



WAHLEN IN DEN USA: DIE AUSWIRKUNGEN AUF DIE NACHHALTIGKEIT

Das Ergebnis des Urnengangs in den USA am 3. November dürfte tiefgreifende Folgen für sämtliche Umwelt-, Sozial- und Governance-Themen haben. Wir untersuchen, was all dies für die Anleger bedeutet.

WAS SIE WISSEN MÜSSEN

- Umwelt: Ein Sieg Trumps würde CO₂-intensive Branchen, insbesondere Kleinproduzenten, stützen. Ein Sieg Bidens würde Billionen von Dollar in grüne Investitionen lenken und lösungsorientierte Industrien und Unternehmen im Bereich der erneuerbaren Energien fördern.
- Soziales: Ein Sieg der Demokraten könnte zu einer neuen, staatlich verwalteten Krankenversicherung und/oder einer umfassenden Preisreform bei Arzneimitteln führen. Beides würde die Gewinne der Pharma-Unternehmen schmälern.
- Governance: Ein Sieg Trumps würde zu weiterer Deregulierung führen und die kurzfristigen Gewinne steigern, die Corporate Governance jedoch möglicherweise schwächen. Ein Sieg Bidens würde die Qualität der ESG-Berichterstattung der Unternehmen verbessern, die Qualität der Informationen für nachhaltig orientierte Anleger erhöhen und die Verbreitung beschleunigen.

In unserem [Counterpoint Weekly vom 20. Juli](#) stellten wir unsere Analyse zu den US-Wahlen am 3. November vor. In dieser Woche steigen wir tiefer in die Auswirkungen für die Nachhaltigkeit ein. Wir hatten darauf hingewiesen, dass das Ergebnis der Präsidentschaftswahl größere Folgen für das Thema Nachhaltigkeit haben werde als die Kongresswahlen. Daher betrachteten wir die bekannten und wahrscheinlichen Maßnahmen jedes Präsidentschaftskandidaten bei den Aspekten Umwelt, Soziales und Governance (ESG).

UMWELT

Die US-Präsidentschaftswahl dürfte weitreichende Folgen in der Umweltpolitik haben. Unter der Trump-Administration haben sich die USA aus dem Pariser Abkommen zur Begrenzung der Treibhausgasemissionen aus dem Jahr 2015 zurückgezogen. Rund die Hälfte der US-Bundesstaaten versprach jedoch unabhängig davon, ihren Verpflichtungen nach der sogenannten „United States Climate Alliance“ nachzukommen.

Laut Daten der Universitäten Harvard und Columbia hat die Trump-Administration 100 wichtige Umweltvorschriften aufgehoben, rückgängig gemacht oder ist dabei, dies zu tun. Dies umfasst u. a. die Ersetzung der Emissionsvorschriften für Kraftwerke und Fahrzeuge aus der Obama-Zeit, die Abschwächung von Schutzvorkehrungen für mehr als die Hälfte der Feuchtgebiete in den USA und die Aufhebung der Rechtsgrundlage für die Beschränkung von Quecksilber-Emissionen aus Kraftwerken.

Autoren:

James Purcell

Group Head of ESG,
Sustainable and Impact Investing

Daniele Antonucci

Chief Economist & Macro Strategist

Bill Street

Group Chief Investment Officer


**TRUMP-ADMINISTRATION HAT
 UMWELTVORSCHRIFTEN ZURÜCKGENOMMEN**

	Abge- schlossen	In Bear- beitung	Gesamt
Luftverschmutzung und Emissionen	19	8	27
Bohr- und Fördertätigkeit	11	8	19
Infrastruktur und Planung	12	1	13
Tierschutz	11	1	12
Wasserverschmu- tzung	4	7	11
Giftige Stoffe und Sicherheit	6	2	8
Sonstige	5	5	10
Alle	68	32	100

