

Die Folgen von #MeToo für nachhaltige Finanzen

Montag, 11/05/2018

Der Weinstein-Skandal, der CO2-Emissionshandel und die chinesischen Subventionen für erneuerbare Energien haben an sich nicht viel gemeinsam. Dennoch verändern diese drei Faktoren unser Investitionsverhalten.



Guillaume Compeyron

Analyst

„Nicht-finanzielle Faktoren können die Finanzergebnisse beeinflussen.“

Der Weinstein-Skandal, der im Oktober 2017 begann, schlug weltweit Wellen, was heute zusammenfassend als #MeToo-Bewegung bekannt ist. Weniger bekannt sind jedoch die Auswirkungen dieses Skandals auf die Wirtschaft wie die Aufnahme der so genannten „Weinstein-Klausel“ in bestimmte Fusions- und Übernahmeverträge. Diese Klausel sieht vor, dass bei Bekanntwerden eines unangemessenen Verhaltens im Management ein Teil des Transaktionswertes zurückfordert werden kann.

Dieses Beispiel ist nicht unbedeutend: Es zeigt, dass sich nicht-finanzielle, der Zivilgesellschaft zuzuordnende Faktoren, welche die Unternehmen berücksichtigen, negativ auf deren Finanzergebnisse auswirken können. Nachhaltige Verhaltensweisen sind daher nicht nur entstanden, sondern haben sich auch ausgeweitet.

Analysten prüfen zunehmend die Haltung der Unternehmen zu sozialen, Umwelt- oder Governance-Fragen (in der gleichen Weise wie deren Bilanzen sowie Gewinn- und Verlustrechnungen), um potenzielle Schwächen zu erkennen, die zu finanziellen Belastungen führen könnten. Ihre Beobachtungen werden unter dem Thema der „nachhaltigen Investments“ zusammengefasst, d.h. Anlagen, die auch nicht-finanzielle Faktoren einbeziehen.

Da es jedoch weder über die Systematik noch über die Anlagephilosophie einen klaren Konsens gibt, existieren viele Auslegungsmöglichkeiten des Themas. Dies ist ein Problem, das trotz der vielen Initiativen zur Etablierung einer gemeinsamen Sprache für nachhaltige Finanzierungen in vielen Bereichen weiterbesteht, insbesondere im Bereich der Energie. Die Regierungen haben im Rahmen wichtiger internationaler Abkommen die Dringlichkeit erkannt, die globale Erwärmung zu begrenzen. Ein Lösungsansatz ist es, preisgesteuerte Anreizmechanismen einzusetzen. Beispiel hierfür ist der CO2-Emissionshandel, eine von der Europäischen Union verfolgte Strategie, welche die Industrie zu einer Reduzierung ihrer Emissionen bewegen soll.

Nun ist die Realität aber wesentlich komplexer, wie das Beispiel des französischen Energieriesen EDF zeigt. Dieser erzeugt grösstenteils Kernenergie (89%), die keine CO2-Emissionen ausstößt. EDF ist daher zum Teil immun gegen diese Massnahmen. Das Problem liegt hier jedoch in der Kontroverse um die Kernkraft, vor allem nach der Katastrophe von Fukushima. Deshalb liegt es bei jedem einzelnen Kunden oder Analysten, auf der Grundlage seiner jeweiligen Analyse der Wirtschafts- und Umweltaspekte zu bestimmen, wo die Grenze der nachhaltigen Investition liegt.

Ein weiterer wichtiger zu beachtender Faktor sind die Auswirkungen von nachhaltigen Investments auf die Wertentwicklung. Zum besseren Verständnis sei hier das klassische Gesetz vom abnehmenden Ertragszuwachs genannt, demzufolge bei einem Einsatz des gesamten verfügbaren Kapitals für eine Sache das Gegenteil von dem erreicht wird, was man erreichen wollte. Das Investment wird immer weniger rentabel und es kann zu Überkapazitäten kommen, wie im Fall der Solarenergie. Im Jahr 2011 hatte dort die schwache Nachfrage in Verbindung mit erheblichen Überkapazitäten zu einem Gewinnrückgang geführt. Der Referenzindex MAC Global Solar Energy Index büsste 2/3 seines Werts ein. Auch in den Jahren danach entwickelte er sich nur schwach.

Hinzu kam noch das Subventionsphänomen, wie es insbesondere in China zu beobachten war, wo die Regierung in diesem Bereich ein freiwilliges Programm eingeführt hatte. Im Juni 2018 beschloss die Parteiführung jedoch plötzlich, dem Grossteil der Solarprojekte die Subventionen zu kürzen, wodurch es zu einem erneuten Kursverfall der Aktien dieses Sektors kam.

Diese Beispiele zeigen, dass man dem Thema Nachhaltigkeit nicht ohne sorgfältige Prüfung der Unternehmensfundamentaldataenhinterlagen darf. Das Thema sollte daher pragmatisch und nicht dogmatisch angegangen werden. Durch eine Integration all dieser Faktoren in ein traditionelles Management ist es möglich, langfristig Mehrwert für die Anleger zu schaffen.

MAC Global Solar Energy Index Preis in USD



Quelle

Bloomberg. Stand der Daten: 31.8.2018

Disclaimer

Dieses Werbedokument wurde von der Syz-Gruppe (hierin als «Syz» bezeichnet) erstellt. Es ist nicht zur Verteilung an oder Benutzung durch natürliche oder juristische Personen bestimmt, die Staatsbürger oder Einwohner eines Staats, Landes oder Territoriums sind, in dem die geltenden Gesetze und Bestimmungen dessen Verteilung, Veröffentlichung, Herausgabe oder Benutzung verbieten. Die Benutzer allein sind für die Prüfung verantwortlich, dass ihnen der Bezug der hierin enthaltenen Informationen gesetzlich gestattet ist. Dieses Material ist lediglich zu Informationszwecken bestimmt und darf nicht als ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments oder als ein Vertragsdokument aufgefasst werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben sind nicht dazu bestimmt, als Beratung zu Rechts-, Steuer- oder Buchhaltungsfragen zu dienen, und sie sind möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet. Die in diesem Dokument enthaltenen Marktbewertungen, Bedingungen und Berechnungen sind lediglich Schätzungen und können ohne Ankündigung geändert werden. Die angegebenen Informationen werden als zuverlässig betrachtet, jedoch übernimmt die Syz-Gruppe keine Garantie für ihre Vollständigkeit oder Richtigkeit. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.