. Moment mal – der Beitritt zu einer Mitgliedsorganisation wird positiv im Rating bewertet? Ja. Wurde er. Und Policies auch? Absolut. Aber die Leistungsdaten wurden nicht bewertet? Korrekt. Das ist der Status vieler ESG-Ratings bis heute. Er zeigt ein Dilemma: Unternehmen sind ohne Kontext nicht miteinander vergleichbar. Abgefragt werden Dokumentationen, Erklärungen und Daten. Bewertet werden die Management- und Transparenzleistung des Unternehmens, nicht aber die eigentliche Nachhaltigkeitsleistung, der Impact.

Ein Unternehmen muss also effektiv kommunizieren, um seine Ziele zu erreichen. Dazu muss klar sein, welche Ratings und welche ESG-Informationen für seine Investoren maßgeblich sind.

Wer ESG-Ratings mit Vorstandsvergütungen verknüpft, darf noch keinen echten Fortschritt erwarten. Diesen Irrweg sind einige Unternehmen gegangen und die ersten haben sich auch schon wieder davon verabschiedet, denn: Man kann das Rating verbessern, ohne substanzielle Verbesserung im Unternehmen zu erreichen – und umgekehrt. Daher an alle Aufsichtsräte: Lassen Sie sich bitte nicht solche Modelle empfehlen! Es sieht wie eine elegante Lösung aus – funktioniert aber nicht. Wenn Sie ESG-Kriterien für Ihre Unternehmen suchen, nehmen Sie strategische ESG-Indikatoren und Ziele des Unternehmens. Ein weniger maßgeblicher Teil kann dann auch das Abschneiden bei Ra-

tings sein. Aber es sollte niemals über einen Meilenstein im Dekarbonisierungsplan oder ein anderes strategisches Nachhaltigkeitsziel des Unternehmens gesetzt werden.

Bald leistungsfähigere Modelle

ESG-Ratings sind unbedingt sinnvoll, wenn sie von ambitionierten Unternehmen wie ein „Navi“ eingesetzt werden. Aber wie ein Navi, dem man nicht ganz vertraut, weil

es Offline ist. Man sollte sich also davor hüten, die externe Bewertung als maßgebliche Quelle für den eigenen Fortschritt zu sehen. Dafür sind diese Instrumente nicht leistungsfähig genug. Bis jetzt! Denn einige Entwicklungen werden diesen Markt zwingen, schneller zu reifen. Es ist zu erwarten, dass wir in fünf Jahren leistungsfähigere Modelle sehen werden, die KI-basiert mit den Daten aus dem CSRD-/Taxonomie-Reporting, SFDR, Transformationsplänen, menschenrechtlichen Sorgfaltspflichten

(CSDDD, LkSG), Klimaziele und -risiken (TCFD, XDC, SBTi), Wasser- oder Biodiversitätsrisiken (TNFD, EUDR) eine weitaus bessere Analyse leisten können. Und die Anzeichen dafür sind da – sowohl aus dem Markt (Konsolidierung) als auch seitens der EU-Regulatorik zu ESG-Ratings. Wer als Manager, Investor oder Aufsichtsrat heute ESG-Ratings liest, sollte zusätzliche Quellen und Informationen nutzen, um ein realistisches Bild der Nachhaltigkeitsleistung des Unternehmens zu bekommen.

**VON A NACH B
MIT E.
FÖRDERN WIR.**

Energieerzeugung, Speicherung, Ladeinfrastruktur oder der Ausbau Ihrer E-Flotte: Wir fördern Ideen, die Sie auf dem Weg zu mehr Nachhaltigkeit im Mittelstand voranbringen.

Fragen Sie Ihre Hausbank nach einer NRW.BANK-Förderung.

NRW.BANK
Wir fördern Ideen

Eine neue Ära für Schönheit und Verantwortung

Nachhaltigkeit wird zum wesentlichen Bestandteil der Firmenstrategien und der Erwartungen der Kundschaft in der Beauty-Branche

Börsen-Zeitung, 14.9.2024

Die Beauty-Branche befindet sich in einem tiefgreifenden Wandel, der weit über das äußere Erscheinungsbild hinausgeht. Nachhaltigkeit ist zu einem wesentlichen Bestandteil von Unternehmensstrategien und der Erwartungen von Verbrauchern und Verbraucherinnen geworden. Umwelt-

vergangenen zwei Jahren um 86% zugenommen. Diese Entwicklung im Konsumverhalten spiegelt wider, wie sehr Transparenz und Nachhaltigkeit zu entscheidenden Faktoren aufgestiegen sind. Nachhaltigkeit ist neben dem Preis und der Qualität zum wichtigsten Entscheidungskriterium beim Kauf avanciert.

stetige Weiterentwicklung und Transformation. Alle unsere Eigenmarkenprodukte werden nach strengen Nachhaltigkeitskriterien entwickelt und regelmäßig geprüft. Dies erwarten unsere Kunden und Kundinnen von uns. Mit der Einführung von biozertifizierten Hautpflegeserien und der Zusammenarbeit mit Industriepartnern zeigt Douglas zudem, dass Nachhaltigkeit die gesamte Wertschöpfungskette betrifft.

ren Aktivitäten nachhaltig sein und agieren. Als Unternehmen betrachten wir Nachhaltigkeit von zwei Seiten: Aus der Perspektive unserer Stakeholder, denn wir tragen Verantwortung gegenüber Kundinnen, Mitarbeiterinnen und Markenpartnerinnen. Und aus betriebswirtschaftlicher Perspektive, denn die Reduzierung von Emissionen senkt auch Kosten. Unsere gruppenweite Nachhaltigkeitsstrategie wurde daher im Frühjahr 2024 aktualisiert und veröffentlicht. Sie bezieht sich auf die drei Schwerpunkte „People“, „Planet“ und „Product“. Für jeden Fokusbereich haben wir uns klare Ziele in all unseren 22 Ländern sowie den Zentralfunktionen gesetzt. Alle Initiativen fußen auf dem Fundament einer übergeordneten Corporate Governance der Douglas Group.

einen Reduktionsplan für die Scope 3-Emissionen.

Ein vielversprechender Schritt, den wir außerdem unternommen haben, ist die Durchführung unserer ersten CO₂-Bilanzierung für unsere Eigenmarkenprodukte. Damit wollen wir unseren ökologischen Fußabdruck umfassend verstehen und gezielt reduzieren. In diesem Zusammenhang haben wir unsere Produktentwicklungsteams in speziellen Schulungen zur ökologischen Gestaltung („Eco-Design“) weitergebildet.

Ganzheitlicher Ansatz

Der Weg zu einem nachhaltigeren Beauty-Angebot erfordert einen ganzheitlichen Ansatz. Unternehmen müssen ihre Geschäftsmodelle kontinuierlich hinterfragen und anpassen, um den wachsenden Anforderungen gerecht zu werden. Es ist ein Balanceakt, der Geduld und Beharrlichkeit erfordert, aber die positiven Effekte für Unternehmen, die Gesellschaft sowie unsere Umwelt insgesamt sind es wert. Nachhaltigkeit sollte als langfristige Investition betrachtet werden, die zur Schaffung einer zukunftsfähigen Welt beiträgt. Es ist Notwendigkeit und Chance zugleich. Die Schönheit der Zukunft wird nicht nur an subjektiver Ästhetik gemessen, sondern auch an der Fähigkeit, positiv auf die Welt um uns herum einzuwirken. In einer Welt, in der Verbraucher und Verbraucherinnen zunehmend auf Nachhaltigkeit achten, werden insbesondere Unternehmen, die diese Werte verkörpern, langfristig erfolgreich sein.

Potenziale im Beauty-Handel

Der Übergang zu mehr Nachhaltigkeit stellt Unternehmen vor zahlreiche Herausforderungen, bietet aber auch erhebliche Chancen. Der weltweite Beauty-Markt wird laut McKinsey bis 2027 voraussichtlich einen Umsatz von 580 Mrd. Dollar erreichen, wobei der Bereich Hautpflege besonders stark wächst. Die Nachfrage nach Produkten, die nicht nur „schön“ machen, sondern auch das Wohlbefinden fördern, hat bereits zu Corona-Zeiten stark zugenommen.

Eine wesentliche Herausforderung für viele Unternehmen ist die Umstellung auf nachhaltigere Praktiken in der gesamten Lieferkette, von der Rohstoffbeschaffung bis zur Verpackung und Distribution. Unternehmen, die in die Erforschung und Entwicklung nachhaltiger Materialien und Prozesse investieren, verringern nicht nur ihre Umweltbelastung, sondern erschließen auch neue Marktsegmente und steigern ihre Wettbewerbsfähigkeit.

Als führender Omnichannel-Anbieter für Premium-Beauty-Produkte in Europa tragen wir bei der Douglas Group eine besondere Verantwortung, nachhaltig und sozialbewusst zu handeln. Dies erfordert

Der Weg zu einem nachhaltigeren Beauty-Angebot erfordert einen ganzheitlichen Ansatz.

Das Engagement wird überall in der Beauty-Industrie zunehmend sichtbar. Als Mitglied der Brancheninitiative „EcoBeautyScore Consortium“ wollen wir gemeinsam mit Industriepartnern Veränderung und Transparenz vorantreiben. Die Initiative hat sich zum Ziel gesetzt, einen Umweltscore für Kosmetikprodukte zu entwickeln. Der Zusammenschluss beweist einmal mehr, dass es wichtig ist, Veränderung gemeinsam anzustoßen.

Douglas hat Nachhaltigkeit tief in der Unternehmensstrategie verankert. Für uns steht fest: Wir wollen in allen unse-



Sander van der Laan
CEO,
Douglas Group

und Sozialverantwortung sind längst kein „nice to have“ mehr; alle Unternehmen und so auch Douglas tragen die Verantwortung, diese Werte zu fördern und umzusetzen.

