



März 2018



Megatrend Energie und Klimawandel

Nachhaltigkeit und Länderrisiko: Vertiefte Analyse und neue Darstellung

Das Wichtigste im Überblick

- Ab März 2018 werden die Länderberichte von BayernLB Research um eine Analyse der Nachhaltigkeitsbedingungen (genannt Nachhaltigkeits-Matrix) ergänzt. Damit wollen wir Investoren einen Einblick in die immer wichtiger werdenden „weichen“ Standortfaktoren Ökologie, Soziales und Institutionen geben.
- Der Trend zur Nachhaltigkeit hat bereits heute enorme wirtschaftliche Auswirkungen auf Unternehmen und Kapitalmärkte. Diese werden in den kommenden Jahren zunehmen.
- Auf Länderebene gibt es unserer Einschätzung nach bereits einige methodisch plausible und aussagekräftige Indikatoren, welche die Nachhaltigkeit der Rahmenbedingungen beleuchten; darunter der Environmental Performance Index der Yale Universität oder der Corruption Perceptions Index der NGO Transparency International.
- Die Indikatoren weisen zwar auch kleinere Schwächen auf, ebenso wie der Fokus auf Nachhaltigkeit insgesamt ärmere Länder im Wettbewerb um Investitionen benachteiligt. Eine Analyse der Rahmenbedingungen bietet dennoch einen Mehrwert, insbesondere für die Einschätzung der langfristigen Bonität eines Staates und seiner Wirtschaft.

Nachhaltigkeit – ein Konzept mit Tradition und ökonomischer Dimension

- Fragen der Nachhaltigkeit bewegen Politik, Wirtschaft und Bevölkerung

Das Thema Nachhaltigkeit hat in den vergangenen Jahren immens an Bedeutung gewonnen und mobilisiert Politik, Wirtschaft und Gesellschaft gleichermaßen. Die Wurzeln dieses Konzeptes reichen in Deutschland bis ins frühe 18. Jahrhundert zurück. Damals wollte man die Holzerträge verstetigen, indem innerhalb einer Periode nur so viele Bäume geschlagen werden durften, wie im gleichen Zeitraum nachwachsen. Es sollte ausreichend Holz für den Betrieb der Erzminen verfügbar sein. Das Konzept hat damit bereits in seinem Ursprung auch eine ökonomische Dimension.

Heute besteht weitgehend Einigkeit darüber, dass im Fokus des Nachhaltigkeitskonzeptes der Gedanke der intergenerativen Gerechtigkeit steht, also die Verantwortung der heutigen Generation für zukünftige Generationen. Neben umweltbezogenen Aspekten wie dem Klima-, Ressourcen- und Artenschutz werden auf Ebene der Länderanalyse auch gesellschaftlich-soziale Aspekte wie Menschen- und Bürgerrechte, Meinungs- und Pressefreiheit oder Arbeitsrechte und Bildung unter Nachhaltigkeit subsumiert. Zielkonflikte sind – zumindest in kurzfristiger Betrachtung – durchaus möglich. So mögen der Ausstieg der USA aus dem Pariser Weltklimaabkommen und eine damit verbundene Lockerung der Umweltauflagen für die US-amerikanische Industrie kurzfristig positive Beschäftigungseffekte haben. Mittel- bis langfristig ist damit aber der Wettbewerbsfähigkeit der US-Industrie in einem verschärften Wettbewerb um energie- und ressourcenschonende Leistungen wohl kaum geholfen.

Nachhaltigkeit verändert Sektoren und Märkte

- Massiver Einfluss auf Unternehmen

Politische Rahmenbedingungen und steigende Anforderungen der Kunden an die Nachhaltigkeit von Produkten haben enorme wirtschaftliche Implikationen. So stellt das in Paris vereinbarte Ziel einer Begrenzung des globalen Temperaturanstiegs auf maximal zwei Grad Celsius in einigen Branchen die heute verwendeten Technologien – etwa den fossilen Verbrennungsmotor – auf den Prüfstand und fördert die Entwicklung neuer, investitionsintensiver Entwicklungen wie der Elektromobilität. Andere Branchen, beispielsweise die Kohleindustrie, könnten im Rahmen der Klimaschutzpolitik zumindest in Teilen ihrer Geschäftsgrundlage beraubt werden.

