

Extrablatt

«QUO VADIS, INVESTMENTETHIK?»



Investmentethik agiert nicht isoliert!
Warum die Fokussierung auf Ethik- und
Nachhaltigkeitsthemen in Wellen verläuft
und weiter fokussiert werden muss ...



Werner Lüscher,
Senior Portfoliomanager

Medien berichten über einen Rückgang der nachhaltigkeitsbezogenen Anlagevolumen und des Interesses am Thema. Was sind mögliche Gründe dafür? Handelt es sich womöglich nur um eine Normalisierung einer vorhergehenden Übertreibung in die andere Richtung?

Aktuelle Brandherde

Wir stellen fest, dass aktuelle Brandherde, wie kriegerische Konflikte, geopolitische Drohgebärdens bis hin zu realwirtschaftlichen Fakten wie Preissteigerungen, den Fokus verständlicherweise auf ebensolche Themen lenken. Übergeordnete Nachhaltigkeits-Themen wie Biodiversität oder Klimawandel, deren Auswirkungen und Kausalität nicht immer leicht zu erkennen sind, haben in diesen Zeiten einen schwereren Stand. So wurden denn auch «klassische Nachhaltige Investments» in den letzten Monaten von Themen wie Cybersecurity, Rüstung, KI, Robotics und Genomics verdrängt. Klar ist, dass die Märkte zwar hocheffizient sind, aber eben auch von Trends und Themen geleitet werden.

Themeninvestments mit dem Etikett «Nachhaltigkeit»

Die Industrien, die üblicher- aber nicht richtigerweise als erstes mit «Nachhaltigen Investments» assoziiert werden sind thematische Investments wie Erneuerbare Energien oder grüne Infrastruktur. Diese Themen bzw. Unternehmen haben markante Rallyes aber auch Ausverkäufe gesehen und unterliegen in der Regel einer höheren Zinssensitivität. Für das Auf und Ab waren mitunter rasante technologische Entwicklungen, politisches Umschwenken, Überkapazitäten und Preiskämpfe (z.B. bei Solarmodulen) und letztlich auch der Kriegsausbruch in der Ukraine mit höheren Rohstoffpreisen verantwortlich. Daneben wirken aber auch fundamentale ökonomische Faktoren, wie die gestiegenen Zinsen im letzten Jahr, die bei kapitalintensiven Projekten wie Energieinfrastruktur auf die Kurse drücken. Zudem befinden sich einige dieser Geschäftsmodelle noch nicht in einem sehr reifen Stadium. Ein grosser Teil der erwarteten Gewinne wird teils erst weit in der Zukunft eintreffen. Aufgrund des höheren Zinsniveaus resultiert durch Abzinsung der künftigen Gewinne ein geringerer Barwert. Auch die Marktperspektiven für diese Industrien sind aufgrund der Neuwahlen in den USA nicht sicherer geworden. All dies lastete in den letzten Monaten und sogar seit 2023 auf diesem Investmentbereich.

Langfristig ist die Performance der erneuerbaren Energien besser als die konventioneller Energietitel

Eine Nebenbemerkung zu den Erneuerbaren Energien: Hier kommt erschwerend hinzu, dass wir uns in einem Paradigmenwechsel hin zu erneuerbaren Energien und neuer Netzinfrastruktur befinden. Je nachdem welche Politik gerade den Ton angibt, erfolgt dieser Umbau einmal etwas schneller und dann wieder etwas langsamer. Dieser Wechsel wird von starken Kursschwankungen begleitet und hat einigen Investoren in den vergangenen Jahren Kopfschmerzen bereitet. Fun Fact: Über die lange Frist ist die Performance der erneuerbaren Energien besser als diejenige konventioneller Energietitel. Die hundert Unternehmen des Global Clean Energy Index beispielsweise handeln aktuell im Schnitt zu einem Forward-P/E von knapp 13. Angesichts von erwarteten durchschnittlichen Wachstumsraten von jährlich über 20 bis 30 % erscheint diese Bewertung eher tief.





