



## KRITISCHE METALLE: LERNEN AUS UNSEREM MATE- RIELLEN FUSSABDRUCK

NOVEMBER 2024

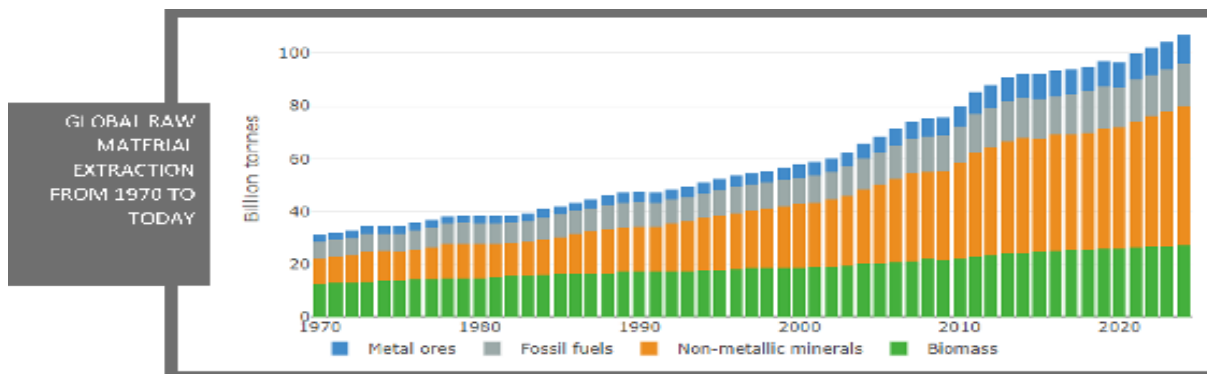


**Tarek ISSAOUI,**  
Chief Economist bei Sycomore  
AM, Teil von Generali Investments



**Jean-Guillaume PÉLADAN,**  
Senior Advisor - Environment

Welche Stoffströme werden für das menschliche Leben benötigt? Das Konzept des "materiellen Fußabdrucks" versucht, diese Frage zu beantworten. Und die Zahlen sind erschütternd: Unser globaler materieller Fußabdruck ist seit 1970 um 235 % gewachsen<sup>1</sup>. Im Jahr 2023 werden 104 Milliarden Tonnen abiotischer und biotischer Materialien entnommen, was einem Fluss von 12,7 Tonnen pro Kopf und Jahr entspricht. Das sind durchschnittlich 35 kg pro Tag und pro Person weltweit: 17 kg nichtmetallische Mineralien, hauptsächlich Sand<sup>2</sup>, 5,3 kg fossile Brennstoffe, 3,4 kg Metallerze und 9 kg Biomasse. 75 % dieser Ressourcen sind nicht erneuerbar.



Source: Material Flows Net, 2024

In reichen Ländern wie Frankreich ist der materielle Fußabdruck weitaus größer: zwischen 18 und 29 Tonnen an Materialien pro Person und Jahr, je nach Quelle<sup>3</sup>. Mit anderen Worten: Im Durchschnitt werden 50 bis 80 kg mineralische, metallische, landwirtschaftliche und Energierohstoffe - ohne Wasser (sonst wäre die Zahl viel höher) - benötigt, um den Lebensstil einer einzelnen Person in einem reichen Land zu unterstützen<sup>4</sup>. Wir sind mit diesen Größenordnungen nicht vertraut, da wir die Ströme, die für den Abbau und die Produktion der Rohstoffe erforderlich sind, die für den Bau unserer Infrastrukturen, Häuser und Geräte sowie für unseren täglichen Konsum benötigt werden, nie wirklich sehen. "Aus den Augen, aus dem Sinn" und weit entfernt von unserem Verständnis der Welt, um den verstorbenen Anthropologen Bruno Latour zu zitieren, der auf die wachsende Kluft zwischen der "Welt, in der wir leben" und der "Welt, von der wir leben" hinwies.

