

Mai 2024

Im Überblick

| | | | |
|----------|---|----------|--|
| 1 | ▶ Industriegasherstellern sagt man nach, zu den größten CO₂-Emittenten zu zählen. | 2 | Linde ist einer der ältesten und größten Hersteller von Industriegasen mit den Geschäftsbereichen Gas, Anlagenbau, Einkauf und Infrastruktur. |
| 3 | ▶ Das Beispiel Linde zeigt, dass man nicht nur einzelne Zahlen betrachten darf. Die CO ₂ -Emissionen müssen unternehmensübergreifend erfasst und analysiert werden. | 4 | Linde zeigt eindrucksvoll, weshalb Fundamentalanalysen und kluges Engagement wichtig sind, um ein Unternehmen wirklich zu verstehen . |

Linde zeigt eindrucksvoll, weshalb Fundamentalanalysen und kluges Engagement wichtig sind, um ein Unternehmen wirklich zu verstehen.

Industriegasherstellern sagt man nach, zu den größten CO₂-Emittenten zu zählen. Linde ist einer der ältesten und größten Hersteller von Industriegasen mit den Geschäftsbereichen Gas, Anlagenbau, Einkauf und Infrastruktur. Investoren halten solche Firmen wegen der möglichen langfristigen Auswirkungen des Netto-Null-Ziels auf Geschäftsmodell und Aktienkurs mitunter für problematisch. Wir sehen das anders und glauben, dass Linde solche Einwände widerlegen kann. Die Produkte von Linde helfen den Kunden bei der Dekarbonisierung und verhindern die Freisetzung von Millionen Tonnen CO₂.

Das Beispiel Linde zeigt, dass man nicht nur einzelne Zahlen betrachten darf. Die CO₂-Emissionen müssen unternehmensübergreifend erfasst und analysiert werden. Es zeigt auch, wie wichtig pragmatische Lösungen sind. Die Dekarbonisierung ist komplex und facettenreich, und es gibt immer wieder Rückschläge. Investoren müssen das bei der Unternehmensanalyse berücksichtigen, um keine zusätzlichen Risiken einzugehen und keine Chancen zu verpassen. Linde zeigt eindrucksvoll, weshalb Fundamentalanalysen und kluges Engagement wichtig sind, um ein Unternehmen wirklich zu verstehen.

Für Investoren ist die Emissionsberichterstattung ein wichtiger Teil der Energiewende. Im Mittelpunkt stehen dabei die Scope-1- und Scope-2-Emissionen – die direkten Emissionen, auf die das Unternehmen unmittelbar Einfluss hat, und die indirekten Emissionen durch die Erzeugung zugekaufter Energie. Außerdem nehmen die Aufsichtsbehörden die Emissionsdaten der Unternehmen immer genauer unter die Lupe. In vielen Ländern ist die CO₂-Berichterstattung mittlerweile verpflichtend, ebenso wie die Information über andere ökologische und soziale Folgen der Geschäftstätigkeit. Für Stakeholder, die mehr über die Umwelt- und Sozialfolgen des Geschäftsmodells erfahren möchten, reichen diese Kennzahlen aber nicht immer aus. Mitunter erfassen sie nicht den vollständigen Umweltfußabdruck eines Unternehmens, einschließlich der von dessen Produkten und Aktivitäten ausgehenden indirekten Emissionen der gesamten Wertschöpfungskette.

