

BINL news

#102025

21.11.2025

IN DIESER AUSGABE

Kurzmeldungen

Seite 1

Verbraucher wünschen klare Regeln

Seite 7

Nachhaltige Anlagen mit KI gestalten: Chance und Risiko

Seite 9

Rationale Nachhaltigkeit

Seite 11

Superzyklus der Stromnachfrage?

Seite 12

KURZMELDUNGEN

10-Billionen-Dollar-Comeback der Atomenergie

Die Bank of America hat ausgerechnet, dass der Markt für Kernenergie ein Volumen von bis zu 10 Billionen Dollar erreichen könnte. Nachfragetreiber ist vor allem die KI, die mit ihren riesigen Rechenzentren Unmengen an Energie benötigt. Demnach müsse sich die globale Atomkapazität bis 2050 verdreifachen. Hinzu kommt die wachsende Nachfrage nach Energie aufgrund von Gebäudeelektrifizierung und Elektrofahrzeugen. Für die nächsten 25 Jahre sieht die Bank of America ein Investitionsvolumen von über 3 Billionen Dollar. Die Antwort auf den stark und schnell steigenden Bedarf sieht sie in kleinen modularen Reaktoren (SMRs). Diese produzieren bis zu 500 Megawatt Energie und können aufgrund vorgefertigter Module schneller und kostengünstiger produziert werden. Die beiden US-Unternehmen NuScale Power, das einzige US-Unternehmen mit einer lizenzierten SMR-Technologie, und Oklo, Startup des OpenAI-Chefs Sam Altman, das bereits Ende 2027 Strom liefern will, verzeichneten seit Jahresbeginn Kursgewinne von über 100% bzw. 350%.

HANetf will Rüstungsfonds nachhaltiger machen

HANetf, eine auf ETF und ETC spezialisierte White-Label-Plattform, will ihren Rüstungsfonds Future of European Defence ETF nachhaltiger machen. Er soll künftig die Voraussetzungen



für eine Klassifizierung nach Artikel 8 der EU-Offenlegungsverordnung erfüllen und wäre der einzige so eingestufte Verteidigungs-ETF in Europa. Dazu soll zukünftig der Vetta Fi European Future of Defence Screened Index verwendet werden, der sich auf Unternehmen in europäischen Nato-Staaten beschränkt. Zudem sollen bei der Indexzusammensetzung strengere Ausschlusskriterien angewendet werden. Nach eigenen Angaben reagiert HANetf damit auf die wachsende Nachfrage von Investoren, die ein Engagement im europäischen Verteidigungssektor wünschen, zugleich aber Wert auf verantwortungsvolle Anlagekriterien legen. Der im Juli 2023 aufgelegte Future of Defence ETF verwaltet inzwischen ein Vermögen von 3,1 Mrd. Euro. Daneben wurde im Juli dieses Jahres der Future of Defence Indo-Pacific ex-China ETF aufgelegt. Hector McNeil, Co-CEO von HANetf, sagte: „Immer mehr Investoren erkennen, dass Sicherheit und Nachhaltigkeit keine Gegensätze sind, sondern eng miteinander verbunden.“ Ein gut ausgestatteter und verantwortungsvoll geführter Verteidigungssektor sei entscheidend für Frieden, Stabilität und Rechtsstaatlichkeit.

Kommt der nächste Boom?

Nach dem Boom von Rüstungs-Fonds könnte das Thema Uran zum nächsten Mega-Trend werden. Der VanEck Uranium and Nuclear Technologies UCITS ETF hat inzwischen ein Fondsvolumen von mehr als einer Milliarde US-Dollar erreicht. Mitte Juni lag das Volumen noch bei etwa 500 Mio. US-Dollar. Der Fonds orientiert sich am Marketvector Global Uranium and Nuclear Energy Infrastructure Index, der sich auf die größten und liquidesten Unternehmen in den Bereichen Uranbergbau und Kernenergie-Infrastruktur fokussiert. Auch andere Themen-ETFs in diesem Segment erfreuen sich hoher Nachfrage, so bspw. der Global X Uranium UCITS ETF oder der Sprott Uranium Miners UCITS ETF. Martijn Rozemuller, Europachef von VanEck, freut sich über politischen Rückenwind: „Regierungen weltweit rücken die Kernenergie wieder in den Fokus. Sie wollen so dazu beitragen, die Stromerzeugung zu dekarbonisieren und die Energiesicherheit zu fördern.“ Atomenergie werde als zuverlässige und kohlenstoffarme Stromquelle angesehen, da Kernkraftwerke im Betrieb keine Treibhausgase freisetzen. Allerdings weist VanEck auch deutlich auf die Risiken eines Uran-Investments hin: „Anleger sollten beachten, dass Investments in Unternehmen des Uran- und Nukleartechnologie sektors besonderen politischen, regulatorischen sowie marktspezifischen Risiken unterliegen.“

