

chancen

Finanzmärkte und Konjunktur

Zeit umzudenken –
wir haben nur eine Erde



«Der nachhaltige Umbau von
Wirtschaft und Gesellschaft
eröffnet Anlagechancen.»

Dr. Sandro Merino, Chief Investment Officer

Zeit umzudenken – wir haben nur eine Erde



Dr. Sandro Merino
Chief Investment Officer

Liebe Leserinnen und Leser

Mehr als ein Jahr nach dem Ausbruch der Corona-Pandemie wird, dank der offenbar wirksamen Impfstoffe, das langersehnte Licht am Ende des Tunnels heller. Bestimmt hätten wir alle auf die direkte Erfahrung mit dieser historischen Pandemie lieber verzichtet. Dennoch zeigt diese Krise auch auf, wie rasch wir bei einer direkt wahrnehmbaren Notlage neue Kräfte mobilisieren und Gewohnheiten anpassen können.

Die Covid-19-Pandemie könnte schon bald Geschichte sein, es liegen aber grosse globale Herausforderungen vor uns, die in den nächsten Jahrzehnten bewältigt werden müssen. Der Umgang des Menschen mit unserem Planeten, das Problem von Gerechtigkeit und Würde der von uns geschaffenen Gesellschafts- und Wirtschaftsordnungen werfen Fragen auf, die immer dringlicher neuer Antworten bedürfen.

Diese Ausgabe widmet sich dem nachhaltigen und klimaverträglichen Anlegen. Nachhaltiges Investieren berührt aber auch soziale Fragen. So thematisiert der Beitrag zum Thema «Impact Investing» eine direktere Wechselwirkung zwischen der Wahl von Anlageinstrumenten und der Erreichung von konkreten Nachhaltigkeitszielen.

Schon seit einiger Zeit empfehlen wir die Wahl einer nachhaltigen Anlagestrategie. Es freut uns sehr, dass mehr und mehr Kundinnen und Kunden von unseren Argumenten und dem direkten Leistungsausweis unserer nachhaltigen Anlagelösungen überzeugt sind.

Ich hoffe, dass diese Ausgabe von «Chancen» unsere Standpunkte für Sie nachvollziehbar und überzeugend darlegen kann.

Herzlichst

A handwritten signature in black ink that reads "Sandro Merino".

In dieser Ausgabe



6

Anlegen und Klimawandel



16

China



20

Ölkonzerne

3

Editorial

6

Anlegen in der Klimakrise

Um die Ziele der Pariser Klimakonferenz zu erreichen und die Kosten für künftige Generationen abzumildern, sind massive Anstrengungen nötig. In diesem Kontext sind auch Investoren gefordert.

12

Netto-Null: eine Herkulesaufgabe als Chance für Investierende

Effizienzsteigerungen und CO₂-Abscheidung erfordern Investitionen in Milliardenhöhe und schaffen damit Anlagechancen.

16

Wie China die Pariser Klimaziele erreichen will

Die neuen Serviceindustrien benötigen massiv weniger Energie als die Fabrikationsfirmen der Exportwirtschaft und stossen somit deutlich weniger Kohlendioxid (CO₂) aus als der Industriesektor.

24

Verkehr am Limit



20

Wie Ölkonzerne mit dem Thema CO₂ umgehen

Die EU will im Rahmen des Übereinkommens von Paris die Treibhausgasemissionen bis 2030 im Vergleich zu 1990 um mindestens 40 % reduzieren. Dies hat bedeutende Auswirkungen auf den Energiesektor.

24

Verkehr am Limit

Es wird nicht genügen, Antriebsmotoren zu verändern. Vielmehr muss auch darüber nachgedacht werden, wie viel Mobilität nötig ist.

32

Impact Investing



28

Nestlé – ein nachhaltiges Unternehmen?

Der Konzern steht bei verschiedenen kontroversen Themen im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit immer wieder im Fokus der Diskussion. Dennoch zählt Nestlé gemäss Nachhaltigkeitsanalysen zu den nachhaltigsten Konzernen dieser Welt.

32

Impact Investing – verantwortlich anlegen mit Wirkung und Rendite

Für Privatanleger, die sich für das wirkungsorientierte Investieren interessieren, ist die Angebotspalette noch nicht sehr gross. Wir stellen zwei mögliche Produkte vor.



Anlegen in der Klimakrise

Der Klimawandel bedroht unseren Lebensraum. Um die Ziele der Pariser Klimakonferenz zu erreichen und die Kosten für künftige Generationen abzumildern, sind massive Anstrengungen nötig. In diesem Kontext sind auch die Investoren gefordert: Denn durch die Wahl nachhaltiger Anlagen werden die Kapitalströme zugunsten nachhaltig wirtschaftender Unternehmen umgelenkt und Unternehmen mit besonders hoher CO₂-Intensität gemieden. Eine Zusammenstellung der wichtigsten Fakten.

Temperaturanstieg und CO₂-Konzentration

Die vergangenen knapp 200 Jahre, die das industrielle Zeitalter umfasst, sind im Grunde ein Klacks in der 300 000-jährigen Geschichte des Homo sapiens, aber auch in den 10 000 Jahren seit der Entstehung erster Agrargesellschaften und in der 4 000-jährigen Epoche menschlicher Hochkulturen. Jedoch haben in diesem eigentlich kurzen Zeitraum der massive Verbrauch von Kohle, Erdöl und Gas sowie die Umwandlung von Wäldern in Weide- und Anbauflächen einen beispiellosen Anstieg der Konzentration von Kohlenstoffdioxid (CO₂) in unserer Atmosphäre verursacht und zu einer Gefährdung unseres Lebensraums geführt. Der CO₂-Anteil in der Atmosphäre, der während 800 000 Jahren gemäss Ergebnissen von Eisbohrungen zwischen minimal 170 und maximal 300 Anteilen pro Million (ppm) schwankte, ist insbesondere im Verlauf der vergangenen 50 Jahre emporgeschnellt und liegt nun über 410 ppm. Die Zunahme der Treibhausgase in der Atmosphäre hat bereits einen durchschnittlichen globalen Temperaturanstieg von 1 °C im Vergleich zum vorindustriellen Zeitalter verursacht. Dabei kann der Temperaturanstieg abhängig von geografischer Lage und saisonalen Unterschieden deutlich höher ausfallen als der globale Durchschnittswert. Er ist in der Arktis etwa zwei- bis dreimal so hoch und allgemein über Landflächen stärker als über dem Ozean. Der UNO-Weltklimarat IPCC rechnet damit, dass aufgrund der langfristigen Wirkungsketten von früheren und aktuellen Treibhausgasemissionen ein weiterer Anstieg um 0,5 °C bis 2040 bereits jetzt unvermeidbar ist.



CO₂ steht unter den Treibhausgasen, die die Sonnenwärme absorbieren und über die Zeit wieder abgeben, wegen seiner hohen Konzentration und Langlebigkeit – es baut sich über einen Zeitraum von 30 bis 1 000 Jahren ab – vor Methan (CH₄) und Distickstoffmonoxid (N₂O) am stärksten im Fokus.

Auswirkungen des Klimawandels und bremsende Massnahmen

Die Auswirkungen des Klimawandels und seine Gefahren sind unübersehbar. Die Erderwärmung dezimiert weltweit Gletscher und die polaren Eisflächen, die Ozeane werden wärmer und versauern, und der Meeresspiegel steigt. Wetterextreme wie heftige Stürme, Hitze, Dürren einerseits und massive Niederschläge mit Überflutungen andererseits häufen sich. Demzufolge wachsen die Schäden an Vermögenswerten einschliesslich Infrastruktur; die Biodiversität nimmt ab, der Lebensraum von Millionen Menschen ist bedroht, die Ernährungs- und Trinkwasserversorgung wird problematischer. Da die stärksten Klimaveränderungen besonders Entwicklungs- und Schwellenländer treffen, ist eine Verschärfung der globalen Wohlstandsunterschiede wahrscheinlich, der Migrationsdruck dürfte steigen.

Auf der Pariser Klimakonferenz von 2015 haben die teilnehmenden Staaten sich daher das Ziel gesetzt, die Erderwärmung auf 2 °C zu begrenzen und möglichst bei 1,5 °C zu halten. Dazu müssen die CO₂-Emissionen in Höhe von über 40 Gt pro Jahr bis 2055 (für das 2-°C-Ziel) respektive bis 2040 (für das 1,5-°C-Ziel) auf null reduziert werden. Bei einer Fortführung des derzeitigen Emissionsverhaltens wäre das zu einer Einhaltung des Klimaziels verbleibende CO₂-Gesamtbudget in absehbarer Zeit verbraucht.

Die Herausforderung ist enorm. Gemäss der internationalen Energiebehörde IEA basieren etwa 80% der globalen Energieversorgung heute auf fossilen Brennstoffen, die überwiegend auf erneuerbare Energiequellen umgestellt werden sollten. Emissionsintensive Anlagen wie Kohlekraftwerke müssten aufgrund der Verkürzung ihrer Restnutzungsdauer abgeschrieben werden, fossile Brennstoffvorkommen würden wertlos. Eine radikale Umstellung könnte disruptive Ereignisse wie Angebots- oder Nachfrageschocks auf den physischen Märkten auslösen und Finanzkrisen verursachen.

Erderwärmung auf 2 °C begrenzen – das Ziel der Pariser Klimakonferenz von 2015.

Abgesehen von der Emissionsvermeidung bestehen auch Möglichkeiten zum CO₂-Abbau. Neben energie- und kostenintensiven chemischen Verfahren zum Abfangen und Binden von CO₂ zählt dazu der Ausbau von Treibhausgasenken, etwa durch Aufforstung. Bedenkt man, dass ein Hektar Wald nach Äquivalenzrechnungen der US-Umweltbehörde in einem Jahr die Emissionen von etwa 4,3 Fass Öl bindet, täglich aber weltweit rund 100 Mio. Fass verbraucht werden, dann können Aufforstungsaktivitäten nur flankierend zur Reduktion der CO₂-Konzentration beitragen. Die verfügbaren Flächen konkurrieren angesichts einer wachsenden Weltbevölkerung mit der Nutzung zur Landwirtschaft und Sicherstellung der Ernährung.

Die bisher ergriffenen Massnahmen zur Verfolgung des Pariser Klimaziels stimmen nicht optimistisch. Die physischen Risiken des Klimawandels und dessen Kosten liegen weiter in der Zukunft als jene, die eine Umstellung auf eine emissionsneutrale Wirtschaft verursacht. Unbequeme, durchgreifende politische Entscheidungen werden daher noch vielfach verschleppt, in extremen Fällen werden die beängstigenden Tatsachen sogar negiert. Globale Lösungsansätze wie die Erhebung einer einheitlichen CO₂-Steuer werden zudem oft als Bedrohung für Wettbewerbsfähigkeit und Arbeitsplätze gesehen und mit Hinweis auf die unterschiedlichen Beiträge zur Problemverursachung verworfen. Daher muss die Initiative auf niedrigeren Ebenen ergriffen werden, und jeder Einzelne kann zu einem Umdenken beitragen.