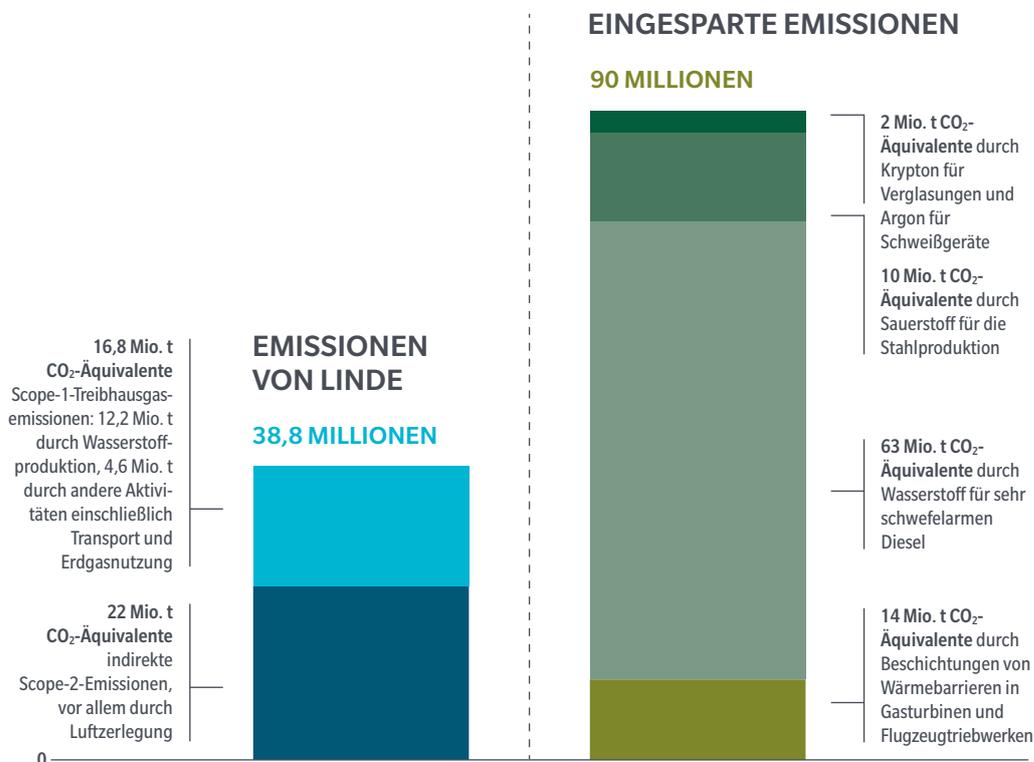
Immer komplexere Emissionsberichterstattung

| SCOPE 1 | SCOPE 2 | SCOPE 3 |
|--|--|---|
| Direkte Emissionen , vom Unternehmen verantwortet oder kontrolliert | Indirekte Emissionen aus zugekaufter Energie wie Fernwärme, Strom und Wasserdampf | Alle anderen indirekten Emissionen , die in der Wertschöpfungskette eines Unternehmens entstehen |

Um die Fortschritte eines Unternehmens auf dem Weg zur Netto-Null und seine Attraktivität für Investoren zu beurteilen, muss man aus unserer Sicht neben seinem CO₂-Fußabdruck auch dessen Auswirkungen auf die CO₂-Bilanz der gesamten Wertschöpfungskette analysieren. Auf den ersten Blick erscheint Linde als industrieller Großkonzern, der viel schädliche Treibhausgase ausstößt und Produkte herstellt, die wiederum von anderen großen Treibhausgasemittenten genutzt werden. Wenn man aber die gesamte Wertschöpfungskette betrachtet und die Kunden von Linde einbezieht, entsteht ein völlig anderes Bild.

CO₂-Fußabdruck und Umweltnutzen von Linde

2022 wurden durch Linde-Produkte mehr als doppelt so viele Treibhausgasemissionen vermieden, wie Linde selbst verursacht hat.



Quelle: Linde, Nachhaltigkeitsbericht 2022.

Diese vermiedenen Emissionen halten wir für wichtig, um das Unternehmen und vor allem seinen langfristigen Beitrag zur Dekarbonisierung und der Erreichung des Netto-Null-Ziels zu beurteilen.

Linde emittierte 2022 zwar 38,8 Millionen Tonnen CO₂, aber das ist nur die halbe Wahrheit. In unseren Gesprächen mit der Geschäftsleitung erfuhren wir viel über den Einsatz der Produkte des Unternehmens. Linde produziert beispielsweise medizinischen Sauerstoff für Krankenhäuser, Stickstoff für die Halbleiterherstellung, Flüssigstickstoff für das Einfrieren von Lebensmitteln, Krypton für Isolierverglasungen und Wasserstoff für die Herstellung saubererer Treibstoffe. Die Gase verbessern die Energieeffizienz, verlängern die Haltbarkeit und tragen dazu bei, Treibhausgasemissionen zu vermeiden oder zu verringern. Insgesamt wurden durch Produkte und Technologien von Linde 90 Millionen Tonnen CO₂ eingespart. Damit haben die Kunden ihre Emissionen dank Linde mehr als doppelt so stark reduziert, wie Linde selbst Emissionen freigesetzt hat. Bei den absoluten Emissionen sollte man daher nicht nur die vom Unternehmen verursachten oder verantworteten Treibhausgase (Scope 1) berücksichtigen, sondern auch die Auswirkungen seiner Produkte und Aktivitäten auf die Emissionen der gesamten Wertschöpfungskette.