Verbraucher und Verbraucherinnen verlangen zunehmend nach Schönheitsprodukten, die ihren ökologischen, ethischen und sozialen Erwartungen entsprechen. Eine Studie von NielsenIQ zeigt, dass die Nachfrage nach Produkten, die frei von schädlichen Inhaltsstoffen und nachhaltig produziert sind, stark gestiegen ist. Suchanfragen nach „mikroplastikfreien“ Beauty-Produkten haben in den

Leasing – Schlüssel zur nachhaltigen Transformation

Schonung des Eigenkapitals und Entspannung der Liquiditätsslage

Börsen-Zeitung, 14.9.2024

Die Integration von Nachhaltigkeit in Unternehmensstrategien ist im Jahr 2024 längst mehr als nur eine Option – sie ist eine Notwendigkeit. Leasing spielt dabei eine bedeutende Rolle und ist vom reinen Finanzierungsinstrument zu einem Motor für nachhaltigen Fortschritt geworden. Vor allem für mittelständische Unternehmen,

die meist neben der Digitalisierung auch die Dekarbonisierung vorantreiben, ist Leasing unverzichtbar. Es schafft Zugang zu modernen, energieeffizienten Technologien und bietet die notwendige Flexibilität, um technologische Entwicklungen und Marktveränderungen zu bewältigen.

Die Transformation hin zu einer klimafreundlichen Wirtschaft – wie im europä-

ischen Green Deal verankert – erfordert mittel- bis langfristig einen fundamentalen Umbau von Produktionslagen, Energiesystemen und Flotten. Dies ist oft mit hohen Kosten und erheblicher Unsicherheit verbunden. Im KfW-Klimabarometer 2022 heißt es: „Um das Ziel der Klimaneutralität in Deutschland zu erreichen, sind von den Unternehmen bis zum Jahr 2045

durchschnittlich jährlich rund 120 Mrd. Euro Investitionen zu leisten.“ Zu Direktinvestitionen sind Finanzierungslösungen eine attraktive Alternative, bei der die Leasinggesellschaft große Teile der Risiken trägt. Leasingnehmer bleiben somit flexibel und erreichen ihre Nachhaltigkeitsziele, ohne sofort hohe Investitionen tätigen zu müssen. Dies erleichtert die Implementierung neuer, nachhaltiger Technologien und minimiert das Risiko von Fehlinvestitionen. Zudem wird das Eigenkapital geschont und die Liquiditätssituation entspannt. Da die Beschaffung bilanzneutral erfolgt, ändert sich zudem die Eigenkapitalquote nicht, was sich positiv auf die Bonität auswirkt.

Leasing schafft also Lösungen für Investitionen in innovative Technologien – und forciert damit offenkundig stetige Erneuerung. Dies wiederum führt zur Herstellung neuer Technologien, was per se mit Emissionen verbunden ist. Allerdings sind modernisierte Produktionsprozesse dank des damit einhergehenden Fortschritts anschließend oftmals erheblich energiesparender und emissionsärmer – insofern ist der Wechsel, auch unter Berücksichtigung des Herstellungsprozesses neuer Anlagen und Maschinen, oft der nachhaltigste Weg. Soll heißen: Wer es sich leisten kann, für den ist eine Investition in neue, emissionsarme Technologien nicht nur ratsam, sondern auch betriebswirtschaftlich op-

portungslösungen die Rückführung und Wiederverwendung von Gütern ermöglicht. Geleaste Maschinen und Fahrzeuge werden nach Ablauf der ersten Leasingperiode generalüberholt und wiederverwendet. Das ist mittel- und langfristig sinnvoll, wenn die Technologie der wiederverwendeten Maschinen wesentliche



Mark Bußmann
CFO von PEAC
Solutions Europe

Nachhaltigkeitsaspekte erfüllt. Eine Finanzierungslösung ist letztlich immer nur so nachhaltig wie der Hersteller, für den sie entwickelt wird.

Im besten Fall fördert das Prinzip der Kreislaufwirtschaft dank längerer Nutzungsdauer einen effizienten und verantwortungsvollen Umgang mit Ressourcen. Denn auch die aufwändige Entsorgung von Maschinen belastet das Ökosystem und verursacht erhebliche Emissionen.

Thema wesentlich präsenter

PEAC Solutions mit hierzulande fünf Standorten und Hauptsitz in Hamburg hat in den vergangenen Jahren große Fortschritte gemacht und zeigt, wie Leasing zur Förderung von Nachhaltigkeit beiträgt. Der Abschluss unserer jüngsten Platzierung von 500 Mill. Euro in verbrieften Leasingforderungen hat das starke Interesse institutioneller Investoren gezeigt und unser Geschäftsmodell sowie unsere Position im Markt bestätigt. Besonders erfreulich: Die Transaktion kommt bereits heute auf einen Anteil von mehr als 40% Green Assets. Insgesamt ist Nachhaltigkeit im Austausch mit Investoren ein wesentlich präsenteres Thema als in den vergangenen Jahren. Sind wir damit schon am Ziel? Noch lange nicht! Aber die Richtung stimmt.

Für einen solchen Weg braucht es in jeder Hinsicht das richtige Setting – und die richtigen Partner. So haben wir gemeinsam mit führenden Unternehmen wie der US-Plattform Ritchie Bros. und Kleyn Trucks erstmals maßgeschneiderte Finanzierungslösungen für gebrauchte Fortsetzung auf Seite 8

Zu Direkt-Investitionen ist Leasing eine attraktive Alternative.

portun – denn die daraus folgenden Einsparungen werden idealerweise die Emissionen des Herstellungsprozesses überkompensieren.

Gleichzeitig liegt auf der Hand: Längst nicht jedes Unternehmen kann es sich leisten. Wenn die finanziellen Ressourcen den Umstieg auf CO₂-neutrale Technologien noch nicht erlauben, ist die Wiederverwendung gebrauchter Anlagen und Maschinen eine ressourcenschonende und nachhaltige Alternative. Deshalb schafft innovatives Leasing zugleich Lösungen für Gebrauchtetes. Ein zentraler Aspekt nachhaltiger Geschäftsmodelle ist die Kreislaufwirtschaft, die auf die optimale Nutzung von Ressourcen abzielt. Leasing beinhaltet auch dieses Modell, indem es mit dafür entwickelten Finan-

NORD/LB
Zum wahren Nutzen.



Wir begleiten Sie bei der Transformation zu Ihrem nachhaltigen Geschäftsmodell.

Mit unserem führenden Know-how und unserer jahrzehntelangen Expertise beraten und unterstützen wir Unternehmen in der Finanzierung Erneuerbarer Energien. Hier erfahren Sie mehr:
www.nordlb.de/geschaeftsmodell



Soziale Faktoren stärker in den Vordergrund rücken

Ganzheitlicher Ansatz bezieht alle drei ESG-Dimensionen ein – Wesentlichkeitsanalyse bietet Basis für geeignete Kennzahlen

Börsen-Zeitung, 14.9.2024
Zur Bewertung der Nachhaltigkeitsleistung von Unternehmen haben sich die drei Dimensionen Environmental, Social und Governance (ESG) etabliert. Während der Fokus oft auf ökologischen Aspekten liegt, stehen soziale Faktoren teilweise noch im Hintergrund. Dabei sind soziale Bereiche

1000 Tage Social Volunteering in der Helaba-Gruppe, der rund 6.500 Mitarbeitende angehören. Zudem werden Mitarbeitende dazu angehalten jährlich zwei Trainings- und Fortbildungstage zu nutzen. Das umfangreiche Schulungsangebot der Helaba zielt dabei sowohl auf die fachliche als auch die persönliche Weiterent-

werk: das Sustainable Lending Framework. Nachhaltige Finanzierungen werden in diesem Framework auf Basis der EU-Taxonomie, der Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen (SDGs) sowie der Marktstandards für ESG-Produkte (zum Beispiel Green Loan Principles) bestimmt. Eine Finanzierung ist demnach nachhaltig, wenn sie grundsätzlich der Risikostrategie entspricht und die finanzierte Aktivität einen Beitrag zur Erreichung der Sustainable Development Goals leistet. Dabei wurden soziale Aspekte explizit berücksichtigt. Beispielsweise sind sozial erwünschte Gebäude wie Krankenhäuser oder Schulen somit als nachhaltig anzusehen.

Format „Green“ überwiegt

Auch im Rahmen von nachhaltigen Finanzierungen werden soziale Aspekte regelmäßig explizit berücksichtigt. Obwohl bei zweckgebundenen Finanzierungen das Format ‚Green‘ mit einem Volumenanteil von gut 70% deutlich überwiegt, entfallen immerhin knapp 30% auf Social oder Sustainability Bonds beziehungsweise Loans, die geeignete Investitionen mit einem klaren sozialen Nutzen finanzieren – oder mit einer Mischung aus ökologischem und sozialem Nutzen.

Die sozialen Handlungsfelder umfassen dabei hauptsächlich die Themen bezahlbarer Wohnraum, Grundversorgung mit sozialen Dienstleistungen (etwa Gesundheitswesen und Bildung) und bezahlbare Basisinfrastruktur. Diese Finanzierungen werden überwiegend von Emittenten aus dem Bereich der öffentlichen Hand und dem Finanzsektor genutzt, vor allem von Förderbanken. In der (Re)-Finanzierung klassischer Unternehmen ist die auf einen sozialen Nutzen ausgerichtete Mittelverwendung nur selektiv und in wenigen Sektoren anzutreffen, wie etwa im Gesundheits- oder Versorgungsbereich. Bei den

sogenannten Sustainability-Linked Finanzierungen hingegen, bei denen die Kosten an die Entwicklung von konkreten Nachhaltigkeitskennzahlen gekoppelt sind, berücksichtigen Unternehmen neben umweltbezogenen Kennzahlen regelmäßig auch soziale Themen.