Anlegen im Licht des Klimawandels

Finanzanlagen als Beteiligungen oder Kredite finanzieren wirtschaftliche Aktivitäten, die meist zum Ausstoss von Treibhausgasen führen. Banken und Versicherungen sind dabei als Intermediäre mehr denn je gefordert, ihren Kunden Möglichkeiten aufzuzeigen, um Finanzanlagen so auszurichten, dass Klimaziele berücksichtigt werden. In der Vermögensverwaltung werden Anlageentscheide zwar von den privaten oder institutionellen Eigentümern der Vermögen vorgenommen, Banken spielen aber in Beratung, Aufklärung und Gestaltung von Anlageprodukten eine zentrale Rolle. Sie können Anreize setzen, dass sich Kunden bewusst für nachhaltiges Anlegen entscheiden.

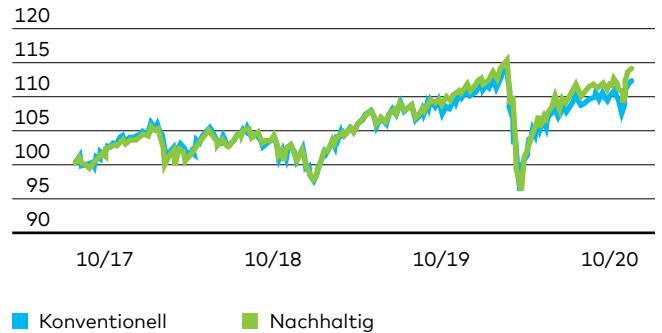
Falls ein systematisch verändertes Verhalten der Anleger hin zu nachhaltigen Anlagen zu einer global veränderten Allokation von Kapital führt, müsste sich dies durch veränderte Risikoprämien bei Zinsen und Aktien manifestieren. Unternehmen, welche Klimaziele oder Nachhaltigkeitsziele bei sozialen Fragen oder Themen der Unternehmensführung ignorieren, müssten an den Kapitalmärkten zunehmend Schwierigkeiten haben, Obligationen zu platzieren, oder es hinnehmen, dass die Bewertung ihrer Aktie durch die Vernachlässigung von Nachhaltigkeitsaspekten tiefer ist als jene von Konkurrenten, die bei Nachhaltigkeitsthemen führend sind. Setzt sich nachhaltiges Anlegen global vermehrt durch, dann müsste sich dies durch diffe-

renzierte Kapitalkosten für nachhaltige und wenig nachhaltige Unternehmen manifestieren.

Heute sind diese strukturellen Veränderungen in den Risikoprämien an den Kapitalmärkten als Auswirkung eines zunehmenden Drucks der Investoren kaum direkt messbar. Emittenten von Obligationen mit gleicher Bonitätseinstufung, aber sehr unterschiedlicher Nachhaltigkeitsgüte, zahlen innerhalb ihrer Branche gleich hohe Schuldzinsen. Dies auch deshalb, weil grosse US-Investmentbanken im Kapitalmarktgeschäft kaum Nachhaltigkeitsaspekte fordern. So kommt es häufig vor, dass die gleiche global tätige Bank für Privatkunden nachhaltige Anlagen in der Vermögensverwaltung anbietet, aber weiterhin äusserst profitable Emissionen von Aktien oder Unternehmensanleihen für ihre Konzernkunden in CO₂-intensiven Branchen weiterbetreibt.

Der Trend zu nachhaltigem Anlegen ist während der vergangenen Dekade zum eigentlichen Megatrend in der Vermögensverwaltung avanciert. Eine Prognose, ob sich eine Veränderung der Risikoprämien in den nächsten zehn Jahren manifestieren und zu einer Überrendite nachhaltiger Anlagen führen wird, bleibt spekulativ. Umgekehrt zeigt unsere langjährige Erfahrung mit nachhaltig ausgerichteten Anlageportfolios, dass nachhaltiges Anlegen nicht zulasten der Rendite ging. In der Grafik (Abb. 1) ist für unsere Anlagelösung Ausgewogen aufgezeigt, dass die nachhaltig ausgerichtete Strategie seit ihrer Auflegung im Sommer 2017 sogar eine leicht bessere Rendite erzielt hat. Ein ähnliches Bild ergibt sich auch beim Vergleich über die letzten zehn Jahre für unsere individueller konfigurierten nachhaltigen Vermögensverwaltungsmandate.

**Abb. 1: Anlagelösungen Bank Cler Ausgewogen Index, 27.07.2017=100
(Lancierung Anlagelösung Nachhaltig)**



Quelle: Bank Cler, Bloomberg

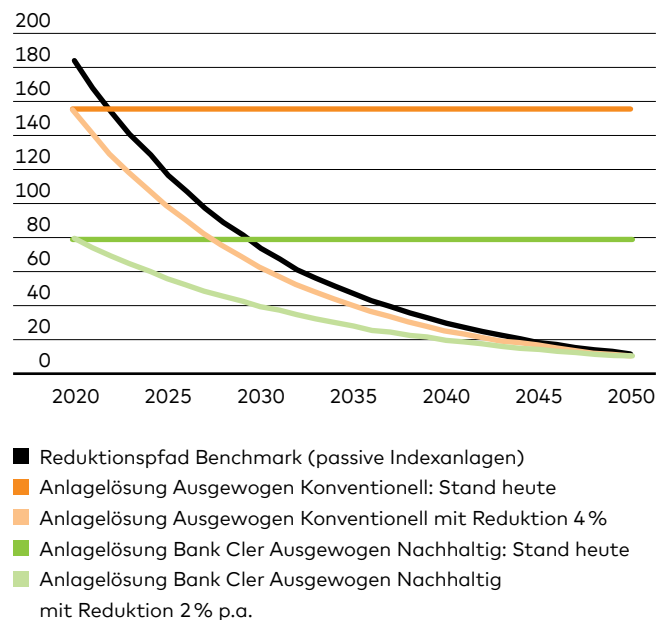


Der Klimawandel betrifft jede Nation. Am 1. Dezember 2015 wurde an der COP 21 in Paris Geschichte geschrieben. 195 Länder beschlossen unter anderem, die Erderwärmung bis 2055 auf maximal 2°C zu begrenzen. Ob die gesteckten Ziele erreicht werden können, ist fraglich.

Nachhaltige Strategien unterscheiden sich von konventionellen Strategien bezüglich ihres CO₂-Fussabdrucks sehr deutlich. Dabei ist die Bestimmung der Treibhausgasintensität einer Finanzanlage im Detail eine anspruchsvolle Aufgabe. Es wurden aber in den letzten Jahrzehnten buchhalterische Standards eingeführt (Green House Gas Protocol der Vereinten Nationen), die es für einzelne Aktien, Unternehmens- und Staatsanleihen erlauben, eine Treibhausgasintensität zu bestimmen. Supranationale und private Anbieter von Daten und entsprechender Software ermöglichen es, für Anlageportfolios einen CO₂-Fussabdruck zu bestimmen. So ist beispielsweise für Aktienanlagen die Kennzahl für den CO₂-Fussabdruck als «Emissionen in Tonnen CO₂-Äquivalent pro Million CHF Umsatz» festgelegt. Abbildung 2 zeigt, dass unsere «Anlagelösung Ausgewogen Nachhaltig» einen nur halb so CO₂-intensiven Fussabdruck besitzt wie die entsprechende indexnahe konventionelle Anlage.

Abbildung 2 zeigt auch auf, dass die Erreichung der Klimaziele des Pariser Abkommens zur Begrenzung der Klimaerwärmung auf unter 2 °C nur gelingen kann, wenn die CO₂-Intensität der Weltwirtschaft und damit auch jene der Finanzanlagen jedes Jahr um etwa 4 % sinkt. Eine rasante Abnahme! Diese Reduktion muss dabei bei nachhaltigen und bei konventionellen Anlagen Jahr für Jahr stattfinden, um die Klimaerwärmung zu begrenzen. Falls die Dekarbonisierung der Wirtschaft nur partiell gelingt, und dieser Umstand ist entscheidend für das Verständnis der schwierigen Situation, setzt sich der Klimawandel zwar verlangsamt, aber dennoch weiter fort. ■

Abb. 2: Anlagelösung Bank Cler und UNO-Weltklimarat-Klimaziele 2050: 4 % p.a. Reduktion des globalen CO₂-Ausstosses



Quelle: Bank Cler, YourSRI



Durch die Wahl einer nachhaltigen Anlage werden die Kapitalströme zugunsten nachhaltiger wirtschaftender Unternehmen umgelenkt und Unternehmen mit besonders hoher CO₂-Intensität gemieden. Die Hoffnung ist, dass nachhaltiges Anlegen durch die Preisbildung an den Kapitalmärkten seinen Beitrag leistet, um den dringend notwendigen und grundlegenden Strukturwandel bei der Verbrennung fossiler Energieträger zu beschleunigen.



Beim einen zu viel, beim anderen zu wenig. Wohin die Reise geht, bleibt offen. Oberstes Ziel ist nach wie vor, den CO₂-Gehalt in der Luft weiter zu senken. Eine Mammutaufgabe für jeden.





Netto-Null: eine Herkulesaufgabe als Chance für Investierende

In der Schweiz und in vielen Ländern weltweit ist es erklärter politischer Wille, den menschengemachten Klimawandel bis spätestens 2050 zu stoppen. Dazu müssen die Treibhausgasemissionen einerseits mithilfe von Effizienztechnologien drastisch und schnell sinken. Andererseits zeichnet sich heute schon ab, dass das Ziel nicht ohne substanzielle CO₂-Abscheidung aus der Atmosphäre erreichbar ist. Massnahmen in beiden Bereichen sind politische und technische Herkulesaufgaben, die Investitionen in Milliardenhöhe notwendig machen und damit auch Anlagechancen schaffen werden.

Ab dem Jahr 2050 will die Schweiz netto keine Treibhausgase mehr ausstossen. Es ist jedoch schon heute klar, dass wir unseren CO₂-Ausstoss nicht vollkommen auf null senken können. Selbst mit ambitionierten Klimaschutzplänen, die hohe Investitionen in Energie- und Ressourceneffizienz vorsehen, wird ein gewisses Mass an Restemissionen übrig bleiben. Deshalb wird kein Weg daran vorbeiführen, verbleibende Treibhausgasemissionen mit sogenannten Negativemissionstechnologien aus der Atmosphäre zu entfernen. Dies beispielsweise durch grossflächige Aufforstung oder das aktive Einbringen von Pflanzenkohle in landwirtschaftlichen Böden, wodurch zusätzlicher Kohlenstoff gebunden werden kann. Unternehmen, die solchen Ansätzen und Technologien zum Durchbruch verhelfen wollen, sind derzeit vielerorts am Entstehen. So zum Beispiel das Start-up Carbonfuture. Seine Transaktionsplattform (<https://carbonfuture.earth>) bringt auf einem Marktplatz alle notwendigen Teilnehmenden für die Nutzung von Pflanzenkohle zusammen: Anbietende von Pflanzenkohleprojekten, Auditoren und unabhängige Zertifizierende, Händlerinnen und Händler und alle, die solche Projekte als Anlegende oder Kreditgebende finanzieren wollen. Oder die Firma Climeworks, ein Spin-off der ETH Zürich, das schon seit einigen Jahren modulare Anlagen baut, mit denen CO₂ direkt aus der Luft gefiltert werden kann. Angesichts der immer ambitionierteren Klimapläne der Politik zeichnen sich für solche Unternehmen sehr grosse Zukunftsmärkte ab.