Die Fakten liegen auf der Hand: Der wirtschaftliche Stoffwechsel, der uns am Leben erhält, ist schwerfällig und ziemlich unbekannt. Während die Metalle nur 10 % der Stoffströme ausmachen, machen sie 17 % des Gewichts der nicht erneuerbaren abiotischen Ströme aus und haben einen viel höheren finanziellen Wert als nichtmetallische Mineralien (ein Kilo Sand ist beispielsweise ein paar Cent wert, ein Kilo Kupfer mehrere Euro). Wertmäßig haben die Metalle den größten Anteil! Dies gilt auch für den Energieverbrauch und die zahlreichen Umweltauswirkungen, die von der Metallindustrie verursacht werden. Der ökologische und ökonomische Metabolismus der Metalle ist besonders schwerwiegend und bietet damit ein perfektes Beispiel für das Konzept der "doppelten Materialität", das derzeit die Finanzindustrie spaltet.

In diesem Artikel werden wir unter dem Blickwinkel der Investitionen

untersuchen, wie diese unerhörte und physisch unhaltbare Realität hat bereits Auswirkungen auf die Finanzmärkte und Anlagestrategien - und wird sie auch weiterhin haben.

### STEIGENDE NACHFRAGE

Im Zuge der Bemühungen um eine Umstellung unserer Energienutzung - mit einem starken Fokus auf Elektrifizierung - entstehen und wachsen neue Arten der Nachfrage. Die globalen Auswirkungen sind umso stärker, als sie auf ein stromhungriges Wirtschafts- und Industriesystem, das auf Dauer angelegt ist, und auf eine steigende Nachfrage nach digitalen Kapazitäten treffen.

Die zahlreichen Studien, die bisher durchgeführt wurden, stimmen überein: Die Digitalisierung unserer Wirtschaft und die Transformation unserer Energie- und Mobilitätssysteme sind verschärfende Faktoren, da sie immer mehr Infrastruktur (Server, Rechenzentren, Stromnetze, Stromerzeugungsanlagen) erfordern. Ob durch generative künstliche Intelligenz oder Elektrifizierung, diese Beschleunigung wird unseren Bedarf an Metallen nur verstärken. Historische Beobachtungen haben gezeigt, dass die so genannte "Energiewende" bisher eine Überlagerung und Verknüpfung verschiedener Energiequellen und eine Verflechtung mit immer mehr Materialien bedeutet - sowohl in Bezug auf die Anzahl als auch das Volumen<sup>5</sup>. Die meisten dieser neuen Bedürfnisse erfordern hohe Anfangsinvestitionen in Materialien und Energie.

Windturbinen, Stromnetzkomponenten, Ladestationen für Elektrofahrzeuge und eine Flotte von Elektroautos? Die Kurven ihrer Treibhausgasemissionen werden sich mehr oder weniger im Einklang mit ihren Kosten entwickeln: anfangs hoch in der Bauphase, dann viel

<sup>1</sup>Global data from <https://www.materialflows.net/global-trends-of-material-use/> and *Écologie 360* n°3, p141-142, "Double vertigo" article, 2023. <sup>2</sup>6.25 tonnes per year per capita, PNUF, Sand and Sustainability Report 2022. <sup>3</sup>High income countries <https://unstats.un.org/sdgs/report/2019/goal-12/> and France, cf. <https://www.statistiques.developpement-durable.gouv.fr/sites/default/files/2018-10/ps177-matieres-v2.pdf> <sup>4</sup>based on the average water footprint per capita in France :1,875 m3 per year, [https://fr.wikipedia.org/wiki/Empreinte\\_eau](https://fr.wikipedia.org/wiki/Empreinte_eau), or 65 to 104 times higher! <sup>5</sup>Cf. "Sans transition", by Jean-Baptiste Fressoz, Seuil, 2024