Unternehmen spüren zudem die wirtschaftlichen Effekte eines mangelhaften Umgangs mit den Herausforderungen einer nachhaltigen Entwicklung auch unmittelbar. So werden der Einsatz von Kinderarbeit in der Kakaoproduktion in Westafrika oder schlechte Arbeitsbedingungen in der Textilproduktion in Bangladesch zunehmend Unternehmen in den Industrieländern angelastet, die diese Rohstoffe beziehen oder die Produktion in Auftrag geben. Reputationsschäden können die Folge sein. Durch mangelhafte Umweltstandards kann es zu Verzögerungen bei der Realisierung von Infrastrukturprojekten kommen, was finanzielle Folgen für die beauftragten Bauunternehmen und die finanzierenden Banken haben kann.

Im Gegensatz zur klassischen liberalen Wirtschaftstheorie, die die Profitmaximierung der Unternehmen in den Mittelpunkt ihres Wirkens stellt, wird heute zunehmend die Meinung vertreten, dass ein an den Grundsätzen der Nachhaltigkeit ausgerichtetes Unternehmensverhalten nicht nur vor Reputationsrisiken schützt, sondern aktiv einen Beitrag zum wirtschaftlichen Erfolg der Unternehmen leistet.

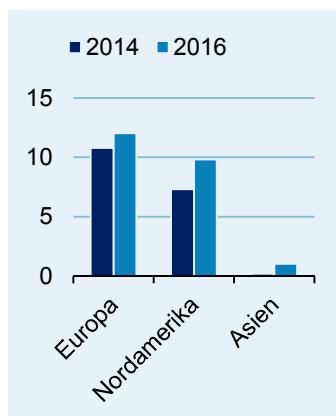
Im Unternehmenssektor hat sich der Nachhaltigkeitsansatz im sogenannten ESG-Konzept – Environmental, Social and Governance – konkretisiert. Dieser Dreiklang beschreibt die Handlungsbereiche einer nachhaltigen Unternehmensführung und wird beispielweise auch von den Vereinten Nationen in den Prinzipien einer verantwortungsvollen Unternehmensführung aufgegriffen. Das ESG-Konzept kann analog auch auf Staaten übertragen werden.

Kapitalmärkte setzen vermehrt auf ESG-Kriterien

► Nachhaltige Finanzprodukte

Das Nachhaltigkeitsprinzip hat in den vergangenen Jahren auch am Kapitalmarkt zunehmende Verbreitung gefunden. Immer mehr institutionelle Investoren berücksichtigen bei ihrer Anlageentscheidung, inwiefern die Emittenten – Unternehmen oder Staaten – ESG-Kriterien genügen (siehe BayernLB Research Megatrend-Studie „Dekarbonisierung relevant für Investoren“, abrufbar im Research Portal). Neben ethischen Motiven, die etwa für die Anlagestrategie der Kirchen eine Rolle spielen, gehen solche Investoren davon aus, dass die Berücksichtigung von ESG-Kriterien dazu beiträgt, die Chancen und Risiken von Emittenten besser bewerten zu können. Wenn also Unternehmen als Emittenten von Aktien oder Anleihen ESG-Kriterien in ihre Managementsysteme, in Produktgestaltung und Kommunikation integrieren, stellen sie nach Meinung dieser Anleger unter Rendite-Risiko-Gesichtspunkten eine attraktive Anlagealternative dar. Basis für diese Investitionsentscheidungen bilden häufig Nachhaltigkeitsratings spezialisierter Ratingagenturen.