Diese vermiedenen Emissionen halten wir für wichtig, um das Unternehmen und vor allem seinen langfristigen Beitrag zur Dekarbonisierung und der Erreichung des Netto-Null-Ziels zu beurteilen.

Worauf es ankommt

Um die Klimaziele zu erreichen, müssen wir die Bedeutung von CO₂-Emittenten für die absoluten Emissionen ihrer gesamten Wertschöpfungskette analysieren. Wir dürfen uns nicht auf Scope-1- und Scope-2-Daten beschränken, sondern brauchen einen ganzheitlicheren Ansatz. Er muss außer den Emissionen besonders CO₂-intensiver Unternehmen auch die Einsparung von Emissionen durch ihre Produkte und Dienstleistungen berücksichtigen.

Die Dekarbonisierung der Wertschöpfungskette ist schwierig, und die Netto-Null ist nicht leicht zu erreichen. Unter anderem ist Folgendes nötig:

- Verbesserungen der Berichterstattung von Ländern und Unternehmen über direkte und indirekte Emissionen und der Umweltfolgen von Unternehmensaktivitäten
- Veränderungen des Energiemix und Priorisierung der langfristigen ökologischen Stabilität
- Investitionen in Infrastruktur zur Modernisierung des Elektrizitätsnetzes, um von fossilen Brennstoffen unabhängiger zu werden
- Radikale Veränderungen des Verbraucherverhaltens und der Energienutzung
- Weltweite Harmonisierung der Politik, um Unternehmen und Verbraucher zu mehr Nachhaltigkeit anzuhalten

Wenn man all dies bei der Analyse der Dekarbonisierungsziele von Linde berücksichtigt, kommt man zu einem umfassenderen Bild. So sind Stahlproduzenten mithilfe des von Linde erzeugten Sauerstoffs energieeffizienter geworden, sodass 2022 10 Millionen Tonnen CO₂ weniger freigesetzt wurden. Der Wasserstoff von Linde half Ölraffinerien bei der Produktion von extrem schwefelarmem Diesel, wodurch die Emissionen um weitere 63 Millionen Tonnen verringert wurden. Außerdem hat Linde erstmals den kommerziellen Einsatz von Wasserstoff als Brennstoff für die Herstellung von emissionsarmem Stahl erprobt. Zurzeit baut das Unternehmen die weltgrößte Wasserstoff-Elektrolyseanlage auf Basis von Protonenaustausch-Membranen (PEM). Bei der Elektrolyse wird Wasser mittels Strom in seine Elemente Wasserstoff und Sauerstoff zerlegt. Solche Anlagen könnten dazu beitragen, dass CO₂-intensive Branchen wie die Stahlproduktion in großem Umfang Wasserstoff einsetzen, der eine sauberere Alternative zu fossilen Brennstoffen wie Kohle ist. Wenn die für die Wasseraufspaltung genutzte Energie aus erneuerbaren Quellen stammt, wird der CO₂-Fußabdruck der Stahlhersteller, die Wasserstoff von Linde nutzen, deutlich verringert.

Tieferegehende Analysen

Wer die Komplexitäten der Energiewende versteht, kann Linde besser beurteilen. Manchen Investoren mag das Unternehmen – wie gesagt – als riesiger CO₂-Emittent erscheinen, der Dekarbonisierungsziele und Portfolioperformance gefährdet. Wir sehen das aber völlig anders. Linde tut allmählich so viel für den Klimaschutz, dass das Unternehmen maßgeblich zur Netto-Null beitragen kann.

Emissionsziele im Überblick

Linde hat ehrgeizige Emissionsziele und scheint sie auch einhalten zu können. Zwar liegen für die Chemieindustrie noch keine Sektorrichtlinien vor, doch plant Linde in den nächsten zwei Jahren ein wissenschaftsbasiertes Ziel. Gerade erst ist man der Stakeholder Advisory Group beigetreten, um entsprechende Richtlinien zu entwickeln. Darüber hinaus hat das Unternehmen folgende Ziele:

Lindes Zeitplan für die Emissionsverringering



Quelle: Linde, Nachhaltigkeitsbericht 2022.

