

AKI, 20. März 2017

Neues Kapitel zum Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage

4.7 Klimastrategien

Klimaschutz ist kein hinreichender, aber ein notwendiger Bestandteil einer ethisch-nachhaltigen Geldanlage. Eine klimasensible Anlagestrategie der Vermögensanlage – kurz: Klimastrategie – dient dabei gleichermaßen ökologischen wie sozialen Zielen (z. B. Klimaschutz, Ernährungssicherheit, Schutz der lokalen Bevölkerung und der lokalen Ökosysteme, die von schwerwiegenden Auswirkungen der Extraktion von Energierohstoffen betroffen sind). Sie dient auch ökonomischen Zielen, denn sie verringert das Risiko, bestimmte Vermögenswerte als stark wertgeminderte oder gar wertlose „Stranded Assets“ abschreiben zu müssen und setzt auf Geschäftsmodelle, die unter dem Aspekt der Klimawirkung zukunftsfähig sind.

I. Entscheidungsdimensionen

Will ein ethisch-nachhaltiger Investor die Klimawirkungen seiner Geldanlage berücksichtigen, hat er eine Reihe von Entscheidungsdimensionen zu bedenken, innerhalb derer er seine Position bestimmen und die Einführung von entsprechenden Kriterien zu wählen hat:

1. Welche Rohstoffe werden berücksichtigt?
2. Welche Sektoren sind einzubeziehen?
3. Welche Messungs- und Bewertungsparameter werden herangezogen?
4. An welcher Stelle und wie wird die Klimawirkung gemessen?

Entscheidungsdimensionen

Rohstoffe	Sektor	Messung und Bewertung	Emissionskategorien
<ul style="list-style-type: none"> • Öl, aus Ölsand oder Ölschiefer gewonnen • Kohle • Öl, konventionell gewonnen • Gas 	<ul style="list-style-type: none"> • Rohstoffförderung • Energiegewinnung und -versorgung • Stahl-, • Zementherstellung • Weitere Sektoren (Chemie, Kosmetik, ...) 	<ul style="list-style-type: none"> • Umsatz (Schwellenwerte) • Reserven (Volumen Tonnen) • Anteil an der Energiegewinnung • Klimapolitik des Unternehmens 	<ul style="list-style-type: none"> • Scope 1 (direkt) • Scope 2 (indirekt aus zugekaufter Energie) • Scope 3 (indirekt, sonstige)

Abb. 5: Als Entscheidungsdimensionen sind die Kategorien Rohstoffe, Sektoren, Messung und Bewertung sowie Emissionskategorien in Betracht zu ziehen.

1. Welche Rohstoffe werden berücksichtigt?

Als Ausgangspunkt der Überlegungen dienen die Analysen zu den Hauptverursachern klimaschädlicher Treibhausgasemissionen. Im Hinblick auf das bei der **Verbrennung** frei werdende Kohlenstoffdioxid nehmen Ölsand und Ölschiefer im weltweiten Vergleich der größten CO₂-Emittenten den schlechtesten Platz ein; Kohle liegt dicht auf, Öl aus konventioneller Förderung und Gas folgen jeweils mit größerem Abstand.

Zunächst muss entschieden werden, welche Rohstoffe in der weiteren Analyse berücksichtigt werden sollen. Je mehr Rohstoffe ausgewählt werden, desto mehr Unternehmen sind in die Analyse einzubeziehen und desto komplexer wird die Berechnung der Emissionen von Unternehmen und Ländern.

2. Welche Sektoren sind einzubeziehen?

Eine weitere Entscheidungsdimension ergibt sich aus der Frage, welche Sektoren einzubeziehen sind. Die erste Ebene stellen die **Rohstoffförderunternehmen** dar, die beispielsweise Kohle oder Öl extrahieren, lagern und verkaufen.

Eine zusätzliche Branche sind die **Versorgungsunternehmen**, die Energie auf der Basis von fossilen Brennstoffen produzieren.

Schließlich sind die Sektoren in Betracht zu ziehen, die Öl und Kohle weiterverarbeiten, insbesondere die **Zement- und die Stahlindustrie**.

