



Interview, 9. Januar 2024

fundplat.com

Jon Duncan, Chief Impact Officer,
REYL & Cie, Genf

reyl.com

«Echte Auswirkungen lassen sich am besten durch Investitionen in den Private Markets erzielen»

Herr Duncan, die COP 28-Klimakonferenz hat vor kurzem in Dubai stattgefunden. Die Ergebnisse werden unterschiedlich bewertet: von «zu wenig zu spät» bis hin zu «historische Verpflichtung zum Ausstieg aus fossilen Brennstoffen». Wie lautet Ihr Urteil?

Ich verfolge den COP-Prozess seit vielen Jahren und habe 2011 an der COP 17 in Durban, Südafrika, teilgenommen. Es ist ein ungeheuer komplizierter politischer Prozess, so dass jeder Konsens, der auf einer Ebene erzielt wird, als ein Sieg angesehen werden sollte. Es ist von historischer Bedeutung, dass die Abkehr von fossilen Brennstoffen nun formell in einem Text verankert ist. All dies ist das Ergebnis einer COP, die im Nahen Osten stattfand, wo ein grosser Teil der Steuereinnahmen dieser Länder aus der Ölförderung stammt. Ich glaube, dass dieses kollektive Eingeständnis den Beginn des Endes der fossilen Brennstoffe einläutet, das bekanntlich bis 2050 erreicht werden soll. Aber letztendlich sind diese Vereinbarungen nur Vereinbarungen. Es wird wichtig sein zu sehen, was auf den Märkten und in Bezug auf die Verpflichtungen der Länder und den künftigen Kapitaleinsatz zur Dekarbonisierung geschieht. Für die Grosskonzerne im Geschäft der fossilen Energieträger bedeutet dies eine Konsolidierung und einen Wettlauf nach unten, da jeder Akteur versucht, seine Vermögenswerte zu vermarkten.

Können die UN-Ziele zur Dekarbonisierung überhaupt erreicht werden?

Wir reden hier über 28 Jahre Debatte und befinden uns derzeit in der dritten Iteration des COP-Prozesses, diesmal aus der «Governance-Perspektive», wie ich es nenne. Das Besondere am Pariser Abkommen ist, dass sich die Regierungen freiwillig dazu entschlossen, die Emissionen durch ihren national festgelegten Beitrag zu reduzieren. Wir wissen nicht, ob die Menschheit zu einem solchen

FUNDPLAT

Ausmass an globaler Zusammenarbeit fähig ist, insbesondere jetzt, wo die globalen Spannungen zunehmen. Andererseits ist dies ein Thema für die Wählerschaft, so dass die Politiker stärker daran interessiert sind. Aber darüber hinaus geht es um die globale Stabilität und die langfristige wirtschaftliche Wettbewerbsfähigkeit, wobei diejenigen Länder gewinnen werden, die ihr BIP vor ihren Konkurrenten dekarbonisieren können. Es scheint, dass diese Botschaft mit den grossen Konjunkturpaketen in Form des «EU Green Deal» und des «US Inflation Reduction Act» angekommen ist. Bei beiden Paketen handelt es sich um massive Regierungsprogramme, die das grüne Wirtschaftswachstum vorantreiben. Obwohl ich mich für den politischen Prozess des COP interessiere, denke ich, dass die wirklichen Innovationen, die wir brauchen, um das Wachstum zu dekarbonisieren, von den Private Markets kommen werden.

ESG scheint als Massstab für Veränderungen auf dem Markt fast tot zu sein. Ihr Impact-Ansatz basiert auf einer systemischen Sichtweise, die die Gesellschaft, die Umwelt und den Markt einbezieht, um Lösungen zu finden, die ein Gleichgewicht zwischen Risiko, Ertrag und Wirkung herstellen. Wie wird sich Impact Investing entwickeln?

ESG ist ein Akronym, das einfach für die wirtschaftlichen, sozialen und Governance-Themen steht, die gemeinsam verwendet werden, um die breite Kategorie der Nachhaltigkeit zu beschreiben. Ich bin der Meinung, dass die Berücksichtigung und Integration wesentlicher ESG-Themen in die Anlageprozesse einfach eine gute Praxis ist und den neuen Massstab für durchdachte Anlageentscheidungen setzt. Die Berücksichtigung von ESG-Themen ist eine Anerkennung des systemischen Risikos, die auf dem Verständnis der Zusammenhänge zwischen biophysikalischen, sozialen und Marktssystemen beruht. ESG als Mittel zum Risikoverständnis ist ein wichtiger Input für den Investitionsprozess. Die Auswirkungen sind hingegen nur ein Teil der Anlageergebnisse, die angestrebt werden können. Ich glaube, dass es eine wachsende Gruppe von Anlegern gibt, die mit ihrem Vermögen etwas bewirken möchten. Es ist jedoch wichtig zu bedenken, dass eine direkte Wirkung in der realen Welt am besten durch Investitionen in Private Markets erzielt wird. Solche Investitionen sind jedoch nicht für alle Anlegergruppen geeignet, insbesondere, wenn man die Grösse der Tickets und die Liquiditätsbeschränkungen berücksichtigt. Indirekte Auswirkungen können jedoch über börsennotierte Wertpapiere erreicht werden, insbesondere über «grüne» Anleihen oder den Kauf von Aktien von Unternehmen, die ihre Einnahmen mit Gütern und Dienstleistungen erzielen, die auf die «grüne» Wirtschaft ausgerichtet sind. Die Aufgabe des Vermögensverwalters besteht darin, die Nachhaltigkeits- bzw. Wirkungsmotivationen seiner Kunden zu verstehen und sie dann zu dem zu führen, was angesichts des Umfangs ihrer Mittel, ihrer Liquiditätsbeschränkungen und ihrer langfristigen Renditeziele praktisch erreichbar ist.