Die Auswahl von konkreten Kennzahlen mit sozialem Charakter ist dabei häufig abhängig vom jeweiligen Sektor. Kennzahlen mit einem Bezug zur Arbeitssicherheit, zum Beispiel die Unfallquote, sind vor allem im verarbeitenden Gewerbe anzutreffen. Der Gesundheits- und Pharmasektor nutzt Kennzahlen, die die Behandlungsqualität, die Patientenzufriedenheit oder die Produktsicherheit messen. Ein weitgehend branchenübergreifendes Handlungsfeld stellt das Thema Gleichberechtigung und Diversität in der Belegschaft dar, dessen Entwicklung beispielsweise über den Anteil von Frauen in Führungspositionen oder in technischen

Berufen abgebildet wird. Einen wichtigen Ansatzpunkt für die Auswahl von geeigneten Kennzahlen bildet hierbei die von vielen Unternehmen im Rahmen der Nachhaltigkeitsberichterstattung erstellte Wesentlichkeitsanalyse. Diese wird im Rahmen der CSRD verpflichtend – das ermöglicht auch soziale Themen besser zu identifizieren.

Eine ganzheitliche Betrachtung von ESG steht keinesfalls im Widerspruch zu einer „grünen“ Unternehmensausrichtung, sondern bereichert die unternehmerische Steuerungsmöglichkeit. Soziale Faktoren können nicht nur Risiken mindern, sondern auch Chancen eröffnen. Unternehmen und Finanzdienstleister werden sich in Zukunft noch stärker auf die eigene soziale Verantwortung fokussieren. Im Rahmen ihres Sustainable Finance Advisory integriert die Helaba soziale Aspekte in ihre Finanzprodukte und bestärkt ihre Kunden auf diesem Weg.



Foto: Micky/stock.adobe.com



Petra Sandner

Chief Sustainability Officer (CSO)
Helaba Landesbank
Hessen-Thüringen



Rainer Neidig

Sustainable Finance Advisory
Helaba Landesbank
Hessen-Thüringen

wie beispielsweise Bildung und Gesundheit für die Entwicklung hin zu einer nachhaltigen Gesellschaft ebenso bedeutsam wie der Klimaschutz. Die Helaba Landesbank Hessen Thüringen verfolgt daher einen ganzheitlichen Ansatz. In der Definition von Nachhaltigkeit der Helaba werden alle drei ESG-Dimensionen gleichwertig betrachtet und verfolgt.

Umfassendes Set an Kennzahlen

Um die eigene Nachhaltigkeitsleistung ganzheitlich zu erfassen und zu steuern, hat die Helaba ein umfassendes Set an ESG Key Performance Indicators (KPIs) implementiert. Diese Kennzahlen werden regelmäßig überprüft, veröffentlicht und dienen als Grundlage für gezielte Steuerungsmaßnahmen.

Zu den konkreten Maßnahmen gehören ambitionierte Zielvereinbarungen im sozialen Bereich, wie zum Beispiel jährlich

wicklung ab.

Konkrete Ziele hat die Helaba auch für die berufliche Förderung von Frauen: Ihren Anteil an Führungspositionen will sie auf über 30 % erhöhen. Die Maßnahmen dafür setzen am Beginn der Laufbahn an; Nachwuchs- und Personalentwicklungsprogramme werden ausgeglichen mit Frauen und Männern besetzt.

Zudem fördert die Bank aktiv interne Netzwerke für marginalisierte Gruppen, um deren Präsenz und Einfluss zu stärken. Diese Maßnahmen können nicht nur zur Mitarbeiterzufriedenheit beitragen, sondern der Bank auch Vorteile im Wettbewerb um Fachkräfte verschaffen.

Darüber hinaus hat sich die Helaba das Ziel gesetzt, das nachhaltige Geschäftsvolumen im Kreditbestand bis 2025 auf 50 % zu erhöhen – dieses Ziel hat sie Ende 2023 bereits frühzeitig erreicht. Um nachhaltige Finanzierungen zu definieren, erarbeitete die Helaba ein eigenes Rahmen-

Wir investieren in morgen.

energie ernten

Ob Erzeugung, Speicherung oder Verteilung von erneuerbaren Energien, unser **Förderprogramm „Energie vom Land“** gibt Ihrem Projekt die richtige Power.

Jetzt Potenziale entdecken.



gutes säen



rentenbank

Entwicklung zu Green Finance wieder beschleunigen

Vorreiterrolle bei nachhaltigen Finanzen stärkt Europa im Wettbewerb und unterstützt grüne Transformation

Börsen-Zeitung, 14.9.2024
Europa hat zwei dringliche Zukunftsaufgaben: Erstens ist die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Kontinents zu stärken, und zweitens ist der Wandel zu einer nachhaltigen Wirtschaft zu gestalten. Beide Aufgaben sind eng miteinander verbunden und erfordern einen starken Fi-



Tom Theobald
CEO Luxembourg
for Finance (LFF)

nanzsektor. Nur dann können europäische Unternehmen ihre Wettbewerbsposition verbessern und die Weiterentwicklung ihrer Geschäftsmodelle zu mehr Nachhaltigkeit finanzieren.

Europa hat sich in den vergangenen Jahren eine gute Ausgangsbasis bei der Gestaltung nachhaltiger Finanzmärkte geschaffen. So verfügt der Kontinent über ausgeprägte Cluster mit viel Expertise für nachhaltige Investments. Internationale Investoren finden so bereits ein breites Angebot nachhaltiger Produkte, während Emittenten von einer im internationalen Vergleich attraktiven Tiefe des grünen Kapitalmarktes profitieren. Das Segment ist damit einer der wenigen Zukunftsmärkte, in denen Europas Finanzindustrie im internationalen Vergleich vorne liegt. Dies bietet die Chance, Terrain im internationalen Wettbewerb zurückzugewinnen, das seit der Finanzkrise 2008 verloren wurde.

Wachstumstempo verloren

Umso alarmierender ist es, dass Europa beim Wandel zu grüneren Finanzmärkten zuletzt an Tempo verloren hat. Der Anteil von Green Finance an den gesamten Kapitalmarktaktivitäten ist so im Jahr 2023 auf 11% zurückgefallen und damit auf dem Niveau von 2021, so eine Ana-

lyse des Think Tanks New Financial aus dem Frühjahr dieses Jahres. Zu den grünen Kapitalmarktaktivitäten gehören laut der Studie zertifizierte Green Bonds, Unternehmen und Venture-Capital-Fonds, die in nachhaltigen Sektoren aktiv sind, sowie die Kapitalaufnahme für grüne Projekte, wie erneuerbare Energien oder grüne Technologien. Der Sektor ist dabei eine wichtige Finanzierungsquelle für die nachhaltige Transformation der europäischen Wirtschaft.

Seit 2019 wurden an den europäischen Kapitalmärkten Mittel in Höhe von rund 1,5 Bill. Euro für die Finanzierung grüner Vorhaben bereitgestellt, insbesondere über zertifizierte Green Bonds. In den vergangenen drei Jahren waren es im Durchschnitt jährlich rund 360 Mrd. Euro. Das ist nahezu doppelt so viel wie zuletzt in den USA. Aber es ist nicht genug, um die Pariser Klimaziele zu erreichen. Hierzu sind in der Europäischen Union (EU) bis zum Jahr 2030 Mittel von mindestens 400 Mrd. Euro pro Jahr notwendig und danach sogar mehr, errechnet New Financial. Die Erlöse von Emittenten aus der EU, die zuletzt 309 Mrd. Euro über Green Finance eingeworben hatten, sind also um rund ein Drittel zu steigern. Dem Wachstum nachhaltiger Investments in Europa ist daher aus ökologischen wie wirtschaftlichen Gesichtspunkten wieder mehr Schwung zu verleihen.

Das ist jedoch kein Selbstläufer, wie die Debatte um die europäische Taxonomie gezeigt hat. Ein einheitliches europäisches Verständnis wesentlicher Nachhaltigkeitskriterien kann ohne Frage weiteres Wachstum unterstützen und eine Transparenz herstellen, die international differenziert und Wettbewerbsvorteile bietet. Dazu sind praxisorientierte Lösungen zu finden, mit denen sich einheitliche Standards und ein maßvoller regulatorischer Aufwand für Unternehmen und Finanzinstitute verbinden lassen.

Neben einer klugen europäischen Rahmensetzung braucht es aber auch das Engagement der Finanzindustrie, um das Wachstum nachhaltiger Investments wieder dynamischer zu gestalten. Den europäischen Finanzzentren kommt dabei eine Schlüsselrolle zu. Denn hier bestehen etablierte Netzwerke, die vielfältige Kompetenzen zusammenführen,

lassen sich industrieweite Initiativen umsetzen und besteht ein enger Anschluss an die globalen und internationalen Finanzmärkte.

Zeit zu handeln

Ein Beispiel, wie Finanzzentren den Ausbau nachhaltiger Investments fördern können, ist der 10-Punkte-Plan, den Luxemburgs Finanzministerium im April vorgestellt hat. Mithilfe des Plans will das Großherzogtum, das laut Global Green Financial Index zu den fünf führenden grünen Finanzzentren der Welt gehört, seine führende globale Stellung in den nächsten fünf Jahren stärken. Ein wesentlicher Ansatzpunkt ist, die Expertise für nachhaltige Investments weiter auszubauen. Unter anderem sollen hierzu strategische Partnerschaften mit weltweiten

Vordenkern, führenden Finanzzentren und internationalen Organisationen geschlossen werden.