Transition Label von Fluxflag

Die Luxembourg Finance Labelling Agency (Luxflag) hat ein Transition Label eingeführt. „Dieses Label ist darauf ausgerichtet, Finanzprodukte zu identifizieren und zu unterstützen, die

glaubwürdig zum Übergang in eine kohlenstoffarme und nachhaltigere Wirtschaft beitragen“, ließ die Agentur verlauten. Damit werde dem Umstand Rechnung getragen, „dass in bestimmten Sektoren oder Regionen eine sofortige vollständige Ausrichtung an Klima-, Umwelt- oder Sozialzielen noch nicht machbar ist“. Es geht also darum, glaubwürdige Transformationspläne zu honorieren. Um das Label erhalten zu können, muss ein Antragsteller mehr als 50% des Investments in Strategien fließen lassen, die zur Klima-, Umwelt- oder Sozialtransformation beitragen. Luxflag legt dabei vor allem Wert auf transparente und überprüfbare Informationen. Auch ein aktives Engagement müsse nachgewiesen werden.

Invesco Global Active Defensive ESG Equity ETF (Acc) EUR-Hedged

Zurzeit bestimmen geopolitische Spannungen und wirtschaftliche Unsicherheiten die (weltweiten) Märkten, so dass viele Anleger vor allen nach stabilen Investmentlösungen mit langfristigem Potenzial suchen. Der Invesco Global Active Defensive ESG Equity ETF (Acc) EUR-Hedged) verbindet ESG-Kriterien mit einer niedrigen Volatilität im Rahmen einer aktiv gemanagten Aktienstrategie. Ausgehend von etwa 3.000 globalen Aktien wird zunächst mit Hilfe von Ausschlusskriterien und einem „Best-in-Class“-Ansatz die ESG-Qualität geprüft. Nach einer Portfolio-Optimierung anhand der Faktoren Value, Quality und Momentum verbleibt schließlich ein Spektrum von rund 390 Werten. Zu Vergleichszwecken wird der MSCI World Index herangezogen, allerdings wird dieser nicht nachgebildet. Im Gegensatz zu klassischen ETFs wird der Fonds aktiv gemanagt; die Zusammensetzung des Portfolios wird monatlich überprüft und angepasst. Derzeit stammen die größten Positionen in dem ETF aus den Bereichen Technologie, Finanzen und Gesundheitswesen, bspw. Nvidia, Microsoft und Broadcom. Regional dominiert Nordamerika mit einem Anteil von knapp 70%. Der Fonds ist nach Artikel 8 der EU-Offenlegungsverordnung klassifiziert.

L&G Battery Value-Chain ETF

LGIM Managers (Europe) Ltd (L&G) hat bereits im Jahr 2018 einen Fonds aufgelegt, der rund um die Wertschöpfungskette im Bereich Batterien, also von der Rohstoffgewinnung über die Zellproduktion bis hin zur Integration in Endprodukte, investiert. Die (weltweite) Batterieindustrie profitiert derzeit von massiven Investitionen in Forschung, Infrastruktur und Fertigungskapazitäten. Hintergrund sind u. a. der Ausbau der Elektromobilität sowie die Dekarbonisierung der Energieversorgung. Der Fonds bildet den Solactive Battery Value-Chain Index physisch ab und investiert derzeit in 38 Unternehmen weltweit. Dazu gehören Hersteller von Batteriezellen und Speichersystemen, Unternehmen, die die zur Produktion benötigen Metalle wie Lithium oder Kobalt abbauen sowie Anbieter von Batteriekomponenten und Recyclinglösungen.

In seinem Segment ist der Fonds mit knapp 550 Mio. Euro Anlagevolumen der größte Themenfonds. Er ist nach Artikel 8 der EU-Offenlegungsverordnung klassifiziert. Die Volatilität des Fonds war in den vergangenen Jahren relativ hoch bei einer starken Performance.

ARK Space & Defence

ARK Invest Europe hat mit dem ARK Space & Defence Innovation ETF einen aktiv verwalteten verteidigungsorientierten ETF aufgelegt. Der Fonds investiert in Unternehmen aus den Bereichen Weltrauminfrastruktur und moderne Verteidigungstechnologien. Bei den Technologien handelt es sich um solche mit sog. Doppeltem Verwendungszweck, bspw. Trägersysteme, Kleinsatelliten, autonome Plattformen oder KI-gestützte Systeme. Der Fonds ist nach Artikel 8 der EU-Offenlegungsverordnung klassifiziert und schließt u. a. umstrittene Waffen aus sowie Unternehmen, die mehr als 5% ihres Umsatzes mit fossilen Brennstoffen, Tabak oder Glücksspiel erzielen. Derzeit ist der Fonds in elf europäischen Ländern registriert, bspw. in Deutschland, Österreich und Italien.

