

Eine grundlegende Umgestaltung der Finanzwelt

Sehr geehrter CEO,

als Vermögensverwalter investiert BlackRock im Auftrag seiner Kunden, als deren Berater und Treuhänder ich Ihnen heute schreibe. Das von uns verwaltete Geld ist nicht unser eigenes. Es gehört Menschen aus einer Vielzahl von Ländern, die damit langfristige finanzielle Ziele wie einen geruhsamen Ruhestand finanzieren wollen. Gegenüber diesen institutionellen und privaten Anlegern, die Aktionäre Ihres und vieler tausend anderer Unternehmen sind, haben wir eine grosse Verantwortung, nämlich den Wert des angelegten Vermögens langfristig zu mehren.

Der Klimawandel ist für die langfristigen Aussichten von Unternehmen zu einem entscheidenden Faktor geworden. Im vergangenen September gingen Millionen Menschen auf die Strasse, um Massnahmen gegen den Klimawandel zu fordern. Viele von ihnen brachten die erheblichen und nachhaltigen Auswirkungen der Klimaveränderung für Wirtschaftswachstum und Wohlstand zum Ausdruck. Ein Risiko, das die Märkte bislang nur zögerlich zur Kenntnis nehmen. **Aber das Bewusstsein ändert sich rasant, und ich bin überzeugt, dass wir vor einer fundamentalen Umgestaltung der Finanzwelt stehen.**

Die nicht von der Hand zu weisenden Klimarisiken zwingen Anleger, ihre zentralen Annahmen zur modernen Finanzwirtschaft zu überdenken. Die Forschungsergebnisse einer Vielzahl von Organisationen, darunter der Weltklimarat IPCC, das BlackRock Investment Institute und viele andere, aber auch neue Studien von McKinsey über die sozioökonomischen Auswirkungen von Klimarisiken, zeigen uns, wie sich die Klimarisiken gleichermassen auf die Umwelt wie auch die globale Finanzwirtschaft, die das Wirtschaftswachstum begleitet, auswirken.

Werden Städte beispielsweise ihre dringend benötigten Infrastrukturprojekte noch finanzieren können, wenn Klimarisiken eine Umgestaltung des Marktes für Kommunalanleihen erzwingen? Wie geht es weiter mit 30-jährigen Hypotheken, einem wichtigen Baustein der Finanzwirtschaft, wenn Kreditgeber nicht mehr in der Lage sind, die Folgen von Klimarisiken über einen derart langen Zeitraum abzuschätzen? Was passiert, wenn es keinen funktionierenden Markt mehr für Hochwasser- und Brandschutzversicherungen gibt? Und wie entwickeln sich die Inflationsraten und damit auch die Zinsen, wenn die Lebensmittelpreise infolge von Dürre und Überschwemmungen steigen? Wie lässt sich das Wirtschaftswachstum modellieren, wenn die Produktivität in den Schwellenländern aufgrund extremer Hitze oder anderer Klimaveränderungen sinkt?

Auch für Anleger spielen diese Fragen eine immer grössere Rolle, denn sie erkennen, dass das Klimarisiko auch ein Anlagerisiko ist. Tatsächlich ist der Klimawandel fast immer das wichtigste Thema bei Gesprächen mit unseren Kunden überall auf der Welt. Von Europa bis Australien, von Südamerika bis China, von Florida bis Oregon: Überall fragen sich Anleger, wie sie ihre Portfolios anpassen sollen. Dabei versuchen sie, die physischen Risiken des Klimawandels und die Auswirkungen der Klimapolitik auf Preise, Kosten und die Nachfrage in der gesamten Wirtschaft zu verstehen.

All diese Fragen haben eine grundlegende Neubewertung von Risiken und Vermögenswerten zur Folge. Und weil die Kapitalmärkte künftige Risiken vorab einpreisen, werden wir bei den Kapitalallokationen schneller Veränderungen sehen als beim Klima selbst. **Schon bald – und früher als von den meisten erwartet – wird es zu einer erheblichen Umverteilung von Kapital kommen.**

Das Klimarisiko ist auch ein Anlagerisiko

Als Treuhänder des Vermögens unserer Kunden haben wir die verantwortungsvolle Aufgabe, sie bei diesem Übergang zu unterstützen. Wir sind überzeugt, dass nachhaltige und klimabewusste Portfolios Anlegern bessere risikobereinigte Renditen bieten können. Und da