Nachhaltiger Kapitalmarkt mit starkem Wachstum
In Bio. USD



Quellen: GSIA, BayernLB Research

Der nachhaltige Kapitalmarkt hat die Nische dabei inzwischen verlassen. Nach Berechnungen der Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) wurden Anfang 2016 weltweit mehr als 20 Billionen US-Dollar unter Berücksichtigung von ESG-Kriterien (in ihrer weitest möglichen Definition) angelegt, der Marktanteil weltweit lag bei rund 26,3 Prozent (Europa: 52,6%). Berücksichtigt werden dabei alle Kapitalanlagen, bei denen mindestens eine der bei nachhaltigen Kapitalanlagen gängigen Strategien angewendet wird. Dazu gehören beispielsweise der Ausschluss von Emittenten aufgrund von Verstößen gegen anerkannte Umwelt- oder Menschenrechtsstandards oder die gezielte Auswahl von Emittenten, die in besonderem Maße ESG-Kriterien berücksichtigen (Best-in-Class-Ansatz).

In Deutschland lag das Anlagevolumen nach Angaben des Branchenverbandes Forum Nachhaltige Geldanlagen Ende 2016 bei knapp 157 Mrd. Euro. Als ein Element des nachhaltigen Kapitalmarktes hat das Marktsegment der Green Bonds an Bedeutung gewonnen. Bei diesen Anleihen werden die Emissionserlöse für Investitionen in den Umwelt- und Klimaschutz verwendet. Das Emissionsvolumen für diese Bonds hat 2017 erstmals die 100 Mrd. Euro-Grenze überschritten. Daneben sind erste Social Bonds am Markt (z.B. Bayern-Labo) bei denen die Erlöse beispielsweise in sozialen Wohnungsbau investiert werden.

ESG-Kriterien in der Risikoanalyse von Ländern

► Einfluss auf die Länderrisikoanalyse

Den Ansatz einer Verbesserung des Risikoprofils durch die Berücksichtigung von ESG-Aspekten verfolgen Investoren und Kreditgeber auch bei Investitionen in Staaten. Im Vordergrund steht dabei für sie die Frage, inwiefern ESG-Kriterien Rückschlüsse darauf zulassen, ob der Souverän oder staatliche und privatwirtschaftliche Unternehmen die aufgenommenen Mittel bedienen und zurückzahlen können. Die Fragestellung nach den Ausfallwahrscheinlichkeiten und damit nach der fundamentalen, also langfristigen Stabilität und Bonität eines Staates, die von jeher Kern der Länderrisikoanalyse ist, wird damit um eine Dimension erweitert. Bei den großen Ratingagenturen S&P, Moody's und Fitch genießt diese Betrachtungsweise bislang nicht oberste Priorität, der Fokus liegt auf offensichtlich wirtschaftlichen sowie finanz- und wirtschaftspolitischen Entwicklungen.

Ein schlechtes Nachhaltigkeitsrating ist bei Staaten beispielsweise ein Indikator für ein hohes Maß an Korruption, einen Energiemix, der aktuell vor allem auf fossilen Energieträgern beruht, ein schlechtes Bildungssystem oder die Unterdrückung von Bürgerechten und die Missachtung von Arbeitsrechten, die zu sozialen Unruhen führen könnten. Im Umkehrschluss legen Staaten, die in Bildung investieren, Korruption bekämpfen, die Entwicklung erneuerbarer Energien vorantreiben und den Bürgern gesellschaftliche Teilhabe ermöglichen, die Basis für eine positive gesellschaftliche und wirtschaftliche Entwicklung. Länder wie Schweden, Norwegen und Dänemark, in denen diese Faktoren aktiv vorangetrieben werden, erreichen in Nachhaltigkeitsratings regelmäßig vordere Plätze. Besonders interessant sind ESG-Analysen aber bei der Bewertung von Schwellen- und Entwicklungsländern.

Aussagekräftige Indikatoren

Eine große Herausforderung bei der Integration von ESG-Kriterien in die Bewertung von Länderrisiken besteht darin, aktuelle und valide Daten in einer für möglichst viele Länder vergleichbaren Qualität zu bekommen. In den vergangenen Jahren haben Wissenschaftler und Nichtregierungsorganisationen (NGOs) Indikatoren entwickelt, die wichtige Teilbereiche des ESG-Spektrums abdecken und den Vergleich zwischen Ländern ermöglichen. Diese Systeme werden, unterteilt in die drei Bereiche Ökologie, Soziales und Institutionen, zukünftig in die Länderanalysen von BayernLB Research integriert.

