

ESG:update

Ausgabe 4/2024



Deutsche Unternehmen
nur Mittelmaß bei
Transformationsperformance

■ **Unser Transformations-Scoring zeigt: Die Transformationsperformance globaler Unternehmen hat sich verbessert.**

■ **In Europa schneiden deutsche Unternehmen nur unterdurchschnittlich ab. Siemens, E.ON und die Deutsche Börse sind die deutschen Transformations-Champions.**



Die am 11. November 2024 in Baku, Aserbaidschan, beginnende UN-Klimakonferenz rückt die Notwendigkeit globaler Klimaschutzmaßnahmen erneut ins Bewusstsein. Zu den wichtigsten Ernungenschaften der seit 1995 ausgerichteten Konferenz zählt das Pariser-Klimaabkommen. Es sieht vor, die Erderwärmung auf deutlich unter 2°C zu begrenzen. Zusätzliche Anstrengungen sollen unternommen werden, die Erwärmung auf 1,5°C zu beschränken.

Um dieses Ziel zu erreichen, muss die Emission klimaschädlicher Treibhausgase (THG) signifikant reduziert werden, was eine umfassende Transformation unserer Wirtschaftssysteme erfordert. Das bedeutet Risiken aber auch Chancen für Anleger. Klimapolitische Maßnahmen wie CO₂-Steuern können den Wert von Vermö-

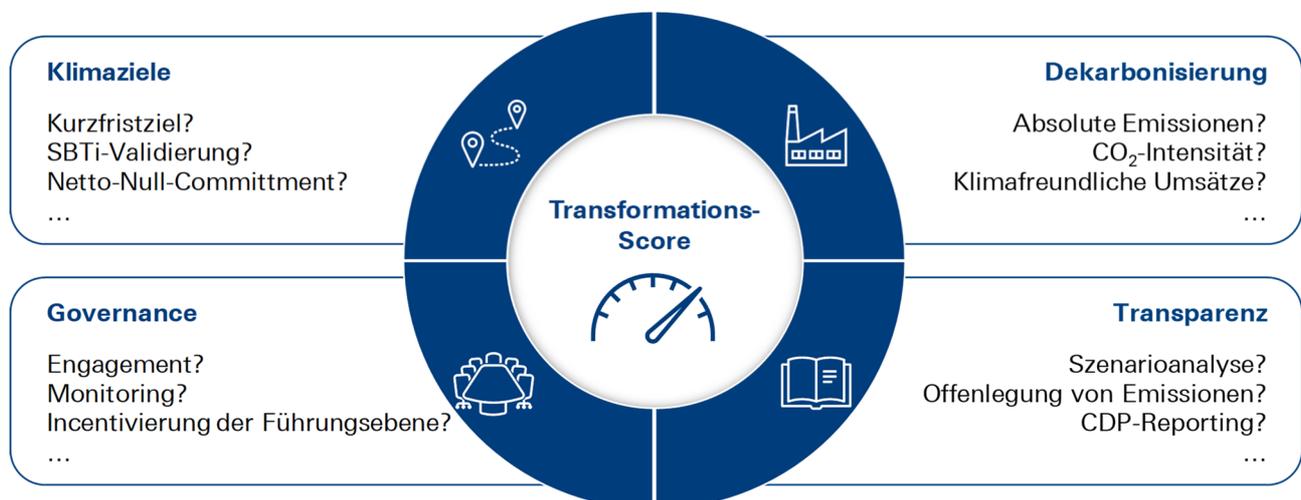
genswerten mindern. Neue Technologien können zur existenziellen Bedrohung für Unternehmen werden, deren Geschäftsmodelle stark auf fossilen Brennstoffen basieren.

Gleichzeitig eröffnen sich erhebliche Chancen für Unternehmen, die ihre Geschäftsmodelle erfolgreich dekarbonisieren und die über ein zukunftsfähiges Produktportfolio verfügen. Auch können Unternehmen, die frühzeitig die Chancen der Transformation erkennen und nutzen, von staatlichen Subventionen und günstigen Finanzierungsbedingungen profitieren.