Viel Reduktionspotenzial in der Schweiz

Im Jahr 2018 wurden in der Schweiz 46,4 Mio. Tonnen CO₂-Äquivalente (t CO₂-eq) ausgestossen (ohne internationalen Flug- und Schiffsverkehr). Bis 2050 müssten davon gemäss Bundesamt für Umwelt rund drei Viertel durch Investitionen in technische Massnahmen und Verhaltensänderungen reduziert werden. Im Zentrum stehen hier die energiebedingten Treibhausgasemissionen, also Heizung und Kühlung unserer Wohn- und Bürogebäude, unsere Mobilität sowie die Industrie. Zum Vergleich: In diesen Bereichen hat die Schweiz in den vergangenen 30 Jahren eine Reduktion von rund 17 % erzielt. In den nächsten 30 Jahren müssen die CO₂-Einsparungen also deutlich höher ausfallen.

Hier werden weitere technologische Fortschritte im Bereich der Ressourcen- und Energieeffizienz massgeblich für den Erfolg der Emissionsreduktionen sein. Weiter wird die Sanierung von bestehenden Wohn- und Bürogebäuden stark zulegen und der Zubau von erneuerbaren Energien forciert werden müssen. Die Entwicklung läuft zwar bereits in diese Richtung, sie müsste aber von der Politik durch zusätzliche Anreize (wie bspw. höhere Fördermittel und/oder die Bepreisung von CO₂) weiter beschleunigt werden.

Das Unternehmen Climeworks entwickelt Anlagen, die CO₂ direkt aus der Luft filtern. Ziel des Unternehmens ist es, bis 2025 1 % der jährlichen globalen CO₂-Emissionen aus der Luft zu filtern.



Im Bereich der Mobilität ist der Markt für emissionsfreie Antriebstechnologien noch nicht ganz so weit. Doch die Weichen bei den Automobilherstellern sind gestellt und die Massenproduktion von zahlreichen Hybrid- und Elektrofahrzeugen läuft nun an. Auch der Wasserstoffantrieb bleibt auf der Agenda der Entwickler, da er für Langstreckenfahrten sowie für den Schwerverkehr im Vergleich zur reinen Elektromobilität Vorteile aufweist (vgl. Artikel «Verkehr am Limit», Seite 24). Mit Blick auf Ressourcen- und Energieeffizienz sowie nachhaltige Mobilität bestehen damit schon heute grosse Markt- und Anlagechancen und sie dürften rasant weiter zunehmen. Daher gibt es hierzu auch eine breite Auswahl an bewährten Investitionsmöglichkeiten, mit denen Anlegerinnen und Anleger an diesem Trend partizipieren können, dazu gleich noch mehr.

Substanzieller Bedarf an Negativemissionen in der Schweiz

Den Anteil der nicht vermeidbaren Emissionen in der Schweiz schätzt das Bundesamt für Umwelt auf rund 10 Mio. t CO₂-eq (inkl. internationalen Flugverkehrs). Dies entspricht in etwa dem heutigen CO₂-Ausstoss von ganz Luxemburg, das über 600 000 Einwohner zählt. Diese Gesamtmenge an CO₂ müsste die Schweiz dann jährlich aus der Atmosphäre abscheiden. Wie soll das gehen?

Die Bindung von CO₂ im Erdboden wird in der Schweiz, wie erwähnt, eine wichtige Rolle spielen. Eine weitere, bestens bekannte Möglichkeit sind grossflächige Aufforstungen und ein verändertes Forstmanagement. Daneben sehen Fachleute in der Schweiz grosses Potenzial in neuen Agrartechniken in der Landwirtschaft. Weiter haben industrielle Lösungen wie die CO₂-Filter von Climevents gezeigt, dass auch technologisch grosses Potenzial für CO₂-Abscheidung besteht. Schliesslich könnte CO₂ auch chemisch gebunden und in Zement gespeichert werden. Insgesamt schätzen Fachleute das theoretische Potenzial innerhalb der Schweiz auf rund 6 Mio. Tonnen CO₂ pro Jahr, das tatsächlich realisierbare aber deutlich tiefer. Die Schweiz wird also Stand heute sogar zusätzlich negative Emissionen im Ausland finanzieren und umsetzen müssen.

Wie sieht die Wirtschaftlichkeit entsprechender Projekte aus?

Je nach Technologie liegen die Kosten für die Negativemissionsprojekte pro Tonne CO₂ heute zwischen 1 (Aufforstungsprojekte) und 1000 CHF (technologische Abscheidungsverfahren). Projekte auf der Transaktionsplattform Carbonfuture verkaufen die Emissionsrechte für eine Tonne CO₂ für 116 EUR. Damit liegen sie nicht mehr viel über der Schweizer CO₂-Abgabe auf fossile Brennstoffe von 96 CHF pro Tonne CO₂. Will die internationale Politik ihre Ziele erreichen, so wird sie nicht umhinkommen, einen Preis für den Ausstoss von CO₂ (sowohl für Brennstoffe als auch für Treibstoffe) gesetzlich festzulegen, der tatsächlich eine lenkende Wirkung entfacht. Negative Emissionen werden spätestens dann ein lukratives Geschäft und eine ebenso spannende Anlagechance. Denn es ist davon auszugehen, dass, sobald sich die finanzielle Tragfähigkeit solcher Technologien bestätigt, eine starke Dynamik für die Umsetzung neuer Projekte und die Gründung neuer Firmen einsetzt. Dann werden auch vermehrt Möglichkeiten für direkte und liquide Anlagen in Negativemissionstechnologien entstehen. Wir prüfen laufend, wie sich die Anlagechancen für Kundinnen und Kunden in diesem Bereich entwickeln, und bieten heute Möglichkeiten für indirekte Anlagen an, wie z.B. via Themenfonds oder Green Bonds. ■

Wenn Sie in diesem Bereich investieren möchten:

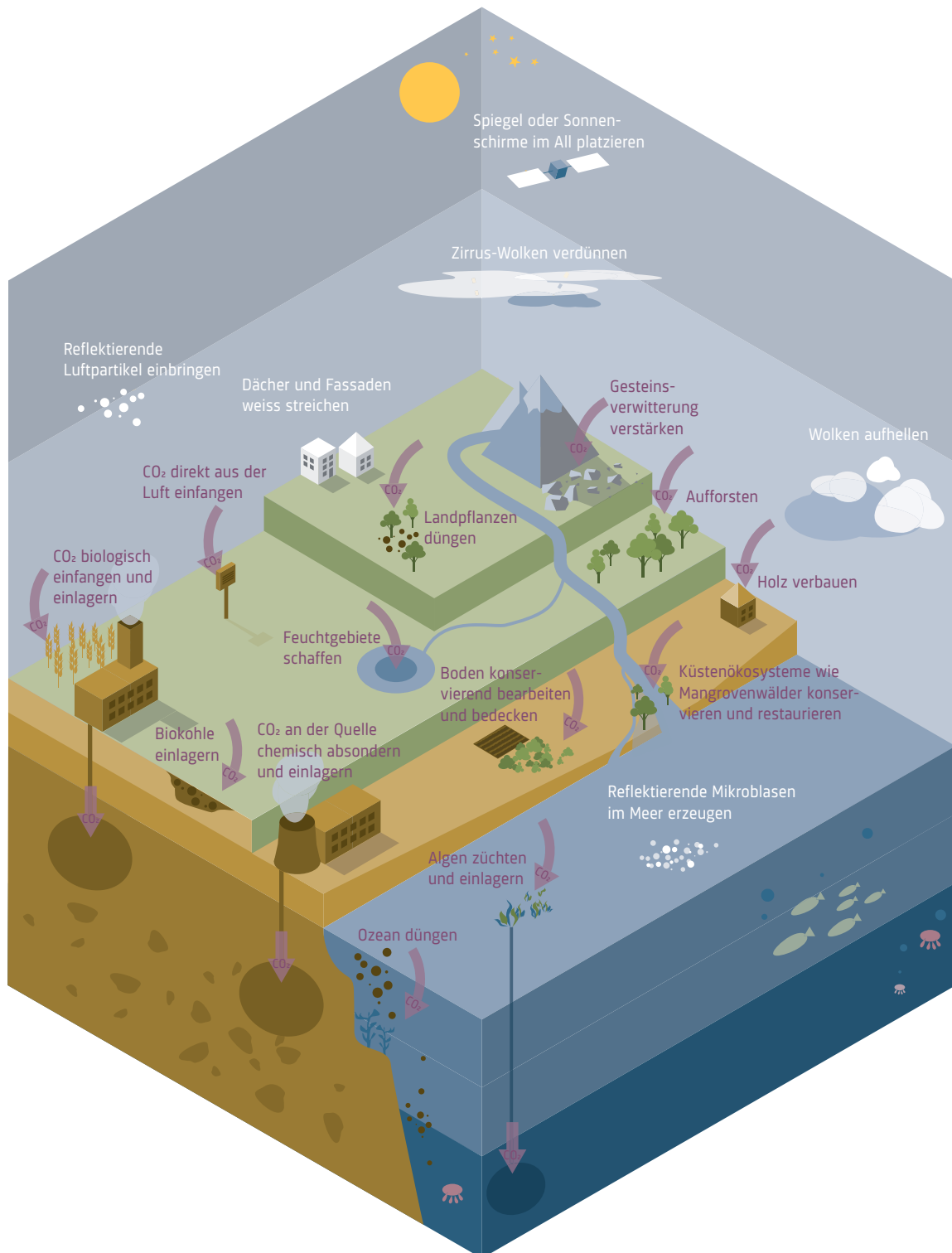
- JSS Investmentfonds – JSS Sustainable Equity – Gl. Thematic (ehem. OekoSar), ISIN: LU0480508919
- CS Real Estate Fund Green Property, ISIN: CH0100778445
- Vgl. auch Artikel «Impact Investing – verantwortlich anlegen mit Wirkung und Rendite»

Quellen:

- Medienmitteilung des Bundesrats vom 28.8.2019
- Bundesamt für Umwelt, CO₂-Statistik 2019: <https://www.bafu.admin.ch/bafu/de/home/themen/klima/daten-indikatoren-karten/daten/co2-statistik.html>
- Bundesamt für Umwelt, <https://www.bafu.admin.ch/bafu/de/home/themen/klima.html>
- Hintergrundpapier «Klimaziel 2050: Netto-Null Treibhausgasemissionen» des BAFU vom 26.2.2020
- Stiftung Risiko-Dialog, The Role of Atmospheric Carbon Dioxide Removal in Swiss Climate Policy, 2019
- Grafik Seite 15: Akademien der Wissenschaften Schweiz (2018), Swiss Academies Factsheets 13 (4)

Übersicht über Methoden der CO₂-Entnahme aus der Luft

Emissionen rückgängig machen oder die Sonneneinstrahlung beeinflussen: Ist «Geoengineering» sinnvoll, überhaupt machbar und, wenn ja, zu welchem Preis?