Im Vergleichschart: Global Clean Energy vs. Global Oil & Gas Exploration & Production



Quelle: Bloomberg

Steigendes Volumen an spezifisch nachhaltigen Anleihen wie Sustainable-, Social- oder Green-Bonds

Ein weiteres Beispiel, weshalb Nachhaltige Investments nicht per se an Attraktivität eingebüsst haben, findet sich im Anleihebereich. So ist es auf der einen Seite erfreulich, dass seit 2020 ein steigendes Volumen an spezifisch nachhaltigen Anleihen, bekannt unter dem Namen Sustainable-, Social- oder Green-Bonds, emittiert wurde. Dass dieses Segment nicht zu den performancestärksten in den letzten Jahren gehört, ist aber nicht etwa auf die Nachhaltigkeitscharakteristik, sondern auf die Duration zurückzuführen. Denn ein erheblicher Teil der jüngsten Emissionen entfiel auf supranationale und staatliche Emittenten, die sich für längere Laufzeiten entschieden. Die Zusammensetzung des Marktes setzt die Anleger deshalb einem höheren Durationsrisiko aus, was bei steigenden Zinsen zu grösseren Bewertungskorrekturen führt. Arete Ethik Invest kann dies mit dem aktiven Vermögensverwaltungsansatz umgehen und legt deshalb grossen Wert auf die Titelselektion.

Welchen Einfluss hat der Ausgang der US-Wahlen?

Wir gehend davon aus, dass die Entwicklung nachhaltiger Anlagestrategien mittel- bis langfristig stärker mit den Fundamentaldaten der Investitionen und dem Makroumfeld zusammenhängt als mit der jeweils regierenden Partei. Dennoch muss davon ausgegangen werden, dass gewisse «Nachhaltigkeits-Errungenschaften» wieder zurückgedreht werden. So muss man damit rechnen, dass die USA wahrscheinlich einen Rückzug aus dem Pariser Klimaabkommen vollziehen wird. Eine vollständige Rücknahme des Inflation Reduction Act scheint wiederum wenig wahrscheinlich. Im sozialen Bereich dürfte es allerdings bei den Arbeitsrechten zu Abschwächungen kommen. Auch die staatlichen Pensionsinvestments wurden betr. ihrer Nachhaltigen Anlagestrategien von der neuen Regierung kritisiert. Zum erwarteten Gegenwind der US-Regierung hinsichtlich Nachhaltiger Investments gilt es aber zu beachten, dass bereits in den letzten Jahren anti-ESG-Gesetze eingebbracht, die Mehrheit davon aber letztlich abgelehnt wurden. Trotz der auffallenden Schlagzeilen sind die Auswirkungen solcher Gesetze weniger bedeutend, als es den Anschein haben mag. Denn über 70% der staatlichen Pensionsgelder in den USA konzentrieren sich auf 15 Bundesstaaten, in denen die meisten über neutrale bis sogar förderliche Vorschriften in Bezug auf Nachhaltigkeit verfügen.



Eine globale Erwärmung von über 1,5 °C ...

Wichtige Grundannahmen und somit Treiber hinsichtlich der nachhaltigen Entwicklung sind aber immer noch gültig: Eine globale Erwärmung von über 1,5°C stellt ein erhebliches Risiko für die Ernährungssicherheit (da geringere Ernterträge), die menschliche Gesundheit (hitzebedingte Sterblichkeit) und die Wasserversorgung (Dürre und Anstieg des Meeresspiegels) dar.

Investmentethik agiert nicht isoliert

Bei unserem ethisch-nachhaltigen Ansatz setzen wir nicht isoliert auf ein spezielles Thema, sondern nutzen unterschiedliche Trends im Rahmen von verantwortungsbewussten Unternehmen, die an diesen Trends partizipieren.

Bewusstsein und Mut

In der Finanzwelt und Kapitalverwaltung haben wir den größten Hebel. Unser Bewusstsein bestimmt die Zukunft. Geld eine Richtung zu geben ist nicht nur eine gute Idee, sondern eine absolute Notwendigkeit, wenn man

a) heute Einfluss nehmen möchte

und

b) morgen auch dabei sein will, wenn Ethik und Ökologie die Unternehmen ökonomisch belohnen, die sich schon heute entsprechend in die richtige Richtung bewegen. Auch wenn diese Bewegung in Wellen verläuft.

Fazit

Da sich die verschiedenen Länder weltweit in unterschiedlichen Phasen der wirtschaftlichen Entwicklung und auch der Energietransformation befinden, bedeutet dies, dass sich auch der Übergang auf Sektoren und Regionen unterschiedlich auswirken wird. Die Investmentchancen werden sich also nicht gleichmäßig entwickeln, verlaufen in Wellen, und bedürfen eines selektiven Ansatzes.



Unsere
Investmentethik
im Erklärvideo



Unser
Ethikkomitee im
Videoportrait