► Ökologie

Pionierarbeit bei der Messbarmachung ökologischer Bedingungen auf Länderebene hat ein Team unter Leitung der US-amerikanischen Yale-Universität mit dem mittlerweile sehr renommierten **Environmental Performance Index** (EPI) geleistet. Seit 2002 stellen die Wissenschaftler einen im zweijährigen Turnus erscheinenden Index für 180 Länder bereit, der anhand von derzeit 20 Kriterien die Vitalität des Ökosystems und den Einfluss der Umweltbedingungen auf die menschliche Gesundheit abbildet.

Einfließende Komponenten sind beispielweise der CO₂-Ausstoß bei der Energieproduktion, die Luftverschmutzung (u.a. Stickstoffdioxid), die Abholzung von Wäldern, die Überfischung von Gewässern und der Tierschutz. Wichtige Prinzipien für Auswahl und Gewichtung der Komponenten sind Relevanz und hohe Datenqualität. Beurteilt werden die Länder nach der Erreichung international anerkannter und postulierter Ziele, wissenschaftlichen Schwellenwerten oder einfach anhand des jeweiligen Bestwertes. Ein Indexwert von 100 signalisiert das Erreichen aller Ziele, ein Wert von 0 würde bedeuten, dass ein Land in allen Kategorien die schlechtesten Messwerte aufweist.

Ranking Top/Flop: Environmental Performance Index 2018

Rang	Top 10	Score	Rang	Flop 10	Score
1	Schweiz	87,42	171	Zentralafri. Republik	36,42
2	Frankreich	83,95	172	Niger	35,74
3	Dänemark	81,60	173	Lesotho	33,78
4	Malta	80,90	174	Haiti	33,74
5	Schweden	80,51	175	Madagaskar	33,73
6	Vereinigtes Königreich	79,89	176	Nepal	31,44
7	Luxemburg	79,12	177	Indien	30,57
8	Österreich	78,97	178	Dem. Republik Kongo	30,41
9	Irland	78,77	179	Bangladesch	29,56
10	Finnland	78,64	180	Burundi	27,43

Quellen: Yale University, BayernLB Research

► Soziales

Bei der Beurteilung sozialer Standards sticht der jährlich erscheinende **Global Rights Index** des Internationalen Gewerkschaftsverbandes (ITUC) heraus. Dabei sammelt der Dachverband von seinen Mitgliedern – derzeit 340 Gewerkschaften in 163 Ländern – Berichte über die Verletzung von weltweit anerkannten, von der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) postulierten Arbeitnehmerrechten. Daraus werden ein Score und ein Rating errechnet. Letzteres bewegt sich zwischen den Ausprägungen 1 und 5, wobei höhere Werte schlechtere Arbeitsrechte bedeuten. Daneben gibt es noch die Sonderstufe 5+ für Länder, in denen kaum ausgestaltete Arbeitsrechte mit wenig funktionsfähigen Institutionen einhergehen. Beispiele dafür sind etwa Jemen oder Syrien. Über die bestmöglichen Arbeitsrechte verfügen derzeit mit einer Ausnahme – Uruguay – nur europäische Länder.

Kategorien: ITUC Global Rights Index 2017

1 Not regular violations of rights.		4 Systematic violation of rights. (Auswahl)	
Österreich	Italien	Argentinien	Senegal
Dänemark	Niederlande	Angola	Serbien
Finnland	Norwegen	Brasilien	Thailand
Frankreich	Slowakei	Malaysia	UK
Deutschland	Schweden	Peru	USA
Island	Uruguay	Rumänien	
2 Repeated violations of rights. (Auswahl)		5 No guarantee of rights. (Auswahl)	
Belgien	Portugal	China	Philippinen
Kanada	Südafrika	Griechenland	Saudi-Arabien
Tschechien	Spanien	Indien	Südkorea
Irland	Schweiz	Iran	Türkei
Japan	Taiwan	Mexiko	V.A.E.
Neuseeland		Nigeria	Vietnam
3 Regular violation of rights. (Auswahl)		5+ No guarantee of rights due to the breakdown of the rule of law.	
Australien	Polen	Burundi	Somalia
Bulgarien	Russland	Zentralafri. Republik	Südsudan
Chile	Oman	Eritrea	Sudan
Ungarn	Singapur	Irak	Syrien
Israel	Venezuela	Libyen	Jemen
Republik Kongo		Palästina	

