

Klimarisiko und Asset-Allokation

Unsere neue Klimarisikobewertungsmethode hilft, die Auswirkungen des Übergangs zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft greifbar zu machen.

- _ Der Klimawandel stellt Anleger vor große Herausforderungen, schafft aber in allen Bereichen der Weltwirtschaft gleichzeitig große Anlagechancen.
- _ Am höchsten ist das Klimarisiko in den Sektoren Energie, Grundstoffe, Immobilien und Versorger.
- _ Anlagechancen konzentrieren sich vor allem in den Sektoren Informationstechnologie, Industrie aber auch Versorger.



Petra Pflaum
CIO for Responsible Investments

Der Klimawandel stellt Anleger vor große Herausforderungen – angefangen von finanziellen Verlusten durch Extremwetterereignisse bis hin zu rechtlichen Mitteln als neues Instrument zur Durchsetzung und Beschleunigung von Maßnahmen zum Klimaschutz. Gleichzeitig eröffnet der Klimawandel aber auch Anlagechancen in allen Sektoren der Weltwirtschaft.

Traditionell werden Klimarisiken in einem Portfolio mit Hilfe des CO₂-Fußabdrucks bewertet. Diese Methode weist allerdings verschiedene Schwächen auf. Nicht zuletzt kann es dauern, bis Veränderungen im Kohlenstoffausstoß eines Unternehmens in den Zahlen berücksichtigt werden. Datensätze zu Treibhausgasemissionen sind häufig aufgrund der Informationspolitik von Unternehmen lückenhaft. Deshalb wurden in den letzten Jahren die Bemühungen zu höherer Transparenz bei ESG-Daten und insbesondere bei Klimadaten verstärkt.

Zur Berücksichtigung von Klimarisiken stehen verschiedene Bewertungsmethoden für das Übergangsrisiko zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft zur Verfügung. Dazu gehört unter anderem die Methode von MSCI, ISS-Oekom und Sustainalytics. Die MSCI-Methode basiert auf der Messung der Kohlenstoffintensität. Laut MSCI stehen 20 Prozent der im MSCI All Country World Index (ACWI) erfassten Unternehmen vor großen Herausforderungen durch den Übergang zu einer koh-

lenstoffarmen Wirtschaft, unter anderem durch sogenannte „Stranded Assets“, verlorene Investitionen.¹ ISS-Oekom erstellt ein CO₂-Risiko-Rating, bei dem nicht nur die Kohlenstoffemissionen des Unternehmens berücksichtigt werden, sondern auch branchenspezifische Charakteristika. Positiv bewertet werden Unternehmen mit „sauberen“ Lösungen, während Unternehmen mit Treibhausgasemissionen in der Wertschöpfungskette negativ bewertet werden. Von Sustainalytics gibt es schließlich das CO₂-Säulen-Risikorating, das sowohl die durch die eigenen Produktionsprozesse verursachten Emissionen als auch die Emissionen der Produkte und Dienstleistungen entlang der vorgelagerten Wertschöpfungskette des Unternehmens berücksichtigt.

Aufgrund der Vielfalt der möglichen Methoden hat die DWS ein eigenes Rating für das Klimarisiko entwickelt und erprobt, um Risiken und Chancen dieser Übergangszeit herauszuarbeiten. Mit diesem Ratingsystem von A bis F, in das die neuesten Klimarisikokennzahlen von MSCI, ISS-Oekom and Sustainalytics einfließen, lassen sich Vorreiter und Nachzügler bestimmen.

So können wir mit dieser Methode einzelne Unternehmen benennen, die aus Klimarisikosicht eine führende oder hinterherhinkende Rolle spielen: Unternehmen mit hohem und äußerst hohem Klimarisiko stammen in der Regel aus den Bereichen Energie, Grundstoffe, Immobilien und Versorger,

¹ Quelle: MSCI; Kategorien und Bewertungen im Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft; Stand: März 2019.

während Unternehmen mit geringem Klimarisiko meist in den Bereichen Finanzdienstleistung, Kommunikation und Informationstechnologie tätig sind. Letzten Endes geht es bei unseren Überlegungen darum, wie sich das Klimarisiko auf das Finanzergebnis eines Unternehmens in der Praxis auswirkt. Im Grundstoffsektor können zum Beispiel durch den hohen Bedarf an Wasser und Strom im Bergbau aus physischen und finanziellen Gründen nicht unbegrenzt neue Betriebsstätten eingerichtet werden. Andererseits werden wohl neue Geschäftsmöglichkeiten entstehen, weil die Nachfrage nach Grundstoffen für bestehende oder künftige kohlenstoffarme Energieträger und industrielle Technologien steigen dürfte. Einer davon ist Kupfer, ein wichtiger Rohstoff für Elektrifizierung und höhere Energieeffizienz.