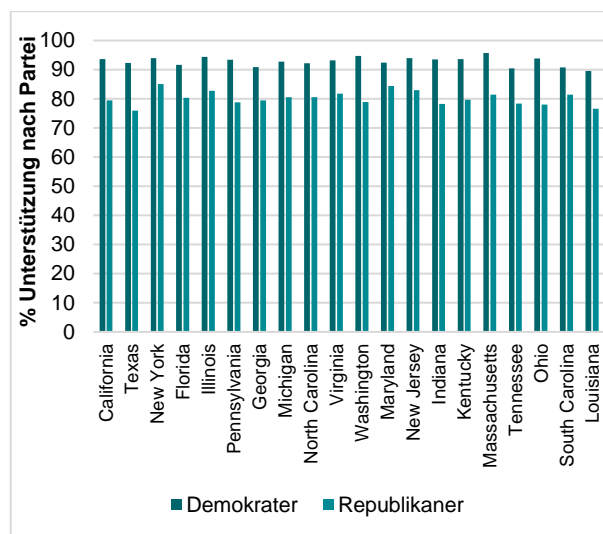
Quellen: New York Times, Harvard University und
 Columbia University

Eine zweite Amtszeit für Präsident Trump dürfte zu einer fortgesetzten Deregulierung im Umweltbereich führen und wäre für Finanzanlagen mit einer Verbindung zu CO₂-intensiven Geschäftsfeldern positiv. Insbesondere würde ein Sieg Trumps Grenzerzeuger und Unternehmen am oberen Ende der Kostenkurve unterstützen. So wurde beispielsweise die jüngste Rücknahme der Gesetzesvorschriften von 2016, die Öl- und Gasgesellschaften die Überwachung und Begrenzung von Methanaustritten aus Bohranlagen, Kompressorstationen usw. vorschrieben, von kleinen Akteuren begrüßt, von den Ölriesen, einschließlich ExxonMobil, Royal Dutch Shell und BP, jedoch öffentlich kritisiert.

Dagegen entschied sich der frühere Vizepräsident Biden für das Motto „Build Back Better“ und rückte eine „moderne, nachhaltige Infrastruktur und eine gerechte Zukunft mit sauberer Energie“ in den Mittelpunkt seines Wahlkampfs. Der Plan (<https://joebiden.com/clean-energy/>) ist umfassend und konzentriert sich auf Investitionen in Höhe von zwei Billionen US-Dollar in seiner etwaigen ersten Amtszeit. Aus Umweltperspektive wäre ein Sieg Bidens aufgrund drohender

Subventionskürzungen, höherer Steuern und strengerer Regulierung für die überwiegende Mehrheit des US-Ölkomplexes negativ.

Erneuerbare Energien und Industrieunternehmen, die mit grünen Technologien und Infrastruktur verzahnt sind, würden dagegen profitieren. Nach Untersuchungen der Universität Yale finden Hilfen zur Finanzierung erneuerbarer Energiequellen sowohl bei demokratischen als auch republikanischen Wählern Zuspruch. Nach unserer Auffassung zeigt dieser Zuspruch ungeachtet aller Erwägungen zur Wahl 2020 den strukturellen Niedergang der fossilen Energieträger.

**FORSCHUNG FÜR ERNEUERBARE
 ENERGIEQUELLEN MIT ZUSPRUCH IN BEIDEN
 PARTEIEN**


Quelle: Yale University



Über die Gewinner und Verlierer in den einzelnen Sektoren hinaus bietet sich Anlegern, die bei der Ausrichtung ihrer Portfolios an Ergebnissen für die Umwelt interessiert sind, ein immer breiteres Universum möglicher Investmentlösungen, aus denen sie wählen können – und dies ungeachtet des Ausgangs der US-Wahlen. Hierzu gehören u. a. Fonds, in denen der CO₂-Fußabdruck durch ausgeklügelte Konstruktionstechniken ausdrücklich verringert wird, aber auch sog. „Dedicated Assets“, also zweckgebundene Finanzinstrumente, wie z. B. grüne Anleihen, deren finanzielle Erlöse ausschließlich für positive Umweltziele verwendet werden.