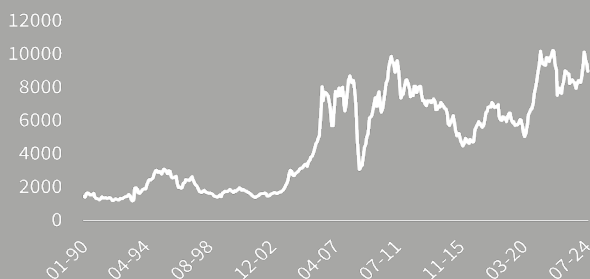


## DIE HERAUSFORDERUNG DER PHYSISCH EINGESCHRÄNKTEN VERSORGUNG

Unter den Rohstoffen haben Metalle spezifische physikalische und wirtschaftliche Eigenschaften:

- Sie sind viel teurer als mineralische Stoffe (Sand, Gips, Kaolin...)
- Im Gegensatz zu landwirtschaftlichen, forstwirtschaftlichen, tierischen oder biologischen Rohstoffen sind sie nicht erneuerbar.
- Sie sind nicht austauschbar, da jedes Metall ein chemisches Element mit seinen eigenen spezifischen Eigenschaften ist. Gold kann nicht durch Stahl ersetzt werden, Germanium nicht durch Scandium.
- Die Abbau- und Raffinerungsprozesse werden immer kostspieliger - sowohl in ökologischer als auch in finanzieller Hinsicht -, da die besten Standorte (d. h. die mit der höchsten Konzentration) bereits abgebaut wurden.
- Bergwerke sind komplexe Infrastrukturen, die schwere Arbeiten an oft abgelegenen Orten erfordern. Der Zeitrahmen zwischen Exploration und tatsächlicher Produktion ist sehr lang: 15 bis 20 Jahre für Nickel und Kupfer zum Beispiel. Gießereien und Metallraffinerien sind mit schweren Infrastrukturen verbunden, die erst nach vielen Jahren zu «liefern» beginnen. Das Angebot wird also nicht wie von Zauberhand die Nachfrage befriedigen. Die Nachfrage passt sich dem Angebot an, und der Markt trägt durch Preisschwankungen zu diesem Prozess bei. Das nachstehende Schaubild zeigt die starken Schwankungen des Kupferpreises in den letzten 20 Jahren - zwischen 3 und 10 USD pro kg, nachdem er sich mehrere Jahrzehnte lang um 2 USD pro kg bewegt hatte.
- Schließlich nimmt die gesellschaftliche Akzeptanz der durch diese Infrastruktur verursachten negativen externen Effekte weltweit ab, auch in China. Das Sozial- und Umweltdumping, das so lange die Norm war, wird nicht ewig anhalten! Die Spannungen im Zusammenhang mit der Wasserversorgung von Lithiumminen in Chile verdeutlichen die komplizierten ökologischen und sozialen Fragen, die diese Projekte aufwerfen.

\*Preis für Kupfer der Güteklasse A seit 1990 in USD/Tonne (London Metal Exchange)



Das perfekte „Rezept“ für Inflation ist in Bewegung und die Durchschnittspreise (...) werden dauerhaft steigen.



niedriger während ihrer Lebensdauer.

Dies weist auf ein weiteres Paradoxon hin: Die künftige Dekarbonisierung auf der Grundlage dieser technologischen Lösungen erfordert eine Vergrößerung unseres materiellen Fußabdrucks und die Erzeugung von viel mehr Treibhausgasemissionen, als wir heute bereits ausstoßen.

Die Menschheit wird daher mehr Metalle abbauen und raffinieren, und diese sind in jeder Hinsicht schwieriger abzubauen (größerer Flächenbedarf, Energie, Abfall und Verschmutzung). Das perfekte Rezept für Inflation ist in Bewegung, und die Durchschnittspreise werden (ungeachtet kurzfristiger Marktschwankungen, die auch von wirtschaftlichen Faktoren wie der zyklischen Natur der chinesischen Nachfrage bestimmt werden) dauerhaft steigen.