Quellen: International Trade Union Confederation, BayernLB Research

Neben den Arbeitsrechten spielt auch das Bildungssystem für die soziale Nachhaltigkeit eine substanzielle Rolle. Allerdings mangelt es an Indikatoren für internationale Bildungsleistungen sowie den Zugang zu Bildung. Den besten komparativen Ansatz verfolgt die OECD mit dem PISA-Test. Allerdings werden dabei lediglich 68, überwiegend fortgeschrittene, Länder verglichen. Einen breiteren, rudimentären Ansatz verfolgt der Human Development Index (HDI) der UN, der für 188 Länder verfügbar ist. Eine Komponente des Indikators, der Bildungs-Index, setzt sich aus durchschnittlicher und voraussichtlicher Schulbesuchsdauer zusammen. Allerdings werden dabei keine Aussagen über die Qualität der Ausbildung und die Leistungsfähigkeit der Schüler und Studenten getroffen.

► Institutionen

Indikatoren zu institutionellen Rahmenbedingungen gibt es weitaus mehr als zu den anderen beiden Kategorien, und auch die wissenschaftliche Literatur ist wesentlich breiter. Umfassend anerkannt ist der **Corruption Perceptions Index (CPI)** der NGO Transparency International, der seit 1995 im Jahresrhythmus erstellt wird und die von Öffentlichkeit oder Experten wahrgenommene Korruption abbildet. Übermäßige Korruption ist ein massives Fortschrittshemmnis und geht oft mit großer sozialer Ungleichheit einher. Beim CPI werden derzeit 13 verschiedene wissenschaftliche Korruption-Studien ausgewertet und standardisiert, um 176 Länder auf einer Skala zwischen 0 (schlechtester Wert) und 100 (bester Wert) einzuordnen. Eine weitere Facette einer funktionierenden Gesellschaft mit Gewaltenteilung beleuchtet der **World Press Freedom Index** der Organisation „Reporter ohne Grenzen“. Dabei werden weltweit Experten und Korrespondenten mittels Fragebogen dazu aufgefordert, u.a. die Pluralität und Unabhängigkeit der Presse, den Mediensektor allgemein und die gesetzlichen Rahmenbedingungen in 180 Ländern einzuschätzen. Die Expertenmeinungen werden dann um quantitative Daten zu Umfang und Anzahl von Übergriffen auf Journalisten ergänzt, die zu einem Malus auf den Experten-Score führen können.

Beachtung findet schließlich auch der **Freedom House Index** der gleichnamigen NGO, welcher 195 Länder und 14 Regionen in die Kategorien „frei“, „teilweise frei“ und „unfrei“ einordnet und ihnen ein Freiheits-Rating zwischen 1,0 und 7,0 zuordnet. Beurteilt werden politische Rechte und bürgerliche Freiheiten durch ein wissenschaftliches Expertengremium mit mehr als 100 Mitgliedern anhand von 25 Fragen. Bei diesen orientiert man sich an der UN-Menschenrechtsdeklaration von 1948. Es handelt es sich also um einen umfassenden Ansatz, der allerdings Schwächen bei der Objektivität der Ergebnisse aufweist.