Der Schatten im MSCI World

Der MSCI World Index bündelt 1.320 Unternehmen aus 23 Industrieländern und gilt als Synonym für breite Diversifikation. Ein Blick hinter die Kulissen aus ESG-Sicht bringt jedoch eher ernüchternde Ergebnisse. So ermittelte MSCI ESG Research 475 dokumentierte Fälle von schweren und sehr schweren kontroversen Geschäftspraktiken. Diese betreffen allen voran Menschen- und Arbeitsrechtsverletzungen (in der Lieferkette), Recht & Compliance, z. B. Verstöße gegen Datenschutzgesetze oder unzulässiger Marktmanipulationen, Umwelt, hier vor allem illegale Abwasserentsorgungen und Verstöße gegen Umweltauflagen, Produktsicherheit und Verbraucherangelegenheiten sowie Korruption und Unternehmensführung. Die Studie stellte u. a. fest, dass das „Governance“ in ESG in der Praxis häufig das schwächste Glied in der Kette ist. Daher sollte Anleger, denen Nachhaltigkeit wichtig ist, nicht nur auf ESG-Siegel achten, sondern stets auch einen Blick hinter die Kulissen werfen.

Berenberg Sustainable World Equities

Bernd Deeken, Fondsmanager des Berenberg Sustainable World Equities, hat sich kürzlich in einem Interview mit FONDSprofessionell zum Management seines Fonds und der Bedeutung des hauseigenen ESG-Offices geäußert. Demnach sei das ESG-Office ein wichtiger Partner bei der Bereitstellung von Fachwissen und Unterstützung, die Verantwortung liege jedoch am Ende beim Fondsmanager. Zu seinem Investmentansatz sagte er: „Ich würde sagen, dass wir in Unternehmen investieren, die zwei Dinge verbinden: auf der einen Seite eine überzeugende,

nachhaltige Geschäftsausrichtung mit einem Mehrwert für Umwelt und Gesellschaft, und auf der anderen Seite hohe Qualität bei überdurchschnittlichem Wachstum.“ Ihm gehe es vor allem darum, Unternehmen im Fonds zu haben, die mit ihren Produkten und Dienstleistungen tatsächlich einen Unterschied machen und zwar bspw. bei den Themen Klimaschutz, Umgang mit Ressourcen oder beim demographischen Wandel. Insgesamt habe das Thema Nachhaltigkeit im Schatten geopolitischer Krisen wie dem Ukraine-Krieg an Glanz verloren. Wichtig ist ihm auch das Thema Glaubwürdigkeit. „Heute gibt es immer noch viele Produkte, die formal 'nachhaltig' heißen, bei genauerem -Hinsehen aber Fragezeichen aufwerfen. Das schadet allen, die es wirklich ernst meinen.“

KI-Boom treibt Clean-Tech-Aktien

Etwas überraschend gehören Clean-Tech-Aktien in den USA im Jahr 2025 bisher zu den lukrativsten Investments. Trotz der Kürzung bei den Förderprogrammen für Wind-, Solar und Elektromobilität durch Präsident Trump legte der S&P Global Clean Energy Transition Index seit Beginn des Jahres um rund 50% zu; beim MSCI World Index hingegen waren es weniger als 20%. Treiber dieser Entwicklung ist u. a. der enorme Strombedarf, den die rasche Entwicklung von KI erfordert. BloombergNEF erwartet eine Vervierfachung des Strombedarfs innerhalb eines Jahrzehnts. Die Nachfrage nach CO2-armer Energie für KI sei sehr robust, sagte bspw. Natalie Adomait von Brookfield. Ein wesentlicher Aspekt sei dabei, dass diese Art von Energie nicht nur günstig zur Verfügung gestellt werden kann, sondern vor allem auch schnell. Daher wird sie als wirtschaftlich attraktive Option wahrgenommen. „Wenn Sie einem Unternehmen grüne Elektronen verkaufen, ist es ihm egal, solange der Strom verlässlich geliefert wird“, lautete die lapidare Feststellung von Timothy Ho von Amundi. Einer der großen Gewinner ist diesem Segment war der Brennstoffzellenhersteller Bloom Energy, der bis zum 31. Oktober in der Jahresbetrachtung um fast 500% zulegen konnte. Das Unternehmen soll zukünftig bspw. die KI-Rechenzentren von Oracle beliefern.