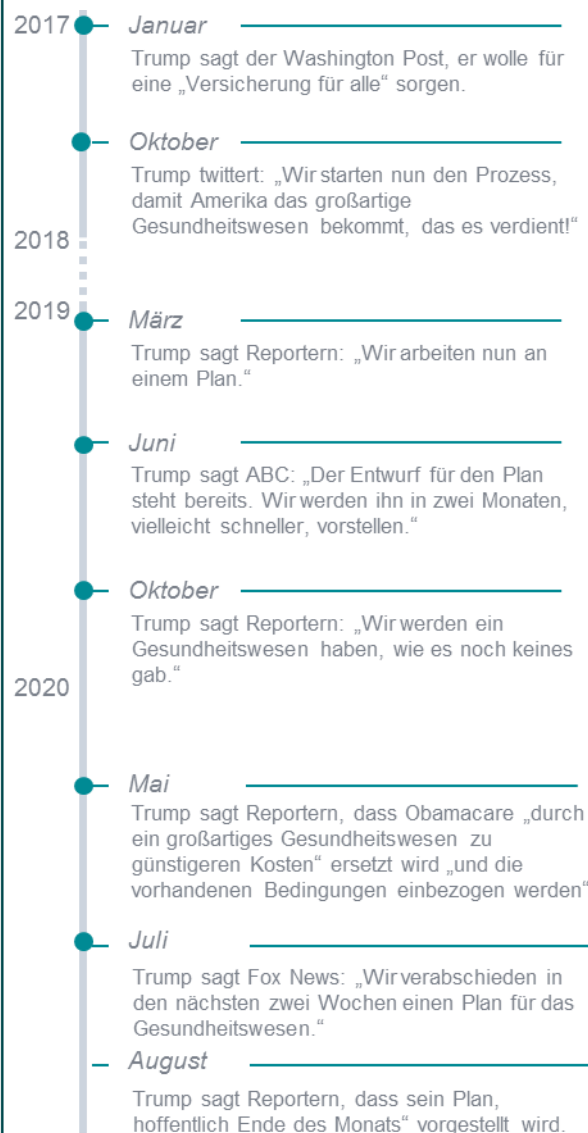
SOZIALES

Eine gesellschaftliche Folge der US-Präsidentschaftswahl dürfte mit der Krankenversorgung verbunden sein. Die Unterschiede zwischen den Kandidaten sind jedoch geringer, als dies bei einer Nominierung von Elizabeth Warren oder Bernie Sanders für die Demokraten der Fall gewesen wäre.

Biden schlägt vor, das Berechtigungsalter für Medicare von 65 auf 60 verringern. Dies wäre für die Hersteller von Medizintechnik leicht negativ. Aller Wahrscheinlichkeit nach bräuchte Biden eine demokratische Mehrheit in beiden Kongresskammern, um weitreichendere Änderungen wie z. B. die Einführung einer staatlich verwalteten Krankenversicherung und/oder eine umfangreiche Preisreform bei Arzneimitteln umsetzen zu können. Ein solches Szenario käme Managed-Care-Unternehmen zugute, wäre für Pharma-Unternehmen jedoch negativ. Auf lange Sicht hätten diese Maßnahmen in Bezug auf die Gesundheit und Produktivität der Arbeitnehmer positive gesellschaftliche und wirtschaftliche Folgen.

Die Administration von Präsident Trump hat – mitunter vor Gericht angefochtene – Schritte unternommen, um einzelne Punkte des Affordable Care Act (sog. „Obamacare“) rückgängig zu machen, und verwies wiederholt auf ihr eigenes weitreichendes Gesundheitsprogramm, das jedoch noch nicht vollständig ausgearbeitet ist.

TRUMP KÜNDIGTE WIEDERHOLT EINE GROßANGELEGTE GESUNDHEITSREFORM AN



Quellen: Quintet, KHN.org, mehrere Nachrichtenquellen



Bidens arbeitnehmerfreundliches Programm befürwortet eine Anhebung des Mindestlohns auf Bundesebene von 7,25 auf 15 US-Dollar. Diese Maßnahme könnte die Kaufkraft der Verbraucher erhöhen und die US-Einzelhandelsumsätze ankurbeln. Diese Anhebung hätte jedoch sehr negative geschäftliche Auswirkungen auf Unternehmen mit einem hohen Anteil an gewerblich Beschäftigten – von Online-Handel bis hin zu Reisen und Freizeit. Doch für die breitere Wirtschaft könnte es längerfristige, strukturelle Vorteile geben. Eine Anhebung des Mindestlohns könnte weitere Investitionen in Automatisierung und Anlagegüter auslösen und dies wiederum die Produktivität und insgesamt das langfristige wirtschaftliche Potenzial der USA steigern.