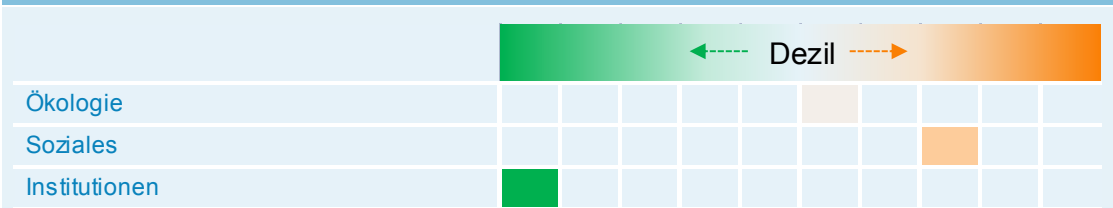
Daneben gibt es Indikatoren mit überwiegend wirtschaftlich-organisatorischem Fokus. Hierzu gehören der Global Competitiveness Report des Weltwirtschaftsforums Davos und das Doing Business Ranking der Weltbank. Bei diesen Indizes steht das effiziente Funktionieren der staatlichen Organisationsstrukturen im Vordergrund.

Die Nachhaltigkeits-Matrix: schneller Ein- und Überblick

► Neue Präsentationsweise

Um auf den ersten Blick eine Beurteilung der Nachhaltigkeitsindikatoren eines Landes zu ermöglichen und diesen eine prominentere Rolle in der Länderrisikoanalyse einzuräumen, präsentieren wir unsere Einschätzung zu den ESG-Rahmenbedingungen in Zukunft in übersichtlicher, prägnanter Form anhand einer Nachhaltigkeits-Matrix (siehe Beispieldarstellung unten). Bei unserer Analyse, die ab jetzt auf Seite 2 jedes Länderberichts zu finden sein wird, stützen wir uns auf die oben erwähnten Nachhaltigkeitsindikatoren. Zur besseren grafischen Aufbereitung stellen wir diese aber in einer Matrix dar. Die Kategorie Ökologie bildet das Ranking des Landes im Environmental Performance Index ab, die Kategorie Soziales entspricht dem Rang im Global Rights Index. Die institutionelle Bewertung schließlich ergibt sich aus dem einfachen arithmetischen Mittel der Ränge in Corruption Perceptions Index, World Press Freedom Index und Freedom House Index. Auf Besonderheiten wird in einem Text unter der Matrix gesondert eingegangen.

Nachhaltigkeits-Matrix (Beispiel-Darstellung zu Land XYZ)



Quellen: Environmental Performance Index, Yale University; Global Rights Index, ITUC; Corruption Perceptions Index, Transparency International; World Press Freedom Index, Reporters Sans Frontières; Freedom House Index, Freedom House

- Problematisch ist der Umweltschutz in XYZ. Die Abholzung von Regenwäldern für den Baumwollanbau schlägt sich zwar positiv in der Handels- und Leistungsbilanz nieder, die langfristigen Folgekosten sind wegen der Bodenerosion aber enorm. Die Landwirtschafts-arbeiter partizipieren nicht an den Exporterlösen und werden zudem vom Bildungssystem ausgeschlossen. Es gibt kaum Meinungs- und Versammlungsfreiheit.
- Korruption spielt in XYZ dagegen kaum eine Rolle. Die Pressefreiheit wird im Vergleich zu Ländern mit ähnlichem Wohlstandsniveau hochgeachtet, und Ausgestaltung und Einhaltung der Bürger- und Minderheitsrechte setzt weltweit Standards.

Kritik

► Datenqualität

Die Nachhaltigkeitsindikatoren werden künftig in den Länderanalysen der BayernLB eine sichtbarere, dem gesellschaftlichen Diskurs angemessene Rolle spielen. Allerdings bleiben zwei Hauptkritikpunkte: Trotz aller wissenschaftlich und empirisch untermauerten Fortschritte bei deren Erstellung ist die Objektivität der Indizes problematisch. Entweder basieren sie auf nur eingeschränkt transparenten Expertenurteilen, werden lediglich indirekt gemessen oder postulieren Zielgrößen, die durch „Best Practice“ oder den derzeitigen Stand der Forschung bzw. der internationalen Regelsetzung festgelegt werden. Die Indikatoren sind aber nicht wirklich objektiv und dementsprechend schwierig ohne Kontext zu interpretieren. Zudem ist – trotz großer Bemühungen seitens Wissenschaft und NGOs – die Datenqualität häufig nicht mit internationalen Organisationen wie dem IWF vergleichbar, insbesondere in Schwellenländern.