Wie China die Pariser Klimaziele erreichen will

Auf dem Weg an die Spitze der Weltwirtschaft schreitet China unaufhaltsam voran. Die jüngste Erfolgsmeldung: Mitte November 2020 vermeldete das kommunistisch regierte Land, dass es mit 14 asiatisch-pazifischen Staaten die weltweit grösste Wirtschaftsgemeinschaft gegründet hat. Diese umfasst rund einen Drittel der globalen Wirtschaftsleistung und soll Zölle verringern, Handelsregeln koordinieren sowie Lieferketten verbessern. Die Übereinkunft passt in mehreren Belangen optimal in die kommunistische Wachstumsplanung.

Denn wenn im kommenden März das Plenum des Zentralkomitees der Kommunistischen Partei Chinas ihren nächsten Fünfjahresplan verabschiedet, steht darin voraussichtlich geschrieben, dass die chinesische Wirtschaft bis 2050 jährlich 8 % wachsen soll. In einem ersten Schritt soll sich China bis 2035 von einem «moderat wohlhaben-

den Land» hin zu einer «modernen sozialistischen Gesellschaft und Kultur» entwickeln. In Zahlen ausgedrückt: Das Bruttoinlandprodukt pro Kopf der Bevölkerung soll von derzeit rund 10 000 USD bis 2035 auf rund 20 000 USD angehoben werden, also auf das Niveau eines Landes mittlerer Entwicklung.

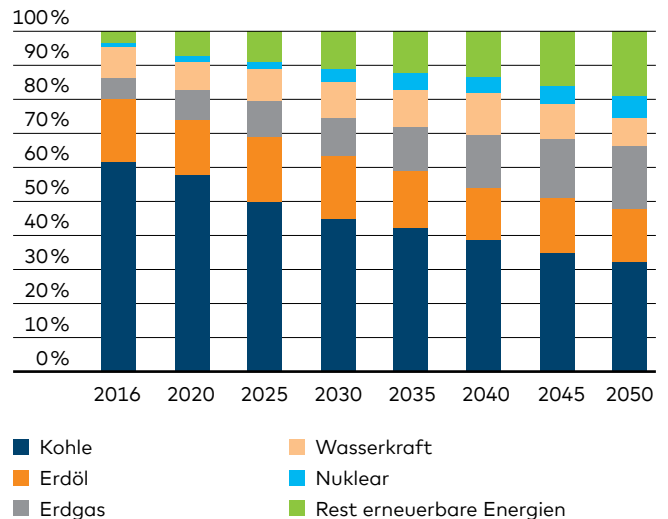


China: Dienstleistungssektor als Lösung für CO₂-Problematik

Und diese Zielsetzung hat massive Konsequenzen. Denn das neue Ziel ist nur mit einem grösseren Dienstleistungssektor zu realisieren, entsprechend überproportional soll dieser wachsen. Ein positiver Nebeneffekt des neuen Dienstleistungsfokus für China: Die neuen Serviceindustrien (Handel, Internet etc.) stossen deutlich weniger Kohlendioxid (CO₂) aus als Industriebetriebe. Laut der chinesischen Regierung soll der primäre Energiebedarf im Jahr 2035 seinen Höchststand erreichen. Gleichzeitig soll das jährliche Wachstum beim Energiebedarf in den kommenden 30 Jahren fallen und ab 2040 sogar ein Minuswachstum verzeichnen. Heute liegt Chinas produktionsbasierter Ausstoss bei der doppelten Menge der USA (weltgrösste CO₂-Emittenten 2018: China: 10,06 Gigatonnen, ca. 28 % des globalen Ausstosses; USA: 5,41 Gt, ca. 15 %; Indien 2,65 Gt, ca. 7 %, Russland: 1,71 Gt, ca. 5 %). Und das darf laut dem Pariser Klimaabkommen auch noch zehn Jahre so weitergehen: Erst ab dem Jahr 2030 muss China seine Emissionsmenge zurückfahren respektive der CO₂-Ausstoss abnehmen.

Allerdings ist in den Fünfjahresplänen auch bereits festgehalten, dass die Ölnachfrage bis 2035 nur noch leicht ansteigen darf. Gleichzeitig ist geplant, die Nachfrage nach Erdgas, das eine bessere CO₂-Bilanz vorweisen kann, stark steigen und diejenige nach Kohle schnell fallen zu lassen. Ab 2025 sollen dann die erneuerbaren Energien, und hier insbesondere die Anteile an Wind- und Solarenergie, stark ansteigen und dadurch die beiden fossilen Energieträger Kohle und Erdöl sukzessive und direkt ersetzen. Auf diese Weise plant China den nicht fossilen Teil (siehe Abb. 3) bis 2030 und 2050 auf 25,5 % respektive 35 % ansteigen zu lassen. Der Anteil an Kohleenergie soll bis 2030 und 2050 auf 42,5 % respektive 33 % fallen.

Abb. 3: Chinas Energiemix bis 2030 respektive 2050



Quelle: CNPC ETRI 2018

Die erneuerbaren Energien in China vor nächstem Schub

China dominiert bei den erneuerbaren Energien in vielen Bereichen bereits heute. Gleichwohl muss das Land seine Infrastruktur deutlich ausbauen, wenn es sein Ziel, bis im Jahr 2050 rund 55 % seines Energiebedarfs aus erneuerbaren Energien zu decken, erreichen will. Gleichzeitig soll der Energiebedarf bis 2050 (im Vergleich zu 2017) rund auf die Hälfte reduziert werden.

So plant China, zwischen 2021 und 2030 jährlich zusätzliche Kapazitäten beim Thema Fotovoltaik von 80 bis 160 Gigawatt bereitzustellen. Bei der Windkraft soll die Expansion zwischen 70 und 140 Gigawatt liegen. Ein weiterer Gewinner der strategischen Ausrichtung Chinas wird das Thema Erdgas sein. Von heute bis 2035 dürfte sich der Verbrauch von Erdgas auf rund 650 Trillionen Kubikmeter verdoppeln und bis 2050 auf rund 700 Trillionen Kubikmeter klettern. Dies wiederum benötigt einen massiven Ausbau der Erdgasinfrastruktur, sowohl in den Produzentländern als auch in China selber. ■



Auf einem guten Weg. Durch Projekte, wie den Solarpark in Dunhuang oder das Wasserkraftwerk in der Yunnan-Provinz, hat China beim Ausbau von erneuerbaren Energien schon viel erreicht. Trotzdem muss im Hinblick auf die geplante wirtschaftliche Entwicklung noch viel getan werden.



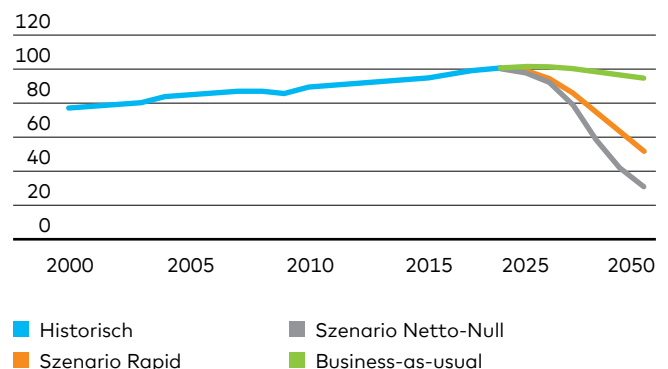
Wie Ölkonzerne mit dem Thema CO₂ umgehen

Die EU will im Rahmen des Pariser Klimaabkommens die Treibhausgasemissionen bis 2030 im Vergleich zu 1990 um mindestens 40 % reduzieren. Dies hat bedeutende Auswirkungen auf den Energiesektor. Die Erwartungen, welche die betroffenen Energieunternehmen haben, werden anhand zweier Praxisbeispiele aufgezeigt: BP und ExxonMobil.

Wenn es nach dem integrierten Öl- und Gaskonzern British Petroleum (BP) geht, dann hat die Nachfrage nach Erdöl den Höhepunkt überschritten und wird bis im Jahr 2050 um rund 75 % zurückgehen (Szenario: Netto-Null, siehe Abb. 4). Die Briten haben in ihrem jährlich publizierten «Energy Outlook» zwei weitere Szenarien vorgestellt. So prognostiziert BP in einem weiteren Szenario (Szenario: Rapid) einen Rückgang der Nachfrage um rund 50 %. Falls die Weltbevölkerung weiter so viel Öl nachfragt wie bis anhin (Szenario: Business-as-usual), bliebe die tägliche Nachfrage für die kommenden 20 Jahre konstant bei 100 Mio. Fass Öl und ginge bis im Jahr 2050 nur um 5 % zurück.

Während europäische Ölkonzerne wie BP davon ausgehen, dass erneuerbare Energiequellen weiter an Bedeutung gewinnen und sich entsprechend ausrichten, erwarten US-Konkurrenten für die kommenden Jahrzehnte weiterhin eine hohe Nachfrage nach fossilen Energieträgern. Es ist zu hoffen, dass am Ende diese Wette auf die Zukunft, aufgrund des klimaschädlichen Einflusses von fossilen Energieträgern, zugunsten der europäischen Konzerne ausfällt.

Abb. 4: Drei BP-Szenarien für die Erdölnachfrage bis 2050 (Mb/d)



Quelle: BP Energy Outlook 2020

Steigen oder sinken – wie wird sich der Bedarf an fossilen Brennstoffen in Zukunft entwickeln? Die Ölmultis verfolgen unterschiedliche Strategien.



Welche Strategien verfolgen die integrierten Öl- und Gaskonzerne wie BP oder ExxonMobil?

Während sich in der Vergangenheit die Unternehmensstrategien im Energiesektor ähnelten und darin bestanden, möglichst reiche Öl- und Gasvorkommen zu entdecken, um diese dann möglichst lange auszubeuten, zeigt sich mittlerweile ein deutlich heterogeneres Bild. So sind europäische Öl- und Gaskonzerne in diesem Jahr mit forschenden Plänen an die Öffentlichkeit getreten. Den konsequentesten und detailliertesten Transformationsplan hat BP vorgelegt. Die Briten planen, bis 2030 die Öl- und Gasproduktion von heute rund 2,6 Mio. auf 1,5 Mio. Fass pro Tag zurückzufahren. Um den resultierenden massiven Ertragsausfall zu kompensieren, sollen bis 2030 die Kapazitäten im Bereich der erneuerbaren Energiegewinnung auf 50 Gigawatt verzehnfacht werden.

Die langfristige Vision von BP ist, das Geschäft mit fossilen Energieträgern komplett aufzugeben.