Ein Blick nach vorn

Weil die Industriegasbranche zu den weltgrößten CO₂-Emittenten zählt, kann man die positiven Umweltwirkungen von Linde leicht übersehen, wenn man sich allein die klassischen Daten ansieht. Aus unserer Sicht hat Linde ehrgeizige und realistische Ziele. Das Unternehmen trägt dazu bei, die Lieferketten der Kunden zu dekarbonisieren, sodass Millionen Tonnen CO₂ weniger freigesetzt werden. Diese Fallstudie zeigt, was aktive Eigentümerverantwortung und Engagement bewirken können und weshalb Fundamentalanalysen so wichtig sind, um Chancen und Risiken zu verstehen. Das gilt für den Klimaschutz ebenso wie für andere Nachhaltigkeitsthemen. Wir glauben, dass Linde durch die Energiewende weiter wachsen kann und durch niedrigere Treibhausgasemissionen umweltfreundlicher wird. Auf dem Weg zur Netto-Null werden wir daher weiter eng mit Linde zusammenarbeiten.

MFS kann ökologische, soziale und governancebezogene Faktoren (ESG-Faktoren) in seine fundamentale Investmentanalyse und seine Engagementaktivitäten einbinden. Die aufgeführten Beispiele veranschaulichen, wie MFS in der Vergangenheit ESG-Faktoren bei der Analyse oder Zusammenarbeit mit bestimmten Emittenten berücksichtigt hat. Sie sollen jedoch nicht implizieren, dass positive Anlage- oder Engagementergebnisse in allen Situationen oder in irgendeiner Situation garantiert sind. Engagements setzen sich in der Regel aus mehreren Gesprächen zusammen, die oft langwierig sind und nicht zwangsläufig zu Änderungen der ESG-Praxis eines Emittenten führen. Die Ergebnisse der Emittenten basieren auf vielen Faktoren, und positive Anlage- oder Engagementergebnisse, einschließlich der oben beschriebenen, stehen möglicherweise nicht im Zusammenhang mit Analysen oder Aktivitäten von MFS. In welchem Maße MFS ESG-Faktoren in Investmentanalyse und Engagementaktivitäten einbezieht, kann je nach Strategie, Produkt und Assetklasse sowie auch im Zeitablauf variieren. Daher sind die oben genannten Beispiele möglicherweise nicht repräsentativ für ESG-Faktoren, die beim Management des Portfolios eines Anlegers verwendet werden. Die oben genannten Informationen sowie Erwähnungen einzelner Unternehmen und/oder Wertpapiere sollten nicht als Anlageberatung, Kauf- oder Verkaufempfehlung oder als Hinweis darauf verstanden werden, dass für irgendein Anlageprodukt von MFS irgendeine Transaktion geplant ist.

Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren und dient nur der allgemeinen Information. Das spezifische Anlageziel, die finanzielle Situation und die besonderen Anforderungen einer bestimmten Person sind nicht berücksichtigt. Alle hier erwähnten Wertpapiere und/oder Sektoren dienen nur zur Illustration und sollten nicht als Investmentempfehlung verstanden werden. Investieren geht mit Risiken einher. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung. Die hierin enthaltenen Informationen dürfen ohne die ausdrückliche Zustimmung von MFS Investment Management („MFS“) nicht kopiert oder weiterverbreitet werden. Obwohl wir davon ausgehen, dass die Informationen korrekt sind, können sie ohne vorherige Ankündigung geändert werden. MFS übernimmt keine Gewähr oder Zusicherung dafür, dass die Informationen frei von Fehlern oder Auslassungen oder für den beabsichtigten Gebrauch einer bestimmten Person geeignet sind. MFS schließt im größten nach anwendbarem Recht zulässigen Umfang jedwede Haftung für etwaige Ungenauigkeiten oder für Investmententscheidungen oder andere Handlungen aus, die auf der Grundlage der enthaltenen Informationen getroffen werden. Der Vertrieb an Privatanleger ist nicht gestattet.

Die hier dargestellten Meinungen sind die des Autors/der Autoren und können sich jederzeit ändern. Sie dienen ausschließlich Informationszwecken und dürfen nicht als Empfehlung zum Kauf von Wertpapieren, Aufforderung oder als Anlageberatung verstanden werden. Prognosen sind keine Garantien. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse.

GLOBALER DISCLAIMER

Sofern nicht anders angegeben, sind die hierin enthaltenen Logos sowie Produkt- und Dienstleistungsbezeichnungen Handelsmarken von MFS® und seinen Tochtergesellschaften. In manchen Ländern sind sie außerdem eingetragene Warenzeichen.