In einem **Brief an unsere Kunden** haben wir heute eine Reihe von Initiativen angekündigt, mit denen BlackRock Nachhaltigkeit ins Zentrum seines Investmentansatzes rücken wird. Künftig werden wir Nachhaltigkeit zu einem wesentlichen Bestandteil unserer Portfoliokonstruktion und unseres Risikomanagements machen. Wir werden uns von Anlagen trennen, die ein erhebliches Nachhaltigkeitsrisiko darstellen, wie zum Beispiel Wertpapiere von Kohleproduzenten. Wir werden neue Anlageprodukte auf den Markt bringen, die Investments in fossile Brennstoffe ausschliessen, und uns bei unseren Investment-Stewardship-Aktivitäten noch stärker für Nachhaltigkeit und Transparenz einsetzen.

Eine der wichtigsten Fragen, die sich uns in den nächsten Jahren stellen wird, ist die zu Ausmass und Umfang staatlicher Massnahmen gegen den Klimawandel. Sie werden ausschlaggebend dafür sein, wie schnell der Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft gelingen kann. Die damit verbundenen Herausforderungen sind nur durch eine international koordinierte Antwort der Politik zu meistern, die auf die Ziele des Pariser Abkommens abgestimmt sein muss.

Unabhängig von den verschiedenen Szenarien wird die Energiewende Jahrzehnte in Anspruch nehmen. Trotz der zuletzt rasanten Fortschritte verfügen wir noch nicht über Technologien, mit denen sich die heute noch in vielen Bereichen unverzichtbaren Kohlenwasserstoffe kostengünstig durch andere Energieträger ersetzen lassen. Es gilt dabei, die wirtschaftlichen, wissenschaftlichen, gesellschaftlichen und politischen Folgen der Energiewende im Auge zu behalten. Öffentlicher und privater Sektor müssen an einem Strang ziehen, um einen gerechten und fairen Übergang zu gewährleisten. Auf unserem Weg zu einer kohlenstoffarmen Welt können wir nicht Teile der Gesellschaft oder ganze Entwicklungsländer zurücklassen.

Für diesen Übergang muss die Politik die Rahmenbedingungen setzen. Aber auch Unternehmen und Anleger spielen hierbei eine wichtige Rolle. Um dieser Verantwortung gerecht zu werden, hat BlackRock zusammen mit anderen den Arbeitskreis für klimabezogene Finanzinformationen (Task Force on Climate-related Financial Disclosures, TCFD) ins Leben gerufen. Wir sind Unterzeichner der UN-Prinzipien für verantwortungsbewusstes Investieren. Zudem haben wir 2019 die Erklärung des Vatikans unterschrieben, in der sich der Papst für eine CO₂-Bepreisungsordnung ausspricht, die wir für unabdingbar im Kampf gegen den Klimawandel halten.

Zusammen mit Frankreich, Deutschland und globalen Stiftungen hat BlackRock die Climate Finance Partnership auf den Weg gebracht. Sie ist eine von mehreren öffentlich-privaten Partnerschaften mit dem Ziel, die Finanzierungsmechanismen für Infrastrukturinvestitionen zu verbessern. Besonders hoch ist der Finanzierungsbedarf von Städten, denn viele Teile der kommunalen Infrastruktur – von Strassen über die Kanalisation bis hin zum öffentlichen Nahverkehr – sind für Toleranzen und Wetterbedingungen ausgelegt, die der neuen Klimarealität nicht Rechnung tragen. Kurzfristig könnten einige der Massnahmen zur Minderung von Klimarisiken die Wirtschaft ankurbeln. Dabei stehen wir indes vor dem grössten Problem langfristiger Prognosen: Bislang wissen wir weder, welche der vielen Klimavorhersagen eintreten wird, noch, welche Folgen wir noch, nicht berücksichtigt haben. Aber an der Richtung, in die wir uns bewegen, lässt sich nicht zweifeln. **Jede Regierung, jedes Unternehmen und jeder Anleger muss sich mit dem Klimawandel auseinandersetzen.**

Bessere Offenlegung für Aktionäre

Wir sind der Meinung, dass Anleger, ebenso wie Regulatoren, Versicherungen und die Öffentlichkeit mehr Informationen darüber brauchen, wie Unternehmen an das Thema Nachhaltigkeit herangehen. Diesbezügliche Daten sollten nicht nur das Klima betreffen, sondern auch Auskunft über den Umgang eines Unternehmens mit all seinen Interessensgruppen geben. Zentral sind Angaben zur Diversität der Belegschaft, zur Nachhaltigkeit der Lieferkette oder zum Schutz von Kundendaten. Die Wachstumsaussichten eines Unternehmens sind untrennbar mit seiner Fähigkeit verbunden, nachhaltig zu wirtschaften und all seinen Stakeholdern gerecht zu werden.