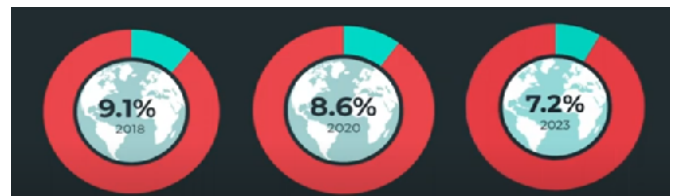
Aber hier enden die Allgemeinplätze!

Keine zwei Metalle sind identisch, und sie können in verschiedenen Legierungen kombiniert werden, um immer vielfältigere Anwendungen zu ermöglichen. Technophile Klischees wie “dank des technologischen Fortschritts werden sich die Gewinnungs- und Raffinationstechniken verbessern” oder “Produktivitätssteigerungen werden die Kosten senken” entbehren jeglicher historischer oder technischer Belege, da sich die verwendeten Verfahren in den letzten Jahrzehnten kaum verändert haben. Solche Hoffnungen werden sich in Luft auflösen, und auf jeden Fall hätten sie in naher Zukunft keine positiven Auswirkungen haben können.

## WIE SIEHT ES MIT DEM RECYCLING AUS?

Andere setzen ihre Hoffnungen auf das Wachstum des Recyclings als wirksame Lösung zur Bewältigung der Herausforderungen, die sich aus dem materiellen Fußabdruck und dem Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage ergeben. Doch die Fakten sind hartnäckig: Das Recycling wird durch die zunehmende Komplexität der immer ausgefeilteren Geräte und Produkte erschwert, wie die 3.000 Arten von Aluminiumlegierungen, die es heute gibt, oder die Smartphones der neuesten Generation, die über 70 verschiedene chemische Elemente enthalten, zeigen.

Tatsächlich entwickelt sich die Kreislaufwirtschaft nur sehr langsam: Die Initiative Circularity Gap Report, die regelmäßig die Kreislauffähigkeit unserer globalen Wirtschaft misst, hat für 2023 einen neuen Wert von 7,2 % ermittelt, der von 9,1 % im Jahr 2018 abweicht. Das bedeutet, dass die Ströme von recycelten Materialien, die als Sekundärrohstoffe bezeichnet werden, zwar in absoluten Zahlen steigen, aber im Vergleich zu den gesamten Materialströmen (Primär- und Sekundärrohstoffe) relativ gesehen niedriger sind. Mit anderen Worten, die lineare Wirtschaft ist in den letzten 5 Jahren schneller gewachsen als die Kreislaufwirtschaft.<sup>6</sup>



## RANGFOLGE DER KRITIKALITÄT

Das von uns beschriebene Bild ist eindeutig inflationär und wird die Volatilität verstärken, was sich sowohl auf die langfristigen Rohstoffpreise als auch auf die Bewertung von Bergbau- und Metallunternehmen an der Börse auswirken wird. Diese Auswirkungen werden nicht einheitlich sein, da die Intensität der Nachfrage je nach Metall variiert und das Angebot nicht gleichmäßig wächst.



Als Investoren ist es unsere Aufgabe, einige der Eier im Korb zu sammeln. Wir versuchen, die Metalle, Legierungen und metallischen Komponenten zu identifizieren, die am stärksten vom zunehmenden Metabolismus unserer globalisierten Wirtschaft betroffen sein werden.

Die Begriffe und Definitionen für strategische, Übergangs- oder kritische Metalle variieren je nach Land, Institution oder Experte, der sie verwendet. Eine offizielle Auflistung dieser knappen Metalle brauchen Sie nicht zu suchen: Es gibt sie nicht.