Gleichzeitig wird die Ausbildung zu nachhaltigen Investments verbessert, etwa über die Entwicklung hierauf spezialisierter Programme und den Ausbau des Lehrstuhls für Sustainable Finance an der Universität Luxemburg. Denn der Arbeitsmarkt bietet bislang zu wenige gut ausgebildete Talente, um den notwendigen Ausbau der Nachhaltigkeitskompetenzen bei den Finanzinstituten zu unterstützen. Zudem soll ein höherer Anteil von Frauen in Führungspositionen und der Finanzindustrie insgesamt gefördert werden.

Eine weitere Stoßrichtung des Plans ist es, das Angebot für nachhaltige Investments mit innovativen Produkten zu erweitern. Beispielsweise sollen Impact In-

vestments, die sich an den Nachhaltigkeitszielen der Vereinten Nationen orientieren, sowie das Angebot innovativer Produkte gefördert werden, die über grüne Themen hinaus bessere Möglichkeiten für Investments nach sozialen und Governance-Kriterien bieten. Hier kann Luxemburg auf seine langjährige Erfahrung bei „Blended Finance“, also dem gezielten Einsatz öffentlicher Mittel zur Mobilisierung von privatem und institutionellem Kapital, aufbauen.

Schließlich will Luxemburg eine bessere Vernetzung nachhaltiger Investments mit den neuen Technologien und digitalen Geschäftsmodellen von FinTechs unterstützen. Dies sind nur einige Beispiele des umfassenden Plans, Angebot und Nachfrage für nachhaltige Investments zu verbessern und so mehr Kapital für grüne Investments zu mobilisieren.



Foto: Mayraef/istock.adobe.com

Leasing – Schlüssel zur nachhaltigen Transformation

Fortsetzung von Seite 6
Maschinen und Nutzfahrzeuge entwickelt. Es gibt mittlerweile eine Reihe von nachhaltigen Kunden-Initiativen; etwa das Refurbished-Bike-Projekt mit unserem langjährigen Partner BusinessBike, wo generalüberholte Fahrräder aus dem Leasingrücklauf einem (weiteren) Leasingzyklus zugeführt werden. Auf dem „Sustainable Finance Summit 2024“ in Paris wurde unser Engagement gewürdigt: PEAC hat für die Projekte mit Ritchie Bros. und Klyen Trucks den Award für das beste „Give me a new life“-Programm ge-

wonnen. Dieser Preis macht uns stolz – und ist Motivation für viele künftige innovative Lösungen.

Kurzum: Leasing ist heute mehr als nur eine Finanzierungsoption – es ist ein Schlüssel zur nachhaltigen Transformation von Wirtschaft und Gesellschaft. Unternehmen, die auf Leasing setzen, können nicht nur ihre Nachhaltigkeitsziele erreichen, sondern tragen mit innovativen Finanzierungslösungen zur Förderung einer nachhaltigen Wirtschaft bei – und sichern sich zugleich langfristige Wettbewerbsvorteile.

Impressum

Börsen-Zeitung

Sonderbeilage

Environment Social Governance

Am 14. September 2024

Redaktion: Detlef Fechtner

Anzeigen: Bernd Bernhardt (verantwortlich)
Typografische Umsetzung: Alexandra Ehrhard

Verlag der Börsen-Zeitung in der Herausberggemeinschaft
WERTPAPIER-MITTEILUNGEN Keppler, Lehmann GmbH & Co. KG
Düsseldorfer Straße 16 · 60329 Frankfurt am Main · Tel.: 069/2732-0
(Anzeigen) Tel.: 069/2732-115 · Fax: 069/233702 · (Vertrieb) 069/234173

Geschäftsführung:
Antonio Novillo Suarez, Torsten Ulrich

Druck: Westdeutsche Verlags- und Druckerei GmbH
Kurhessenstraße 4–6 · 64546 Mörfelden-Walldorf

Börsen-Zeitung
ESG PRO

ESG PRO NEWSLETTER
ALLES ZUM THEMA ESG UND
SUSTAINABLE FINANCE

Jetzt scannen und
kostenfrei abonnieren!
abo.boersen-zeitung.de/esg-pro-newsletter/anmeldung

Nachhaltige Anlage ist stärker als Anti-ESG-Bewegung

Eine Transformation ohne Kapitalmärkte wird nicht möglich sein – Thema hat in Europa einen höheren Stellenwert als in den USA

Börsen-Zeitung, 14.9.2024
Zugegeben: Die geopolitische Lage hat nach dem Hype um die Nachhaltigkeit zu deutlichen Verschiebungen gesorgt. Die Energiepreise sind strukturell stärker gestiegen, die Abhängigkeit von Energiequellen hat zugenommen und Cyberrisiken rücken stärker in den Blickpunkt.



Ingo Speich

Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deko Investment

Wirtschaftlich ist die konjunkturelle Verfassung nicht nur in Europa, sondern weltweit fragiler geworden. Die Zinswende hat die Kapitalkosten deutlich steigen lassen. Die Konsequenz: Immer weniger Projekte, die eine Transformation der Wirtschaft vorantreiben, rechnen sich wirtschaftlich.

Auch die Nachhaltigkeit wird in der Öffentlichkeit zunehmend eher als Kostentreiber identifiziert als vielmehr lohnendes Investment für eine lebenswerte Zukunft. Für nachhaltige Anlagestrategien

kam im Jahr 2022 erschwerend hinzu, dass sie aufgrund fehlender Investments in Rüstungsunternehmen und der starken Nachfrage nach Öl- und Gasaktien gegenüber konventionellen Anlagen geringere Renditen erzielten. Schlimmer noch: Es bildete sich ein politische Anti-ESG-Bewegung, die ihren Ursprung in den USA hat und seitdem die Kapitalmarktakteure in Nordamerika bewegt.

Kein Wunder also, dass viele Medien das Ende der Nachhaltigkeit beschreiben. Doch ganz so einfach ist es nicht, denn Nachhaltigkeit ist mehr als Marketing. Sie ist eine evolutionäre und damit unaufhaltbare Entwicklung auch am Kapitalmarkt.

Absage an Abgesang

Die Datenlage ist eindeutig und zeigt ein klares Bild: Die globale Erwärmung im 21. Jahrhundert verläuft nicht linear, sondern exponentiell mit einer Verdopplungszeit von etwa 25 Jahren. Das bedeutet auch, dass sich die durch den Klimawandel verursachten Kosten bis 2050 auf mindestens 7,9 Bill. Dollar belaufen werden. Ein Großteil dieser Kosten fällt bei Unternehmen an. Selbstredend gehören Klimarisiken in die Analyse eines jeden Investors. Ohne die Berücksichtigung von physischen und transitorischen Risiken ist kein präzises Anlageurteil mehr zu fällen.

Am Kapitalmarkt sieht es nicht so düster aus wie häufig proklamiert. Bei den nachhaltigkeitsorientierten Fonds sind

keine erdrutschartigen Abflüsse in Europa zu erkennen. Einer Umfrage des britischen Datenanbieters LSEG aus dem Jahr 2023 legt offen, dass knapp 73% der europäischen Pensionsfonds dem Klimawandel eine Investitionspriorität einräumen, während lediglich 53% der US-Pensionsfonds diesen berücksichtigen. Dies lässt erkennen, dass das Thema Nachhaltigkeit in Europa einen höheren Stellenwert genießt als in den USA.

Die führende Position von Europa wird auch bei der Net Zero Asset Managers Initiative deutlich. Allein in Europa haben mehr als 200 Assetmanager, darunter auch Deko Investment, diese Initiative unterzeichnet. In Nordamerika sind es immer noch mehr als 70 und in Asien über 20 Vermögensverwalter, die diese Initiative fördern. Insgesamt liegen nachhaltige Anlagestrategien weiterhin im Trend. Über alle Anlageklassen hinweg ist in Europa aktuell fast jeder zweite Euro (49%) aller verwalteten Vermögenswerte in Wertpapiere, die nach Artikel 8 klassifiziert sind, investiert.

Auch die gesellschaftliche Diskussion um die Einhaltung der Menschenrechte verdeutlicht, dass dieses Themenfeld einen hohen Stellenwert hat und immer stärker in den Fokus vieler Menschen rückt. Die Richtlinie zur unternehmerischen Nachhaltigkeitspflicht verpflichtet Unternehmen, sich mit Menschenrechtsrisiken in ihren Lieferketten auseinanderzusetzen. Sie wird Auswir-

kungen auf rund 5.500 in der EU und 1.000 außerhalb der EU ansässige Unternehmen haben. Vor diesem Hintergrund zeichnet sich schon jetzt ab, dass enorme Veränderungen erfolgen werden. Klar ist, dass die EU-Aufsichtsbehörden weitere detaillierte Forderungen an die Finanzbranche stellen werden. Beispielsweise durch den EZB-Stresstest, der im Januar 2025 starten und auch dezidierte Klimakennzahlen enthalten wird. Dieser wirft bereits seine Schatten voraus. Nicht zuletzt aufgrund der massiven Anforderungen, die die EU-Behörden zum Schutz der Nachhaltigkeit und damit für eine lebenswürdige Umwelt an die Unternehmen und die Finanzbranche richten. Damit ist klar: So leicht lassen sich die amerikanische Anti-ESG-Bewegung und die sich im Aufwind befindlichen Anti-ESG-Entwicklungen nicht auf Europa übertragen. Die Frage steht im Raum: Wohin wird sich Europa im Hinblick auf Nachhaltigkeit bewegen? Dazu fünf Thesen:

1. ESG-Daten werden stärker in IT- und ESG-Prozesse integriert; Grenzen verschwimmen und damit wird die Schwarz-Weiß-Diskussion nicht mehr durchzuhalten sein.
2. Von der aktuellen reinen Transparenz und Offenlegung von Finanzprodukten wird sich eine Bewertung durch Produktkategorien herausbilden.
3. Die Veränderungsprozesse in der Natur werden sich beschleunigen, und die Notwendigkeit zur Erlangung eines Ver-

ständnisses von Transformationsprozessen am Kapitalmarkt werden größer.