Um den hohen CO₂-Ausstoß im Verkehr zu reduzieren, verschärfen die Regierungen, besonders in Europa, ihre Vorschriften zu Kraftstoffeffizienz und Schadstoffausstoß. Hierzu gehören Normen für den Kohlendioxid- und Stickstoffoxidausstoß. Dabei können nicht nur Strafen gegen Automobilhersteller wegen nicht erreichter Grenzwerte zur Schadstoffverringerung verhängt werden. Mitunter werden Unternehmen auch dazu gezwungen werden, in neue Produktstrategien zu investieren. Durch die Kombination aus Vorschriften und Technologien dürfte letzten Endes der Verbrennungsmotor in die Ecke gedrängt werden und dem Sektor der E-Mobilität zum Durchbruch als wichtigstem Wachstumsmarkt für Automobilhersteller verholfen werden. Die Mineralölbranche wies noch 2017 eine Bedrohung durch Elektrofahrzeuge mit dem Argument, diese seien nur ein Tropfen im Ozean der Kraftfahrzeuge, weit von sich. Führende Fahrzeughersteller haben inzwischen einen Strategiewechsel eingeleitet. Laut Reuters hatten die größten Automobilhersteller der Welt bis Januar 2018 90 Milliarden Dollar für E-Mobilitätsstrategien bereitgestellt.² Laut Bloomberg New Energy Finance dürften die Umsatzsteigerungen für Elektrofahrzeuge bereits 2020 höher sein als für Fahrzeuge mit Verbrennungsmotor. Schon 2023 könnten die Umsatzzahlen für Fahrzeuge mit Verbrennungsmotor fallen.³

Bei fossilen Brennstoffen konnten Investoren bereits erste finanzielle Auswirkungen spüren, teilweise schon lange bevor die Nachfrage nach fossilen Brennstoffen ihren Höhepunkt überschritten hat. So waren zum Beispiel im globalen Kohle- und im europäischen Stromsektor in Reaktion auf neue Tech-

nologien bzw. staatliche Vorschriften deutliche Korrekturen bei den Aktienbewertungen zu beobachten. Ein Paradebeispiel sind die Aktienkurse der großen US-Kohleproduzenten, die 2011 ihren höchsten Stand erreichten, als sich die schnell wachsende Nachfrage nach Kohle zu verlangsamen begann. 2014 stagnierte die globale Nachfrage nach Kohle, und der größte US-Kohleproduzent rutschte in die Pleite.⁴ Ähnlich hatte die Stromerzeugung aus fossilen Brennstoffen in den OECD-Staaten 2007 ihren Höchststand erreicht – zu einem Zeitpunkt, als Solar- und Windkraftsysteme gerade einmal 1 Prozent der Stromerzeugung ausmachten.⁵ Kurz davor hatten auch die Aktienkurse deutscher Stromversorger einen Höchststand erreicht. Seitdem wurden Anlagen im Wert von über 150 Milliarden Dollar abgeschrieben und die Kapitalisierung des europäischen Energiesektors ist deutlich gesunken.

Zur Verbesserung unseres Asset-Allokationsprozesses wollen wir die durch den Klimawandel entstehenden Risiken verringern und gleichzeitig kohlenstoffarme Anlagemöglichkeiten nutzen. Dank unserer neuen Klimarisikobewertungsmethode können wir Klimarisikovorreiter und -nachzügler auch auf der Ebene von Untersektoren und einzelnen Unternehmen identifizieren. So gelingt es uns leichter Vorreiter in Sektoren, die auf den ersten Blick in Bezug auf das Klimarisiko weniger offensichtlich erscheinen, zu erkennen. Aus Sektorensicht ist das Klimarisiko in den Bereichen Energie, Grundstoffe, Immobilien und Versorger am größten, aber wo genau? So weisen zum Beispiel bei den Versorgern unabhängige Stromerzeuger im MSCI ACWI den größten Anteil von Betrieben mit übermäßig hohem Klimarisiko auf. Bei den Grundstoffen sind es, in dieser Reihenfolge, Baugewerbe, Metalle und Bergbau, und bei den Industriewerten sind Schiff- und Luftfahrt besonders gefährdet.