Studien, Listen und Stellungnahmen sind jedoch in Hülle und Fülle zu finden<sup>7</sup>. Indem wir diese Dokumente mit den Ergebnissen der "Kritikalitätsbewertung" von BRGM, CRU und McKinsey verglichen haben, haben wir eine Liste der 11 kritischsten Elemente erstellt, die unserer Meinung nach am stärksten den Faktoren ausgesetzt sind, die Ungleichgewichte verursachen:

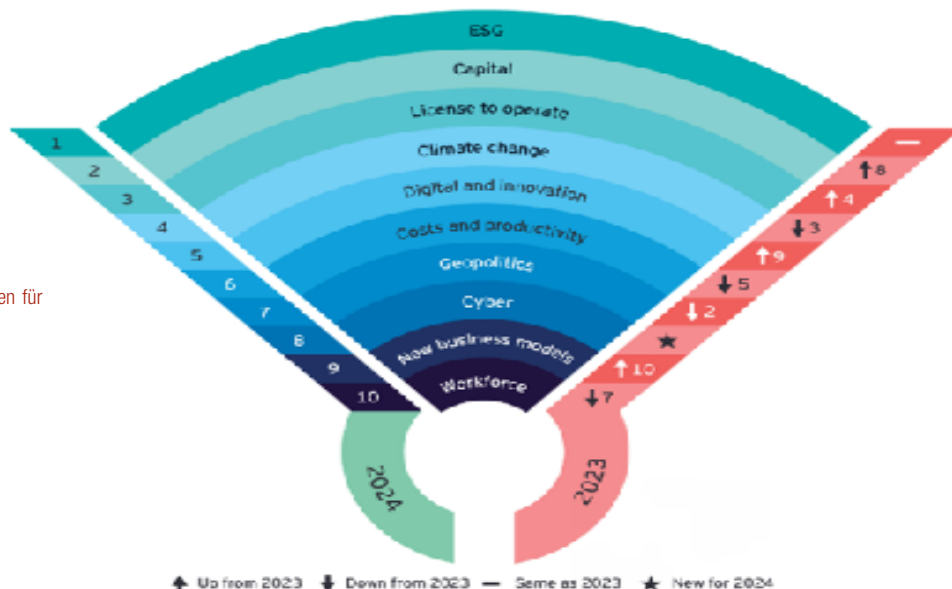
- 6 ultrakritische Elemente: Zink (Zn), Nickel (Ni), Kupfer (Cu), Zinn (Sn) und zwei Seltene Erden - Praseodym (Pr) und Neodym (Nd);
- 5 hochkritische Elemente: Graphit (C, Bezeichnung für Kohlenstoff, der kein Metall ist), Silizium (Si, ein Metalloid), Lithium (Li), Wolfram (W) und eine weitere seltene Erde, Dysprosium (Dy).

Diese Auswahl kann auf 20 weitere chemische Elemente erweitert werden, die lediglich kritisch sind. Diejenigen, die von Mendelejews<sup>8</sup> Periodensystem der Elemente fasziniert sind, werden zweifellos die folgende Liste von Metallen und 3 Metalloiden (kursiv) zu schätzen wissen: Platin (Pt), Blei (Pb), Bismut (Bi), Iridium (Ir), Tantal (Ta), Tellur (Te), Antimon (Sb), Silber (Ag), Palladium (Pd), Rhodium (Rh), Ruthenium (Ru), Germanium (Ge), Kobalt (Co), Vanadium (V), Titan (Ti), Scandium (Sc), Magnesium (Mg), Beryllium (Be), Aluminium (Al) und ein nichtmetallisches Element, Selen (Se)

## WIE KÖNNEN ANLEGER DAS THEMA FÜR SICH NUTZEN?

Das erwartete Missverhältnis zwischen Angebot und Nachfrage wird tendenziell die Volatilität und die Preise erhöhen, in der Regel schrittweise (vor allem bei negativen Schocks auf der Angebotsseite). Bergbauunternehmen und Metallraffinerien werden für die Aufrechterhaltung einer robusten Wirtschaft von entscheidender Bedeutung sein, insbesondere um Elektrifizierung, Digitalisierung und den langen Weg zu einem kohlenstoffärmeren Energiemix zu ermöglichen. Darüber hinaus birgt der Metallsektor erhebliche Umwelt-, Sozial-, Menschenrechts- und Governance-Probleme, die das Potenzial haben, große Risiken zu verursachen.