4. Die nächste Generation an Kapitalanlegern wird der Nachhaltigkeit eine noch höhere Bedeutung zumessen. Damit wird sowohl auf Angebots- als auch Nachfrageseite Druck entstehen.
5. Die europäische Regulatorik wird weiter Treiber sein, jedoch mehr aus Sicht der jeweiligen (nationalen) Aufsichtsbehörde mit konkreten Forderungen gegenüber allgemeineren Formulierungen der EU.

Mit Augenmaß begleiten

Die Anspruchshaltung an die Nachhaltigkeit war zu groß und hat nun ein vertretbares Maß erreicht. ESG darf nicht überfrachtet werden. Die Kapitalmärkte können die Transformation nicht alleine stemmen, sondern diese immer nur flankieren und im Rahmen ihrer Möglichkeiten fördern. Eine Transformation ohne die Kapitalmärkte wird nicht möglich sein. Sicher ist: Die Interessen von langfristig orientierten Aktionärinnen und Aktionären sind konsistent mit der Reduzierung des Klimawandels. Die Deko als das Wertpapierhaus der Sparkassen ist sich ihrer Verantwortung bewusst und bietet für jedes Anlagensegment Nachhaltigkeitsstrategien. Denn es gilt: Nur die Investoren werden vorne mitspielen, die die richtigen Schlüsse aus der Nachhaltigkeit für ihre Kapitalallokation ziehen.

ESG-Versäumnisse: Gefahr für Versicherungsschutz?

Auch Assekuranzen unterliegen der Berichtspflicht – Für bestimmte Risiken könnte es künftig keine Deckung mehr geben

Börsen-Zeitung, 14.9.2024
Der Druck, den die ESG-Anforderungen erzeugen, kommt von vielen Seiten: Neben den gesetzlichen Vorgaben erwarten auch die Stakeholder eines jeden Unternehmens deutliche Fortschritte bei den Nachhaltigkeitsbemühungen. Zu den wichtigsten Beteiligten zählen hierbei die Versicherer:



Dennis Ridinger

ESG Lead im Geschäftsbereich Corporate Risk & Broking bei WTW

tigen Transformation einhergehen, abzusichern. Zumindest stellt die Versicherung nicht mehr das einzige Mittel für den Risikotransfer dar. Unternehmen setzen sich folglich mit Alternativen auseinander. Beispielsweise tragen sie einen immer größeren Teil des Risikos selbst. Großkonzerne können dazu firmeneigene Versicherun-

plant, gilt es, die Bedingungen vor Ort zu überprüfen. Sind die klimabedingten oder geografischen Veränderungen bekannt, macht es die Entscheidung für oder gegen eine bestimmte Region nachvollziehbarer.

Auf diese Weise liefern Risikoanalysen die notwendigen Informationen, um sich resilient gegenüber Klimarisiken aufzustellen. Dadurch werden Organisationen sowohl der Berichtspflicht als auch den Anforderungen der Versicherer gerecht:

Durch die Investition in Präventionsmaßnahmen verringern sie das Restrisiko, das der Anbieter tragen muss, wodurch er im Gegenzug niedrigere Prämien oder höhere Versicherungssummen, die im Schadenfall ausgezahlt werden, ansetzen kann.

Ganzheitlicher Blick

Für ein besseres ESG-Rating reicht der alleinige Fokus auf Umweltaspekte jedoch nicht aus. Es ist wichtig, das Augen-

merk auch auf die Bereiche Social und Governance zu legen. Denn die Erwartungshaltung anderer Stakeholder – von Mitarbeitern bis Investoren – steigt. Firmen sind gefordert, ESG unternehmensweit zu verankern und einen ganzheitlichen Blick für nachhaltiges Wirtschaften zu entwickeln. Die Grundlage bilden dabei immer fundierte Analysen, Prävention sowie die Bereitschaft neue, alternative Wege im Risikotransfer einzuschlagen.



Moritz Enderle

Head of Risk & Analytics und Strategic Risk Consulting DACH, WTW

Sie sorgen dafür, dass sich die Wirtschaft unter abgesicherten Rahmenbedingungen nachhaltig transformieren kann – aber nur, wenn sie ihren eigenen ESG-Pflichten ebenfalls gerecht werden können. Erhalten also jene Kunden, die sich nicht schnell genug verändern, im Worst-Case-Szenario keinen Versicherungsschutz mehr?

Einfluss der Regulatorik

Klar ist: Organisationen müssen sich intensiv mit den Regularien für ökologisches, soziales und verantwortungsvolles Handeln auseinandersetzen – eine „Best Practice“, an der sie sich orientieren können, gibt es nicht. Somit ist der Wandel, etwa die Investition in umweltfreundlichere Technologien, für sie auch mit neuen Risiken behaftet. Installiert ein Unternehmen beispielsweise eine Photovoltaik-Anlage, ist das unter ESG-Gesichtspunkten zwar positiv zu bewerten, erhöht jedoch die Brandgefahr. Bei Nichteinhaltung der Versicherungsrichtlinien wirken die Anbieter dem zunächst mit höheren Prämien oder verringertem Versicherungsschutz entgegen.

In Zukunft könnten sie auch so weit gehen, gar keine Deckung mehr anzubieten. Denn auch Versicherer müssen gemäß EU-Taxonomie wirtschaften: Gelten ihre Kunden als nicht nachhaltig, verfehlen sie demnach die eigenen ESG-Ziele.

Um einen für alle Seiten auskömmlichen Weg zu finden, müssen Nachhaltigkeitstransformation und Risikomanagement Hand in Hand gehen. Das heißt: Noch bevor investiert wird, sollten Unternehmen die damit verbundenen Risiken erfassen und ihnen vorbeugen. Dies geht unter anderem mit datengestützter Risikoerfassung und -analyse.

Dennoch wird es schwieriger, die unbekanntesten Risiken, die mit einer nachhal-

gen, sogenannte Captives, einsetzen. Des Weiteren werden im Naturgefahrenbereich parametrische Versicherungen immer relevanter. Hierbei kommt es automatisch zu einer Schadenzahlung, wenn ein zuvor definierter Schwellenwert, zum Beispiel ein bestimmter Hochwasserpegel, überschritten wurde.

Es gilt also, die richtige Balance zwischen Eigentragung, Investitionen in Prävention, alternativen Lösungen und Versicherung zu finden. Die notwendige Basis dafür schafft eine datengetriebene Risikoanalyse. Firmen ermitteln damit potenzielle Risiken exakter und anhand branchen- oder weltweiter Erfahrungswerte: Wie hoch sind die Eintrittswahrscheinlichkeiten verschiedener Szenarien? Und wie groß ist das Ausmaß der erwarteten Schäden?

Durch eine vorausschauende Auseinandersetzung mit bisher ungekannten Risiken erkennen Unternehmen, wo Handlungsbedarf besteht, und reduzieren die Risiken mit gezielten Präventionsmaßnahmen. Wie das in der Praxis aussieht, zeigen folgende Beispiele:

1. Die Produktionsstätte eines Unternehmens befindet sich an einem Fluss. Durch vermehrte Starkregenereignisse besteht ein erhöhtes Hochwasserrisiko. Softwareprogramme können simulieren, wie sich die geografischen Gegebenheiten verändern würden, wenn sich die Erde beispielsweise um zwei oder drei Grad Celsius erwärmt. Dadurch lässt sich die Entwicklung des Wasserstandes prognostizieren und feststellen, ob die Produktionsstätte zukünftig in einem Überschwemmungsgebiet liegt und somit Investitionen in den Hochwasserschutz erforderlich sind.
2. Ebenso helfen Analysen dabei, Geschäftsentscheidungen zu begründen. Ist ein neuer Standort im Ausland ge-



SIGNAL IDUNA 
füreinander da

**Zukunft braucht jemanden, der in sie investiert:
die SIGNAL IDUNA Lebensversicherung AG.**

Gemeinsam verantwortungsvoll Zukunft gestalten: Die SIGNAL IDUNA Lebensversicherung AG ist ein junges Unternehmen, das nachhaltige und digitale Lösungen für private und betriebliche Altersvorsorge, Einkommensschutz und Risikovorsorge bietet. Nachhaltigkeit ist zentraler Teil unseres Selbstverständnisses. Damit übernehmen wir soziale Verantwortung und richten unser Unternehmen von Anfang an und in allen Geschäftsbereichen an unseren Nachhaltigkeitsgrundsätzen aus.

signal-iduna.de/lv

Ausschlusskriterien – Umsetzung im Leasinggeschäft

Ableitung der Kriterien von internationalen Empfehlungen der Vereinten Nationen, der ILO und der OECD

Börsen-Zeitung, 14.9.2024

Die Integration von ESG-Kriterien (Environmental, Social, and Governance, ESG) in Finanzierungsentscheidungen einer Leasinggesellschaft gewinnt zunehmend an Bedeutung. Dies schließt besonders förderungswürdige Aspekte (sog. Positivkriterien) ebenso wie Negativkriterien

ansätze setzen müssen, etwa wenn sie die Reputation eines Hauses gefährden können. Ebenso sollen Geschäftsabschlüsse vermieden werden, bei denen ein Kunde deutlich erhöhten ESG-Risiken ausgesetzt ist, die sein Geschäftsmodell gefährden und damit zum Adressausfall führen können.

kunftssicher aufzustellen. Die Deutsche Leasing engagiert sich zudem verstärkt bei Projektfinanzierungen im Feld der erneuerbaren Energien und im Ausbau der grünen Infrastruktur – dieser Bereich stellt ein wichtiges Wachstumssegment dar.