BVI zufrieden mit Reformvorschlag zur Offenlegungsverordnung

„Mit dem Reformvorschlag zur Offenlegungsverordnung schafft die EU-Kommission endlich Klarheit bei den Anforderungen an nachhaltige Geldanlagen und baut Bürokratie ab. Für nachhaltig orientierte Anleger und Fondsgesellschaften kann diese Reform zum Befreiungsschlag werden. Dafür fehlt aber noch der entscheidende Schritt, nämlich die Vereinfachung der Kriterien für Nachhaltigkeitspräferenzen im Vertrieb“, kommentierte Thomas Richter, Hauptgeschäftsführer des deutschen Fondsverbands BVI. Ziel der EU-Kommission ist es, mit der Überarbeitung der EU-Offenlegungsverordnung (SFDR) Pflichten zur Nachhaltigkeitsbericht-

erstattung praxisgerechter und verständlicher zu gestalten. So sollen Berichte auf Unternehmens-ebene, bspw. zu den wesentlichen nachteiligen Auswirkungen auf die Nachhaltigkeit (PAIs) vollständig abgeschafft werden. Auf Produkteinheitebene sollen drei klar definierte Kategorien mit Mindestkriterien eingeführt werden, die Anlegern eine bessere Orientierung bieten sollen als die bisherigen Kategorisierungen nach Artikel 8 und 9.

Welche Aktien sind in Nachhaltigkeitsfonds verbreitet?

Die Ratingagentur Morningstar ist der Frage nachgegangen, welche Aktien in globalen, nachhaltigen Fonds enthalten sind, die von traditionellen Fonds nicht oder nur in begrenztem Umfang gehalten werden. Grundlage der Analyse waren die jeweils 500 größten Positionen bei den nachhaltigen und den traditionellen Fonds. Unter den Top 20 dieser Fonds suchte Morningstar dann nach Aktien, die nicht in den USA ansässig waren und identifizierte u. a. folgende Unternehmen: Schneider Electric, Infineon, TE Connectivity, BYD, Vestas Wind Systems, Novonetics, Recruit Holdings und Contemporary Amperex. Vestas bspw. hat sich zum Ziel gesetzt, sich als führender Akteur auf dem Offshore-Windmarkt zu etablieren. Zwar geht das Management davon aus, dass es im Offshore-Bereich kurzfristig zu einer Margenverwässerung kommen wird, rechnet jedoch damit, dass sich die Rentabilität im Laufe der Zeit dem Niveau des Onshore-Bereichs annähern wird.

IMPRESSUM	
<p>BINL news 10 / 2025 Herausgeber: BINL Branchen-Initiative Nachhaltigkeit in der Lebensversicherung infinma Institut für Finanz-Markt-Analyse GmbH Max-Planck-Str. 38, 50858 Köln Tel.: 0 22 34 – 9 33 69 – 0, Fax: 0 22 34 – 9 33 69 – 79 E-Mail: info@infinma.de Internet: www.branchen-initiative.com Redaktion: Marc C. Glissmann, Dr. Jörg Schulz</p>	<p>Aufgrund der besonderen Dynamik der behandelten Themen übernimmt die Redaktion keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität und Eignung der Informationen. infinma haftet nicht für eine unsachgemäße Weiterverwendung der Informationen. Nachdruck und Vervielfältigung nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion. Bildquelle: Bild von Michele Dot auf unsplash</p>

Verbraucher wünschen klare Regeln

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat kürzlich abgefragt, was die Verbraucher von nachhaltigen Geldanlagen halten. Auch wenn in der Öffentlichkeit immer wieder der Eindruck entsteht, das Interesse am Thema Nachhaltigkeit würde nachlassen, so konnte die Bafin-Umfrage dies nicht bestätigen. Die Aufsicht hatte 1.000 Teilnehmer zu ihren Erwartungen an die Reform der EU-Offenlegungsverordnung befragt.

Fast zwei Drittel der Befragten bekundeten weiterhin Interesse an nachhaltigen Finanzprodukten. Immerhin ein knappes Drittel hat auch bereits in ein solches Produkt investiert.

Die Verbraucher signalisierten vor allem den Wunsch nach (mehr) Transparenz und verbindlichen Regelungen. So sollten bspw.- Menschenrechtsverletzungen bei nachhaltigen Anlagen ausgeschlossen sein. Auch bei geächteten Rüstungsgütern und der Kohleverstromung hat sich mehr als die Hälfte der Umfrage-Teilnehmer für einen Ausschluss ausgesprochen. Das Anspruchsniveau war bei der Umfrage relativ hoch. So sollte der Mindestanteil nachhaltiger Investitionen in einem Produkt durchschnittlich bei mindestens 57% liegen. Mehr als ein Drittel fordert sogar einen Mindestanteil von 75%.