Metzler Transformations-Scoring

Zur Identifikation von Transformationsgewinnern und -verlierern in unserem globalen Investmentuniversum setzen wir auf ein selbst entwickel-

Abb. 1: Kategorien des Transformations-Scorings und ausgewählte Indikatoren



Quelle: Metzler; Stand: 31.10.2024

tes Scoring-Verfahren. Damit beurteilen wir die unternehmenseigenen Transformations- und Dekarbonisierungsfortschritte vor dem Hintergrund des Pariser Klimaabkommens. Die Transformations-Scores können zwischen 0 und 100 liegen. Je höher der Score ausfällt, desto höher schätzen wir die Transformationsperformance eines Unternehmens ein. Im Rahmen des Scoring-Verfahrens greifen wir auf rund 25 Indikatoren aus den Kategorien Klimaziele, Dekarbonisierung, Governance und Transparenz zurück (vgl. Abbildung 1). Die Indikatoren erfassen sowohl die vergangene als auch die für die Zukunft erwartete Transformationsleistung der Unternehmen. Bei einigen der Indikatoren setzen wir dabei auf „Best-in-Class“-Ansätze. So berücksichtigen wir, dass die Möglichkeiten zur Transformation je nach Industrie unterschiedlich ausfallen. Beispielsweise variiert das Potenzial zur CO₂-Reduzierung oder für klimaschonende Investitionen.¹

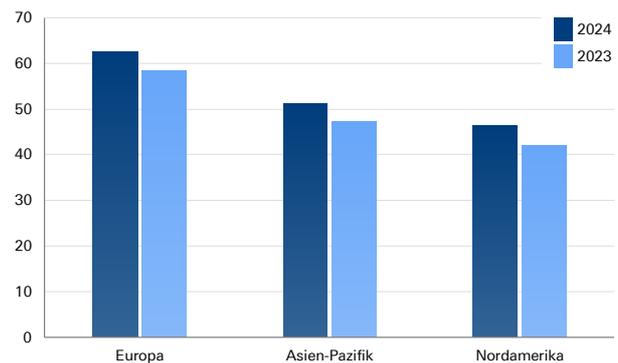
Transformationsleistung regional unterschiedlich

Im Vergleich zum Vorjahr hat sich die Transformationsperformance der Unternehmen 2024 verbessert. Für die rund 1.400 Unternehmen im MSCI World Index zum Beispiel beläuft sich der mittlere Transformations-Score auf 52,4, das ist ein Anstieg von 4,2 Punkten gegenüber 2023. Die Verbesserung ist vor allem darauf zurückzuführen, dass sich mehr Unternehmen als noch im Vorjahr Klimaziele gesetzt haben, die im Einklang mit dem Pariser Klimaabkommen stehen.

So berichtet der weltweit führende Zertifizierer für Emissionsreduktionsziele, die Science Based Target initiative (SBTi)², im Oktober 2024 von weltweit 6.400 Unternehmen mit Paris-

konformen Zielen – ein Zuwachs von 52 Prozent gegenüber Dezember 2023.

Abb. 2: Transformations-Scoring nach Regionen



Quellen: Metzler; Basis: Unternehmen im MSCI World Index; Stand: 31.10.2024

Unternehmen in allen von uns betrachteten Regionen konnten Fortschritte verzeichnen, wie Abbildung 2 zeigt. Dennoch bestehen weiterhin deutliche regionale Unterschiede bei der Transformationsleistung. So erzielten die rund 400 europäischen Firmen im MSCI World Index durchschnittlich höhere Werte als ihre Pendanten in Nordamerika und im asiatisch-pazifischen Raum. Dass nordamerikanische Unternehmen nicht zu den Vorreitern gehören, überrascht angesichts der in den USA kontrovers geführten ESG-Debatte wenig. Auch die Führungsrolle europäischer Unternehmen ist plausibel. Die Europäische Union (EU) positioniert sich als globaler Vorreiter in der Klimaschutzpolitik und die Regulatorik fällt vergleichsweise streng aus. Zudem reduzieren europäische Unternehmen ihren CO₂-Ausstoß zügiger und sind eher dazu bereit, ihre Klimaziele durch qualifizierte Drittparteien verifizieren zu lassen. Auch bei der Priorisierung von Klimaschutzzielen in der Unternehmensstrategie sind europäische Firmen führend.