► Ärmeren Ländern fehlen Entwicklungsmöglichkeiten

Problematisch ist auch die Frage, wie sichergestellt werden kann, dass gerade die ärmeren Länder, die auf Investitionen angewiesen sind, um ihre wirtschaftliche und gesellschaftliche Situation unter Beachtung der Anforderungen einer nachhaltigen Entwicklung zu verbessern, nicht vom Kapitalfluss abgeschnitten werden. Wenn beispielsweise Unternehmen trotz guter Ertragsperspektiven aus Reputationsgesichtspunkten darauf verzichten, in Ländern mit verbreiteter staatlicher Korruption zu investieren, behindert dies die wirtschaftliche Entwicklung und damit die Verbesserung der Lebensbedingungen vor Ort. Insofern sind schlechte Bewertungen in den genutzten ESG-Indizes nicht unbedingt als Ausschlusskriterium zu verstehen, sondern als Aufforderung zu besonderer Sorgfalt im Umgang mit den jeweiligen Ländern.

Diese Befürchtungen sind nicht ganz unbegründet. Das zeigt die verhältnismäßig hohe stochastische Korrelation zwischen den Nachhaltigkeitsindikatoren und dem nominalen Pro-Kopf-BIP (siehe Tabelle unten). Diese deutet darauf hin, dass insbesondere Länder mit hohem Lebensstandard bzw. Wohlstand je Einwohner auch gute Ergebnisse bei der Korruptionsbekämpfung und beim Umweltschutz erzielen, die ärmeren Länder dagegen schlecht abschneiden.

Hohe Interdependenzen

Paarweise Korrelation der Indizes und des nominalen Pro-Kopf-BIP; Sample je Indikator unterschiedlich groß, insgesamt 198 Länder; Stand: 2016/17

	Environmental Performance Index	Corruption Perceptions Index	Press Freedom Index	Pro-Kopf-BIP (USD)
Environmental Performance Index	1,00	0,66	-0,42	0,60
Corruption Perceptions Index	0,66	1,00	-0,60	0,80
Press Freedom Index	-0,42	-0,60	1,00	-0,42
Pro-Kopf-BIP (USD)	0,60	0,80	-0,42	1,00

Quellen: IWF, Reporters Without Borders, Transparency International, Yale University, BayernLB Research

Fazit

Mit den ESG-Indikatoren erweitert BayernLB Research seine Länderanalysen um eine weitere Risikodimension. Nicht nur nachhaltige Kapitalanleger sind davon überzeugt, dass die Berücksichtigung dieser Faktoren zu einer umfassenderen und damit besseren Einschätzung von Chancen und Risiken führt, die mit dem wirtschaftlichen Engagement in einzelnen Ländern verbunden sind.

Durch die Nutzung anerkannter internationaler Indizes schaffen wir eine einheitliche Basis für die Einordnung und Quantifizierung der ESG-Leistungen der Länder und damit auch für den internationalen Vergleich. Die verwendete Nachhaltigkeits-Matrix bietet einen schnellen Überblick über die Risiken. Allerdings bleibt die Datenqualität bei den meisten verwendeten Indizes hinter der volkswirtschaftlicher Datensysteme zurück. Zudem gibt es bei einzelnen Indizes methodisches Verbesserungspotenzial. Der evidente Mehrwert einer Berücksichtigung von ESG-Aspekten bei der Länderanalyse wiegt diese Defizite nach unserer Einschätzung allerdings auf.

gebhard-armin.stadler@bayernlb.de

donjeta.zeqiri@bayernlb.de

Ihre Ansprechpartner in der BayernLB

BayernLB Research

Dr. Jürgen Michels, Chefvolkswirt und Leiter Research, -21750

Anna Maria Frank, -21751
Sekretariat

Ingo Bothner, -21787
Medienfachwirt (IHK)

