

Transition To Net Zero: Chancen und Herausforderungen für Asset Manager

Der Klimawandel ist eines der brennenden Probleme der Gegenwart. Die Bedeutung des Finanzsektors bei der Bekämpfung des Klimawandels ist dabei zunehmend auf die politische Agenda gerückt, und der Klimawandel hat sich zu einem regulatorischen Top-Thema entwickelt. Asset Manager befinden sich aufgrund ihrer Rolle bei der Vermögensallokation in einer einzigartigen Position – daraus ergeben sich Chancen und Herausforderungen. Die Legal- und Compliance-Funktionen sind gefordert, diese neuen Entwicklungen zu unterstützen und müssen sich entsprechend wappnen.



Von Denise Jud, lic.iur., LL.M., MBA
Head Asset Management and
Investment Funds Practice
Lexperience AG

Pariser Klimaabkommen und Netto-Null-Ziele

Seit der Unterzeichnung des Pariser Abkommens im Jahr 2015 haben sich neben der Schweiz bereits mehr als 150 Länder zum Ziel von Netto-Null-CO₂-Emissionen bis 2050 bekannt, um die globale Erwärmung auf 1,5°C zu begrenzen. Netto-Null bedeutet dabei im Wesentlichen, ein Gleichgewicht zwischen dem in die Atmosphäre emittierten CO₂ und dem daraus entfernten CO₂ zu erreichen. Zur Erreichung des Netto-Null-Ziels soll der Verbrauch fossiler Brennstoffe reduziert werden, beispielsweise durch erneuerbare Energien oder die Steigerung der Energieeffizienz von traditionellen Produktionsweisen. Für diejenigen Emissionen, welche nicht vermieden werden können, sollen in der Folge CO₂-Ausgleichsmaßnahmen eingesetzt werden. Dabei handelt es sich um die Finanzierung von Projekten, welche entweder den CO₂-Ausstoss senken oder CO₂ aus der Atmosphäre entziehen und speichern, beispiels-



und Nadine Balkanyi-Nordmann
lic.iur. Rechtsanwältin, LL.M., FCI Arb
CEO Lexperience AG

weise durch naturbasierte Lösungen wie Wiederaufforstung oder technische Lösungen wie *Direct Air Capture* (DAC). Das Pariser Abkommen sieht vor, dass jedes Land alle fünf Jahre einen aktualisierten nationalen Klimaaktionsplan vorlegen muss – bekannt als *Nationally Determined Contribution* (NDC). Unternehmen werden dabei in den Netto-Null-Zielen der Länder berücksichtigt, in denen sie tätig sind. Da die Umsetzung auf Länderstufe einige Zeit in Anspruch nehmen wird, haben viele Unternehmen bereits freiwillig ihre eigenen sog. *Net Zero Pledges* abgegeben und orientieren sich an Programmen wie beispielsweise im Bereich Asset Management der *Net Zero Asset Managers Initiative* (<https://netzeroassetmanagers.org>), welche derzeit 301 Unterzeichner mit 59 Billionen US\$ an AuM repräsentiert.

Finanzieller Bedarf

Schätzungen gehen für die globale Transition zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft

von etwa 3 bis 6 Billionen US\$ pro Jahr an benötigten finanziellen Mitteln aus (www.unep.org). Öffentliche Mittel allein sind dafür nicht ausreichend; ein Grossteil der benötigten Mittel muss aus privaten Quellen kommen. Das Pariser Abkommen verlangt denn auch von den Unterzeichnern in Artikel 2 1.c), die Finanzströme auf geringere Treibhausgasemissionen und eine klimaresiliente Entwicklung auszurichten. Artikel 9 sieht weiter vor, dass Industrieländer finanzielle Ressourcen bereitstellen müssen, um Entwicklungsländer in diesem Thema zu unterstützen. Der Finanzsektor ist gefordert, und dem Asset Management kommt dabei eine wichtige Stellung bei der Mobilisierung von privaten Mitteln zu.