¹ Die Auswahl der Indikatoren folgt in Teilen den Empfehlungen des „Pathway to Paris“-Projektes des WWF Deutschland und PwC Deutschland, der Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) und der Transition Pathway Initiative (TPI). Für eine ausführliche Beschreibung unseres Transformations-Scoring vgl. [ESG:strategie 1/2023 „Transformations-Champions systematisch identifizieren“](#).

² Die Science Based Targets initiative (SBTi) wurde 2015 als gemeinsame Initiative von CDP (Carbon Disclosure Project), UN Global Compact (UNGC), World Resources Institute (WRI) und World Wide Fund for Nature (WWF) gegründet. Die SBTi entwickelt Standards, Tools und Leitlinien für Unternehmen zur Festlegung von Treibhausgasreduktionszielen.

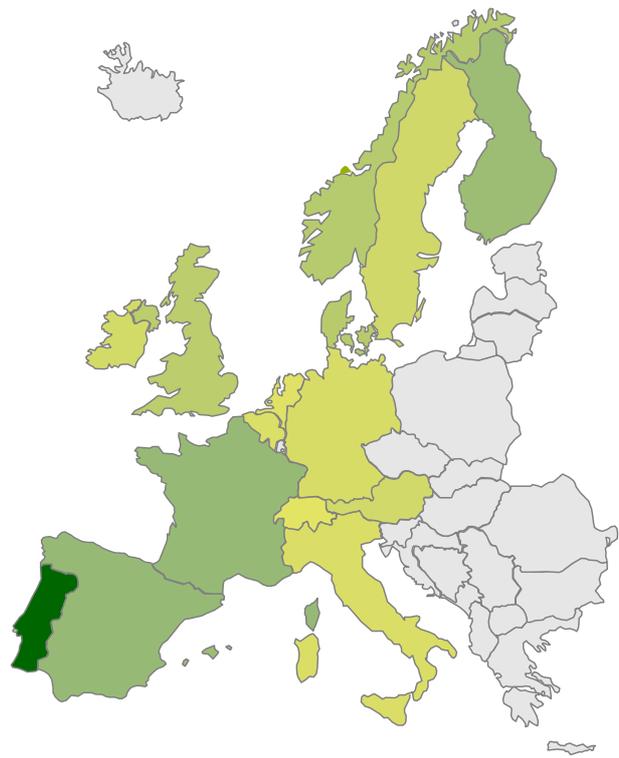
Entscheidend für die Erreichung der Pariser Klimaziele ist vor allem die erfolgreiche Transformation CO₂-intensiver Industrien. Hier zeigt sich der Vorsprung europäischer Unternehmen im MSCI World Index besonders deutlich. So sind die europäischen Versorgungs- und Energieunternehmen bei der Transformation nicht nur global führend, sondern sie heben sich auch innerhalb Europas im Vergleich zu anderen Branchen überdurchschnittlich positiv ab. Deutlich wird dies zum Beispiel bei den Investitionen in erneuerbare Energien. So erwartet die Internationale Energieagentur für die EU-Länder ausgehend von 2022 ein Kapazitätswachstum von 190 auf 427 Gigawatt im Jahr 2028. Damit wären sie führend unter den globalen Industrienationen.³

In Europa zählen der Finanzsektor sowie die Gesundheits- und Technologiebranche zu den Nachzüglern. Diese Wirtschaftszweige zeichnen sich durch einen vergleichsweise niedrigen direkten CO₂-Ausstoß aus, wodurch der Druck auf die Anpassung der Geschäftsmodelle tendenziell gering ausfällt. Dennoch besteht in diesen Bereichen Verbesserungsbedarf, insbesondere bei der Festlegung wissenschaftsbasierter Klimaziele, der Einführung einer klimabezogenen Unternehmensführung und im Hinblick auf die Transparenz in der Klimaberichterstattung.