Der Unternehmenszweck und der Umgang mit Stakeholdern werden immer wichtiger, wenn es darum geht, wie ein Unternehmen seine Rolle in der Gesellschaft definiert. **Wie ich schon in früheren Briefen betont habe, kann ein Unternehmen nur dann auf Dauer Gewinne erzielen, wenn es sich auf seinen Unternehmenszweck konzentriert und die Bedürfnisse seiner verschiedenen Stakeholder berücksichtigt.** Ein Pharmaunternehmen, das rücksichtslos die Preise anhebt, ein Bergbauunternehmen, bei dem die Sicherheit zu kurz kommt, eine Bank, die ihre Kunden nicht respektiert: Solche Unternehmen mögen kurzfristig ihren Gewinn maximieren. Aber wie wir immer wieder erleben, fallen Handlungen, die der Gesellschaft schaden, letztlich auf das Unternehmen zurück und vernichten Vermögenswerte für die Aktionäre. Ein Unternehmenszweck und eine Verpflichtung gegenüber den Stakeholdern helfen einem Unternehmen, eine tiefere Verbindung mit seinen Kunden einzugehen und sich den sich ändernden gesellschaftlichen Anforderungen anzupassen. **Schlussendlich ist der Unternehmenszweck die treibende Kraft für langfristige Rentabilität.**

Unternehmen und Länder, die sich weder auf die Bedürfnisse ihrer Stakeholder einstellen noch Nachhaltigkeitsrisiken adressieren, werden mit der Zeit auf wachsende Skepsis der Märkte treffen. Diese findet schliesslich in höheren Kapitalkosten ihren Ausdruck. Dagegen wird es Unternehmen und Ländern, die Transparenz leben und zeigen, dass sie die Sorgen ihrer Stakeholder ernst nehmen, leichter fallen, Kapital einzuwerben – auch solches von bonitätsstärkeren, langfristig orientierten Geldgebern.



es um die Einbindung von Nachhaltigkeitsaspekten und die Berichterstattung darüber geht. Aber eine noch stärkere Verbreitung und Standardisierung dieser Berichte tut not. Kein Rahmenwerk ist perfekt. Jedoch bietet nach unserer Überzeugung das Sustainability Accounting Standards Board (SASB) klare Standards für die Erstellung von Nachhaltigkeitsberichten zu zahlreichen Themen, angefangen von Arbeitsbedingungen über Datenschutz bis hin zur Unternehmensethik. Für die Bewertung und das Berichten von Klimarisiken sowie die damit verbundenen Fragen der Unternehmensführung, die für den Umgang mit diesen Risiken wesentlich sind, hat die TCFD ein wertvolles Rahmenwerk entwickelt.

Uns ist bewusst, dass Berichte nach diesen Standards erheblichen Zeit-, Analyse- und Arbeitsaufwand mit sich bringen. Auch BlackRock ist in dieser Hinsicht noch nicht dort, wo wir sein wollen. Wir arbeiten kontinuierlich daran, unser eigenes Berichtswesen weiter zu verbessern. Unsere Berichte nach den Standards des SASB stellen wir auf unserer Website zur Verfügung. Bis Ende des Jahres 2020 werden wir zudem unsere Offenlegung an den Empfehlungen der TCFD ausrichten.

Seit einigen Jahren sprechen wir intensiv mit Unternehmen über ihre Fortschritte auf dem Weg zu einer Berichterstattung gemäss den Empfehlungen von TCFD und SASB. In diesem Jahr bitten wir die Unternehmen, in die wir im Namen unserer Kunden investieren, sofern nicht bereits geschehen, (1) bis zum Jahresende Ihre Berichte gemäss den branchenspezifischen SASB-Richtlinien zu veröffentlichen oder ähnliche Daten in einer für Ihr Geschäft relevanten Weise vorzulegen und (2) über klimabezogene Risiken entsprechend den Empfehlungen der TCFD zu berichten. Diese Berichte sollten auch über Ihre Pläne für den Betrieb Ihres Unternehmens in einem Szenario informieren, in dem das Ziel des Pariser Abkommens, die Erderwärmung auf weniger als zwei Grad Celsius zu begrenzen, umfassend verwirklicht ist - wie in den TCFD-Richtlinien beschrieben.