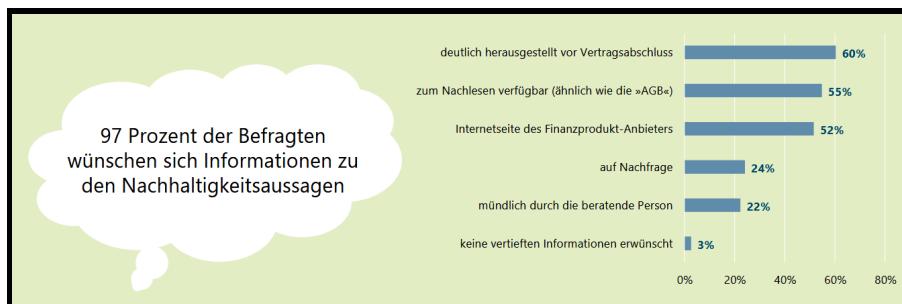
Bei der Gelegenheit fragte die BaFin auch die Zustimmung der Verbraucher zu den vier möglichen neuen Produktkategorien im Rahmen der SFDR-Reform ab.



Während die nachhaltigen Produkte eine Zustimmungsquote von mehr als 80% erreichten, war diese bei den übrigen drei Produktgattungen deutlich niedriger. Die Transformationsprodukte, die den Wandel zu einer nachhaltige(re)n Wirtschaft finanzieren, kamen noch auf 56%, während es bei den Ausschlussprodukten (39%) und vor allem den Mischprodukten (30%) deutlich weniger waren. „Produktkategorien, die keine eindeutigen Ziele in den Dimensionen Ökologie, Soziales und Unternehmensführung verfolgen, nimmt die Mehrheit der an Nachhaltigkeit interessierten Befragten nicht als nachhaltig wahr“, heißt es in einer Zusammenfassung der BaFin.

Dies „passt“ auch zu der Klassifizierung von Fonds nach den Artikeln 8 und 9 der Offenlegungsverordnung. So werden Artikel-8-Fonds von den Verbrauchern nicht als besonders nachhaltig wahrgenommen. Lediglich Artikel-9-Fonds mit einem expliziten Nachhaltigkeitsziel würden als nachhaltiges Produkt akzeptiert werden.

Einer Ohrfeige für die gesamte Branche kommen die Aussagen zur Transparenz gleich. Von den Befragten wünschten sich 97% nähere Informationen zu den Nachhaltigkeitsaspekten eines nachhaltigen Produktes. Immer noch 60% möchten relevante Nachhaltigkeitsinformationen bereits vor Vertragsabschluss deutlicher herausgestellt sehen. Irreführend sei es auch, wenn keine Aussagen dazu getroffen werden, ob bzw. ggf. wie viele nicht nachhaltige Investitionen in dem Produkt enthalten sind.



Diese Äußerungen der Verbraucher machen aber einmal deutlich, dass es nicht zwingend um die Quantität von Darstellungen geht. So beinhalten VVG-konforme Versicherungsvorschläge inzwischen sehr viele Seiten zum Thema Nachhaltigkeit. Offensichtlich hat dies aber nicht automatisch dazu geführt, dass sich die Verbraucher auch besser informiert fühlen. Erschwerend hinzu kommt, dass bei vielen Produkten schlicht und ergreifend nicht ersichtlich ist, warum es nachhaltig sein soll bzw. welche Nachhaltigkeitsziele es adressiert. In diesem Zusammenhang könnte möglicherweise der Ansatz von Robeco weiterhelfen. Der niederländische Asset-Manager stellt für viele seiner Fonds in den Produktinformationen dar, welche der 17 SDGs der Vereinten Nationen mit dem Fonds adressiert werden sollen. Einen solchen – oder ähnlichen Ansatz – zwingend vorzugeben, könnte ein wichtiger Schritt zu mehr Transparenz und Vergleichbarkeit sein.

Allerdings dürften die Themen Transparenz, Komplexität und Nachvollziehbarkeit häufig im Konflikt zueinanderstehen. Wie will man etwa Transparenz schaffen, wenn bspw. in einem ETF mehrere 100 Einzelinvestments kombiniert sind? Würden hier die prozentualen Anteile jeder Einzelinvestition wirklich weiterhelfen? Wie ist es aus Nachhaltigkeitsaspekten zu bewerten, wenn ein Fonds bspw. zu 0,1% (auch) in Rüstungsgüter anlegt? Müssen Ausschlusskriterien immer absolut gelten oder sind Maximalquoten zulässig? Fragen über Fragen ...