Welche Auswirkungen hat die COP 28 auf die Ökologisierung von Investitionen?

Aus finanzieller Sicht gibt es zwei Dinge, die von der COP ausgehen: Zum einen das Bestreben, die erneuerbaren Energien und die Elektrifizierung auszubauen. Hier hat die COP die Aufmerksamkeit der Welt auf diese Möglichkeiten gelenkt, und ich sehe wachsende Innovationen in den Finanz-

FUNDPLAT

sektoren, um den Kapitalfluss zu skalieren. Der Grossteil dieser Möglichkeiten wird in den Private Markets zu finden sein, mit einer ausgewählten Gruppe von börsenkotierten Unternehmen, die einen Teil ihrer Einnahmen aus entsprechenden Aktivitäten erzielen werden. Ein Grossteil des derzeitigen globalen Vermögensverwaltungsmarktes umfasst aufgrund der Ticketgrösse und der Liquiditätsbeschränkungen keine Private Markets. Ich denke jedoch, dass sich dies durch die Innovation digitaler Plattformen, die den Zugang zu Private Markets im institutionellen Massstab erleichtern, ändern wird. Auf der anderen Seite geht es um die Öl fördernden Unternehmen selbst und darum, wie man sie im Rahmen eines auf den Übergang ausgerichteten Portfolios berücksichtigen kann. Der schrittweise Ausstieg aus fossilen Brennstoffen hat zur Folge, dass diese Unternehmen, wenn sie weiterhin das Gleiche tun, irgendwann zu «stranded assets» werden. Damit verschiebt sich das Kalkül, diese Unternehmen nicht als Wachstumsunternehmen, sondern als Renditeunternehmen zu betrachten.

Welche Möglichkeiten haben Anleger, wenn sie in eine nachhaltige Wirtschaft investieren wollen?

Auf dem öffentlichen Anleihe- und Aktienmarkt machen die rein auf eine «grüne» Wirtschaft ausgerichteten thematischen Fonds nur einen geringen Prozentsatz der gesamten Marktkapitalisierung aus. Dies hat zur Folge, dass viel Geld einer kleinen Anzahl von Möglichkeiten hinterherläuft, was dazu führt, dass einige dieser thematischen ETFs für die «grüne» Wirtschaft überzogene KGVs aufweisen. Es ist wichtig zu bedenken, dass öffentliche Märkte zwar Liquidität und Grösse bieten, aber weniger direkten Einfluss. Private Markets hingegen bieten zwar einen realen Einfluss, sind aber in Bezug auf Kapitaleinsatz und Liquidität eingeschränkt. Darüber hinaus wird davon ausgegangen, dass ein Engagement in Schwellenländern einen grösseren Einfluss pro Kapitaleinsatz hat als eine ähnliche Sektorallokation in entwickelten Märkten. Wie bereits erwähnt, ist es wichtig, die Motivationen der Kunden in Bezug auf Nachhaltigkeit zu verstehen. Diese reichen von dem Wunsch, etwas zu bewirken, über das Engagement für eine «grüne» Wirtschaft bis hin zu dem einfachen Wunsch, nachts in der Gewissheit schlafen zu können, dass ihr Kapital nicht in streitbare Unternehmen investiert ist. Diese Einsicht wird dazu beitragen, die Erwartungen der Kunden mit dem praktisch Erreichbaren in Einklang zu bringen. Glücklicherweise gibt es ein schnell wachsendes Angebot an Möglichkeiten, um die verschiedenen Motivationen der Anleger zu berücksichtigen: von ethischen ETFs über Mikrokredite, «grüne» Anleihen, börsenkotierte Einzelaktien bis hin zu traditionellen Fonds, die ESG-Risiken und Erkenntnisse über die «grüne» Wirtschaft aktiv in ihre Prozesse einbeziehen.

FUNDPLAT

Zur Person

Jon Duncan hat einen Abschluss als Ingenieur und einen Master-Abschluss in Umweltwissenschaften. Er begann seine berufliche Laufbahn 1996 in Südafrika, wo er in den Bereichen Umweltforschung, Beratung und Technik tätig war. Als leitender Nachhaltigkeitsforscher und Berater bei Trialogue zwischen 2004 und 2006 entwarf und implementierte er Nachhaltigkeits- und Sozialinvestitionsstrategien für Unternehmen. Im Jahr 2006 wurde er Partner bei **Environmental Resource Management**, wo er den Klima- und Nachhaltigkeitsbereich für das südliche Afrika leitete. Dort konzentrierte sich seine Arbeit darauf, das Verständnis und die Fähigkeit von Unternehmen zu verbessern, mit den wichtigsten Risiken und Chancen umzugehen, die sich aus Nachhaltigkeit und Klimawandel ergeben. Im Jahr 2011 wurde Jon Duncan zum Leiter des Group Responsible Investment Program bei **Old Mutual** ernannt, wo er die Entwicklung und Umsetzung des Programms für verantwortungsbewusstes Investieren in den weltweiten Niederlassungen des Unternehmens leitete. Er entwickelte die ESG-Research- und Analysekapazitäten von Old Mutual und die auf Nachhaltigkeit ausgerichteten Produktangebote der Gruppe in den verschiedenen Anlagebereichen und Anlageklassen. Jon Duncan kam 2022 als Chief Impact Officer zu REYL, wo er die Aufgabe hat, die Impact-Strategie von REYL zu entwickeln, umzusetzen und zu leiten, um die Wertschöpfungsmöglichkeiten zu maximieren, die sich aus dem globalen wirtschaftlichen Übergang zu einem kohlenstoffarmen Fussabdruck ergeben.

Link zum [Disclaimer](#)