GOVERNANCE

Die Kluft zwischen Trumps Kurs der Deregulierung und dem Wunsch Bidens nach strengerer Regulierung hat sowohl kurz- als auch langfristige Folgen für die US-Investitionen. In aller Regel steigen bei einer Deregulierung die Gewinne, doch die Corporate Governance kann leiden. Dies kann den langfristigen Unternehmenswert beeinträchtigen. Ein Beispiel hierfür ist die Rücknahme des Glass-Steagall Act im Jahr 1999, der zuvor die Möglichkeit von Finanzunternehmen, sowohl als Geschäfts- als auch Investmentbank tätig zu sein, begrenzte. Manche Beobachter wie z. B. der Nobelpreisträger für Wirtschaft, Joseph Stiglitz, sehen einen Zusammenhang zwischen der Rücknahme und den außergewöhnlichen Gewinnen der Banken Anfang der 2000er Jahre sowie der anschließenden Großen Finanzkrise.

In unserer Analyse im [Counterpoint Weekly vom 20. Juli](#) äußerten wir, dass ein Sieg der Demokraten im Wege stärkerer Regulierung und Governance-Vorschriften die Gewinne wichtiger US-Sektoren wie Technologie, Finanzen und Pharma belasten würde.

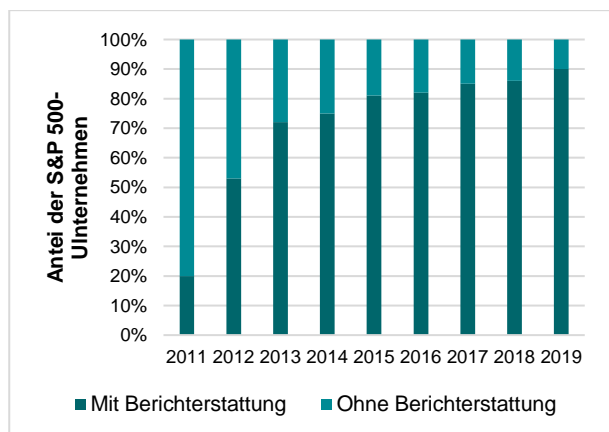
Bisweilen können Wahlen und Politik völlig unerwartete Ergebnisse hervorbringen. Trumps Ausstieg aus dem Pariser Abkommen im Jahr 2015 hatte auf Ebene der US-Bundesstaaten beispielsweise eifrige Bekenntnisse von demokratischen und republikanischen Gouverneuren zur Folge, die ansonsten wohl nicht zustande gekommen wären. In ähnlicher Weise schlug das US-Arbeitsministerium in diesem Sommer eine Regel vor, mit der die Möglichkeit von Altersvorsorgeplänen zur Einbeziehung von Investmentfonds, die ESG-Faktoren bei ihrem Anlageprozess berücksichtigen, begrenzt werden soll. Der Vorschlag verlangt von den Plan-Treuhändern den Nachweis, dass ein ESG-Fonds anderen möglichen Anlagen hinsichtlich der risikobereinigten Renditen und Gebühren im Wesentlichen ähnlich ist. Viele Beobachter sind der Auffassung, dass der Vorschlag den Plan-Treuhändern die Auswahl von ESG-Fonds erschweren und die Branche der fossilen Energieträger, die in ESG-Fonds häufig unterrepräsentiert ist, fördern soll.

Wir sind jedoch überzeugt, dass die Politik hierdurch die Beliebtheit von ESG-Fonds steigern würde. Durch strengere Kriterien in Bezug auf ESG-Fonds würde die Politik die Transparenz und die Vergleichbarkeit steigern. Dies würde das Anlegervertrauen in ESG-Fonds stärken und Hemmnisse bei der Verbreitung unter den Anlegern beseitigen.