Anhand dieser Berichte und der Ergebnisse unseres Engagements werden wir prüfen, ob Unternehmen angemessen mit diesen Risiken umgehen und entsprechend für die Zukunft planen. Sollte die diesbezügliche Offenlegung nicht ausreichend sein, werden Anleger, darunter auch BlackRock, daraus zunehmend den Schluss ziehen, dass die Risiken nicht adäquat adressiert werden.

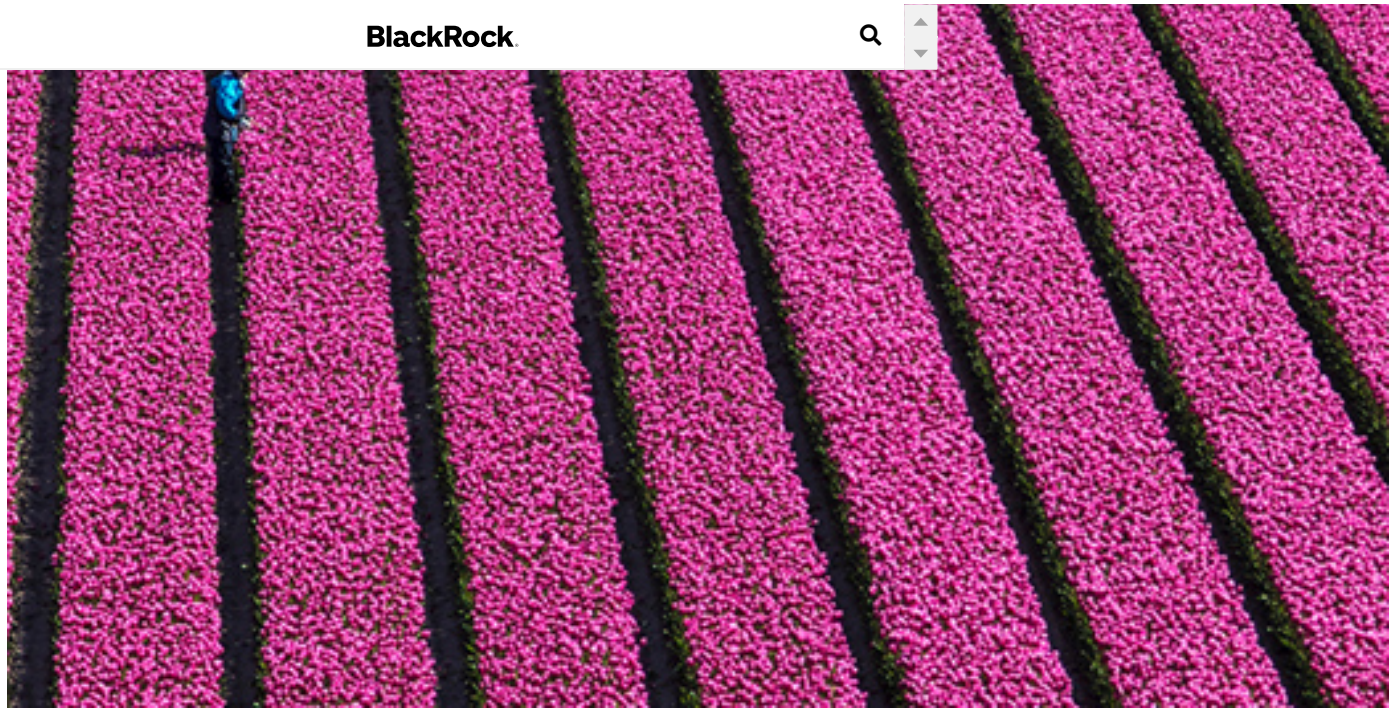
Wenn ein Unternehmen wesentliche Belange nicht ernst nimmt, sollte seine Führung nach unserer Überzeugung dafür zur Verantwortung gezogen werden. Im letzten Jahr hat BlackRock bei 4.800 Beschlussvorlagen von 2.700 verschiedenen Unternehmen gegen das Management votiert oder sich der Stimme enthalten. Wenn wir der Meinung sind, dass Unternehmen und ihre Führungsgremien keine aussagekräftigen Nachhaltigkeitsinformationen bereitstellen beziehungsweise kein Rahmenwerk für den Umgang mit diesen Themen implementieren, werden wir die Unternehmensführung dafür zur Rechenschaft ziehen. **Wir setzen uns im Dialog mit den Unternehmen bereits seit geraumer Zeit für Offenlegung ein. Angesichts der wachsenden nachhaltigkeitsbezogenen Anlagerisiken sind wir zunehmend geneigt, Vorständen und Aufsichtsräten unsere Zustimmung zu verweigern, wenn ihre Unternehmen bei der Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen und den ihnen zugrunde liegenden Geschäftspraktiken und -plänen keine ausreichenden Fortschritte machen.**