Viele Investitionen lassen sich heute noch nicht trennscharf nach „ESG-Güte“ unterteilen. Auch technische Kriterien wie in der EU Taxonomie Verordnung greifen zu kurz, um wünschenswerte oder noch akzeptable Investitionsvorhaben abzugrenzen. Vor diesem Hintergrund ist aus heutiger Sicht der größte Anteil im klassischen Mobilien-Leasing weitgehend als „neutral“ einzustufen. Bei einer mittleren Finanzierungsdauer von fünf bis sieben Jahren kann auf Grundlage der vorhandenen Asset-Expertise die Gefahr von unerwarteten materiellen Wertverlusten infolge transitorischer Risiken derzeit weitgehend ausgeschlossen werden.



Jürgen Franz

Fachleiter
Strategische
Risikosteuerung,
Deutsche Leasing



Saskia Brüggemann

Referentin
Nachhaltigkeits-
management,
Deutsche Leasing

(sog. Ausschlusskriterien) ein. Positivkriterien orientieren sich an Kunden, die ihre Geschäftsmodelle langfristig auf das Gemeinwohl und auf zukunftsorientierte Ziele ausrichten. Im Gegensatz dazu legt ein Institut Ausschlusskriterien fest, um Geschäfte zu vermeiden, die nicht mit den eigenen geschäfts- und risikostategischen Zielen vereinbar sind.

Passend zur Geschäftsstrategie

Das bedeutet, dass solche Kriterien sowohl zur Geschäftsstrategie eines Hauses passen als auch Grenzen für Geschäfts-

Für die Einführung von ESG-Ausschlusskriterien brauchte es spezifische Expertise aus den Bereichen Unternehmensentwicklung, Risikocontrolling und Compliance. In enger Zusammenarbeit erarbeiteten die Kolleginnen und Kollegen Vorschläge für die Geschäftsleitung.

Die Deutsche Leasing sieht sich als Begleiter beim nachhaltigen Umbau der mittelständischen Wirtschaft zur Erreichung der gesetzten Klimaziele. Als Transformationsbegleiter unterstützt sie Unternehmen mit entsprechenden Finanzierungen dabei, sich auf sukzessive veränderte Bedingungen einzustellen und damit zu-

Kommunikation entscheidend

Die Deutsche Leasing hat für sich entschieden, Ausschlüsse vor allem bei kontroversen Geschäftspraktiken von Kunden – Schädigung der Umwelt, Verstoß gegen Arbeits- und Menschenrechte, Verstoß gegen Recht und Gesetz – vorzugeben. Diese wurden aus den zehn Prinzipien des UN Global Compact, den ILO Kernarbeitsnormen, den OECD-Empfehlungen sowie weiteren relevanten Standards abgeleitet. Die auf dieser Grundlage entwickelte Leitlinie für den Risikoentscheidungsprozess enthält zahlreiche Kriterien und Beispiele

dafür, welches Kundenverhalten und welche Investitionsansätze nicht akzeptiert werden können.

Daneben existieren spezifische Ausschlüsse für bestimmte Branchen oder Geschäftsansätze, die ebenfalls nicht im Einklang mit dem Geschäfts- und Risikoappetit des Vorstands stehen. Dies sind insbesondere Aktivitäten rund um Thermische Kohle, Öl- und Gasförderung sowie besonders umweltschädliche Praktiken im Bereich des Bergbaus oder in der Landwirtschaft.

Schon lange vor der Entwicklung der Leitlinie hat die Deutsche Leasing bestimmte Finanzierungen, die nicht den ethischen und moralischen Vorstellungen der Geschäftsleitung entsprechen, ausgeschlossen und darüber hinaus konkrete Prüfkriterien entwickelt.

Im Rahmen des Festlegungsprozesses wurden Themen wie Alkohol, Tabak, Massentierhaltung oder Beeinträchtigung der Biodiversität intensiv mit dem Vorstand diskutiert. Die Herausforderung lag darin, zu den verschiedenen Themenstellungen jeweils einen Konsens zu finden, da in solche Diskussionen auch individuelle Erfahrungswerte einfließen.

Entscheidend für die erfolgreiche Umsetzung im Tagesgeschäft erweist sich die Kommunikation und Schulung der betroffenen Mitarbeitenden vor allem in den Bereichen Markt und Marktfolge. Diese müssen die relevanten Ausschluss-themen in ihren Prozessen berücksichti-



Die Deutsche Leasing schließt Finanzierungen aus, die nicht den ethischen Vorstellungen der Geschäftsleitung entsprechen. Dazu können unter anderem umweltschädigende Produktionen zählen.

Foto: Choe/istock.adobe.com

Bank aus Verantwortung **KfW**

Irgendwann die Natur aufs Dach holen. Oder einfach jetzt.

Schutz vor Starkregen, Regulierung des Mikroklimas und Erhaltung der regionalen Biodiversität – natürliche Klimaschutzmaßnahmen lohnen sich nachhaltig. Die KfW unterstützt deshalb Investitionen von Unternehmen mit einem zinsgünstigen Kredit und 40 bis 60 Prozent Tilgungszuschuss, je nach Unternehmensgröße. Nutzen Sie zur Finanzierung naturnaher Firmengelände, Begrünung von Dächern und Fassaden oder Niederschlagsmanagement jetzt das KfW-Umweltprogramm! Mehr Informationen: [kfw.de/240](https://www.kfw.de/240)

Für die Einführung von ESG-Ausschlusskriterien brauchte es spezifische Expertise aus den Bereichen Unternehmensentwicklung, Risikocontrolling und Compliance.

gen und deren Wirksamkeit sicherstellen – idealerweise bereits zu Beginn des Akquisitionsprozesses. Hier hat sich ein Gremium aus Vertretern von Unternehmensentwicklung und Risikocontrolling bewährt, das bei der Entscheidung von „Grenzfällen“ unterstützt und gegebenenfalls auch unter Einbeziehung des Vorstands notwendige Entscheidungen herbeiführt.

Blick auch auf Vorprodukte

Sofern bestimmte Kriterien die Wertschöpfungskette von Produkten betreffen, bedarf es oft eines nicht unerheblichen Recherche-Aufwands, um eine sachgerechte Entscheidung treffen zu können. Dies gilt z.B. für die Weiterverarbeitung von fremdbezogenen Vorprodukten, wenn diese mit Hilfe von umweltschädlichen Verfahren gewonnen oder produziert wurden. Falls ein Ausschlusskriterium solche Vorprodukte (z.B. mittels „Fracking“ gewonnene Mineralölprodukte) einschließt, sollte man auch keine Unternehmen finanzieren, die solche Vorprodukte zu signifikanten Anteilen weiterverarbeiten. Das Beispiel verdeutlicht, wie wichtig Einzelentscheidungen als bewusst gewähltes Arbeitsprinzip sind.

Die Einführung von ESG-bezogenen Ausschlusskriterien war bei der Deutsche Leasing ein wichtiger Schritt, um die Mitarbeitenden für verantwortungsvolle und nachhaltigere Geschäftspraktiken im Kundengeschäft weiter zu sensibilisieren. Die Herausforderungen bei der Implementierung wurden durch gezielte Maßnahmen erfolgreich gemeistert. Dennoch bedarf es auch zukünftig einer regelmäßigen Überprüfung der Kriterien, die möglichst klar formuliert und gut anwendbar sein müssen. Die Überprüfung der Leitlinie ist daher integraler Bestandteil des jährlichen Strategieprozesses.

Private Equity – Nachhaltigkeit als Renditetreiber

Nicht allein aus Reputations- oder Imagegründen nimmt die Bedeutung von ESG zu – Tiefe Verankerung im Investmentansatz

Börsen-Zeitung, 14.9.2024
Private Equity konnte in den zurückliegenden Dekaden erstaunliche Renditen erzielen. In der breiten Öffentlichkeit wurde die Anlageklasse daher auch kritisch diskutiert. Die Renditen der „Firmenjäger“ würden vor allem durch Effizienzsteigerungen auf Kosten von Arbeitsplätzen



Jakob Hafner

Investment
Manager bei Liquid
und Experte für
ESG-Strategien

und diese bleiben auch nach dem Exit eines Fonds bestehen.

Seit einigen Jahren nimmt auch die Bedeutung von ESG innerhalb der Branche zu, und das nicht allein aus Reputations- oder Imagegründen. Die großen Private-Equity-Gesellschaften haben das Renditepotenzial von ESG längst erkannt und fokussieren sich immer stärker auf Nachhaltigkeit. Eine Studie von EY (2023) kam zu dem Ergebnis, dass Private-Equity-Investoren mit einem sehr guten ESG-Profil im Schnitt Renditen erzielten, die 7,8 Prozentpunkte über denen von Investoren mit schlechtem ESG-Profil lagen. Bei großen Fonds, die mehr als 5 Mrd. Euro verwalten, liegt dieser Vorsprung sogar bei mehr als 16 Prozentpunkten. In einem aktuellen Report des Analysehauses Preqin (2024) gaben 6 von 10 Investoren an, dass sie eine ansonsten attraktive Investition aufgrund von ESG-Bedenken abgelehnt hätten oder dies tun würden.

Fester Bestandteil der Strategie

Bereits bei der Auswahl der Zielunternehmen achten Fonds auf ökologische und soziale Aspekte sowie eine verantwortungsvolle Unternehmensführung. Sofern Defizite erkannt werden, begleiten sie ihre Portfoliounternehmen mit Expertenteams systematisch bei der Implementierung von Nachhaltigkeitsstrategien. Private-Equity-Gesellschaften wie KKR, Carlyle und EQT veröffentlichen inzwischen regelmäßig ESG-Berichte, die ihre Fortschritte und Herausforderungen offenlegen. Dadurch schaffen sie Vertrauen bei Investoren und anderen Stakeholdern, dass ESG nicht nur ein Lippenbekenntnis, sondern fester Bestandteil der Investmentstrategie ist.