Ein Sieg Bidens würde ein direkteres Ergebnis hervorbringen. US-Unternehmen haben das Konzept der jährlichen Nachhaltigkeitsberichte bereits übernommen, doch die in ihnen enthaltenen Informationen sind sehr unterschiedlich. Ein Sieg Bidens würde die Einführung gemeinsamer Standards wie z. B. des Sustainable Accounting Standards Board (SASB) beschleunigen, ein Rahmenwerk, das durch führende Investoren, einschließlich Quintet, initiiert wurde. Die SASB-Einführung würde das Berichtswesen und die Governance von Unternehmen und zugleich die Informationen, die nachhaltig orientierten Anlegern bereitgestellt werden, verbessern.

**S&P 500-UNTERNEHMEN FÜHREN
BERICHTERSTATTUNG ÜBER NACHHALTIGKEIT**



Quelle: Governance and Accountability Institute

FAZIT

Die US-Wahlen werden tiefgreifende Auswirkungen auf die Nachhaltigkeit und insbesondere auf Umweltthemen haben. Generell dürften Nachhaltigkeitsthemen, die bei beiden Parteien Zuspruch finden, eher umgesetzt werden, denn Gesetzesvorschläge erfordern im Senat zur Vermeidung einer Verzögerungspolitik eine Zustimmung von 60 %. Ungeachtet der US-Wahlen erwarten wir in der Finanzbranche anhaltende Innovationen insbesondere in Bereichen von erheblichem öffentlichen Interesse wie z. B. der Bekämpfung des Klimawandels.

**INSTRUMENTENSATZ VON QUINTET FÜR
NACHHALTIGE INVESTMENTS**

Beim Aufbau nachhaltiger Portfolios, die über den gesamten Konjunkturzyklus hinweg attraktive Renditen erzielen können, kombinieren wir vier Ansätze. Sie bieten ein Engagement in verschiedenen Risiken und potenziellen Renditen:



Leaders

Unternehmen, die bei den einzelnen Kennzahlen für Umwelt, Soziales und Governance (ESG) bereits sehr gute Ergebnisse erzielen.



Improvers

Unternehmen, die auf dem richtigen Weg sind und eine Outperformance erreichen könnten, da sie ihre ESG-Performance verbessern. Häufig kann diese ESG-Verbesserung durch einen konstruktiven Dialog mit den Geschäftsleitungen der Unternehmen beschleunigt werden.



Thematic

Trends, die vom Markt nicht ausreichend gewürdigt werden, die rasch wachsen und höhere Bewertungen erzielen könnten, da sich weltweit die Regulierungs-, Investment- und Konsummuster verändern, wie z. B. Fonds, die auf Emissionsarmut, Geschlechtergleichstellung und Wassernutzung ausgerichtet sind.



Dedicated assets

Finanzinstrumente, die an den Zweck der Nachhaltigkeit gebunden sind. Grüne Anleihen sind beispielsweise ein Dedicated Asset, bei denen das von den Unternehmen aufgenommene Kapital für Projekte eingesetzt werden muss, die einen positiven Einfluss auf die Umwelt haben werden.



BEOBACHTUNG VON COVID-19

Die Anzahl der weltweit bestätigten Fälle von Covid-19 übersteigt mittlerweile die Marke von 23 Millionen und lag sieben Tage zuvor noch bei rund 21,5 Millionen.

Wir haben in unserem Counterpoint Weekly mehrmals auf die Bedeutung von Tests als Mittel zur Erkennung und folgenden Eindämmung von Covid-19, aber auch als Instrument der Anleger hingewiesen, um die Wahrscheinlichkeit weiterer Stilllegungen der Wirtschaft und von Turbulenzen an den Finanzmärkten zu ermitteln.

In dieser Woche stellen wir eine neue Grafik vor, mit der Testdaten aufgezeigt werden. Allerdings gilt zu beachten, dass die Teststandards zwischen den Ländern abweichen. Wir sind der Auffassung, dass Länder mit einem hohen Prozentsatz an positiven Ergebnissen möglicherweise zu wenige Menschen testen und Covid-19 daher nicht angemessen verfolgen, überwachen und eindämmen können. Dies könnte zu mehr Infektionen führen und den Druck von Öffentlichkeit und Politik zur (erneuten) Verhängung von Lockdowns verschärfen. Zur Einordnung sei darauf hingewiesen, dass in der am 12. Mai veröffentlichten Mitteilung der Weltgesundheitsorganisation (WHO) den Staaten empfohlen wird, dass die Raten der positiven Tests für mindestens 14 Tage auf oder unter 5 % bleiben sollten, bevor sie ihre Wirtschaft wieder öffnen.