3. Wie wird die Klimawirkung gemessen?

Ein verbreitetes und weithin akzeptiertes Instrument zur Erhebung von Klimawirkungen ist das Greenhouse Gas Protocol (GHG), das vom World Resource Institute (WRI) und World Business Council on Sustainable Development (WBCSD) entwickelt wurde. Das GHG unterteilt den Ausstoß von Treibhausgasen in drei verschiedene Stufen oder Bereiche (Scopes). **Scope 1** umfasst alle in eigenen Anlagen erzeugten Emissionen, **Scope 2** umfasst Emissionen, die mit eingekaufter Energie (z. B. Elektrizität, Fernwärme) verbunden sind, **Scope 3** umfasst alle übrigen Emissionen, z. B. solche, die durch von Dritten erbrachte und erworbene Vorleistungen auch in der Lieferkette anfallen sowie die Emissionen, die sich aus den Lebenszyklen der Produkte ergeben. Während sich die Daten zu Scope 1 und 2 relativ zuverlässig erfassen und vergleichen lassen, basieren die Daten zu Scope 3 auf vielen verschiedenen Annahmen, die die Datenqualität und -vergleichbarkeit deutlich einschränken können.

Ein Indikator für die Messung der Klimawirkungen ist der sogenannte **CO₂-Fußabdruck**, auch **Carbon Footprint** genannt. Er ist das Maß für die Gesamtsumme von Treibhausgas-Emissionen, die direkt (Scope 1 gemäß GHG) und indirekt (Scope 2 und 3 gemäß GHG) durch eine Aktivität oder einen Akteur in einem bestimmten Zeitraum verursacht wird. Durch spezialisierte Dienstleister lässt sich auch für Wertpapierportfolios ein solcher CO₂-Fußabdruck erstellen. Nach den derzeitigen Erhebungen und Validierungsmethoden gelingt dies am zuverlässigsten bei Aktien und Unternehmensanleihen. Aber auch weitere

Anlageklassen können in diese CO₂-Berechnungen einbezogen werden. Ein ethisch-nachhaltiger Geldanleger muss sich also nicht nur entscheiden, bis zu welcher Stufe (Scope) die Analysen erfolgen sollen, sondern auch für die Anlageklassen, die zur Erhebung des CO₂-Fußabdrucks des Portfolios herangezogen werden.

Ein weiterer Indikator zur Ermittlung der Treibhausgasemissionen ist die Ermittlung der sogenannten **CO₂-Intensität**. Sie setzt die Menge an ausgestoßenen Treibhausgasen in Relation zu einer festen Bezugsgröße, z. B. Umsatz oder Marktkapitalisierung eines Unternehmens und Bruttosozialprodukt oder Einwohnerzahl eines Staates. Ein Vorteil der Erhebung der CO₂-Intensität ist, dass ethisch-nachhaltige Portfolios untereinander oder mit konventionellen Portfolios verglichen werden können (unter der Voraussetzung, dass die CO₂-Intensität mit derselben **Bezugsgröße** – z. B. Umsatz – , auf derselben **Stufe** – z. B. Scope 2 – und für dieselben **Anlageklassen** eines Portfolios berechnet wird). Der entscheidende Vorteil der Erhebung der CO₂-Intensität ist jedoch die Ermittlung der Entwicklung des eigenen Portfolios über die Jahre hinweg – und zwar unabhängig von seiner Größe. Wichtig ist es, die einmal gewählten Einstellungen (Bezugsgröße, Stufe, Auswahl der Anlageklassen) beizubehalten, um Verbesserungen in der Klimawirkung des eigenen Portfolios erfassen und dokumentieren zu können.

Die verschiedenen, voneinander unabhängigen Dimensionen, die für die eigene Entscheidung zu berücksichtigen sind, werden an der Abbildung 5 deutlich. Innerhalb jeder Dimension muss der Anleger die von ihm gewünschte Position festlegen. Zusätzlich sind für die Unternehmen der einzelnen Sektoren noch Umsatzschwellen zu definieren.

II. Ethisch-nachhaltige Instrumente

Ebenso wie im ethisch-nachhaltigen Investment insgesamt, können auch für die Umsetzung von Klimastrategien verhindernde, fördernde und gestaltende Instrumente genutzt werden.