Umsetzung und Operationalisierung

Das Erreichen von Netto-Null erfordert eine Operationalisierung in verschiedenen Bereichen auf Länderstufe. Diese befindet sich derzeit weltweit in unterschiedlichen Stadien. Es werden einerseits wirtschaftliche Anreize geschaffen für klimafreundlichere Infrastrukturen und Produktionsweisen. Der Klimaschutz entwickelt sich auch gerade zu einem regulatorischen Top-Thema. Durch die freiwilligen *Net Zero Pledges* muss bereits eine Operationalisierung auf Unternehmensstufe stattfinden, welche sich regelmässig noch nicht auf entsprechende staatliche Leitlinien stützen kann, sondern sich in der Zwischenzeit an den von den Vereinigungen definierten Zielen und Berechnungsweisen orientieren muss. Gleichzeitig werden nun laufend verbindliche Regeln auf Länderstufe umgesetzt. Diese Parallelentwicklungen gilt es durch die Asset Manager im Auge zu behalten und, soweit auf sie anwendbar, umzusetzen.

Handlungsfelder für Asset Manager

Obwohl der Verlauf der Transition zu Netto-Null noch teilweise Unsicherheiten

mit sich bringt, ist es zentral, dass Asset Manager die möglichen Auswirkungen auf ihre Geschäftstätigkeit und ihre Anlagen analysieren und sich darauf einstellen.

Umsetzung von Transitionsplänen

Für Asset Manager, welche *Net Zero Pledges* abgegeben haben, geht es in erster Linie darum, diese mit einem glaubhaften Transitionsplan umzusetzen. Dazu ist jährlich eine Zielreduktion der Treibhausgasemissionen im gesamten Portfolio festzulegen. Dieser Vorgang wird als Dekarbonisierung bezeichnet. Herausfordernd kann dabei insbesondere ein gewisser Ermessensspielraum bei der Gestaltung der Transition sein. Asset Manager müssen die Rolle von CO₂-Ausgleichsmassnahmen anstelle der Reduzierung von Emissionen verstehen bzw. welche CO₂-Ausgleichsmassnahmen innerhalb eines bestimmten *Net Zero Pledges* überhaupt zulässig sind. Transitionspläne, welche nicht über die notwendige Integrität verfügen, können für Asset Manager ein *Greenwashing*-Risiko bedeuten. Dies gilt es zu vermeiden. Gleichzeitig gibt es noch verschiedene Unsicherheiten in der Umsetzung der Netto-Null-Ziele auf Länderstufe. Dies bedeutet, dass Asset Manager genügend flexibel bleiben müssen, um auf neue Entwicklungen reagieren zu können.

Management von Risiken

im Zusammenhang mit dem Klimawandel

Aus dem Klimawandel können sich erhebliche Risiken für Asset Manager ergeben. Im Vordergrund stehen dabei physische Risiken sowie Transitionsrisiken im Zusammenhang mit dem Dekarbonisierungsprozess der Wirtschaft. Soweit Asset Manager diese Risiken nicht steuern, unterliegen ihre Anlagen einem erhöhten Bewertungsrisiko. Steuerungs- und Kontrollinstrumente in diesem Zusammenhang sind derzeit in verschiedenen Ländern in der Planungs- bzw. Implementierungsphase. Es handelt sich hierbei insbesondere um Offenlegung (*Disclosure*) und Berichterstattung (*Reporting*) in Klimabelangen. In der Schweiz sieht eine neue Verordnung die verbindliche Umsetzung der Empfehlungen der *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) für grosse Schweizer Unternehmen vor. Die Berichtserstattungspflicht wird ebenfalls einen Transitionsplan umfassen. Weiter ist das Management von Rechts- und Reputati-

onsrisiken zu einen grossen Handlungsfeld für Asset Manager geworden. *Climate Change Litigation* ist in diesem Zusammenhang ein sich rasant entwickelndes neues Rechtsgebiet, bei welchem Präzedenzfälle in verschiedenen klimabezogenen Bereichen herbeigeführt werden und so Entwicklungen entweder beschleunigt oder verhindert werden können. Weltweit hat sich die Zahl der Rechtsstreitigkeiten seit 2015 signifikant erhöht, und es wird erwartet, dass diese weiter steigen wird – auch in Europa.