Für die Mehrzahl der deutschen Unternehmen im MSCI World Index – dazu zählen alle DAX-Unternehmen sowie einige der nach Marktkapitalisierung größten Unternehmen aus dem MDAX – lassen sich substantielle Fortschritte bei der Dekarbonisierung des Geschäftsmodells erkennen. Im europäischen Vergleich nehmen sie im Durchschnitt dennoch nur eine Position im unteren Mittelfeld

ein. Bei der Transformation führend sind dagegen Unternehmen aus Skandinavien, Frankreich, Spanien und Portugal⁴ (vgl. Abbildung 3).

Abb. 3: Transformations-Scoring nach Regionen



Quellen: Metzler; Basis: Unternehmen im MSCI World Index; je grüner das Land, umso höher fällt die mittlere Transformationsleistung aus; Stand: 31.10.2024

Drei deutsche Transformations-Champions

Bemerkenswert bei den Top Ten der deutschen Unternehmen mit der besten Transformationsleistung ist die starke Präsenz klassischer Industrieunternehmen, etwa aus dem Kapitalgüter- oder dem Automobilsektor (vgl. Abbildung 4). Unternehmen aus dem Dienstleistungssektor bilden dagegen die Ausnahme. So hat die Deutsche Börse als einziger Finanzdienstleister einen Platz in der Spitzengruppe.

³ Auf die EU folgen die USA mit einem prognostizierten Ausbau der Kapazität um 181 auf 337 Gigawatt im Jahr 2028. Bei Berücksichtigung der Schwellenländer müsste die EU ihre Spitzenposition allerdings an China abgeben, für das 2028 eine Kapazität von gut 2.000 Gigawatt erwartet wird. Quelle: International Energy Agency (2024) „Renewables 2023 – Analysis and forecast to 2028“.

⁴ Der durchschnittliche Transformations-Score portugiesischer Unternehmen beträgt 81,6 Punkte. Dieser Wert ist jedoch nicht repräsentativ, da er auf einer sehr geringen Anzahl portugiesischer Unternehmen im MSCI World Index basiert und stark durch den außergewöhnlich hohen Score für Energias de Portugal (EDP) beeinflusst wird.

Abb. 4: Transformations-Scores für deutsche Unternehmen im MSCI World Index

Deutsche Unternehmen im MSCI World Index	Transformations- Score	Zielerreichungsgrad Subscores			
		Klimaziele	Dekarbonisierung	Governance	Transparenz
Top 10					
Siemens AG	95,5	100,0%	93,8%	89,3%	100,0%
E.ON SE	90,3	77,8%	91,7%	100,0%	100,0%
Deutsche Boerse AG	89,6	100,0%	85,4%	100,0%	75,0%
Beiersdorf AG	89,4	100,0%	91,7%	92,9%	55,6%
Knorr-Bremse AG	87,9	77,8%	90,6%	89,3%	95,6%
Bayerische Motoren Werke AG	87,7	66,7%	92,7%	100,0%	97,2%
Mercedes-Benz Group AG	87,5	66,7%	91,7%	100,0%	100,0%
GEA Group AG	84,7	100,0%	72,9%	85,7%	100,0%
Deutsche Post AG	80,8	100,0%	62,5%	96,4%	100,0%
Zalando SE	80,8	77,8%	76,0%	89,3%	97,2%

Quellen: Metzler, MSCI; Stand: 31.10.2024

Die drei führenden Unternehmen – neben der Deutschen Börse zählen dazu Siemens und E.ON – haben sich zu ehrgeizigen, SBTi-validierten Plänen zur Emissionsreduzierung verpflichtet.

So plant Siemens, die bis 2023 direkt im Produktionsprozess (Scope 1) und durch Energielieferanten (Scope 2) verursachten Emissionen um 90 Prozent gegenüber 2019 zu senken. Bis 2050 sollen auch die Emissionen entlang der gesamten Wertschöpfungskette (Scope 3) um 90 Prozent fallen. Dabei profitiert Siemens von der 2020 erfolgten Ausgliederung von Siemens Energy, deren Geschäftsmodell deutlich CO₂-intensiver ist. Während Siemens Energy neben dem Bereich erneuerbarer Energien wie Windkraft auch im Bereich fossiler Energieträger tätig ist, etwa durch den Bau von Gaskraftwerken, kann sich der frühere Mutterkonzern nun auf weniger emissionsintensive Geschäftsbereiche konzentrieren.