Herausgegeben von: **USA:** MFS Institutional Advisors, Inc. (MFSI), MFS Investment Management und MFS Fund Distributors, Inc. (SIPC-Mitglied); **Lateinamerika:** MFS International Ltd.; **Kanada:** MFS Investment Management Canada Limited. **Hinweise für Anleger in Großbritannien und der Schweiz:** Herausgegeben in Großbritannien und der Schweiz von MFS International (U.K.) Limited (MIL UK), einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Private Limited Company) mit Sitz in England und Wales, Zulassungsnummer 03062718. Das Investmentgeschäft von MIL UK steht unter der Aufsicht der britischen Financial Conduct Authority. MIL UK, ein indirektes Tochterunternehmen von MFS®, hat seinen Sitz in der One Carter Lane, London, EC4V 5ER. **Hinweise für Anleger in Europa (ohne Großbritannien und Schweiz):** Herausgegeben in Europa von MFS Investment Management (Lux) S.à.r.l. (MFS Lux), einem in Luxemburg für das Management von Luxemburger Fonds zugelassenen Unternehmen, das institutionellen Investoren Investmentprodukte und -leistungen anbietet. Der Unternehmenssitz ist in der Rue Albert Borschette 4, L-1246 Luxemburg, Tel. +352 282 612 800. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren. Andere dürfen sich nicht darauf verlassen. Auch darf das Dokument nicht an Personen weitergegeben werden, wenn eine solche Weitergabe gegen die geltenden Vorschriften verstoßen würde. **Singapur:** MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M). **Australien/Neuseeland:** MFS International Australia Pty Ltd. (MFS Australia) (ABN 68 607 579 537) ist ein in Australien unter der Nummer 485343 eingetragener Finanzdienstleister. MFS Australia steht unter der Aufsicht der Australian Securities and Investments Commission. **Hongkong:** MFS International (Hong Kong) Limited (MIL HK) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die der Aufsicht der Hong Kong Securities and Futures Commission (SFC) untersteht und von ihr zugelassen wurde. MIL HK darf Wertpapiere handeln, regulierte Assetmanagementgeschäfte abschließen und bestimmte Investmentdienstleistungen „professionellen Investoren“ gemäß Securities and Futures Ordinance (SFO) anbieten. **Für professionelle Investoren in China:** MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, ist eine registrierte chinesische Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die Finanzmanagementberatung anbieten darf. **Japan:** MFS Investment Management K.K. ist zugelassen als Financial Instruments Business Operator, zugelassen als Kanto Local Finance Bureau (FIBO, Nr. 312), Mitglied der Investment Trust Association, Japan, und Mitglied der Japan Investment Advisers Association. Da die von den Investoren zu tragenden Gebühren von verschiedenen Umständen abhängen – Produkte, Dienstleistungen, Anlagezeiträume und Marktumfeld –, können weder deren Gesamthöhe noch die Berechnungsmethoden im Voraus offengelegt werden. Alle Finanzinstrumente gehen mit Risiken einher, unter anderem dem Risiko von Marktschwankungen, sodass Investoren ihr investiertes Kapital verlieren können. Investoren sollten vor einer Anlage den Verkaufsprospekt und/oder die in Art. 37-3 des Financial Instruments and Exchange Act genannten Dokumente sorgfältig lesen. **Bahrain:** Dieses Dokument wurde nicht von der Zentralbank von Bahrain genehmigt, die auch nicht für dessen Inhalt verantwortlich ist. Im Königreich Bahrain werden diese Produkte nicht öffentlich angeboten. Dieses Dokument soll nur vom Empfänger gelesen werden und darf nicht an die Öffentlichkeit weitergegeben, ausgegeben oder ihr zugänglich gemacht werden. Die Zentralbank von Bahrain ist in keiner Weise für die Genauigkeit und Vollständigkeit der Aussagen und Informationen in diesem Dokument verantwortlich und erklärt ausdrücklich, keinerlei Haftung für jedwede Verluste zu übernehmen, die daraus entstehen, dass man sich auf den Inhalt dieses Dokuments ganz oder teilweise verlässt. Das Board und das Management des Herausgebers sind für die in diesem Dokument enthaltenen Informationen verantwortlich. Board und Management erklären, dass die in diesem Dokument enthaltenen Informationen nach ihrer Kenntnis und nach ihrem besten Wissen und Gewissen korrekt und frei von Auslassungen sind, die die Verlässlichkeit dieser Informationen beeinträchtigen können. Um dies zu gewährleisten, haben Board und Management mit gebührender Sorgfalt gehandelt. **Kuwait:** Dieses