Es gibt also viel zu tun und es liegt nicht am fehlenden Interesse an nachhaltigen Finanzprodukten. Die Untersuchungsergebnisse können auf der Homepage der BaFin heruntergeladen werden.¹

¹ https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Anlage/neu/dl_2025_verbraucherumfrage_nachhaltige_finanzprodukte.pdf;jsessionid=CFBEED6A38DADE7C74310CD2DCF36E8A.internet011?__blob=publicationFile&v=4

Nachhaltige Anlagen mit KI gestalten: Chance und Risiko

Juan Aguirre, Sustainable Investment Analyst bei J. Safra Sarasin, hat sich auf capinside.com unter dem Titel „Gestaltung der Zukunft nachhaltiger Anlagen mit KI“ mit Chancen und Risiken bei der Nutzung Künstlicher Intelligenz (KI) im Investmentprozess nachhaltiger Finanzanlagen beschäftigt.

Er sieht den wahren Wert der KI nicht in den Algorithmen selbst, sondern in der Fähigkeit, den Experten zu unterstützen. Dadurch werde dieser in Lage versetzt, komplexe Sachverhalte schneller, gründlicher und mit größerer Überzeugung zu erfassen. Es handelt sich also um die Hebung von Synergien zwischen maschineller Präzision und menschlichem Know-how.

Die KI entwickelt sich derzeit rasant weiter, und es werden immer mehr neue Modelle vorgestellt. Aguirre warnt jedoch davor, zwischen der Technologie und ihrem Zweck zu unterscheiden. Eine KI stelle für sich selbst genommen kein Wertever sprechen dar. Zudem interessiert die zugrunde liegende Programmierung und Technik wenig, entscheidend ist vielmehr, was mit der KI erreicht wird. Gerade im Zusammenhang mit nachhaltigen Finanzanlagen gilt es, aus einer riesigen Menge an Informationen klare Erkenntnisse zu gewinnen und daraus Überzeugungen herzuleiten. Somit verringert sich die Zeit, die für administrative Datenerhebung aufzuwenden ist, und dem Analysten bleibt mehr Zeit für die strategischen Interpretationen. In gewisser Weise trägt also die KI dazu bei, immer komplexer werdende Sachverhalte transparenter zu machen.

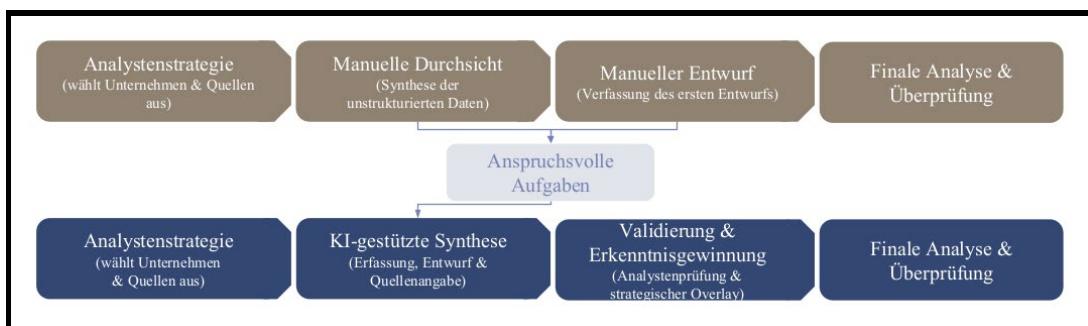
Die Herausforderungen beim nachhaltigen Investieren sind mit der Verfügbarkeit von ESG-Informationen angestiegen. Traditionelle analytische Methoden stoßen zunehmend an ihre Grenzen. Auf der einen Seite ist es natürlich begrüßenswert, wenn die Transparenz von Unternehmen gesteigert werden soll. Auf der anderen Seite haben die Vorschriften im Rahmen der Regulierung wie der EU-Richtlinie über die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (CSRD) und die Weiterentwicklung der globalen Standards des International Sustainability Standards Boards (ISSB) zu einer exponentiellen Ausweitung an Offenlegungen geführt. Eine derartig große Menge an Informationen muss jedoch nicht zwingend zu besseren Erkenntnissen führen.

Erschwerend hinzu kommt, dass sich die Anforderungen bspw. in Europa und den USA deutlich unterscheiden. Global tätige Investmentgesellschaften benötigen daher skalierbare Analysen, die gleichzeitig auch konsistent genug sind, um unterschiedlichen Anforderungen gerecht zu werden.