Wie Siemens hat sich die Deutsche Börse ebenfalls ambitionierte Ziele zur THG-Reduktion gesetzt. Bis 2045 sollen die direkten und indirekten Emissionen um 90 Prozent gegenüber 2022 sinken. Damit fallen die Ziele ähnlich anspruchsvoll aus wie diejenigen der US-Börse Nasdaq, dem

Finanzdienstleister mit der höchsten Transformationsperformance im MSCI World Index.

Im Gegensatz dazu hat E.ON, einer der größten Verteilnetzbetreiber für Strom und Gas in Europa, bisher kein SBTi-validiertes Netto-Null-Ziel formuliert. Stattdessen konzentriert sich das Unternehmen auf THG-Reduktionsziele bis 2030. Besonders relevant sind dabei die Ziele für die Scope 3-Emissionen entlang der Lieferkette, da diese über 90 Prozent der Gesamtemissionen von E.ON ausmachen. Hier plant E.ON eine Reduktion um bis zu 50 Prozent bis 2030.

Neben ehrgeizigen Klimazielen zeigen die drei führenden Unternehmen eine herausragende Leistung in den Kategorien Dekarbonisierung, Governance und Transparenz unseres Transformations-Scorings. Ihre Zielerreichungsgrade sind weit überdurchschnittlich und liegen zwischen 75 und 100 Prozent.

Das Transparenzniveau in der Klimaberichterstattung fällt hoch aus, ebenso die klimabezogene Governance. Ein konkretes Beispiel hierfür ist die Integration von Klimazielen in das Vergütungssystem des Managements. Darüber hin-

aus engagieren sich die Unternehmen aktiv in klimabezogenen Themen entlang ihrer Wertschöpfungskette.

Die drei Spitzenreiter zeigen zudem eine sehr gute Performance bei der Umsetzung von Emissionsreduktionsplänen und bei der Umgestaltung ihrer Geschäftsmodelle hin zu klimafreundlichen Produkten und Dienstleistungen.

Bei der Investitionsplanung kann vor allem E.ON punkten. Das Unternehmen plant, seine Investitionen zu 95 Prozent an den Umweltzielen der EU-Taxonomie auszurichten, was einen Spitzenwert innerhalb des Versorgersektors darstellt. So sind massive Investitionen in Energienetze geplant: 42 Milliarden Euro sollen zwischen 2024 und 2028 fließen, 70 Prozent davon in den Heimatmarkt Deutschland.

Fazit

Die Umsetzung des Pariser Klimaabkommens geht einher mit einer langsamen aber letztendlich disruptiven Transformation unserer Wirtschaftssysteme. Gerade in CO₂-intensiven Industriebereichen dürften signifikante Umbrüche erfolgen.

Für Investoren ist es entscheidend, frühzeitig Chancen und Risiken zu identifizieren und die

Anlagestrategien gegebenenfalls anzupassen. Unser Transformations-Scoring kann dabei als wichtiges Instrument dienen. In der Praxis empfiehlt sich eine Kombination aus quantitativer Analyse und anschließender qualitativer Bewertung der Transformationsleistung. Eine fundierte Investitionsentscheidung lässt sich jedoch nur nach einer ergänzenden, gründlichen Fundamental- und Risikoanalyse treffen.

