

Ölkonzerne Vom «grünen» Wandel



Oliver Hackel
Senior Investment Strategist,
Kaiser Partner Privatbank

Wer heutzutage CEO eines grossen Öl- und Gaskonzerns ist, der benötigt gute Nerven. Einerseits verhaagelte die Pandemie den Öl-Multis im letzten Jahr die Gewinnrechnung – allein die grössten fünf (westlichen) börsennotierten Unternehmen Royal Dutch Shell, BP, Exxon Mobil, Total und Chevron verzeichneten 2020 Verluste von knapp 60 Milliarden Dollar. Und andererseits nimmt der Druck seitens der Investoren stetig zu. Diese fordern, dass Klimarisiken in der Unternehmensstrategie umfassend berücksichtigt werden und dass der CO₂-Fussabdruck besser heute als morgen massiv reduziert wird. Aviva, einer der grössten britischen Assetmanager, hat im Januar gar mit der «ultimativen Sanktion» – dem vollständigen Verkauf seiner Aktienpakete (Divestment) – gedroht und dreissig Unternehmen aus den kritischen Branchen Öl, Gas, Bergbau und Versorgung auf die Beobachtungsliste gesetzt. Zumindest auf dem Papier – beziehungsweise in den Investorenpräsentationen – haben die Öl-Multis reagiert: Royal Dutch Shell, BP, und Total haben angekündigt, ihren Netto-Ausstoss von Treibhausgasen bis zum Jahr 2050 auf null zu reduzieren. Doch das Fitmachen der weltgrössten Öl- und Gaskonzerne für die fraglos notwendige Energiewende gleicht der Vollbremsung eines Öltankers auf hoher See – es benötigt längere Zeit.

Denn auch wenn das «grüne» Momentum in der Politik (und bei Investoren) derzeit noch so hoch ist – die Neuausrichtung der kapitalintensiven Geschäftsmodelle der Öl-Multis kann mit diesem Tempo nicht mithalten. Das Geld für Investitionen in zukunftssträchtigere Geschäfte – seien es erneuerbare Energien oder die Speicherung und

«Wie die Vollbremsung eines Öltankers auf hoher See.»

Verteilung von Elektrizität – muss nämlich erst einmal verdient werden. Und hier ist es nach wie vor das angestammte Geschäft, welches für den nötigen Cashflow sorgt. Dies sind vor allem die Förderung und der Handel von Erdöl und Erdgas. Einen einigermaßen stabilen Rohölpreis vorausgesetzt, ist dieses Stammgeschäft nach wie vor sehr profitabel – und die Basis für milliardenschwere Dividendenzahlungen.

Um alle Anspruchsgruppen zu beglücken, müssen die Grosskonzerne einen Spagat wagen. Einige sind dabei mutiger, andere weniger. Was jedenfalls nicht verwundert, ist, dass einige Branchenriesen wie zum Beispiel Royal Dutch Shell weiterhin rund 60 Prozent des Investitionsbudgets für das traditionelle Geschäft und somit beispielsweise für die Erschliessung neuer Öl- und Gasquellen aufwenden.

Die Umweltproblematik wird durch Divestments nicht gelöst

Nachhaltiges Investieren hat zahlreiche Facetten. Das strikte Ausschliessen von «braunen» Unternehmen ist darunter die radikalste Variante. Die zugrunde liegende Umweltproblematik wird durch Divestments aber nicht gelöst – insbesondere in der Öl- und Gasindustrie. Denn während die westlichen Öl-Multis unter höchster Beobachtung stehen, gilt dies für deren Pendanten aus Russland, China oder Nahost weitaus weniger. Wenn BP und Co. von heute auf morgen aus dem bisherigen Kerngeschäft ausstiegen, könnten die anderen in die entstehende Lücke springen und der Umwelt wäre nicht geholfen. Auch darf nicht vergessen werden, dass Erdölprodukte nicht nur den Verkehr antreiben, sondern darüber hinaus vielfältigste Verwendung finden und nicht überall leicht ersetzbar sind.

Andere ESG-Strategien sind daher unserer Meinung nach zu bevorzugen. Eine Möglichkeit besteht darin, jene Unternehmen zu bevorzugen, welche die überzeugendste Transformationsstrategie verfolgen («Best-in-Class»). Zu den besseren Handlungsalternativen gehört zudem die aktive Stimmrechtsausübung und das direkte Engagement mit dem Management der Unternehmen («Active Ownership»).