Ausbaupläne gibt es auch bei Bioenergie und Wasserstoff. Wie ernst es BP mit den Bestrebungen ist, zeigen zwei durchgeführte Transaktionen im zweiten Halbjahr 2020. Mit Ørsted, dem dänischen Betreiber von Offshorewindparks, wurde eine Zusammenarbeit vereinbart mit dem Ziel, in der Raffinerie Lingen (Deutschland) grünen Wasserstoff herzustellen. Eine strategische Partnerschaft ist BP mit dem norwegischen Öl- und Gasunternehmen Equinor (ehemals Statoil) eingegangen, um gemeinsam

Offshorewindparks vor den Küsten von New York und Massachusetts aufzubauen und zu betreiben. Finanziert werden sollen diese Umbaupläne durch die Cashflows, die Kürzung der Dividenden und den Verzicht auf Aktienrückkäufe. Die langfristige Vision der Briten ist, das Geschäft mit fossilen Energieträgern komplett aufzugeben.

Eine völlig gegensätzliche Position nimmt ExxonMobil ein. Der US-amerikanische Öl- und Gaskonzern, vor noch nicht allzu langer Zeit gemessen an der Marktkapitalisierung das wertvollste US-Unternehmen, treibt den Ausbau der fossilen Energie weiter voran. So wird die Tagesproduktion über die kommenden fünf Jahre von heute rund vier auf fünf Mio. Fass pro Tag ausgebaut. Grosse Wachstumspläne hegt Exxon im permischen Becken, das in den Staaten Texas und New Mexico liegt. Exxon produziert dort rund 0,3 Mio. Fass pro Tag und strebt bis 2024 mehr als eine Verdreifachung an. Weitere Impulse erhofft sich Exxon von Ölfeldern vor Guyana, Brasilien und Mosambik. Mit Chevron und ConocoPhillips schlagen zwei regionale Peers ähnliche Wege ein. ■

Fazit:

Falls Anleger – trotz nachhaltiger Ausrichtung – ein Investment in den Ölsektor prüfen, gilt es, die einzelnen Unternehmen genau unter die Lupe zu nehmen. Es ist davon auszugehen, dass künftig mehr Unternehmen ihre Geschäftsstrategien auf Nachhaltigkeit ausrichten werden. Insofern dürften im Energiesektor künftig deutlich mehr auf Nachhaltigkeit ausgerichtete Konzerne zur Auswahl stehen als heute.



Auf zu neuen Ufern oder weiter, wie bisher?
Der Umgang mit dem Thema Klimawandel könnte unterschiedlicher
nicht sein. Während die europäische BP in Zukunft verstärkt auf
erneuerbare Energien setzt, will die amerikanische ExxonMobil den
Ausbau fossiler Brennstoffe weiter erhöhen.





Verkehr am Limit

Erinnern Sie sich noch an Doc Brown? Der verrückte Wissenschaftler erfand in dem Film «Zurück in die Zukunft» das Zeitreisen. Als Treibstoff nutzte er Bananenreste. Zeitreisende sind wir noch lange nicht. Aber wir und unsere Güter legen jährlich unzählige Kilometer zurück, wodurch wir unsere Erde an ihre Grenzen bringen. Es wird dabei nicht genügen, Antriebsmotoren zu ändern. Vielmehr muss auch darüber nachgedacht werden, wie viel Mobilität nötig ist.



CO₂ ist der Stoff, der die Erde zur Weissglut treibt. Jahr für Jahr pusten wir davon 40 Milliarden Tonnen in die Luft. Das entspricht dem Gewicht von 770 000 Titanic-Schiffen, jede achte Tonne davon stammt von unserem Verkehr. Eine klimaneutrale Mobilität könnte also jährlich das Gewicht von knapp 100 000 Titanics an CO₂-Emissionen einsparen. Einfach wird das nicht. Es gibt derzeit rund 1,4 Milliarden Autos auf dieser Welt. Würde man sie alle in der Schweiz parken, wäre ein Viertel der Fläche bedeckt. Und jährlich kommen über 80 Millionen Autos dazu. Drei pro Sekunde.

Alternative Antriebsformen im privaten Bereich

Bislang fahren Autos in der Regel mit einem Verbrennungsmotor. Um Schadstoffe zu reduzieren, wurden sie windschnittiger, sauberer und energieeffizienter als früher. Aber weil es immer mehr davon gibt, löst sich das Problem nicht. Daher denkt auch die Automobilindustrie über neue Antriebsformen nach. Elektromotoren spielten schon in der Gründerzeit des Automobils um 1900 eine wichtige Rolle. Sie sind kleiner, leiser und energieeffizienter als Verbrennungsmotoren und emittieren keine schädlichen Abgase. Hier stehen Batterien oder Brennstoffzellen im Vordergrund.

Batteriegetriebene Motoren sind derzeit der Standard unter den Elektroautos. Batterien sind relativ schwer, was die Reichweite der Fahrzeuge begrenzt, und es braucht ein flächendeckendes Stromtanknetz mit Schnellladegeräten. Wird allerdings nur regenerativ erzeugter Strom eingespeist, wäre das ein riesiger Schritt in die klimaneutrale Mobilität. Leistungsfähige Batterien sind dabei der Kern des Ganzen. Die Eidgenössische Materialprüfungs- und Forschungsanstalt (EMPA) in Dübendorf forscht an der nächsten Generation von Batterien, die langsamer altern und schneller laden sollen, die schwedische Firma Northvolt will sie dann in Europa in Serie bauen. Die EMPA forscht zugleich an der übernächsten Generation von Batterien. Diese wären dann nicht mehr brennbar, könnten höhere Leistung abgeben, innerhalb weniger Minuten laden und halbieren damit Gewicht, Grösse und Kosten der heutigen Batterien. Einziger Wermutstropfen: Wir müssen noch rund zehn Jahre darauf warten.

Alternativ können wir Elektromotoren mit einer **Brennstoffzelle** antreiben. Diese wandelt die Energie von Wasserstoff in Strom um, als Nebenprodukt entsteht kein CO₂, sondern Wasser. Wasserstoff ist das häufigste Element im Universum. Mit ihm als Treibstoff flog beispielsweise der Mensch 1969 zum Mond. Die Brennstoffzelle ermöglicht höhere Reichweiten als Batterieautos, bei einem deutlich tieferen Fahrzeuggewicht. Man kann Wasserstoff mithilfe von regenerativer Energie entweder aus Wasser oder aus Methan CO₂-frei herstellen. Übrig bleiben dabei die unschädlichen Elemente Sauerstoff oder Kohlenstoff. Durch Wasserstoff ist es möglich, Energie in grossen Mengen zu speichern und zu transportieren. Diese Technologie benötigt jedoch ein flächendeckendes Tankstellennetz, was teuer ist. Die ETH Lausanne wartet hier mit einem innovativen Vorschlag auf. Durch ihre Erfindung könnten private Haushalte selbst zu kleinen Wasserstofftankstellen werden.

Jedes Jahr pusten wir
40 Milliarden Tonnen
CO₂ in die Luft.
Das entspricht dem Gewicht
von 770 000 Titanic-Schiffen.

Waren- und Personentransport

Neben dem privaten Verkehrsaufkommen spielen die Bereiche Transport und Logistik ebenfalls eine wichtige Rolle beim globalen CO₂-Abdruck. Der Anstieg des CO₂-Ausstosses im Bereich Transport hat mehrere Gründe. Haupttreiber sind die Globalisierung mit der dabei verbundenen Verlagerung der Produktionsprozesse sowie der steigende Wohlstand. Ein Beispiel aus der Textilwelt: Baumwolle aus den USA wird in Asien mit Maschinen aus der Schweiz und vielen heimischen Arbeitskräften verarbeitet und dann mit dem Schiff in alle Welt verfrachtet. Um die Transporte zu vermindern, müsste man wieder verstärkt vor Ort produzieren. Daneben sind auch bei den Verkehrsmitteln für Waren- und Personenverkehr Effizienzsteigerungen zentral.

Im Warentransport gibt es vom einfachen Lastenrad über kleine Lieferwagen bis hin zu den dicken Brummis den Trend zum Elektroantrieb. So verfügt die Deutsche Post über ein eigens entwickeltes Elektrozustellfahrzeug. Der Schwerlastverkehr tendiert hingegen klar zur Wasserstofftechnologie, Batterien wären hier schlichtweg zu schwer und die Ladezeiten zu lange. In der Schweiz gibt es derzeit dazu ein Pilotprojekt zwischen den Firmen Hyundai und HS-Energy. Der nötige Wasserstoff stammt aus dem Flusskraftwerk Gösgen an der Aare. Auch Flugzeuge sind viel effizienter als früher und erreichen deutlich bessere Verbrauchswerte pro Person und Kilometer. Firmen wie Airbus überlegen zudem, ob sie Flugzeuge künftig aufgrund des geringen Gewichts mit Wasserstoff betreiben könnten. Und selbst die als umweltschonend geltende Bahn testet den Einsatz von Wasserstoff. So baut bspw. die Schweizer Firma Stadler Rail einen mit Wasserstoff und Brennstoffzellen betriebenen Zug für die USA und für die Zillertalbahn in Österreich.

Alternative Mobilitätskonzepte

Auch unser Individualverkehr steigt stetig an, weil viele inzwischen oft alleine oder zu zweit in Städten wohnen, zur Arbeit und zu Freizeitaktivitäten pendeln, gerne verreisen und wir uns viele Dinge nach Hause liefern lassen. Die öffentliche Hand versucht deshalb seit geraumer Zeit, durch Verkehrsplanung, durch Förderungen und Regulierungen den wachsenden Verkehrsstrom so zu leiten, dass das Zusammenleben gesichert und Umweltziele erreicht werden.

Dabei möchte die praktische Verkehrsplanung Verkehr möglichst gar nicht erst entstehen lassen. Politische Verkehrsplanung hingegen fördert gezielt positive Verkehrselemente, macht Umweltsünden das Leben schwer und verteuert unerwünschte Produkte. Verkehrsplaner setzen auf Radverkehr von Personen und Warentransporten, öffentlichen Verkehr und die Möglichkeit, über «Park und Ride» und Parkleitsysteme den Verkehr aus den Städten fernzuhalten. Auch Initiativen wie Carsharing werden gefördert. Angebote wie Mobility und CatchACar erfreuen sich zunehmender Beliebtheit. Sportliche Zeitgenossen wechseln zudem direkt vom Auto aufs Fahrrad, zumal viele Arbeitswege weniger als 10 km betragen, oder gehen gleich zu Fuss. Wieder andere steigen auf den öffentlichen Nahverkehr um, wenn er wie in der Schweiz gut ausgebaut ist. Die Politik greift also zu Zuckerbrot und Peitsche. Sie versucht, CO₂-neutralen Verkehr zu subventionieren und unliebsame Verkehrsmittel mittels einer CO₂-Steuer zu belasten.