Ihre Ansprechpartner

Sustainable Investment Office



Daniel Sailer

Leiter Sustainable Investment Office

Daniel.Sailer@metzler.com

+49 69 2104-1627



Dr. Philipp Finter

ESG-Integration & Research

Philipp.Finter@metzler.com

+49 69 2104-1632



Philipp Linke

ESG-Reporting & Regulation

Philipp.Linke@metzler.com

+49 69 2104-1105



Julian Trageser

ESG-Analytics

Julian.Trageser@metzler.com

+49 69 2104-1612



Metzler Asset Management

Metzler Asset Management GmbH
Sustainable Investment Office
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main
sustainableinvestments@metzler.com
www.metzler.com/esg

Weitere Informationen
auf unserer Webseite:



**Werbeinformation der Metzler Asset Management GmbH.
Information für professionelle Kunden – keine Weitergabe an Privatkunden.**

Rechtliche Hinweise

Diese Unterlage der Metzler Asset Management GmbH (nachfolgend zusammen mit den verbundenen Unternehmen im Sinne von §§ 15 ff. AktG „Metzler“ genannt) enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Metzler übernimmt jedoch keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Metzler behält sich unangekündigte Änderungen der in dieser Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen und Prognosen vor und unterliegt keiner Verpflichtung, diese Unterlage zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise zu informieren, falls sich eine dieser Aussagen verändert hat oder unrichtig, unvollständig oder irreführend wird.

Diese Unterlage dient ausschließlich der Information und ist nicht auf die speziellen Investmentziele, Finanzsituationen oder Bedürfnisse individueller Empfänger ausgerichtet. Bevor ein Empfänger auf Grundlage der in dieser Unterlage enthaltenen Informationen oder Empfehlungen handelt, sollte er abwägen, ob diese Entscheidung für seine persönlichen Umstände passend ist, und sollte folglich seine eigenständigen Investmententscheidungen, wenn nötig mithilfe eines Anlagevermittlers, gemäß seiner persönlichen Finanzsituation und seinen Investmentzielen treffen.

Vergangenheitswerte sind keine Garantie für zukünftige Wertentwicklung. Es kann daher nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden, dass ein Portfolio die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung auch in Zukunft erreichen wird. Eventuelle Erträge aus Investitionen unterliegen Schwankungen; der Preis oder Wert von Finanzinstrumenten, die in dieser Unterlage beschrieben werden, kann steigen oder fallen. Im Übrigen hängt die tatsächliche Wertentwicklung eines Portfolios vom Volumen des Portfolios und von den vereinbarten Gebühren und fremden Kosten ab.

Bei den in dieser Unterlage eventuell enthaltenen Modellrechnungen handelt es sich um beispielhafte Berechnungen der möglichen Wertentwicklungen eines Portfolios, die auf verschiedenen Annahmen (z. B. Ertrags- und Volatilitätsannahmen) beruhen. Die tatsächliche Wertentwicklung kann höher oder niedriger ausfallen – je nach Marktentwicklung und dem Eintreffen der den Modellrechnungen zugrunde liegenden Annahmen. Daher kann die tatsächliche Wertentwicklung nicht gewährleistet, garantiert oder zugesichert werden.

Metzler kann keine rechtliche Garantie oder Gewähr abgeben, dass eine Wertuntergrenze gehalten oder eine Zielrendite erreicht wird. Daher sollten sich Anleger bewusst sein, dass möglicherweise in dieser Unterlage genannte Wertsicherungskonzepte keinen vollständigen Vermögensschutz bieten können. Metzler kann somit nicht garantieren, zusichern oder gewährleisten, dass das Portfolio die vom Anleger angestrebte Entwicklung erreicht, da ein Portfolio stets Risiken ausgesetzt ist, welche die Wertentwicklung des Portfolios negativ beeinträchtigen können und auf welche Metzler nur begrenzte Einflussmöglichkeit hat.

Insbesondere kann nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden, dass durch ESG-Investments tatsächlich die Rendite gesteigert und/oder das Portfoliorisiko reduziert wird. Ebenso kann aus dem Ziel des „verantwortlichen Investierens“ (Definition entsprechend den BVI-Wohlverhaltensregeln) keine zivilrechtliche Haftung seitens Metzler abgeleitet werden. Die Nachhaltigkeitsberichte und weitere Informationen zur CSR-Strategie der Metzler-Gruppe sind einsehbar unter www.metzler.com/konzern-nachhaltigkeit. Informationen zu Nachhaltigkeit bei Metzler Asset Management unter www.metzler.com/esg.