Top 10 Geschäftsrisiken und -chancen für Bergbau und Metalle laut E&Y, 2023



<sup>7</sup>Interessante Zusammenfassung der Quellen in „La guerre des métaux rares, la face cachée de la transition énergétique et numérique“ von Guillaume Pitron, Les Liens qui Libèrent, Poche, neue verbesserte Auflage 2023. Sie können auch *Ecologie 360* n°7, Herbst 2024, Seiten 46-47, „Métaux et Terres Rares, les nouveaux ors verts“ und die Liste der strategischen und kritischen Rohstoffe in der Verordnung (EU) 2024/1252 vom 11. April 2024 lesen. <sup>8</sup>Name des russischen Chemikers und Vaters des aktuellen Periodensystems, in dem alle Elemente nach ihrem Atomgewicht angeordnet sind [https://fr.wikipedia.org/wiki/Tableau\\_p%C3%A9riodique\\_des\\_%C3%A9l%C3%A9ments](https://fr.wikipedia.org/wiki/Tableau_p%C3%A9riodique_des_%C3%A9l%C3%A9ments) <sup>9</sup>Umfrage von EY Kanada, Oktober 2023, [https://www.ey.com/en\\_ca/mining-metals/risks-opportunities](https://www.ey.com/en_ca/mining-metals/risks-opportunities)



Da das Ausmaß unseres materiellen Fußabdrucks und sein systemischer Charakter bekannt sind, ist eine Analyse seiner Auswirkungen mit Hilfe eines ESG-Expertenansatzes wirklich sinnvoll: Ein solcher Ansatz kann eindeutig zwischen Ländern unterscheiden, in denen die Menschenrechts-, Sozial- und Umweltstandards radikal unterschiedlich sind.

Dies geht auch aus einer Studie von Ernst & Young<sup>9</sup> hervor, aus der hervorgeht, dass ESG im Jahr 2024 für die Akteure im Bergbau- und Metallsektor die wichtigste Rolle spielen wird.

## WIR SIND EISERNE MÄNNER UND FRAUEN

Aus dieser Analyse lässt sich viel lernen. Sie ermöglicht es uns, das Ausmaß unseres materiellen Fußabdrucks und dessen tiefe und komplizierte Verflechtungen mit der gesamten Wirtschaft, deren Skelett im Wesentlichen aus Metallen besteht, besser zu erfassen. Obwohl sie sich dessen nicht bewusst sind, sind viele von uns Menschen inzwischen zu "eisernen Frauen" und "eisernen Männern" geworden, die ohne ihre tägliche Dosis Metall nicht mehr leben können.

Als Verwalter von Finanzanlagen bestärkt uns diese Analyse in unserer Überzeugung, dass wir uns weiterhin von zwei beliebten, wenn auch fehlgeleiteten Trends fernhalten sollten. Der erste ist die erneute Fokussierung auf "Single Materiality", d.h. die ausschließliche Betrachtung der finanziellen Performance eines Unternehmens.

Der zweite negative Trend ist die Versuchung, vereinfachende ESG-Investitionsansätze zu verfolgen, die den völligen Ausschluss des Bergbaus und der metallherstellenden Industrie fordern. Tatsächlich bietet dieser heterogene Sektor ein Untersuchungsfeld, in dem die Analyse der ökologischen und sozialen Auswirkungen besonders "materiell" (d. h. wichtig) und legitim ist. Diese Tendenz - der einfache Weg - ist wahrscheinlich der schädlichste Trend, da das Beschreiten des komplexeren, aber lohnenden Weges Sorgfalt, Energie und Ressourcen erfordert.