Beispiele für alternative Verkehrskonzepte:

- Schweden hat 1991 eine relativ hohe Abgabe auf den Ausstoss von CO₂ eingeführt. Seither ist die skandinavische Volkswirtschaft um 78 % gewachsen und konnte ihren CO₂-Abdruck um gut ein Viertel verringern.
- In vielen europäischen Städten wie Stuttgart, Antwerpen, Brüssel, Athen, Paris oder London gibt es inzwischen Umweltzonen, ständige oder zeitliche Verkehrsbeschränkungen, die sich nach der Art der Emissionen richten.
- Göteborg, die zweitgrösste Stadt Schwedens, hat seit den 1980er-Jahren den Verkehr massiv beruhigt. Dadurch wandelte sie sich von der gefährlichsten zur sichersten Stadt in Schweden. Zudem verdoppelte sich der Fussgänger- und Fahrradverkehr.
- Auch gibt es heute ganze Fahrradstädte. Beispiele dafür sind Kopenhagen sowie Houten und Utrecht in den Niederlanden. Dort wurden Siedlungen und Stadtviertel so geplant, dass sie autofrei sind. Das Rad eroberte die Innenstädte und ist das schnellste und einfachste Verkehrsmittel. In Houten ist das seit 40 Jahren erprobt.
- Eine radikale Lösung wird in Singapur erprobt. Dort kann man ein neues Auto nur dann anmelden, wenn zugleich ein anderes verschwindet. Zudem kostet eine Zulassung rund 35 000 Franken und gilt für ein Jahrzehnt. Wer dennoch fährt, bezahlt je nach Uhrzeit massive Mautgebühren. Das Ziel ist eine Stadt ohne Verbrennungsmotoren und Verkehrschaos. Als Ausgleich investierte man 15 Milliarden Franken in den Nahverkehr. Es gibt eine App, um die Rush-hour zu vermeiden. Ausserhalb der Stosszeiten fährt man umsonst und bekommt ein Getränk spendiert.
- In grossen Städten gibt es weit über 100 000 Paketzustellungen am Tag. Städte wie Köln, San Sebastian, Utrecht, Nürnberg, Hamburg, Frankfurt, Leeds oder Paris haben daher inzwischen Verteilstationen für Paketsendungen eingerichtet, von wo aus diese mit Lastenrädern ausgeliefert werden. Barcelona steuert seine Logistikdienste, indem via App Parkraum in temporäre Lieferzonen umgewandelt und für eine gewisse Zeit reserviert wird.

Es tut sich also etwas in Sachen Mobilität. Wollen wir den CO₂-Abdruck wirklich verändern, braucht es das Zusammenspiel von technischer Innovation, intelligenter Verkehrssteuerung und politischem Willen. Und nicht zuletzt eine Veränderung unserer Fahr- und Lebensgewohnheiten. Nur dann werden aus Pilotprojekten wirtschaftlich erfolgreiche Massenprodukte. Und wer weiss? Vielleicht greifen wir ja eines Tages sogar auf Doc Browns Bananenreste zurück. ■

Das Velo als Synonym für umweltfreundliche Mobilität. Viele Städte bauen Radwege aus, richten verkehrsberuhigte Zonen ein und leiten die motorisierten Verkehrsteilnehmer auf Umgehungsstrassen um.





Nestlé





Nestlé – ein nachhaltiges Unternehmen?

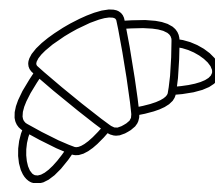
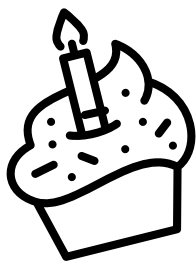
Nestlé gilt für viele Menschen als rotes Tuch, betrachten diese doch den Nahrungsmittelkonzern als Umweltsünder und Ausbeuter sondergleichen. Tatsächlich steht der Konzern bei verschiedenen kontroversen Themen im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit immer wieder im Fokus der Diskussion. Dennoch zählt Nestlé gemäss Nachhaltigkeitsanalysen zu den nachhaltigsten Konzernen dieser Welt.

Um zu verstehen, warum Nestlé als einer der nachhaltigsten Konzerne gilt, muss man zunächst festlegen, was Nachhaltigkeit in diesem Kontext eigentlich bedeutet. Neben den einschlägig bekannten MSCI-Indizes gehört der Dow-Jones-Nachhaltigkeitsindex zu den bekanntesten Indizes in diesem Bereich. Es handelt sich um einen unabhängigen und weltweit anerkannten Vergleichsindex, der die nachhaltige Unternehmensperformance der 2 500 grössten Konzerne der Welt bewertet. Die nachhaltigsten Unternehmen der Welt tun bereits heute einiges, um Umwelt, Gesellschaft und Wirtschaft zu fördern und diese so wenig wie möglich zu belasten.

Nestlé ist im Bereich Lebensmittel gemäss Dow-Jones-Nachhaltigkeitsindex weltweit der nachhaltigste Konzern. Das Unternehmen hat die Richtlinien zum Schutz der Men-

schenrechte in seinen Lieferketten verankert. Im Bereich Ernährung und Gesundheit wird Nestlés Vorreiterrolle besonders gelobt. Im Bereich Umwelt honoriert der Index die Selbstverpflichtung des Unternehmens, Produkte und Prozesse so umwelt- und sozialverträglich wie möglich zu gestalten. In der Schweiz beispielsweise schloss sich Nestlé mit lokalen Landwirten zusammen und eröffnete die grösste landwirtschaftliche Biogasanlage des Landes. Hier entsteht aus Kuhmist Ökostrom für den Abfüllbetrieb der Mineralwassermarke Henniez und das Schweizer Stromnetz. Im Gegenzug erhalten die Partnerlandwirte einen umweltfreundlichen Dünger, der den Boden weniger belastet als herkömmliche Düngemittel. Gleichwohl sieht sich Nestlé regelmässig mit kritischen Fragen und Vorwürfen konfrontiert. Wir gehen im Folgenden auf einige der Kontroversen ein.



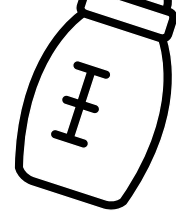


Ein zentraler und immer wieder geäusselter Kritikpunkt ist der Umgang mit Wasser im Allgemeinen bzw. das Geschäft mit dem Mineralwasser im Speziellen.

Das sind die vier Punkte im Zentrum der Kritik:

- 1 Ein Kritikpunkt betrifft die Frage, wie sinnvoll es ist, Wasser aus einer Quelle in Flaschen abzufüllen und diese über weite Distanzen zu transportieren. Tatsächlich macht es in gut erschlossenen Regionen (wie z.B. in der Schweiz) kaum Sinn, Wasser in Flaschen zu kaufen, ist doch das Trinkwasser meist von guter Qualität. Vergessen wird dabei, dass jeder Haushalt pro Person 9 Liter an Wasser vorrätig haben soll (gemäss Pandemieplan), und dass viele Verbraucher aus individuellen Gründen lieber zu Mineralwasser greifen, als das Trinkwasser aus den Leitungen zu nutzen. Im Vergleich zu anderen Getränken ist der «Verlust von Trinkwasser» bei der Herstellung von Mineralwasser eher gering. So muss für die Herstellung eines Liters Mineralwasser rund 1,1 Liter Trinkwasser verbraucht werden, wovon natürlich der eine Liter das abgefüllte Wasser selber ist, der zusätzliche Deziliter für die Produktion des Plastiks (inkl. Erdölförderung). Zum Vergleich: Für einen Liter Coca-Cola werden rund 6 Liter Trinkwasser benötigt, für einen Liter Bier rund 300 Liter Wasser und für Wein sogar knapp 1000 Liter Wasser. Doch Nestlé produziert weder Cola noch Bier und nur ganz wenig Wein. Generell zeigt sich der Konzern bei der Abfüllung von Mineralwasser zunehmend verantwortungsbewusst. So hat sich das Unternehmen mit der Alliance for Water Stewardship zusammengetan und lässt sich bis 2025 sämtliche Produktionsstandorte nach allgemein anerkannten Qualitätsgrundsätzen zertifizieren.
- 2 Ein weiterer Vorwurf ist der generelle Umgang mit Quellwasser in bestimmten Gegenden der Welt. So wird Nestlé (Vittel) ähnlich wie Danone (Volvic) dahingehend kritisiert, dass in den Alpen zu viel Quellwasser abgezweigt wird. Nestlé ist jedoch darauf bedacht, diese Quellen nicht allzu stark zu beanspruchen. Positive Aspekte gibt es auch bei der Nutzung von Quellwasser in Äthiopien. Beim Wasserstandort im afrikanischen Land stellt der Konzern einen Teil des erzeugten Wassers für die Menschen vor Ort bereit, reicht doch die öffentliche Wasserversorgung nicht aus, um die Bevölkerung angemessen zu versorgen.
- 3 Auch wird der Umstand kritisiert, dass beim Geschäft mit Mineralwasser der Verbrauch von Plastik massiv steigt. Diese Kritik hat grundsätzlich ihre Berechtigung. Es ist jedoch zu beachten, dass Plastikverpackungen bei Lebensmitteln einen wichtigen Kompromiss von Sicherheit und Leichtigkeit (beim Transport und damit beim Verbrauch von Kraftstoff) darstellen. Zudem ist zu berücksichtigen, dass die Abfüller von Mineralwasser, zu denen neben Nestlé vor allem auch Danone zählt, im Gegensatz zu vielen kleineren Herstellern zunehmend auf rezykliertes Plastik setzen. Und das, obwohl die Preise für rezykliertes Plastik deutlich höher sind als die Preise für neu produziertes Plastik.
- 4 Einen sehr hohen Wasserverbrauch gibt es bei der Produktion von Kaffee – sei es in Kapseln (Nespresso) oder als lösliches Pulver (Nescafé). Doch auch hier zeigt sich der Konzern verantwortungsbewusst. So soll der «Nescafé Plan» den Kaffeebauern helfen, den Wassereinsatz effizienter zu gestalten. Und auch beim Aufbrühen und beim anschliessenden Wasserentzug, der für die Produktion von Nescafé nötig ist, konnte Nestlé den Wasserverbrauch deutlich reduzieren.





Neben dem kontrovers diskutierten Umgang mit dem Wasser ist auch die Verwendung von Palmöl ein oft diskutiertes Thema. Nestlé wird vorgeworfen, für das Roden des Regenwalds in Indonesien verantwortlich zu sein. Um gegen die illegale Rodung des Regenwalds für die Errichtung von Palmölplantagen vorzugehen, setzt der Konzern nicht nur auf Zulieferer, die ihrerseits nachweisen können, nachhaltigen Anbau zu betreiben. Vielmehr setzt der Lebensmittelkonzern zusammen mit Airbus auf Aufklärungssatelliten, mit denen überprüft wird, ob es nicht doch zu illegaler Brandrodung kommt.