Auch aktuelle Studien belegen diese Entwicklung: So zeigt eine Analyse von PwC (2023), dass aktive Wertsteigerung der Portfoliounternehmen für Manager

ein entscheidender Faktor für die Integration von ESG in Unternehmen ist. Für mehr als 80% der befragten Private-Equity-Gesellschaften steht die ESG-Performance im Einklang mit dem Streben nach Rendite. Die Umfrage zeigt auch, wie sich die Wahrnehmung von ESG über die Jahre verändert hat. 2023 gaben die Investoren an, dass ESG-Aktivitäten primär zum Ziel der Wertschöpfung umgesetzt werden – zehn Jahre zuvor war die Hauptmotivation noch das Risikomanagement.

Dass ESG inzwischen tief im Investmentansatz von Private Equity verankert ist, zeigen Beispiele wie die Entwicklung des Chemieunternehmens Schülke & Mayr. Der Spezialist für medizinische Hygieneprodukte gehörte als Tochtergesellschaft zum französischen Großkonzern Air Liquide, als der schwedische Private-Equity-Manager EQT das 130 Jahre alte deutsche Traditionsunternehmen im Jahr 2020 übernahm, um ihm neues Leben einzuhauchen. Ein zentraler Bestandteil der Entwicklungspläne von EQT war die Implementierung einer strukturellen Nachhaltigkeitsstrategie. Es folgten die Einführung einer neuen nachhaltigen Produktlinie für Krankenhäuser, die Umstellung auf nahezu 100% Ökostrom und die Unterzeichnung der Initiative „Science Based Targets“ zur Reduzierung von Treibhausgasemissionen um bis zu 40% bis 2030. Damit entwickelte sich Schülke nicht nur zu einem der Branchenführer in Sachen Nachhaltigkeit – bis zum Exit von EQT Ende 2023 verdoppelte sich auch das Betriebsergebnis.

Motor für Beschäftigung

Private-Equity-Manager achten jedoch nicht nur auf ökologische Stellschrauben. Ein Vorwurf gegen Private Equity in der Vergangenheit lautete, dass Fonds die Rendite vor allem auf Kosten der Rationalisierung von Jobs erzielen würden. Die



Foto: putlibov_denis/stock.adobe.com

Daten erteilen auch diesem Vorwurf eine Absage. Vielmehr schaffen Unternehmen in Hand von Private-Equity-Investoren ein Beschäftigungswachstum deutlich über dem europäischen Durchschnitt.

Das belegt auch eine aktuelle Analyse von Invest Europe (2024): Rund 11 Millionen Menschen in Europa waren im Jahr 2022 in von Private Equity finanzierten Unternehmen beschäftigt. Über 450.000 neue Stellen wurden im selben Jahr in diesen Unternehmen geschaffen – ein Wachstum von mehr als 7% im Vergleich zum europaweiten Beschäftigungswachstum von 2%.

Auch in diesem Kontext muss man nach einem Beispiel nicht lange suchen: Das deutsche Traditionsunternehmen Birkenstock entwickelte sich unter L Catterton innerhalb kürzester Zeit zur Weltmarke. Wachstum und Expansion des Traditionskonzerns aus Linz am Rhein gingen auch mit beschleunigtem Jobwachstum einher. Um mehr als 40% stieg die Zahl der Beschäftigten seit dem Einstieg von L Catterton im Jahr 2021, doch nicht auf Kosten der Arbeitsbedingungen.

Noch immer findet der überwiegende Teil der Fertigung in Deutschland statt. Für ein neues Produktionswerk in Portugal werden arbeitnehmerfreundliche Aspekte wie ein Kindergarten, Mobilitätsdienste oder Ausbildungsstätten fest eingeplant. Zudem sind alle Lieferanten an einen Verhaltenskodex des Unternehmens gebunden, der strenge Sozial-, Arbeits- und Umweltstandards enthält. Beaufsichtigt wird dies von einer neu aufgebauten ESG-Abteilung unter Leitung eines Head of ESG, der unter L Catterton eigens berufen wurde.

Von der Auswahl bis zum Exit

Insgesamt zeigt sich, dass die heutige Private-Equity-Branche ESG nicht mehr nur im Kontext der Regulierung und des Risikomanagements wahrnimmt, sondern als einen wichtigen Treiber für Wertschöpfung. Führende Private-Equity-Investoren setzen ESG-Maßnahmen entlang des gesamten Investmentprozesses um – von der Auswahl und Prüfung der Unternehmen bis zum erfolgreichen Exit.

zen sowie durch Entnahme von Reserven erzielt – so die zentralen Vorwürfe der Kritiker. Im Jahr 2005 schuf der damalige SPD-Vorsitzende Franz Müntefering mit seiner Heuschreckendebatte ein Bild, das bis heute in der breiten Wahrnehmung präsent ist.

Überdurchschnittliches Wachstum

Untersuchungen zeigen dagegen, dass Unternehmen in Private-Equity-Hand im Vergleich zur Gesamtwirtschaft überdurchschnittlich wachsen und mehr Arbeitsplätze schaffen. Spielte der Einsatz von Fremdkapital in den 1980er- und 1990er-Jahren eine dominanter Rolle, setzen die Manager inzwischen primär auf aktive Wertschöpfung. Strategische, strukturelle und operative Verbesserungen innerhalb der Unternehmen machen heute den Großteil der durch Private Equity erzielten Wertsteigerungen aus –

NEUER ANTRIEB. GLEICHER DRIVE.

Erkennbar. Unverkennbar. Der vollelektrische Macan.



PORSCHE

CO₂-Reduktion in Portfolios

Gibt es eine Alternative zu Portfolioumschichtungen? – Neutralisierung durch Stilllegung von Emissionsrechten

Börsen-Zeitung, 14.9.2024
Viele Assetmanager haben sich in den vergangenen Jahren dazu verpflichtet, ihre Portfolios auf einen 1,5-Grad-Pfad zu bringen. Der Gedanke dahinter ist: Es gibt eine bestimmte Höhe der CO₂-Konzentration in der Luft, die mit einer Erderwärmung von 1,5 Grad kompatibel ist. Aus

2050 in etwa bei Null ausläuft, um dann mit der Summe der Emissionen eine gerade noch tolerierbare CO₂-Konzentration in der Atmosphäre zu erreichen. Würden sich alle Firmen in ihrer wirtschaftlichen Aktivität an dieser Vorgabe orientieren, befände sich die Welt in Summe auf einem 1,5-Grad-Pfad, und der Fußabdruck jedes Portfolios würde automatisch diesem Pfad folgen. Da dies aber nicht der Fall ist, kann es auch für einen Investor, der mit seinen Investitionen in Anleihen und Aktien Emissionen indirekt verantwortet, sinnvoll erscheinen, durch Umschichtungen sein Portfolio auf einen 1,5-Grad-Pfad zu trimmen. Denn dann werden vom Investor in der Summe indirekt die Unternehmen finanziert, die mit diesem gewünschten Pfad kompatibel sind.

nager, die sich dem 1,5-Grad-Ziel verpflichtet fühlen, stehen nun vor einer Herausforderung. Doch wie groß sind diese Herausforderungen?

Tausende Durchläufe gerechnet

Um diese Frage zu beantworten, haben wir für viele Jahre Portfolios mit den jeweiligen historischen Indexmitgliedern des STOXX 600 Europa und des STOXX 600 Nordamerika generiert, die tatsächlich genau so existiert haben könnten. Für jedes dieser so erzeugten Portfolios wurde der CO₂-Fußabdruck ermittelt. In einem zweiten Schritt wurde nun der CO₂-Fußabdruck sukzessive reduziert. Die Reduktion erfolgte durch den (teilweisen) Verkauf der zuvor ausgewählten Aktien des Ursprungportfolios ohne CO₂-Restriktion. Die Umschichtungen erfolgten jeweils auf eine Art, dass sowohl der erwartete Tracking Error zur jeweiligen Benchmark (STOXX 600 Europa oder STOXX 600 Nordamerika) als auch zum Ursprungs-Portfolio minimiert wurde. Für jede Region und jedes Jahr wurden tausende Durchläufe berechnet und dabei festgehalten, wie sich die relative Performance zum Ursprungsportfolio, der Tracking Error zur Benchmark und das absolute Risiko im

Vergleich zum Ursprungsportfolio als Funktion der CO₂-Reduktion verändert.

Die Ergebnisse sind in allen Jahren und in beiden Regionen sehr konsistent. So zeigt sich, dass Reduktionen des CO₂-Fußabdrucks von mehr als 50% gegenüber dem Ursprungsportfolio zu massiven Abweichungen in der Performance gegenüber dem Ausgangsportfolio führen können. Zudem zeigen unsere Berechnungen, dass auch der Tracking Error zur jeweiligen Benchmark im Vergleich zum Portfolio ohne Restriktion systematisch deutlich ansteigt, sobald CO₂-Restriktionen eingeführt werden. Auch die fundamentalen und sektoralen Eigenschaften verändern sich bei massiven CO₂-Restriktionen signifikant.

Aber gibt es überhaupt eine zielführende Lösung für dieses Problem? Eine Möglichkeit bestünde darin, das Portfolio nicht nur durch den Verkauf CO₂-intensiver Wertpapiere zu „bereinigen“, sondern zudem die verbleibenden und immer noch verantworteten CO₂-Emissionen der im Depot befindlichen Vermögenswerte durch die Stilllegung von EU-Emissionsrechten zu neutralisieren. Dies gelingt durch die Beimischung eines Wertpapiers mit einem negativen CO₂-Fußabdruck. Im Detail funktioniert das wie folgt: Es wird eine Einzweckgesellschaft gegründet,

deren Aufgabe ausschließlich darin besteht, europäische Emissionsrechte zu kaufen und einer Klimastiftung zur ewigen Verwahrung zu übertragen. Finanziert wird diese Einzweckgesellschaft über die Emission von Notes, die wiederum Bestandteil des Portfolios sind.