Diese Unterlage ist kein Angebot oder Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, noch stellt diese Unterlage eine Grundlage für irgendeinen Vertrag oder irgendeine Verpflichtung dar. Weder Metzler noch der Autor haften für diese Unterlage oder die Verwendung ihrer Inhalte. Kaufaufträge können nur angenommen werden auf der Grundlage des geltenden Verkaufsprospektes, der eine ausführliche Darstellung der mit diesem Investment verbundenen Risiken enthält, des geltenden Basisinformationsblatts (PRIIPs) sowie des geltenden Jahres- und Halbjahresberichts. Diese und alle anderen relevanten Pflichtunterlagen, einschließlich des Prozesses zur Beilegung von Beschwerden über den Fonds sind auf www.metzler.com/download-fonds und www.universal-investment.com/en/Corporate/Compliance/Ireland/ verfügbar.

Dem Anleger steht das Recht auf eine Musterfeststellungsklage nach § 606 ZPO und auf Durchführung eines Ombudsverfahrens vor dem BVI zu. Es gilt das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG).

Es kann jederzeit beschlossen werden, die Vereinbarungen über den grenzüberschreitenden Vertrieb zu beenden. In einem solchen Fall werden die Anleger über diese Entscheidung informiert und erhalten die Möglichkeit, ihre Anteile zurückzugeben. Die Verwaltung der irischen OGAW-Sondervermögen obliegt der Universal-Investment Ireland Fund Management Limited in Dublin. Die Verwaltungsgesellschaft hat bei der Erstellung der Werbeunterlage nicht mitgewirkt und ist für deren Inhalte auch nicht verantwortlich, vorbehaltlich aller anwendbaren Gesetze und aufsichtsrechtlichen Anforderungen.

Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler darf/dürfen diese Unterlage, davon gefertigte Kopien oder Teile davon nicht verändert, kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Unterlage erklärt sich der Empfänger mit den vorangegangenen Bestimmungen einverstanden.

Sonstige Hinweise zu verwendeten Indizes, Ratings und sonstigen Kennzeichnungen

Die Fondskennzahlen und -ratings („die Informationen“) von MSCI ESG Research LLC („MSCI ESG“) liefern Umwelt-, Sozial- und Governance-Daten in Bezug auf die zugrunde liegenden Wertpapiere in mehr als 31.000 Multi-Asset-Klassen-Publikumsfonds und ETFs weltweit. MSCI ESG ist ein eingetragener Anlageberater gemäß dem US Investment Advisers Act von 1940. Die Materialien von MSCI ESG wurden weder bei der US-amerikanischen SEC noch bei einer anderen Aufsichtsbehörde eingereicht oder von diesen genehmigt. Keine der Informationen stellt ein Angebot dar zum Kauf oder Verkauf oder eine Werbung oder Empfehlung eines Wertpapiers, eines Finanzinstruments oder eines Produkts oder einer Handelsstrategie, noch sollten sie als Hinweis oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung, Analyse, Prognose oder Vorhersage angesehen werden. Keine der Informationen kann dazu verwendet werden, um zu bestimmen, welche Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen sind oder wann sie zu kaufen oder zu verkaufen sind. Die Informationen werden in der vorliegenden Form zur Verfügung gestellt, und der Nutzer der Informationen übernimmt das volle Risiko, das mit der Nutzung der Informationen oder der Erlaubnis hierzu verbunden ist.



Erfolgreich seit 350 Jahren.

2024 ist ein besonderes Jahr für das Bankhaus Metzler. Wir feiern unser 350-jähriges Jubiläum und möchten diesen Anlass nutzen, um das zu tun, was Metzler schon immer ausgezeichnet hat: Wir schauen nach vorne. Unternehmergeist mit Kompass – das hat Metzler ganze Weltreiche überdauern lassen. Erfahren Sie hier mehr, was es damit auf sich hat, worüber wir in den Zukunfts-Talks mit prominenten Gästen aus der Wirtschaft sprechen und welche Rolle unser blaues Sofa dabei spielt:

www.metzler.com/350jahre