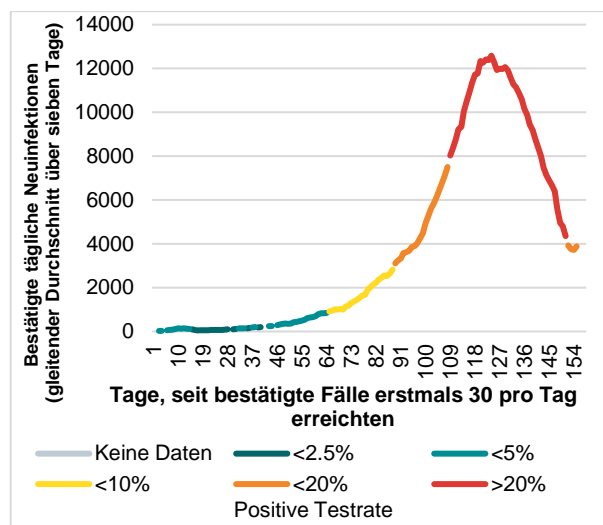
SÜDAFRIKA

Mit mehr als 600.000 bestätigten Fällen liegt Südafrika an fünfter Stelle weltweit. Die Anzahl der Fälle hat sich in den vergangenen 40 Tagen somit verdoppelt.

Die Grafik zeigt die Entwicklung der bestätigten täglichen Neuinfektionen. Die Farben stehen für die jeweilige positive Testrate. Die Phasen mit hohen positiven Testraten sind rot gekennzeichnet, während die Phasen mit niedrigen positiven Testraten grün dargestellt sind.

Südafrika ist ein Beispiel für ein Land mit einem besorgniserregenden Anstieg. Als die Zahl der bestätigten täglichen Neuinfektionen zu steigen begann, stieg auch die positive Testrate. Dieses Muster deutet auf ein Land hin, das Schwierigkeiten hat, Covid-19 angemessen zurückzuverfolgen, zu überwachen und einzudämmen. Während die Zahl der bestätigten täglichen Neuinfektionen von hohen Niveaus aus allmählich sinkt, bleibt die positive Testrate auf über 15 %. Demzufolge dürfte es für Südafrika schwierig werden, seine Wirtschaft wieder zu öffnen, und das Land bleibt anfällig für eine zweite Welle.

SÜDAFRIKA WEIST EINEN BESORGNISERREGENDEN ANSTIEG AUF



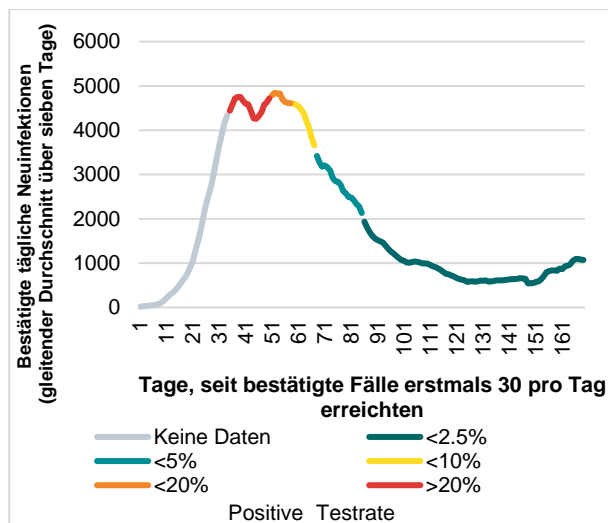
Quellen: Ourworldindata.org, CDC



VEREINIGTES KÖNIGREICH

Mit mehr als 30.000 Fällen gehört das Vereinigte Königreich gemessen an den bestätigten Fällen zu den 20 am stärksten betroffenen Ländern. Das Land ist ein Beispiel für eine beruhigende Entwicklung. In diesem Jahr lag die positive Testrate schon für kurze Zeit und bedenklich bei über 20 %. Das Vereinigte Königreich konnte die Zahl der bestätigten täglichen Neuinfektionen dann stabilisieren und erhöhte zugleich die Anzahl der Tests. Danach gingen die bestätigten täglichen Neuinfektionen ebenso wie die positive Testrate zurück. Trotz eines aktuell kleinen Anstiegs der bestätigten täglichen Neuinfektionen liegt die positive Testrate bei unter 1 %.