1. Verhindernde Strategien: Ausschlusskriterien für Unternehmen und Divestment

Daten zu Klimawirkungen von Unternehmen und Ländern sind inzwischen allgemein zugänglich. Initiativen und NGOs wie CDP, Fossil Free und Germanwatch veröffentlichen regelmäßig ihre Analysen. Research-Agenturen entwickeln daraus und aus weiteren anerkannten Quellen Screeningmodelle für Portfolios. Im Rahmen der oben dargestellten Entscheidungsdimensionen können ethisch-nachhaltige Anleger Kriterien und Schwellenwerte für den Ausschluss von bestimmten Unternehmen und Ländern festlegen. Im Rahmen einer Klimastrategie sind zunächst folgende Entscheidungen zu treffen:

- Welche fossilen Energieträger sollen ausgeschlossen werden?
- Welche Sektoren sollen ausgeschlossen werden?
- Welche Umsatzschwellen sollen gelten?

Beispiele für Ausschlusskriterien sind:

- Ausschluss von Unternehmen, die Kohle oder Öl aus Ölsand und Ölschiefer fördern mit einem Umsatzanteil ab 10%
- Ausschluss von Unternehmen, die signifikante Reserven dieser Rohstoffe vorhalten
- Ausschluss von Unternehmen mit einem Anteil von mehr als 1% an der globalen Kohleförderung
- Ausschluss von Unternehmen mit mehr als 30% Umsatzanteil aus Kohle, Öl oder Gas
- Ausschluss von Energieversorgern, die mehr als 10% ihres Umsatzes aus der Kohleverstromung generieren und zugleich geringe Aktivitäten im Ausbau von erneuerbaren Energien zeigen
- Ausschluss der jeweils 10% schlechtesten Unternehmen einer Branche hinsichtlich der CO₂-Intensität

→ Zumindest die ersten beiden Kriterien sollen Teil einer ethisch-nachhaltigen Klimastrategie sein. In der folgenden Abbildung 6 wird deutlich, welche Positionen innerhalb der Entscheidungsdimensionen dafür auszuwählen sind.

Empfohlene Ausschlusskriterien – Positionierung innerhalb der Entscheidungsdimensionen

Rohstoffe	Sektor	Messung und Bewertung
<ul style="list-style-type: none"> • Öl, aus Ölsand oder Ölschiefer gewonnen • Kohle • Öl, konventionell gewonnen • Gas 	<ul style="list-style-type: none"> • Rohstoffförderung • Energiegewinnung und -versorgung • Stahl-, • Zementherstellung • Weitere Sektoren (Chemie, Kosmetik, ...) 	<ul style="list-style-type: none"> • Umsatz (Schwellenwerte) • Reserven (Volumen Tonnen) • Anteil an der Energiegewinnung • Klimapolitik des Unternehmens

Abb 6: Ausschluss aller Öl aus Ölsand und Ölschiefer sowie Kohle fördernden Unternehmen mit einem Umsatzanteil ab 10% sowie Ausschluss von Unternehmen, die signifikante Reserven dieser Rohstoffe vorhalten.

2. Fördernde Strategien: Indikatoren, Positivkriterien, Themen- und Direktinvestments

Positivkriterien für Unternehmen – etwa die Anwendung des Best-in-Class-Ansatzes – können auch mit dem speziellen Fokus auf die Klimaverantwortung eines Unternehmens

formuliert werden. Häufig wird dafür der Begriff **Carbon-Rating** verwendet. Solche Carbon-Ratings basieren auf dem objektivierbaren CO₂-Fußabdruck und der CO₂-Intensität, berücksichtigen aber darüber hinaus noch weitere Kriterien, z. B. Umfang und Qualität der CO₂-Berichterstattung eines Unternehmens, Trend des CO₂-Fußabdrucks, Anspruch und Ausmaß von Klimazielen, Ausrichtung von Produkten und Lieferketten auf Klimaziele, Integration von Klimazielen in das variable Vergütungssystem des Managements.