Mit der stärkeren Verbreitung von ESG-Kriterien und -Interessen steigt zwangsläufig auch die Gefahr des sog. Greenwashings. Dabei muss es sich nicht einmal immer um eindeutige Falschaussagen gehen, auch subtilere Formen wie die Auswahl bestimmter Daten, die eher

vage Formulierung von Zielen oder der Fokus auf unwesentliche Initiativen können einen falschen Anschein erwecken. Somit wird Glaubwürdigkeit des Anbieters zu einem weiteren wichtigen Wettbewerbsfaktor.

Ein ganz neues Problemfeld tut sich auf, wenn große ESG-Daten- und Research-Anbieter Lizenzierungsbeschränkungen einführen, die die Nutzung ihrer Inhalte mit Hilfe von KI-Dienstleistungen von Drittanbietern verbietet. Daher müssen Investmentgesellschaften durch interne Rahmenwerke sicherstellen, dass das geistige Eigentum des Unternehmens, bspw. in Form von ESG-Bewertungsmethoden, vertraulich bleibt und geschützt wird.



Die o. g. Abbildung zeigt, wie sich die Arbeitsabläufe in einem KI-gestützten Verfahren ändern. Der „Augmented Analyst“ wird dabei von wenig wertschöpfenden Aufgaben entbunden und kann sich auf anspruchsvollere strategische Funktionen konzentrieren. Die Ergebnisse der KI bleiben ein Entwurf; die finale Entscheidung verbleibt beim Menschen. Dieser ist verantwortlich, Darstellungen auch zu hinterfragen und komplexe Zusammenhänge zu berücksichtigen. Der große Vorteil der KI-Nutzung liegt in einer Verkürzung der Zeit um etwa 80% und in der Verbesserung von Qualität und Nachverfolgbarkeit.

Schließlich ermöglicht es die KI, Nachhaltigkeitsanalysen auch auf kleine und mittelständische Unternehmen und Schwellenländer auszudehnen. Diese Marktsegmente waren aufgrund der hohen Kosten einer manuellen Datenerfassung und -erhebung bisher kaum erschlossen. Auch auf diese Weise ist es möglich, ein breiteres Universum an Unternehmen zu analysieren, ohne Qualitätseinbußen hinnehmen zu müssen. Allerdings wird es keinen Wettbewerbsvorteil darstellen, wenn man über bestimmte Daten(mengen) verfügt. Vielmehr müssen diese Rohdaten auch in analytischen Prozessen in umsetzbare Erkenntnisse umgewandelt werden. Auf diese Weise sollten sich Chancen identifizieren lassen, die über die bisher gängigen traditionellen Referenzindizes weit hinausgehen.

Insgesamt geht es also darum, die Synergien zwischen menschlichem Know-how und maschinelner Präzision und Geschwindigkeit zu heben und langfristig ein „institutionelles Gedächtnis“ entstehen zu lassen. Auf diese Weise wird letztlich das intellektuelle Kapital eines Unternehmens gesteigert.

Rationale Nachhaltigkeit

Paul Alquity, Gründer der Alquity Investment Management Ltd, hat sich kritisch mit der Thematik des nachhaltigen Investierens auseinandergesetzt und dabei einige, für viele sicher unangenehme, Wahrheiten ausgesprochen.

Nachhaltige Investitionen waren in den letzten Jahren stark gewachsen. Nicht zuletzt aufgrund immer komplexer werdender Rahmenbedingungen scheint nun eine Reifephase zu beginnen. Zudem muss die Branche feststellen, dass vieles von dem, was bisher getan wurde, nicht funktioniert hat. Alquity setzt auf eine „rationale Nachhaltigkeit“, einen „evidenzbasierten Ansatz, der messbare Ergebnisse gegenüber Compliance-Theater und ideologischer Rigidität priorisiert.“

Seiner Einschätzung nach, hat sich der ernsthafte Versuch, Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren in Investitionsentscheidungen zu integrieren, zunehmend zu einer „reinen Abhakübung“ gewandelt. Dementsprechend dominierten Schlagworte und Greenwashing. Zu viele Unternehmen würden ESG-Analysen durchführen, die keinen wirklichen Mehrwert böten, verfolgten Kennzahlen mit allenfalls überschaubaren Auswirkungen auf die reale Welt und stimmten für Strategien, die keine bedeutenden Veränderungen bewirken. Auf diese Weise entstand nicht nur eine Diskrepanz zwischen Ressourceneinsatz und Ergebnis, sondern hat auch zu Gegenreaktionen geführt, da Anleger zunehmend bezweifeln, dass die verfolgten Strategien tatsächlich Auswirkungen haben.