Damit ESG-Bewertungen glaubwürdig und nützlich sind, muss der Analyseprozess die Auswirkungen auf alle Interessengruppen abdecken. Im Hinblick auf die Umwelt sollten Biodiversität, Umweltverschmutzung, Wasser und Treibhausgase berücksichtigt werden. Analysten sollten auch die Endverwendung von Metallen untersuchen, da diese ebenfalls Auswirkungen hat, sowie den Prozentsatz der im Vorfeld verwendeten Sekundärrohstoffe.

Eine schwierige Aufgabe, aber nicht undurchführbar! Wenn es eines Beweises bedürfte, so sind diese Informationen in der Regel in den Eingangsdaten für den von uns berechneten Netto-Umweltbeitrag (NEC) enthalten.

Schließlich sollte sich die Bewertung auch auf potenzielle Änderungen des Geschäftsmodells des Unternehmens aufgrund seiner Strategie und seiner Investitionen erstrecken (Dekarbonisierung, Verringerung der Auswirkungen, Sanierung/Regenerierung von Anlagen, Recyclingkapazitäten, Änderung des Produktmixes/Endkunden ...).

Auch an der Bewertungsfront ist ein tiefes Verständnis des Geschäftsmodells des Unternehmens unerlässlich und geht Hand in Hand mit einem detaillierten Verständnis seiner sozialen, gesellschaftlichen und ökologischen Auswirkungen. In diesem Fall erfordert die goldene Regel - "investiere nie in etwas, das du nicht verstehst" - tiefgreifende Kenntnisse, detaillierte Analysen, Treffen mit Unternehmensmanagern und Experten und sogar Besuche vor Ort.

**Als Anlagethema können kritische Materialien - bei denen es sich hauptsächlich um Metalle handelt - zu Recht als attraktiv, ja sogar als notwendig erachtet werden.**

”

Als Anlagethema können kritische Materialien - hauptsächlich Metalle - zu Recht als attraktiv, ja sogar als unverzichtbar angesehen werden. Aber Verallgemeinerungen, Vorurteile und Halbwahrheiten helfen weder Anlegern noch Sparern oder einfachen Beobachtern, die mehr darüber wissen wollen, worum es geht. Jedes einzelne Metall ist anders und einzigartig. Einige sind kritischer als andere, das Missverhältnis zwischen Angebot und Nachfrage zeigt sich nicht in allen Marktsegmenten gleich, und die Kosten für Mensch und Umwelt sind je nach Branche und Standort sehr unterschiedlich. Der Schlüssel dazu sind Neugier, Nachforschung, Disziplin, Nuancen und Überraschungen: ein ideales Spielfeld für wirklich verantwortungsbewusste Investoren, Portfoliomanager und Analysten.



**sycamore**  
**am**

Sycamore ist Teil der Generali Investments Plattform und bietet branchenführende nachhaltige Anlagen. Sycamore ist ein Pionier unter den ESG-Investoren und hat dessen Entwicklung in Europa aktiv mitgestaltet. Das Unternehmen konzentriert sich auf das Humankapital als wichtigsten Hebel, um überzeugende Anlageideen zu generieren, und sein verantwortungsbewusster Investmentansatz basiert auf einer einzigartigen proprietären ESG-Research-Methode.