Zwei Fliegen mit einer Klappe

Diese Methode kostet marginal Performance, schließlich werden die Emissionsrechte dem Markt für immer entzogen und damit wertlos. Auf der anderen Seite gewinnt man enorme Freiheitsgrade in der Portfoliokonstruktion zurück, da man auf extreme Portfolioumschichtungen verzichten kann, die zudem – seien wir ehrlich – in der realen Welt so gut wie keine Wirkung haben. Denn Portfolioumschichtungen ändern nur die Eigentumsrechte an Wertpapieren, nicht aber die Emissionen in der realen Welt.

So schlägt man zwei Fliegen mit einer Klappe: Man trägt als Investor am Sekundärmarkt zu einem realen und messbaren ökologischen Impact bei und muss gleichzeitig weniger Angst davor haben, dass zunehmende CO₂-Restriktionen die Möglichkeiten massiv einschränken und die Effizienzkurve deutlich nach unten verschieben.



Christian Jasperneite

CIO
M.M. Warburg & CO

Der erste Schritt ist einfach

Wenn man nun beginnt, den CO₂-Fußabdruck von Portfolios zu reduzieren, gelingt dies zunächst sehr einfach durch den Verkauf CO₂-intensiver Positionen. Nicht selten finden sich im Portfolio einige wenige Werte, die in der Summe schon 50% aller CO₂-Emissionen ausmachen. Doch was passiert, wenn die „low hanging fruits“ der Portfoliobereinigung abgearbeitet sind? Insbesondere Assetma-

dieser Konzentration leitet sich ein Restbudget an CO₂-Emissionen ab, das zulässig ist, um das Temperaturziel nicht zu verfehlen. Wenn man das Restbudget an Emissionen zum Beispiel bis 2050 ausreizen möchte, müssen nach derzeitiger Rechnung die Emissionen jährlich um etwa 8% reduziert werden, damit man

Erfolg in der Finanzierung dank Nachhaltigkeit

Kreditgeber überprüfen Erreichung von Zielen im Rahmen von ESG-linked syndizierter Kreditlinie

Börsen-Zeitung, 14.9.2024
Die globale Gesundheitswirtschaft ist einer PwC-Studie aus dem Jahr 2023 zufolge für rund 4% der weltweiten Treibhausgas-Emissionen verantwortlich. In Deutschland ist der Wert mit gut 5% sogar noch etwas höher. Der Gesundheitssektor trägt als ein wesentlicher CO₂-Emittent zum Klimawandel bei – und seinen Akteuren kommt damit eine große Verantwortung zu. Mit Blick auf den CO₂-Ausstoß von Krankenhäusern schätzt das Beratungshaus den Anteil der internen Wärme- und Kälte-Produktion auf etwa 25% sowie den von (Groß-)Geräten und Energie auf rund 15%.

Im Einklang mit diesen Ergebnissen gewichtet MSCI im ESG-Rating die CO₂-Emissionen in seiner Materiality Map für „Health Care Facilities“ in der Dimension „Environmental“ am stärksten. Darauf folgen die Themen Wasserbelastung sowie toxische Emissionen und Abfälle. Unter „Social“ erachtet MSCI mit einer Gesamtgewichtung von knapp zwei Dritteln das Wohl der Beschäftigten, die Produktsicherheit und -qualität sowie den Schutz von Privatsphäre und sensiblen Daten als besonders bedeutsam. Der Aspekt der „Governance“ wird bei dieser Übersicht der sektorspezifischen wesentlichen Themen mit über einem Drittel gewichtet.

Die Asklepios Gruppe ist der zweitgrößte private Krankenträger Deutschlands und spielt damit eine bedeutende Rolle im Gesundheitssektor. Mit Blick auf diese Verantwortung haben wir 2018 mit unserem ersten freiwilligen Nachhaltigkeitsbericht einen wichtigen Schritt getan und die notwendigen Strukturen für die anstehende Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) sorgfältig aufgebaut. Zwar zählen wir als Konzern noch nicht zum Kreis der berichtspflichtigen Unternehmen, haben uns aber dazu entschieden, bereits ab dem Jahr 2024 freiwillig nach dem Rahmenwerk der CSRD zu berichten. Vor diesem Hintergrund ist 2024 eine Materiali-

tätsanalyse nach dem Prinzip der doppelten Wesentlichkeit erfolgt.

Auf dieser Basis werden wir uns auf die ERS Standards E1 (Klimaschutz und Energie), E5 (Abfall), die Standards S1 (Eigene Belegschaft) und S4 (Patienten und Patientinnen) sowie den ERS G1 (Unternehmenspolitik) konzentrieren. Wir bauen auf unserer bestehenden Corporate Responsibility Roadmap auf und werden die zusätzlichen Anforderungen der CSRD, beispielsweise die Validierung des Übergangsplans zum Klimaschutz, sukzessive umsetzen.

Wie ernst wir es mit unseren Nachhaltigkeitsbestrebungen nehmen, wird auch daran deutlich, dass wir bereits seit dem Jahr 2021 kontinuierlich Nachhaltigkeitsaspekte in unsere Finanzierungsstrategie integrieren.

Rendezvous-Klausel

So lassen wir uns durch unsere Kreditgeber im Rahmen einer gewährten ESG-linked syndizierten Kreditlinie daran messen, inwiefern wir unsere selbst gesetzten wesentlichen Nachhaltigkeitsziele erreichen. Im Jahr 2021 haben wir bei Vertragsabschluss der revolvingierenden Kreditlinie in diesem Zusammenhang eine Rendezvous-Klausel vereinbart. Diese erlaubte es uns, eine ESG-Margenanpassung bereits bei Abschluss der Kreditlinie festzuschreiben. Die relevanten Nachhaltigkeitskennzahlen und das Niveau der zugehörigen Zielwerte wurden später innerhalb einer definierten Frist festgelegt. Die definierten Nachhal-

zahl ist die erzielte Reduktion der CO₂-Emissionen für Scope 1 und 2 im Vergleich zu dem definierten Basisjahr. Als weitere Kennzahlen wurden die Reduktion von Abfall sowie die Anzahl an Präventionsmaßnahmen für Mitarbeitende in verschiedenen Themenbereichen, wie beispielsweise Bewegung, Ernährung und Stressmanagement, festgelegt.



Hafid Rifi

Chief Financial Officer,
Asklepios Kliniken

Aber wir gehen noch einen bedeutenden Schritt weiter. Mit unserem 2024 aufgesetzten Social Finance Framework betten wir unsere Nachhaltigkeitsbestrebungen in die Finanzierungsstrategie des Konzerns ein. Das Social Finance Framework ermöglicht die perspektivische Aufnahme von Finanzinstrumenten, bei denen die Finanzierungsmittel zur (Re-) Finanzierung sozialer Projekte verwendet werden. Soziale Projekte sind in diesem Zusammenhang definiert als Maßnahmen, die soziale Problematiken adressieren, lindern und positive soziale Effekte erzielen. In unserem konkreten Fall zielen die Maßnahmen auf die bestmögliche Gesundheitsversorgung unserer Patienten und Patientinnen ab.

Mit dem Rahmenwerk stellen wir also eine klare Zuordnung von Finanzierungsmitteln zum sozialen Nutzen unseres täglichen Handelns als Klinikkonzern sicher. In unseren Einrichtungen investieren wir beispielsweise im Bereich Digitalisierung in moderne Informations- und Kommunikationstechnologien oder auch in Angebote und Dienstleistungen im Kontext von Employee-Assistent-Programmen, mit denen wir Beschäftigte innerhalb und außerhalb der Asklepios-Kliniken darin unterstützen, mental gesund zu sein und zu bleiben.

Seit Anfang September läuft die Vermarktungsphase für unseren neuen „Social Bonds“ mit einem Startvolumen von 250 Mill. Euro. Er ist das erste Finanzierungsinstrument unter unserem Social Finance Framework. Diese Schuldcheinemission ermöglicht uns die nachhaltige Finanzierung von Investitionen in die Gesundheitsinfrastruktur. Das Social Finance Framework legt hierbei die Leitplanken in den Bereichen der Projektauswahl, der Mittelverwendung und Reportingpflichten gegenüber unseren Investoren und Investorinnen fest.

Der hiesige Gesundheitssektor trägt als ein wesentlicher CO₂-Emittent zum Klimawandel bei – und seinen Akteuren kommt damit eine große Verantwortung zu.

tigkeitsziele spiegeln dabei unsere spezifischen wesentlichen Themen wider. So erfolgt eine Anpassung des zu zahlenden Zinssatzes nach dem Grad der Zielerreichung in vier Kennzahlen. Im Kontext Patientensicherheit steht die erfolgreiche Prävention von Geburtsschäden im Fokus; die relevante Kennzahl ist das Verhältnis von Geburtsschäden in Relation zur Gesamtzahl der Geburten. Das Präventionsprogramm zur Vermeidung von Geburtsschäden läuft bei uns unter der breit angelegten Initiative für Patientensicherheit „S.A.V.E.“ (Sicher Arbeiten, Vertrauen Erhalten). Die zweite Kenn-



Treiber der Transformation

Wirtschaft und Gesellschaft befinden sich in einer grundlegenden Transformation. Fragen der Nachhaltigkeit werden von zentraler Bedeutung und entscheiden über die Zukunftsfähigkeit von Geschäftsmodellen.

Die öffentlichen Banken sind ein wesentlicher Treiber dieser Transformation. Damit sind sie im Veränderungsprozess und bei der Umsetzung gesellschafts- und wirtschaftspolitischer Ziele von herausragender Bedeutung.

Der Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands, VÖB, unterstützt seine Mitglieder aktiv in diesem Prozess. Gemeinsam mit den Mitgliedsinstituten wollen wir zu einer nachhaltigen Entwicklung in Deutschland und Europa beitragen.

Mehr erfahren Sie unter www.voeb.de