Mittlerweile haben sich zahlreiche Anbieter etabliert, die unterschiedliche Carbon-Ratings als Basis für Anlageentscheidungen zur Verfügung stellen. Wichtig ist es, diese Ratings im Hinblick auf die oben dargestellten Entscheidungsdimensionen und auf die Eignung zur Beurteilung eigener Anlageentscheidungen zu überprüfen, denn es gibt keinen von allen Beteiligten anerkannten Standard. Die Klimastrategie eines Unternehmens oder die Klimaleistungen eines Staates zu bewerten und in eine Kennzahl zu fassen, ist letztlich eine nachvollziehbare, aber subjektive Einschätzung eines bestimmten Dienstleisters.

Ein wesentlicher Baustein einer Klimastrategie besteht darin, Kapital für den Ausbau von erneuerbaren Energien, Speichertechnologien, Netzen und Effizienzmaßnahmen zur Verfügung zu stellen. Das kann beispielsweise mit liquiden Investments wie **Green Bonds** oder mit **Aktiefonds zu erneuerbaren Energien** erfolgen.

Ein größerer Teil von **Themen- und Direktinvestments** fällt in den Bereich **Infrastruktur**, der spezifische Risiken birgt und zudem weniger fungibel ist als Aktien oder Bonds. Um den weltweiten Ausbau erneuerbarer Energien voranzubringen, sind verlässliche regulatorische Rahmenwerke wichtig, zusätzlich aber auch Public-Private-Partnerships ebenso wie rein private Investitionen im Infrastruktur-Bereich. Themen- und Direktinvestments können in folgenden Bereichen erfolgen: Regenerative Energie (Wasserkraft, Windkraft, Sonnenenergie, Biomasse, Meeresenergie, Geothermie), Ausbau von Speichertechnologien und Netzen, Finanzierung von energetischen Gebäudesanierungen und weiteren Energieeffizienzmaßnahmen.

3. Gestaltende Strategien: Engagement und Kampagnen

Im Rahmen von Engagement-Aktivitäten können Investoren gemeinsam mit Unternehmen deren Klimarisiken reflektieren und Potential für Verbesserungen erschließen. Es bietet sich an, sich dabei an etablierten Bündnissen zu beteiligen, z. B. der Aiming-for-A-Kampagne britischer kirchlicher Investoren, dem Carbon Disclosure Project (CDP), der Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) oder UN Principles for Responsible Investment (UN PRI).

III. Kommunikation einer klimasensitiven Anlagepolitik

Es erscheint sinnvoll, eine klimasensitive Anlagepolitik durch geeignete Kommunikationsmaßnahmen zu begleiten – sowohl intern als auch extern. Als besondere Herausforderung erweist sich dabei die hohe Komplexität der Ermittlung von Klimawirkungen der eigenen Anlagestrategie sowie die Tatsache, dass sich hinter

scheinbar exakten Kennzahlen Annahmen und Ermittlungsverfahren verbergen, die eine Vergleichbarkeit mit den Aussagen anderer Anleger erschweren oder sogar unmöglich machen. Insofern sollte jede Kommunikationsstrategie primär darauf gerichtet sein, eigene Anlageziele zu verdeutlichen und die Veränderungen der Klimawirkung des eigenen Portfolios zu erläutern.

Klimaschutz ist eine Querschnittsaufgabe, die nicht nur kirchlichen Investoren, sondern den Kirchen insgesamt aufgegeben ist. Eine Klimastrategie für kirchliche Geldanlagen soll darum in umfassende Maßnahmenkataloge eingebettet sein und als Teil eines alle Lebensbereiche der Kirche umfassenden Klimaschutzkonzeptes kommuniziert werden.

Anhang

1. Erläuterung Ausschlusskriterien

Kohle, Ölsand, Ölschiefer

Ölsand, Ölschiefer und Kohle sind diejenigen fossilen Energieträger mit der schlechtesten CO₂- und Umweltbilanz. Die weltgrößten Kohleförderer sind teils so breit diversifiziert, dass sie mit einer Umsatzhürde bezogen auf Kohle nicht immer identifiziert werden können. Darum ist es empfehlenswert, den Ausschluss aller Ölsand, Ölschiefer und Kohle fördernden Unternehmen mit einem Umsatzanteil ab 10 % folgendermaßen zu ergänzen: Ausschluss von Unternehmen, die signifikante Reserven dieser Rohstoffe vorhalten bzw. Unternehmen mit einem Anteil von mehr als 1% an der globalen Kohleförderung.