Nachhaltigkeit – Herzstück unserer Anlageprozesse

Anlageportfolios, die Nachhaltigkeit einbeziehen, können Investoren bessere risikobereinigte Renditen bieten. Nachhaltigkeit bestimmt die Art und Weise, wie wir Risiken managen, Portfolios aufbauen, Produkte entwickeln und mit Unternehmen zusammenarbeiten.

➤ [Lesen Sie den Brief von BlackRock an Kunden](#)





Verantwortungsbewusster und transparenter Kapitalismus

In den 40 Jahren, die ich nun schon in der Finanzbranche tätig bin, habe ich eine Reihe von Finanzkrisen und schwierigen Situationen erlebt. Etwa die Inflationsschübe in den 1970er und frühen 1980er Jahren, die Asienkrise 1997, die Dot-Com-Blase und die globale Finanzkrise. Auch wenn diese Episoden mitunter viele Jahre dauerten, waren sie doch alle im Grossen und Ganzen vorübergehender Natur. Beim Klimawandel ist das anders. Selbst wenn nur ein Bruchteil der prognostizierten Auswirkungen tatsächlich eintritt, haben wir es hier mit einer grundlegenden, langfristigen Krise zu tun. **Unternehmen, Anleger und Regierungen müssen sich daher auf eine beträchtliche Umschichtung von Kapital vorbereiten.**

Aus unseren Gesprächen mit Kunden auf der ganzen Welt geht hervor, dass immer mehr von ihnen in nachhaltige Strategien investieren möchten. Wenn dies nur zehn oder sogar nur fünf Prozent der Anleger weltweit tatsächlich tun, werden wir massive Kapitalverschiebungen erleben. Diese Dynamik wird sich noch beschleunigen, wenn die nächste Generation das Ruder in Politik und Wirtschaft übernimmt. Vor allem junge Menschen fordern, dass sich Politik und Unternehmen – darunter auch BlackRock – den mit dem Klimawandel verbundenen neuen Herausforderungen stellen. Von der Wirtschaft und ihren Regierungen verlangen sie mehr Transparenz und beherzteres Handeln. In den nächsten Jahrzehnten werden viele Billionen Dollar in die Hände der Millennials gelegt, die als CEOs und CIOs, als Politiker und Staatsoberhäupter dem Umgang der Welt mit dem Thema Nachhaltigkeit neu definieren werden.

Uns steht eine Phase mit erheblichen Kapitalumschichtungen bevor. Unternehmen haben daher die Verantwortung und die ökonomische Pflicht, ihren Aktionären ein klares Bild darüber zu vermitteln, ob sie hierauf angemessen vorbereitet sind. Künftig wird Transparenz in Nachhaltigkeitsfragen immer stärker darüber entscheiden, ob sich ein Unternehmen das nötige Kapital beschaffen kann. Sie wird Anlegern helfen, zu beurteilen, welche Unternehmen ihren Stakeholdern gerecht werden. Entsprechend werden Anleger ihr Kapital zuteilen. Aber das Ziel kann nicht Transparenz um der Transparenz willen sein. **Offenlegung sollte ein Mittel sein, um zu einem nachhaltigeren und integrativeren Kapitalismus beizutragen.** Sie als Unternehmen müssen sich bewusst und entschieden für Ihren Zweck und Ihre Stakeholder einsetzen – für Ihre Aktionäre, Kunden, Mitarbeiter und Gemeinden, in denen Sie tätig sind. Auf diese Weise wird Ihr Unternehmen langfristig prosperieren – zum Wohle Ihrer Anleger, Mitarbeiter und der Gesellschaft als Ganzes.

Mit freundlichen Grüßen