«Die Wirtschaft muss sich vom Denken in Silos hin zu ganzheitlichen Konzepten entwickeln. Je sorgfältiger beispielsweise ein Gebäude geplant wurde, desto effizienter lässt es sich realisieren, betreiben, wieder rückbauen und in den Kreislauf überführen.»

Anita Eckardt
Leiterin Division Specialties
Implenia

Portfolio-Ausrichtung auf die Netto-Null-Wirtschaft

Paradigmenwechsel Die Wirtschaft verändert sich im Zuge der Dekarbonisierung deutlich und bietet erhebliche Anlagechancen.

THOMAS HÖHNE-SPARBORTH

Die Bemühungen, den Klimawandel zu bewältigen, sind global, breit gefächert, tiefgreifend – und nehmen zu: Mehr als 125 Länder haben sich zu Netto-Null-Zielen verpflichtet, darunter China, die EU und Japan. Unter der Regierung Biden sind auch die USA wieder dem Pariser Abkommen beigetreten und haben sich verpflichtet, bis 2035 eine klimafreundliche Wirtschaft zu schaffen.

Angesichts dieser schnellen Dynamik müssen sich Investoren nun der Herausforderung stellen, klimabezogene Risiken zu bewerten und zu managen. Gleichzeitig müssen sie Kapital umschichten, um die Anpassung an die Risiken – aber auch die enormen Chancen – sicherzustellen.

Traditionell ist die Kohlenstoffintensität eine wichtige Kennzahl für die Bewertung von Klimarisiken. Sie sagt jedoch nichts über die zu erwartenden Emissionen aus und kann auch keine Auskunft darüber geben, welche Reduzierung von Emissionen eine Investition oder ein Portfolio erreichen kann oder auf welches Klimaergebnis das Portfolio ausgerichtet ist. Vielmehr sind vorausschauende, wissenschaftlich fundierte Investmentprozesse gefragt, die den Weg der Unternehmen und deren Verpflichtungen berücksichtigen sowie Einschätzungen darüber, inwieweit Unternehmen neuen Regulierungen und dem Druck der Öffentlichkeit ausgesetzt sind.

Chancen in kohlenstoffintensiven Branchen
Wir glauben, dass Unternehmen und Assets, die sich auf dem Weg befinden, den Status der Klimaneutralität zu erreichen und die Übergangsrisiken erfolgreich zu managen, im Vergleich zu ihren Konkurrenten von Premium-Bewertungen und einem besseren Zugang zu Kapital profitieren können. Darüber hinaus sind wir davon überzeugt, dass es wichtig ist, Stranded Assets (Vermögenswerte, die aufgrund des Klimawandels keine wirtschaftliche Rendite mehr erwirtschaften können) und andere mit dem Klimawandel verbundene Übergangsrisiken zu identifizieren.

Analysen, die sich ausschliesslich auf den CO₂-Fussabdruck konzentrieren, haben zu einem erhöhten Interesse an kohlenstoffarmen Industrien und Investitionen geführt. Dies birgt jedoch die Gefahr, Unternehmen in kohlenstoffintensiveren Industrien – wie zum Beispiel in den Bereichen Industrie, Transport und Versorgung – zu übersehen, die sich auf dem Weg zu einer schnellen Dekarbonisierung befinden und einen wichtigen Beitrag zum Klimawandel leisten.

Mit der Beschleunigung des Wandels wird die Relevanz dieser vorausschauenden Ansätze nur dann weiter zunehmen, wenn Asset Owner und Assetmanager die Übergangspfade ihrer Investitionen angesichts der Veränderungen in der Wirtschaft als Reaktion auf den Klimawandel verstehen. Dies wird entscheidend sein, denn es gibt viele Beispiele für Strategien, die über Jahre hinweg konsistente, risikoadjustierte Überrenditen geliefert haben, aber grundsätzlich schlecht für eine Zukunft positioniert sind.

Naturkatastrophen werden selbst im Best-Case-Szenario zunehmen. Für Investoren bedeutet die Förderung des Übergangs zu einer kohlenstoffärmeren und nachhaltigeren Wirtschaft eine Chance für eine bessere Rendite.

Thomas Höhne-Sparborth, Senior Sustainability Analyst, Lombard Odier Investment Managers, London.

Ein strategisches Thema für KMU

Zukunftsorientierung ESG-Themen sollten für KMU nicht nur als Imageverbesserung betrachtet werden. Sie sind von Bedeutung für die zukünftige Wettbewerbsfähigkeit.