Kernpunkt seiner rationalen Nachhaltigkeit ist die einfache Prämisse, dass jedes Element des Nachhaltigkeitsprozesses den Nachweis seiner Wirksamkeit rechtfertigen muss. Dies erfordere vor allem Ehrlichkeit im Hinblick darauf, was funktioniert und was eben nicht. Dies führe letztlich dazu, dass Ziele nicht mehr rücksichtslos verfolgt werden. Stattdessen soll die Evidenzbasierung mit Mittelpunkt stehen. Kritisch Fragen müssen gestellt werden:

- „Beeinflusst unsere Engagement-Strategie tatsächlich das Verhalten von Unternehmen?“
- „Führen unsere Ausschlüsse zu sinnvollen Veränderungen oder verlagern sie Probleme lediglich an andere Orte?“
- „Spiegelt unsere Wirkungsmessung echte Ergebnisse wider oder nur gute Absichten?“

Auf diese Weise könne die Verschwendung von Ressourcen vermieden werden und durch die Konzentration auf Aktivitäten, die nachweislich funktionieren, werden die Nachhaltigkeitsbemühungen effektiver eingesetzt. Auf Fakten statt auf Rhetorik zu setzen, könne schließlich das Vertrauen in nachhaltige Anlagen zurückgewinnen, sowohl Rendite als auch Wirkung zu erzielen. „Bei rationaler Nachhaltigkeit geht es nicht darum, weniger zu tun, sondern es besser zu machen. Es geht darum, den Mut zu haben, Praktiken aufzugeben, die nicht funktionieren.“

Superzyklus der Stromnachfrage?

„Steigende Stromnachfrage: Wer wird von einem neuen Superzyklus der Stromnachfrage profitieren?“, das ist der Titel eines Artikels von Aymeric Parodi, Equity-Analyst bei Robeco.

Demnach sind die USA Treiber dieses Wachstums; es wird erwartet, dass die Stromnachfrage in den kommenden zehn Jahren fast dreimal so schnell steigen wird wie in den letzten beiden Jahrzehnten. Der Gesamtverbrauch könnte von 4.100 TWh im Jahr 2024 auf 5.300 TWh im Jahr 2035 ansteigen. Damit würde allein der Anstieg dem Stromverbrauch von Frankreich, Deutschland und Italien entsprechen.

Die Treiber einer stark steigenden Nachfrage sind hinlänglich bekannt:

- Rechenzentren / KI-Datenverarbeitung: Bis 2035 könnten 10% der Gesamtnachfrage auf Rechenzentren entfallen.
- Heizung und Kühlung von Wohn- und Gewerbegebäuden: Nach Angaben der IEA wird Elektrizität Erdgas überholen, da Bürogebäude, Einzelhandelsflächen und institutionelle Einrichtungen zu elektrischer Heizung, Lüftung und Kühlung übergehen würden.
- Industrielle Elektrifizierung: Gerade im florierenden, verarbeitenden Gewerbe in den USA schreitet die KI-gestützte Automatisierung und Robotik schnell voran.
- Verkehr: Auch wenn der Absatz von Elektrofahrzeugen in den USA zuletzt eher enttäuschend verlaufen ist, könnte die Anzahl von aktuell etwa 5 Mio. Fahrzeuge von 2035 auf 22 Mio. ansteigen. Somit könnte der Anteil am Strombedarf demnächst fast 10% ausmachen.

Dem gegenüber hat die Stilllegung von Kohlekraftwerken und die langsame Genehmigung von erneuerbaren Energien das Stromangebot eingeschränkt, und das US-Netz ist auf ein solches Wachstum nicht vorbereitet. So nähern sich 30% der Übertragungsleistungen und fast die Hälfte der Verteilungsinfrastruktur dem Ende ihrer Nutzungsdauer. Die Stromkosten sind in den letzten fünf Jahren in den USA bereits um 24% gestiegen.

Beschleunigte Genehmigungsverfahren und eine weitgehende Deregulierung sorgen zusammen mit einem parteiübergreifenden Konsens über die Netzstruktur für ein günstiges Umfeld für Investitionen in die US-Energieinfrastruktur. Der Kapazitätsausbau könnte bis 2035 zu bis zu 70% auf erneuerbare Energien entfallen, weil bspw. Kernenergie trotz steigender Beliebtheit aufgrund hoher Kosten und langer Bauzeiten keine kurzfristige Lösung darstellen kann.

Das Department of Energy hat zudem betont, dass die USA in den nächsten zehn Jahren genauso viele neue Übertragungskapazitäten schaffen müssen wie in den vergangenen 60 Jahren. Von den etwa 100 Mrd. USD, die bis zum Ende des Jahrzehnts ausgegeben werden könnten, dürften vor allem die Anbieter von Netzinfrastruktur, intelligenten Netzkomponenten und Endgeräten profitieren.