Ähnlich wie andere global agierende Konzerne steht das Unternehmen im Verdacht, Kinderarbeit einzusetzen. So sollen Zulieferer von Nestlé beim Kakaoanbau auf Kinder als Arbeitskräfte zurückgreifen. Dass gerade in kleinbäuerlichen Strukturen Grauzonen bestehen, ist leider eine Tatsache. Deshalb versucht Nestlé auch hier gegenzusteuern. So gibt es einen sogenannten Cocoa-Plan, mit dem Nestlé die Bauern und ihre Gemeinschaften durch Training und wirtschaftliche Absicherung unterstützt. Die wirtschaftliche Absicherung ist insofern wichtig, weil sonst die Kinder von den Eltern gezwungen werden, zu arbeiten, um ein überlebensnotwendiges Einkommen zu erwirtschaften. Zusätzlich hat Nestlé u.a. in der Elfenbeinküste zahlreiche Schulen errichtet oder instand gesetzt, damit die Kinder eine Ausbildung erhalten.

Es gibt zahlreiche weitere Argumente, die die Nachhaltigkeit von Nestlé dokumentieren. So publiziert der Konzern alljährlich einen Nachhaltigkeitsbericht, in dem Nestlé Rechenschaft über sein Geschäftsgebaren und den Umgang mit kontroversen Themen ablegt. Man könnte argumentieren, dass Papier geduldig ist und Nestlé sich nur von der besten Seite präsentiert. Zu bedenken gilt allerdings, dass Nestlé ein vitales Interesse hat, nachhaltig zu wirt-

schaften. Was nützt es dem Konzern, so viel Wasser abzapfen, dass die Quelle versiegt? Welchen Vorteil sollte Nestlé haben, wenn es keinen Regenwald mehr gibt? Was nützt dem Konzern die Kinderarbeit? Gleichwohl ist Nestlé gefordert, ihre Anstrengungen konstant weiter zu verbessern.

Doch auch Nestlé ist nicht perfekt. Dies zeigt ein Blick auf den CO₂-Fussabdruck, den das Unternehmen hinterlässt. Zwischen 2010 und 2018 hat Nestlé den Ausstoss von Treibhausgasen pro Tonne Umsatz um 32 % reduziert. Dennoch stieß der Konzern 2019 noch 5,6 Mio. Tonnen an CO₂-Äquivalenten aus.¹

Unter anderem wurde der Rückgang der Treibhausgasemissionen damit erreicht, dass die Werke in Turku (Finnland), Helsingborg (Schweden) und Montes Claros (Brasilien) bereits eine Netto-Null bei der Emission von Treibhausgasen vorweisen können. Gleichzeitig bezieht Nestlé schon heute in mehreren Ländern (darunter sind Deutschland, Grossbritannien, Polen und die Schweiz) die Energie für den Betrieb der Werke zu 100 % aus erneuerbaren Quellen. Bis 2030 soll der Ausstoss von Treibhausgasen pro Tonne Umsatz um 50 % gegenüber dem Niveau von 2010 gesenkt werden. 2050 soll gar auf Konzernebene eine Netto-Null bei der Emission von Treibhausgasen erreicht werden.

Insofern ist das Spitzenrating beim Nachhaltigkeitsrating alles andere als in Stein gemeisselt. Denn wie die Greenpeace-Kritik Anfang Dezember am hohen Plastikverbrauch zeigt, gibt es auch für Nestlé in Sachen Nachhaltigkeit in der Tat weiteren Verbesserungsbedarf. ■

¹ Quelle: Creating Shared Value Report für 2019 von Nestlé, S. 58. Direkte und indirekte Emissionen berücksichtigt.





Impact Investing – verantwortlich anlegen mit Wirkung und Rendite

Die Angebotspalette für das wirkungsorientierte Investieren ist noch nicht sehr gross. Wir stellen zwei mögliche Produkte vor, die sich für private Anlegerinnen und Anleger eignen.

Um die sozialen und ökologischen Herausforderungen meistern zu können, bedarf es auch eines Umdenkens in der Welt des Investierens. Der gegenwärtige Trend hin zu mehr nachhaltigen Anlagen ist zwar begrüssenswert. Doch ein wirkungsorientierteres Investieren ist gefragter denn je. Besonders die jüngeren Generationen ab den sogenannten Millennials¹ haben begonnen, den Wohlstand nicht nur an der Grösse ihres Geldbeutels zu messen. Soziale und ökologische Aspekte werden immer bedeutender. Philanthropie konnte bisher und wird auch in Zukunft nur punktuell soziale und ökologische Probleme lindern können. Das private Kapital könnte jedoch den Unterschied machen. «Impact Investing»-Pionier Sir Ronald Cohen nennt das, was kommen muss, die sogenannte Impact Revolution.²

«Das grundlegende Problem
unseres Wirtschaftssystems ist,
dass die Suche nach Profit
keinen weitverbreiteten
Wohlstand mehr bietet.»

Sir Ronald Cohen

Investieren mit Wirkung als neue Maxime

Impact Investing (also wirkungsorientiertes Investieren) wird vom Global Impact Investing Network (GIIN) wie folgt definiert: «Impact Investments are investments made into companies, organizations and funds with the intention to generate measurable social and environmental impact alongside a financial return.» Während beim traditionellen Investieren die Rendite im Vordergrund steht und soziale sowie ökologische Aspekte eher zweitrangig sind, ist es beim Impact Investing gerade umgekehrt: Soziale und ökologische Wirkung ist das primäre Ziel, gekoppelt mit einer ansprechenden finanziellen Rendite.

Messbarkeit, das grosse Fragezeichen

Künftig ist nicht ausgeschlossen, dass neben Rendite- und Risikokennzahlen auch Impact-Kennzahlen einheitlich ermittelt werden. Derzeit fehlen jedoch die nötigen Standards. Anbieter versuchen zwar in sogenannten Impact

Reports Aufschluss darüber zu geben, was ein investierter Franken zu bewirken vermag. Weil aber jeder die positive Wirkung leicht anders herleitet, ist es für Anleger nicht einfach, das passende Investment zu finden. Eine vertiefte Analyse der Anlageprozesse ist notwendig, um potenziellem Greenwashing³ auf die Schliche zu kommen. So werden von Kernenergieproduzenten Green Bonds⁴ zur Finanzierung von Wind- oder Solarenergieprojekten emittiert. Aus Risikoüberlegungen und auch aufgrund der Tatsache, dass ein Kauf solcher Green Bonds indirekt auch den Betrieb von Nuklearenergie fördert, ist ein derartiges Engagement für uns nicht opportun.

Wenige Möglichkeiten für Privatanleger

Für Privatanlegende sind Impact Investments mit einer grossen direkten positiven Wirkung oftmals nicht ohne Weiteres zugänglich. Während Social Impact Bonds⁵ auf institutionelle Investoren und philanthropische Organisationen als Geldgeber abzielen, sind Mikrofinanzanlagen privatplatzierte Darlehen, die mittels Mikrofinanzinstituten an Kleinkreditnehmer in die Entwicklungsländer geleitet werden. Wir möchten deshalb nachfolgend zwei Möglichkeiten aufzeigen, die auch für Privatanlegende ein wirkungsorientiertes Investieren ermöglichen.

¹ Als Millennials (oder Generation Y) werden die in den frühen 80ern bis zur Jahrtausendwende Geborenen bezeichnet.

² Sir Ronald Cohen: Impact – Reshaping Capitalism to Drive Real Change, Random House, 2020, ISBN 978-1-5291-0805-7

³ Als Greenwashing werden Marketingaktivitäten bezeichnet, die Produkte, Unternehmen oder politische Strategien in ein «grünes» – also gutes – Licht stellen.

⁴ Green Bonds sind Anleihen, deren Emissionserlös ausschliesslich zur Finanzierung ökologischer Projekte verwendet wird.

⁵ Social Impact Bonds (SIB) sind soziale Wirkungskredite, mittels denen Behörden soziale Missstände mithilfe von privaten Kapitalgebern bekämpfen können. Die Rückzahlung des Kapitals und die Rendite auf dem Kapital hängen vom Erfolg der sozialen Massnahmen ab. Einer der ersten SIB wurde 2010 in Grossbritannien vergeben und hatte zum Ziel, die Rückfallquote von entlassenen Sträflingen zu senken. 2019 gab es laut dem United Nations Development Programme bereits über 128 SIB in 28 Ländern.

Möglichkeit 1: BlueOrchard UCITS EM SDG Impact Bond Fund (ISIN: LU1865238064)

Mit dem Emerging Markets SDG Impact Bond Fund bietet BlueOrchard den Investierenden einen Zugang zu einem liquiden Impact Fund. Der Fonds investiert in Anleihen von Unternehmen sowie öffentlichen und privaten Finanzinstituten. Der Fokus liegt hierbei ausschliesslich auf Unternehmen und Instituten, die durch ihre Aktivitäten zum Erreichen der Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen (SDGs) beitragen. Der Fonds wird von einem Team mit langjähriger Erfahrung in Entwicklungs- und Schwellenländern verwaltet.

Ein Beispiel im Portfolio von BlueOrchard ist «Rede d'Or», ein Netzwerk von Krankenhäusern und der grösste unabhängige Betreiber von Spitälern in Brasilien. Das Unternehmen ist bekannt für seine hohe Versorgungsqualität und schon mehrfach dafür ausgezeichnet worden. Das durch die Anleihe gewonnene Kapital ermöglicht ihm den Bau von zehn neuen Krankenhäusern sowie den Erwerb innovativer Technologien. Damit liefert es einen wesentlichen Beitrag für die Gesundheit und das Wohlbefinden der Menschen in Brasilien.

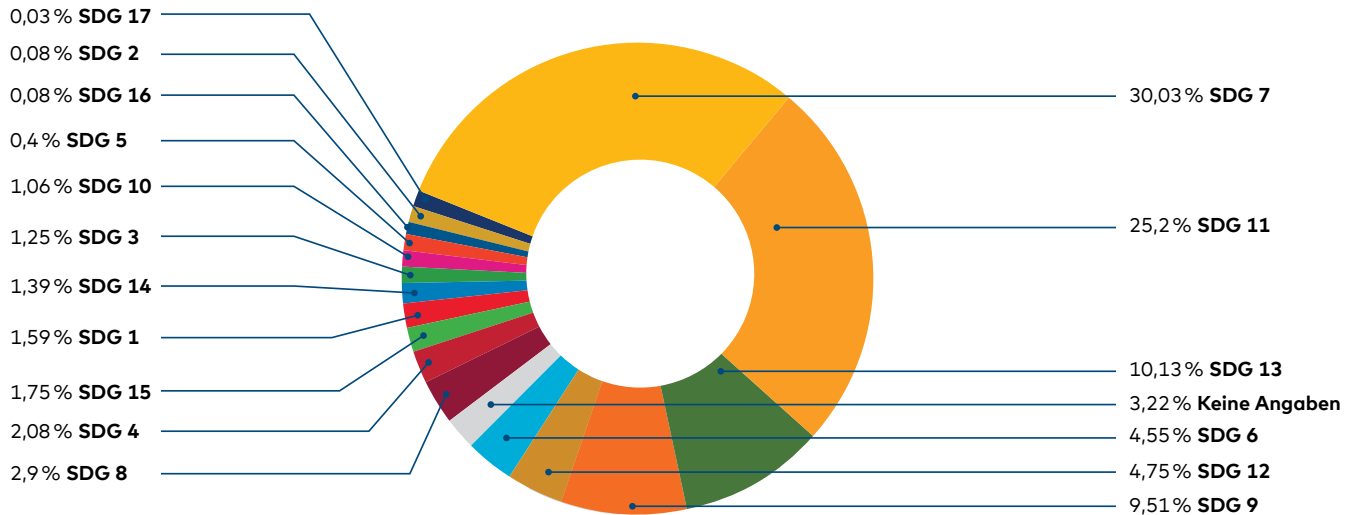
BlueOrchard ist ein Schweizer Unternehmen, das 2001 auf Initiative der Vereinten Nationen als weltweit einer der ersten kommerziellen Manager von Mikrofinanzanlagen gegründet wurde. Seitdem entwickelte sich BlueOrchard zu einem der führenden Impact-Investment-Manager weltweit. Den Investoren soll neben Investitionsmöglichkeiten mit einem positiven Einfluss auf Gesellschaft und Umwelt auch eine attraktive Rendite ermöglicht werden. Über 211 Millionen Menschen mit niedrigem Einkommen in den Grenz- und Schwellenländern haben mit Unterstützung von BlueOrchard einen Zugang zu Finanzdienstleistungen erhalten.