VK MIT BERUHIGENDEN FORTSCHRITTEN



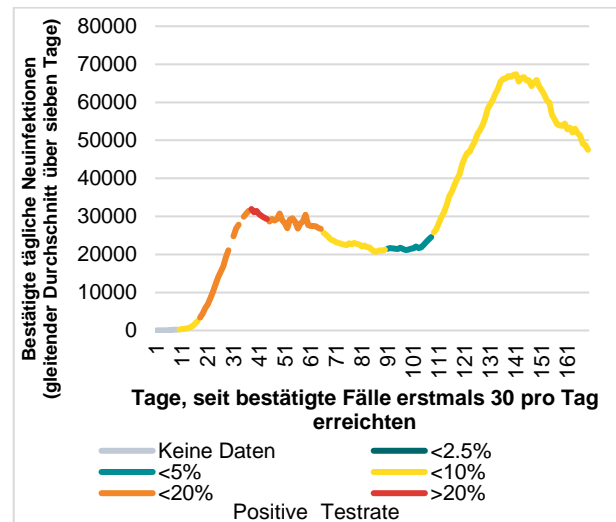
Quellen: Ourworldindata.org, CDC

VEREINIGTE STAATEN

Die USA sind die größte Volkswirtschaft der Welt und weisen mehr als 5,5 Millionen Covid-19-Fälle auf. Daher ist es für uns als Anleger unverzichtbar, die Entwicklungen hinsichtlich des Virus und der Wirtschaft in den USA zu verstehen. Die USA sind mit einer positiven Testrate von über 5 % nach wie vor ein Grund zur Sorge.

Zuvor wiesen die USA bereits ähnliche Trends auf wie das Vereinigte Königreich, als sowohl die Zahl der bestätigten täglichen Neuinfektionen als auch die positive Testrate gleichzeitig ihren Höhepunkt erreichten. Danach wurden die Testzahlen gesteigert, und beide Werte gingen glücklicherweise zurück. In den USA kam es jedoch regional zu Covid-19-Ansteckungen. Dies führte die bestätigten täglichen Neuinfektionen auf neue Höchstwerte, und zugleich stieg auch die positive Testrate.

USA SIND NACH WIE VOR EIN GRUND ZUR SORGE



Quellen: Ourworldindata.org, CDC

FAZIT

Der Markt richtet seinen Blick auf die Entwicklung möglicher Impfstoffe. Wir als Anleger müssen wachsam bleiben und alle verfügbaren Daten genau verfolgen. Wir sind der Auffassung, dass der Umgang mit der Pandemie gegenwärtig insgesamt angemessen ist. Allerdings bleiben erhebliche lokale und regionale Risiken bestehen. Wir beobachten die Entwicklung der Covid-19-Fallzahlen und, soweit verfügbar, der Testdaten weiterhin genau.



Das vorliegende Dokument wurde von Quintet Private Bank (Europe) S.A. erstellt. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen – die auf Informationen beruhen, die aus als zuverlässig erachteten Quellen stammen – geben die Meinungen und Ansichten von Quintet Private Bank (Europe) S.A. zum 24. August 2020 wieder, die sich ändern können. Dieses Dokument ist allgemeiner Art und stellt keine Rechts-, Finanz-, Steuer- oder Anlageberatung dar. Dieses Dokument stellt in keiner Weise eine individuelle Anlageberatung dar, und eine Anlageentscheidung darf nicht alleine anhand der in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Daten getroffen werden. Alle Anleger sollten berücksichtigen, dass die Wertentwicklung in der Vergangenheit keinen Aufschluss über die zukünftige Wertentwicklung gibt und dass der Wert von Anlagen steigen oder fallen kann. Änderungen der Wechselkurse können dazu führen, dass der Wert der zugrunde liegenden Anlagen steigt oder fällt. Copyright © Quintet Private Bank (Europe) S.A. 2020. Alle Rechte vorbehalten.