- Gegründet: 2001
- AUM: 7.4 Mrd. €\*



## WICHTIGE INFORMATIONEN

Dieser Artikel wurde von Generali Investments auf der Grundlage von Informationen und Meinungen von Sycomore AM erstellt, die sich auf Quellen sowohl innerhalb als auch außerhalb der Generali Gruppe stützen. Obwohl diese Informationen für die Zwecke dieses Artikels als zuverlässig angesehen werden, wird keine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Gewährleistung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen oder Meinungen gegeben. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Meinungen, Schätzungen und Prognosen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt dieser Veröffentlichung und stellen lediglich die Einschätzung von Sycomore AM dar und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie sollten nicht als ausdrückliche oder implizite Empfehlung einer Anlagestrategie oder eines Ratschlags angesehen werden. Jeder potenzielle Kunde erhält vor der Zeichnung eines Anlagedienstleistungsangebots alle in den jeweils geltenden Vorschriften vorgesehenen Dokumente, die er vor einer Anlageentscheidung sorgfältig lesen muss. Sycomore AM kann für die von ihr verwalteten Portfolios Anlageentscheidungen getroffen haben und in Zukunft treffen, die im Widerspruch zu den hier dargelegten Ansichten stehen. Generali Investments und Sycomore AM übernehmen keine Verantwortung für etwaige Fehler oder Auslassungen und haften nicht für Schäden oder Verluste, die aus der unsachgemäßen Verwendung der hierin enthaltenen Informationen entstehen.

## Über Sycomore AM

Sycomore Asset Management wurde 2001 gegründet und ist ein auf börsennotierte Anlagen spezialisierter Vermögensverwalter, der von einem starken Unternehmergeist angetrieben wird und Teil der Plattform der Vermögensverwaltungsgesellschaften von Generali Investments ist. Seit seiner Gründung hat sich Sycomore der Erzielung langfristiger Renditen verschrieben, indem es die Hebel identifiziert, die es einem Unternehmen ermöglichen, nachhaltigen Wert zu generieren. Die Expertise des Unternehmens stützt sich auf einen Feldforschungsansatz und ein eigenes Modell zur Fundamentalanalyse von Unternehmen, das finanzielle und nicht-finanzielle Kriterien umfasst. Das 23-köpfige Investmentteam konzentriert sich auf die Bewertung der Gesamtleistung eines Unternehmens im Hinblick auf seine Stakeholder: Aktionäre, Kunden, Mitarbeiter, Lieferanten, die Zivilgesellschaft und die Umwelt. Sycomore AM ist ein missionsgetriebenes Unternehmen, das als B Corp<sup>TM</sup> zertifiziert ist und damit seinen Willen zum Ausdruck bringt, einen positiven Beitrag für die Gesellschaft zu leisten: „eine Kraft für das Gute“ zu sein. Seine Mission: Investitionen zu tätigen, um eine nachhaltigere und integrativere Wirtschaft für alle unsere Stakeholder zu entwickeln. Als Referenz und wichtiger Akteur im Bereich verantwortungsbewusste Investitionen ist Sycomore AM Mitglied der FIR, der WDI (Workforce Disclosure Initiative) und der IIGCC (Institutional Investors Group on Climate Change). Das Unternehmen arbeitet weiterhin an der Quantifizierung der ökologischen und sozialen Auswirkungen.

## Über Generali Investments

Zu Generali Investments gehören Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio, Infrantry, Sycomore Asset Management, Aperture Investors LLC (einschließlich Aperture Investors UK Ltd), Plenisher Investments S.p.A. Società di gestione del risparmio, Lumyna Investments Limited, Sosteneo S.p.A. Società di gestione del risparmio, Generali Real Estate S.p.A. Società di gestione del risparmio, Conning\* und unter deren Tochtergesellschaften Global Evolution Asset Management A/S - einschließlich Global Evolution USA, LLC und Global Evolution Fund Management Singapore Pte. Ltd - Octagon Credit Investors, LLC, Pearlmark Real Estate, LLC sowie Generali Investments CEE. \*Umfasst Conning, Inc., Conning Asset Management Limited, Conning Asia Pacific Limited, Conning Investment Products, Inc., Goodwin Capital Advisers, Inc. (zusammen "Conning"). Sie ist Teil der Generali-Gruppe, die 1831 in Triest als Assicurazioni Generali Austro-Italice gegründet wurde und zu den führenden Unternehmen der Versicherungs- und Vermögensverwaltungsbranche gehört.

Weitere Information finden Sie unter: [www.generali-investments.com](http://www.generali-investments.com)