Neben dem Staat können auch Unternehmen Ziel von solchen Rechtsstreitigkeiten sein. Bisher war dies insbesondere im Zusammenhang mit *Greenwashing*-Vorwürfen der Fall, es sind aber auch andere Themenbereiche denkbar. Dies ist auch eine von Asset Managern ernstzunehmende Entwicklung. Es besteht die Erwartung, dass Asset Manager sämtliche Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel im Rahmen des Risikomanagements erfassen und adäquat bewirtschaften. Es ist davon auszugehen, dass sich die Aufsichtspraxis diesbezüglich ebenfalls noch weiterentwickeln wird.

Finanzierung der Transition To Net Zero

Daneben können Asset Manager auch eine aktive Rolle übernehmen in der Finanzierung der Transition. Hier geht es darum, durch entsprechende Anlagelösungen und Produkte Finanzströme so zu leiten, dass diese die Transition zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft fördern oder unterstützen. Es können sich dabei neue Möglichkeiten ergeben sowohl im traditionellen Asset Management, mit Anlagen in vorwiegend börsengehandelten Wertpapieren, wie auch im Impact Asset Management, bei welchem vorwiegend durch Privatmarktanlagen, insbesondere in Schwellen- und Entwicklungsländern, neben einer finanziellen Rendite auch soziale und/oder ökologische Wirkungsziele verfolgt werden. Dabei ist in Erinnerung zu rufen, dass in Schwellen- und Entwicklungsländern in den kommenden Jahren ein grösseres Wachstum des Energieverbrauchs auf Pro-Kopf-Basis erwartet wird als in Industrieländern. Es gilt insofern, den Neubau von CO₂-intensiven Energiegewinnungssystemen zu vermeiden und direkt einen Einstieg in erneuerbare Energien zu erreichen. Für Asset Manager können sich Chancen ergeben, durch innovative An-

lageprodukte mit einem Klima-Fokus zur Finanzierung beizutragen.

Organisatorische Anforderungen

Organisatorisch müssen sich Asset Manager entsprechend aufstellen, um für diese neuen Themenbereiche gewappnet zu sein. Der Legal- und Compliance-Funktion kommt dabei eine Schlüsselrolle zu. Sie agiert einerseits beratend bei der Umsetzung von regulatorischen Vorgaben oder freiwilligen Verpflichtungen. Bei der Strukturierung von neuen Produkten kann sie helfen, proaktiv Innovationen innerhalb der Möglichkeiten, welche die regulatorischen Vorgaben setzen, aufzuzeigen und die diesbezügliche Umsetzung zu unterstützen. Es braucht neue Weisungen und Standards, welche den Netto-Null-Ansatz dokumentieren. Ausserdem ist sie gefordert, die regulatorischen Anforderungen in Rechtsdokumenten, Verträgen und Werbematerialien sicherzustellen. Gleichzeitig hat die Compliance-Funktion auch eine Kontrollfunktion in der Überprüfung und laufenden Überwachung von Transitionsplänen, Standards sowie im Zusammenhang mit der Verhinderung von *Greenwashing*. Um all diese Themenbereiche kompetent unterstützen zu können, braucht es eine fundierte Auseinandersetzung mit den laufenden nationalen und internationalen rechtlichen Entwicklungen auf Gesetzesstufe sowie mit der sich entwickelnden Praxis von Aufsichtsbehörden und Branchenverbänden. Ebenfalls braucht es eine Bereitschaft, sich mit den neuesten Produktetrends und Kundenbedürfnissen vertraut zu machen, um die Anforderungen des Business zu verstehen. Die Rechtsabteilung kann und soll in diesem Zusammenhang zu einem wertvollen Sparring-Partner für das Business werden. Die Legal- und Compliance-Abteilungen benötigen dabei erhebliche Investitionen, um ihr Fachwissen in diesem neuen Bereich aufzubauen. Es braucht die Bereitschaft, sich auf immer wieder neue Themen einzulassen, was eine kontinuierliche Weiterentwicklung der Wissens- und Entscheidungsträger bedingt. Eine organisatorisch gut aufgestellte und multidisziplinär fundierte, kompetente *Net-Zero*-Expertise wird für Asset Manager von strategischer Bedeutung.

jud@lexp.ch
balkanyi@lexp.ch
www.lexp.ch