Aber wir bestimmen nicht nur die Sektoren mit hohem Klimarisiko, sondern wir können auch die Sektoren, Subsektoren und einzelne Wertpapiere identifizieren, bei denen der Klimawandel die besten Chancen bietet – Informationstechnologie, Versorger und Industrie. Innerhalb der Informationstechnologie sind es wiederum besonders die Bereiche Hardware und Kommunikation. Bei den Versorgern sind es die Wasserversorger und ein kleiner Teil unabhängiger Stromversorger, die vor allem auf erneuerbare Energien setzen, während es bei den Industriewerten die Subsektoren Elektroausrüstung und Bauproduktion sind.

² Reuters (15. Januar 2018).

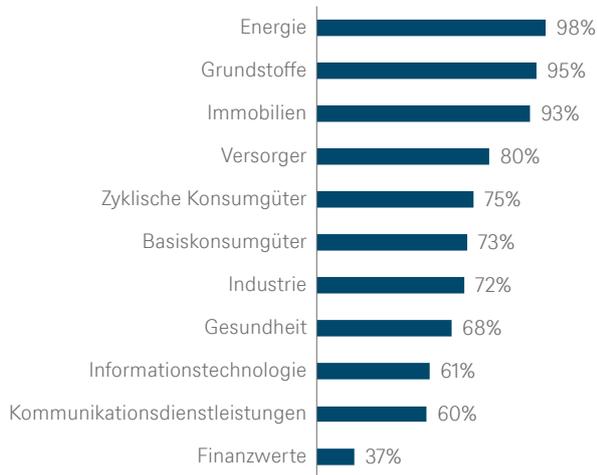
³ Bloomberg NEF (May 2019); Electric Vehicle Outlook 2019.

⁴ Nähere Einzelheiten hierzu und zu den nachfolgend erwähnten europäischen Stromerzeugern sind zu finden bei Carbon Tracker, Stand September 2018. Nach diesen Berechnungen werden fossile Brennstoffe in den 2020er Jahren ihren Höchststand erreichen – dann sollten erneuerbare Energien in der Lage sein, jegliche zusätzliche Nachfrage nach Strom zu decken.

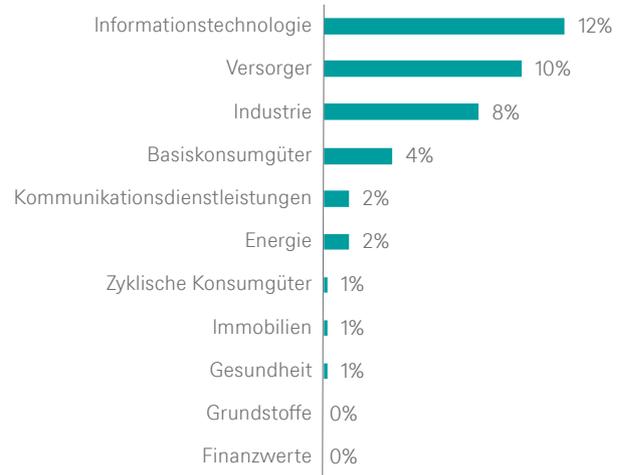
⁵ BP Statistical Review of World Energy (1965-2018).

KLIMARISIKEN UND -CHANCEN NACH SEKTOREN

Dank unserer hauseigenen Klimarisikobewertungsmethode können wir die Sektoren identifizieren, die von dem Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft am stärksten betroffen sind.



■ Anteil klimarisikobehafteter Unternehmen im Sektor (Punktzahl <50)*



■ Anteil vom Klimawandel profitierender Unternehmen im Sektor (Punktzahl >75)**

* Punktzahl <50 im DWS Klimawandel-Risiko-Rating

** Punktzahl >75 im DWS Klimawandel-Risiko-Rating

Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 18.09.2019

GLOSSAR

Dollar (USD) – Währungseinheit der USA

ESG (Umwelt, Soziales, Unternehmensführung) – Englische Abkürzung für „Environment, Social, Governance“; Betrachtung ökologischer und sozial-gesellschaftlicher Kriterien sowie der Art der Unternehmensführung

MSCI AC World Index – Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 24 Schwellenländern enthält

Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) – Internationale Organisation mit 34 Mitgliedstaaten, die sich der Demokratie und Marktwirtschaft verpflichtet fühlen

Wichtige Hinweise

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, simuliert oder tatsächlich realisiert, sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den USA sowie dessen Übermittlung an oder für Rechnung von US-Personen oder an in den USA ansässige Personen sind untersagt.

DWS Investment GmbH. 25. September 2019

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

CRC 070659 (09/2019)