Volkswirtschaft

Dr. Stefan Kipar, -27346
Euro-Raum, EZB, Deutschland

Manuel Andersch, -27448
Pfund/UK, Schweizer Franken/Schweiz

Christiane von Berg, -28745
USA/Fed, Japan/BoJ

Wolfgang Kiener, -27058
Dollar, Yen

Andreas Speer, -21305
Rohstoffe

Investment Research

Dr. Johannes Mayr -21859

Zinsstrategie, Staatsanleihen, SSA

Alexander Aldinger, -24877

Dr. Norbert Wuthe, -27209

Covereds & Financials

Alfred Anner, CEFA, -27072
Covered Bonds

Dr. Ulrich Horstmann, CEFA, -21873
Versicherungen

Georg Meßner, CFA, -26396
Banken

Emanuel Teuber, -27070
Covered Bonds

Stefan Voß, -21808
Banken

Länderrisiko- und Branchenanalyse

Hubert Siplý, -21307

Länderrisikoanalyse

Dr. Alexander Kalb, -22858
Westeuropa, Südamerika

Manuel Schimm, - 26845
Asien, Nordamerika

Gebhard Stadler, -28891
Osteuropa/GUS, Mittelamerika

Verena Strobel, -21320
Nahe und Mittlerer Osten, Afrika

Credits

Pia Ahrens, -25727
Corporate Bonds & SSD

Matthias Gmeinwieser, CIIA, -26323
Corporate Bonds & SSD

Miraji Othman, -25888
Strategie

Christian Strätz, CEFA, CIIA, -27068
Corporate Bonds & SSD, Strategie

Branchenanalyse

Wolfgang Linder, -21321
Auto, Chemie, Pharma, Luftfahrt, Rohstoffe & Stahl,
Öl & Gas, Logistik

Thomas Peiß, -28487
Bau, Elektroindustrie, Maschinenbau, Versorger,
Handel, Telekom, Medien

Aktienmarkt/Strategie/Privatkunden

Manfred Bucher, CFA, -21713

Christoph Gmeinwieser, CIIA, -27053

Technische Analyse

Hans-Peter Reichhuber, -21780
Zinsen, Währungen, Aktien

Value Investing & Behavioral Finance

Dieter Münchow, -23384
Aktien & Strategie

E-mail: vorname.nachname@bayernlb.de

Telefon: 089 2171 + angegebene Durchwahl

Disclaimer

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 09.03.2018. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden allgemein zugänglichen Quellen, ohne dass wir jedoch eine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der herangezogenen Quellen übernehmen können. Insbesondere sind die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen weder auf ihre Richtigkeit noch auf ihre Vollständigkeit (und Aktualität) überprüft worden. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit können wir daher nicht übernehmen. Die vorliegende Veröffentlichung dient ferner lediglich einer allgemeinen Information und ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung. Für weitere zeitnähere Informationen stehen Ihnen die jeweiligen Anlageberater zur Verfügung.

Aufgrund gesetzlicher Vorgaben (Wertpapierhandelsgesetz bzw. MiFID II) dürfen Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Zusammenhang mit einer von ihnen erbrachten Finanzportfolioverwaltung oder unabhängigen Honorar-Anlageberatung grundsätzlich keine Zuwendungen von Dritten annehmen oder behalten. **Eine Weitergabe dieser Unterlage an Unternehmen oder Unternehmensteile, die Finanzportfolioverwaltung oder unabhängige Honorar-Anlageberatung erbringen, ist daher nur gestattet, wenn mit der BayernLB hierfür eine Vergütung vereinbart wurde.**

Impressum

Megatrend Energie und Klimawandel
abgeschlossen am: 8. März 2018

BayernLB Research
Bayerische Landesbank
80277 München (Briefadresse)
E-Mail: research@bayernlb.de

Leitung:
Dr. Jürgen Michels, Telefon 089 2171-21750

Redaktion:
Hubert Siply, Telefon 089 2171-21307

Layout & Grafik:
Ingo Bothner, Telefon 089 2171-21787

Redaktion:
Bayerische Landesbank
Unternehmensbereich 5700
80277 München (=Briefadresse)
research@bayernlb.de

Geschäftsgebäude:
Bayerische Landesbank
Brienner Straße 18
80333 München (=Paketadresse)
www.bayernlb.de

Bayerische Landesbank
Brienner Straße 18
80333 München

www.bayernlb.de