CHRISTIAN HOFER

Im Wirtschaftsmagazin «Forbes» war 2020 zu lesen, dass 62 Prozent der Generation Z und der Millennials nachhaltige Marken bevorzugen. Einer Studie der New York University zufolge war das Wachstum bei als nachhaltig vermarkteten verpackten Konsumgütern zwischen 2013 und 2018 5,6-mal höher als bei den übrigen verpackten Konsumgütern. Gemäss einer McKinsey-Studie aus dem Jahr 2020 erwarten 83 Prozent der befragten Führungspersonen und Investoren, dass sich ESG-Programme mittelfristig positiv auf den Unternehmenswert auswirken. Auch Regulatoren legen heute stärker Gewicht auf Nachhaltigkeit. Grosse Unternehmen sind in der EU bereits seit 2018 verpflichtet, Informationen zum Umgang mit sozialen und ökologischen Herausforderungen offenzulegen. Ein Thema, das dereinst auch für KMU relevant werden könnte.

ESG-Themen spielen auch eine immer grössere Rolle bei der Unternehmensfinanzierung. Aus Sicht einer Bank kann ein Bekenntnis zu Nachhaltigkeit bei einem Unternehmen insbesondere aus

zwei Gründen relevant sein. Zum einen grenzen sich viele Finanzinstitute von gewissen Geschäftstätigkeiten ab, mit denen sie aus geschäftsethischen Überlegungen nicht in Verbindung gebracht werden wollen. Beispiele für solche «Ausschlüsse» sind schwerwiegend umweltschädigende Geschäftspraktiken oder diskriminierende Arbeitsbedingungen. Zum anderen beziehen Banken bei der Kreditvergabe ESG-Überlegungen verstärkt auch in die Risikobewertung mit ein. Investiert ein Industrieunternehmen zum Beispiel in die Energieeffizienz seines Gebäude- und Maschinenparks, reduziert es nicht nur die Umweltbelastung, sondern auch Produktionskosten. Dies wiederum kann aus Sicht der Bank einen positiven Einfluss auf den maximalen Kreditrahmen und die Zinskosten haben.

Es geht also nicht nur ums «Image», sondern um Geschäftschancen, Risiken, Investoreninteressen oder Arbeitgeberattraktivität. Dementsprechend ist es auch für KMU opportun, sich aktiv mit Nachhaltigkeit als strategischem Thema zu befassen. Im Gegensatz zu grösseren Unternehmen verfügen KMU zwar selten über

Corporate-Responsibility-Abteilungen, welche sich dezidiert dem Management von Nachhaltigkeit widmen. Dennoch besitzen KMU gewisse Vorteile. Sie können sich aufgrund kürzerer Entscheidungswege und höherer Flexibilität effizient mit Nachhaltigkeitsthemen auseinandersetzen. Zudem sind sie lokal verankert, nahe bei Kundinnen und Kunden und müssen in der Schweiz strenge rechtliche Vorgaben einhalten. Damit wird ein Grundstock an Nachhaltigkeit gewissermaßen «automatisch» garantiert. Gleichzeitig sind Schweizer Unternehmen stark in globale Lieferketten eingebunden. Auch viele KMU geraten dadurch mit weniger effektiv regulierten Rechtsräumen in Kontakt. Der «Kompass Nachhaltigkeit» des Verbands für nachhaltiges Wirtschaften ÖBU liefert einen praxisorientierten Einstieg in dieses komplexe Thema.

Im Wesentlichen geht es bei der Stärkung von Nachhaltigkeit darum, sich als Unternehmen verantwortungsbewusst und zukunftsorientiert zu positionieren. Die konkreten Chancen und Risiken hängen dann vom jeweiligen Geschäftsmodell ab.

Christian Hofer, Leiter Corporate Responsibility und Nachhaltigkeit, Raiffeisen Schweiz, St. Gallen.

SWISS
GREEN
ECONOMY
SYMPOSIUM
2021

9. SWISS GREEN ECONOMY SYMPOSIUM

NACHHALTIGKEIT BRAUCHT GENIALE KÖPFE

2./3. SEPTEMBER 2021
WINTERTHUR

Seit 2013 ist das Swiss Green Economy Symposium der umfassendste Wirtschaftsgipfel in der Schweiz zum Thema Nachhaltigkeit.

HIGHLIGHTS:

- HAUPTPROGRAMM
- 14 INNOVATIONSFOREN
- INNOVATIONS AUSSTELLUNG



Melden Sie sich jetzt an:
www.sges.ch/anmeldung
anmeldung@sges.ch

www.sges.ch

Das SGES erfüllt die empfohlenen Covid-Massnahmen des Bundes in Absprache mit dem Theater Winterthur und der ZHAW.