Dokument ist nicht für die Veröffentlichung in Kuwait bestimmt. Die hierin enthaltenen Informationen wurden nicht von der Kuwait Capital Markets Authority oder einer anderen zuständigen kuwaitischen Behörde für ein Angebot in Kuwait zugelassen. Diese Informationen werden in Kuwait weder privat noch öffentlich zugänglich gemacht. In Kuwait finden keine Werbemaßnahmen, Vertragsangebote oder Geschäftsanbahnungsaktivitäten statt mit dem Ziel, diese Informationen zu verbreiten. **Oman:** Für Einwohner des Sultanats Oman: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind kein öffentliches Wertpapierangebot im Sultanat Oman gemäß dem Commercial Companies Law of Oman (Royal Decree 4/74) oder dem Capital Market Law of Oman (Royal Decree 80/98). Diese Informationen werden nur einem begrenzten Kreis von Unternehmen zugänglich gemacht, die als „Sophisticated Investors“ gelten (gemäß Artikel 139 der Executive Regulations of the Capital Market Law). Der Empfänger bestätigt, ein Sophisticated Investor zu sein, der die nötige Geschäfts- und Finanz erfahrung hat und die Chancen und Risiken einer Anlage einschätzen kann. **Südafrika:** Dieses Dokument wurde nicht vom Financial Services Board genehmigt. Weder MFS International (U.K.) Limited noch die einzelnen Fonds sind in Südafrika für den öffentlichen Vertrieb zugelassen. **Vereinigte Arabische Emirate (VAE):** Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen sind kein öffentliches Wertpapierangebot in den Vereinigten Arabischen Emiraten und sollen dies auch nicht sein, sodass sie nicht als solches verstanden werden sollten. Diese Informationen werden nur einem kleinen Kreis steuerbefreiter Investoren in den VAE zugänglich gemacht, die zu einer der folgenden Kategorien von Non-Natural Qualified Investors gehören: (1) Investoren, die ihre Anlagen selbstständig managen können, konkret (a) die Bundesregierung, lokale Regierungen, staatliche Stellen und Behörden oder Unternehmen im vollständigen Besitz einer dieser Institutionen, (b) internationale Institutionen und Organisationen oder (c) Personen, die eine Lizenz zur Ausübung geschäftlicher Tätigkeiten in den VAE haben, sofern Investieren ein Geschäftszweck dieser Personen ist, oder (2) Investoren, die von einem von der SCA zugelassenen Investmentmanager vertreten werden (jeder ein „Non-Natural Qualified Investor“). Diese Informationen und Daten wurden nicht von der Zentralbank der Vereinigten Arabischen Emirate, der Securities and Commodities Authority, der Dubai Financial Services Authority, der Financial Services Regulatory Authority oder einer anderen einschlägigen Zulassungsbehörde oder staatlichen Behörde der VAE (die „Behörden“) genehmigt, zugelassen oder registriert. Die Behörden sind in keiner Weise für Anlagen verantwortlich, die einer der genannten Empfänger in seiner Eigenschaft als Non-Natural Qualified Investor tätigt. **Saudi-Arabien:** Dieses Dokument darf im Königreich Saudi-Arabien nicht verbreitet werden, ausgenommen an Personen, die gemäß den Investment Funds Regulations der Capital Market Authority empfangsberechtigt sind. Die Capital Market Authority übernimmt keine Haftung für die Genauigkeit und Vollständigkeit dieses Dokuments und schließt explizit jegliche Haftung für Verluste aus, die dadurch entstehen, dass man dieses Dokument nutzt bzw. sich auf irgendeinen Teil dieses Dokuments verlässt. Potenzielle Käufer der hierin angebotenen Wertpapiere sollten die Richtigkeit der Informationen zu den Wertpapieren selbst überprüfen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen zugelassenen Finanzberater konsultieren. **Katar:** Dieses Material bzw. dieser Fonds wird nur einer begrenzten Anzahl von Investoren angeboten, die willens und fähig sind, die Risiken einer Anlage in dieses Material bzw. diesen Fonds unabhängig zu prüfen. Dieses Material ist kein öffentliches Angebot und darf nur vom genannten Empfänger verwendet werden. Es darf an keine andere Person weitergegeben oder ihr gezeigt werden, mit Ausnahme von Mitarbeitern, Agenten oder Beratern im Zusammenhang mit der Prüfung durch den Empfänger. Dieser Fonds war und wird nicht bei der Zentralbank von Katar registriert. Auch ist keine Zulassung nach den Gesetzen des Staates Katar vorgesehen. In Katar werden keine Transaktionen vorgenommen. Alle Anfragen zum Material bzw. dem Fonds sollten an Ihren Ansprechpartner außerhalb Katars gestellt werden.