Möglichkeit 2: Erste Responsible Global Bond Impact (ISIN: AT0000A1EK55)

Eine interessante Anlagemöglichkeit bietet auch der 2015 lancierte Erste Responsible Global Bond Impact. Bei diesem Impact-Bonds-Fonds handelt es sich um einen globalen Anleihefonds, der ausschliesslich in Green Bonds, Climate Awareness Bonds, Social Bonds und mittlerweile auch in ein neues Segment, Covid-19 Response Bonds, investiert. Die Anleihen müssen neben einem hohen sozialen oder ökologischen Nutzen auch allen anderen Anforderungen des integrierten Nachhaltigkeitsansatzes entsprechen. Dadurch soll eine höchstmögliche Konsistenz des Investmentansatzes sichergestellt und gleichzeitig Risiken aus Investitionen in möglicherweise nicht nachhaltige Unternehmen unter dem Deckmantel eines Green Bonds vermieden werden. Bei den Investmententscheidungen steht ein messbarer positiver Impact auf die Umwelt und/oder Gesellschaft im Vordergrund, die durch die Erfüllung der Sustainable Development Goals (SDG) der UN sichtbar gemacht (Abb. 5) und rapportiert werden. Seit 2017 berechnet die Erste Asset Management (Erste AM) zudem den Impact (Abb. 6) auf die durch den Fonds finanzierten Projekte.

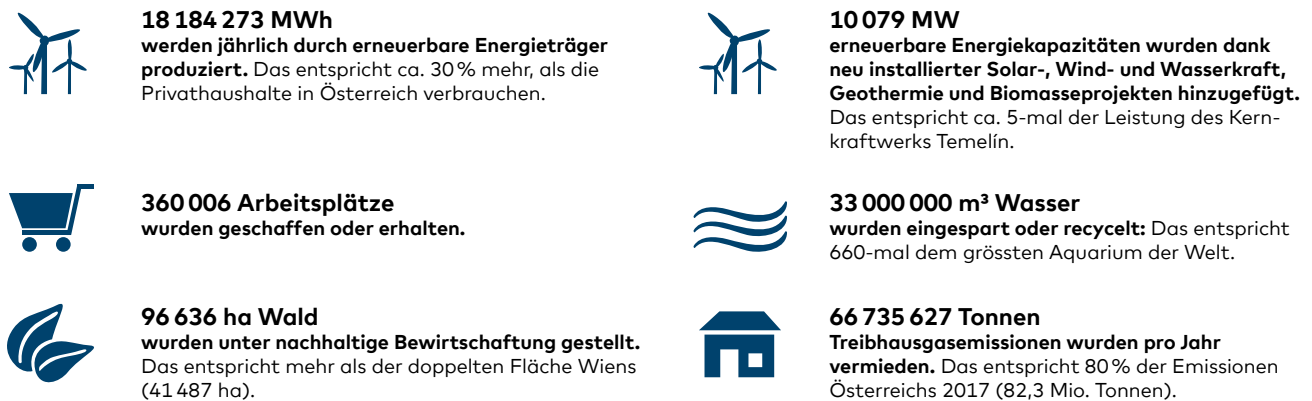
Die Erste AM mit Hauptsitz in Wien ist ein internationaler Vermögensverwalter mit einer starken Position in Zentral- und Osteuropa. Als Tochtergesellschaft der Erste Group Bank AG ist sie für die Koordination und sämtliche Asset-Management-Aktivitäten innerhalb der Gruppe verantwortlich. Die gesellschaftliche Verantwortung hat einen sehr hohen Stellenwert innerhalb der Erste AM, weshalb sie besonderen Wert auf die Nachhaltigkeit ihrer Produkte und Dienstleistungen legt. Bereits seit 2001 bietet sie nachhaltige Investmentstrategien an. Um den hohen Ansprüchen ihrer Kunden zu genügen, hat die Erste AM für ihre nachhaltigen Fonds einen integrierten Nachhaltigkeitsansatz entwickelt. Portfoliomanager dürfen nur in Anleihen investieren, die die ESG-Kriterien erfüllen. ■

Abb. 5: Anteil der Sustainable Development Goals (SDG) am Gesamtinvestitionsvermögen des Fonds



Quelle: Erste Asset Management

Abb. 6: Impact-Messung Erste Responsible Bond Global Impact



Quelle: Erste Asset Management



«Nachhaltiges Anlegen geht
nicht zulasten der Performance.
Sprechen Sie mit uns.»

Dr. Sandro Merino, Chief Investment Officer

Disclaimer

Allgemein

Die Bank Cler AG hat in Übereinstimmung mit den geltenden gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen (bzw. den Richtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse) interne organisatorische und regulative Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen zu vermeiden oder angemessen zu behandeln. In diesem Rahmen trifft die Bank Cler AG insbesondere die geeigneten Massnahmen, um die Unabhängigkeit und die Objektivität der Mitarbeiter, die an der Erstellung von Finanzanalysen beteiligt sind oder deren bestimmungsgemässe Aufgaben oder wirtschaftliche Interessen mit den Interessen der voraussichtlichen Empfänger der Finanzanalyse in Konflikt treten können, sicherzustellen.

Verbot bestimmter Mitarbeitergeschäfte

Die Bank Cler AG stellt sicher, dass ihre Finanzanalysten sowie die an der Erstellung der Finanzanalyse beteiligten Mitarbeiter keine Geschäfte mit Finanzinstrumenten, auf die sich die Finanzanalysen beziehen, oder damit verbundenen Finanzinstrumenten tätigen, bevor die Empfänger der Finanzanalysen oder Anlageempfehlungen ausreichend Gelegenheit zu einer Reaktion hatten.

Hinweis auf Bewertungsgrundlagen und -methoden – Sensitivität der Bewertungsparameter

Die Analysen des Investment Research der Bank Cler AG im sekundären Research beruhen auf allgemein anerkannten qualitativen und quantitativen Bewertungsgrundlagen und Bewertungsmethoden. Zur Unternehmens- und Aktienbewertung werden Methoden wie zum Beispiel Discounted-Cashflow-Analyse, KGV-Analyse sowie Peer-Group-Analyse angewandt. Die jeweiligen Erwartungen über die zukünftige Wertentwicklung eines Finanzinstrumentes sind Ergebnis einer Momentaufnahme und können sich jederzeit ändern. Die Einschätzung der zugrunde liegenden Parameter wird mit grösster Sorgfalt vorgenommen. Dennoch beschreibt das Ergebnis der Analyse immer nur eine aus einer Vielzahl möglicher zukünftiger Entwicklungen. Es ist die Entwicklung, der das Investment Research der Bank Cler AG zum Zeitpunkt der Analyse die grösste Eintrittswahrscheinlichkeit beimisst.

Hinweis auf Empfehlung

Die in den Empfehlungen des Investment Research der Bank Cler AG enthaltenen Prognosen, Werturteile oder Kursziele stellen, soweit nicht anders angegeben, die Meinung des Verfassers dar. Die verwendeten Kursdaten beziehen sich auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung, soweit nicht anders angegeben.

Hinweis auf Zuverlässigkeit von Informationen und Veröffentlichung

Diese Veröffentlichung ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe. Alle Angaben stammen aus öffentlich zugänglichen Quellen, welche die Bank Cler AG für zuverlässig hält, ohne aber alle diese Informationen selbst verifiziert zu haben. Eine Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit wird insofern seitens der Bank Cler AG sowie der mit ihr verbundenen Unternehmen nicht übernommen. Die Veröffentlichung dient lediglich einer allgemeinen Information und stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Erwerb oder zur Veräusserung von Finanzinstrumenten dar. Sie ersetzt keinesfalls die persönliche Beratung durch unsere Kundenberater vor einem allfälligen Anlage- oder anderen Entscheid. Haftungsansprüche aus der Nutzung der dargebotenen Informationen sind ausgeschlossen, insbesondere für Verluste einschliesslich Folgeschäden, die sich aus der Verwendung dieser Veröffentlichung beziehungsweise ihres Inhalts ergeben. Eine Vervielfältigung oder Verwendung von Grafiken und Texten in anderen elektronischen Medien ist ohne ausdrückliche Zustimmung der Bank Cler AG nicht gestattet. Eine inhaltliche Verwertung ist nur mit Quellenangabe zulässig, wobei um vorherige Übersendung eines Belegexemplars gebeten wird.

Aufsicht

Die Bank Cler AG unterliegt der Aufsicht durch die Eidg. Finanzmarktaufsicht (FINMA), Laupenstrasse 27, 3003 Bern.

Bank Cler AG, Postfach, 4002 Basel,
Telefon 0800 88 99 66, cler.ch/kontakt

Diese Angaben dienen ausschliesslich Werbezwecken. Die Bank Cler AG übernimmt keine Gewähr für deren Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit. Sie stellen weder ein Angebot oder eine Empfehlung dar, noch sind sie als Aufforderung zur Offertstellung zu verstehen. Bevor Sie Entscheidungen treffen, sollten Sie eine professionelle Beratung in Anspruch nehmen. Die jederzeitige Änderung der Angebote bzw. Leistungen der Bank Cler AG sowie die Anpassung von Preisen bleiben vorbehalten. Einzelne Produkte oder Dienstleistungen können rechtlichen Restriktionen unterworfen sein und sind daher u.U. nicht für alle Kunden bzw. Interessenten verfügbar. Die Verwendung von Inhalten dieser Broschüre durch Dritte, insbesondere in eigenen Publikationen, ist ohne vorgängige schriftliche Zustimmung der Bank Cler AG nicht gestattet.



46'000 Franken.

Zeit, über Geld zu reden.

So viel weniger Geld fließt jährlich auf das Konto von Frischpensionierten. Warum das so ist und welche Möglichkeiten Sie haben, erfahren Sie auf cler.ch/rente.

Bank
Banque
Banca

CLER