



LUFT WIRD ENG FÜR DIE CO₂-BLASE

Was das 2°C-Klimaziel von Paris für die Anlagestrategie bedeutet

Erderwärmung, Klimawandel und die Nutzung fossiler Rohstoffe sind häufig besprochene Themen im aktuellen Nachhaltigkeitsdiskurs. Essentieller Bestandteil der Debatte sind die international vereinbarten Klimaziele, welche auch auf künftige Unternehmenswerte maßgeblichen Einfluss haben können. Hierdurch ändern sich Anlageopportunitäten sowie Rendite-Risikoprofile stark. Sie sollten in der Portfoliozusammensetzung Berücksichtigung finden. Welche Möglichkeiten Anleger nutzen können und welche Investitionen in diesem Zusammenhang in Frage kommen, erfahren Sie in diesem Artikel unserer *aspekte*-Reihe.

Spekulationsblasen haben meist mit der irrationalen, weil überhöhten, Erwartung an zukünftige Preisentwicklungen zu tun. Den Anlegern ist oft klar: irgendwann ist die Party vorbei. Bis es soweit ist – so die Spekulation – lassen sich gute Renditen erzielen. Bei der vermuteten „Carbon Bubble“ (übersetzt CO₂-Blase oder auch Kohlenstoffblase) ist das ganz ähnlich und doch in einem entscheidenden Punkt komplett anders. Denn wenn bei dieser Party die Musik endet, werden die Gäste schon lange vorher den Tanzsaal verlassen haben.

Werden wir konkret: Die fossilen Brennstoffe sind endlich. Das ist Schulbuchwissen. Dabei ist der Tag X in der Tat noch lange hin. Noch immer schlummern gigantische Reserven in den Gesteinsschichten. Noch immer entstehen neue Methoden, sie zu erreichen und abzubauen (Stichwort: „Fracking“). Teilweise lässt sich damit noch immer Geld verdienen. Der Denkfehler: beim Verbrauch fossiler Brennstoffe wird CO₂ emittiert. Und genau diesen Emissionen möchte die Weltgemeinschaft den Riegel vorschieben: Beim 21. Klimagipfel in Paris hat die UN das „Zwei-Grad-Ziel“ beschlossen. Die globale Erwärmung soll auf weniger als zwei Grad Celsius gegenüber dem Niveau vor Beginn der Industrialisierung begrenzt werden. Das Ziel basiert auf wissenschaftlichen Prognosen, die voraussagen, dass nur so eine folgenschwere Störung des Klimasystems aufgehalten werden kann. Die Folgen der Nichteinhaltung dieses Ziels seien unkalkulierbar und irreversibel.¹

Die entscheidende Stellschraube, um das Ziel zu erreichen: die Verringerung der weltweiten Treibhausgasemissionen und insbesondere des Kohlendioxids.

¹Eine Skizzierung möglicher Folgen finden Sie auf www.co2online.de/klimaschuetzen/klimagipfel/kippelemente-im-klima-system/

aspekte kompakt

- Die Weltgemeinschaft will die Erderwärmung auf 2°C seit Industrialisierung begrenzen.
- Dafür muss der CO₂-Ausstoß drastisch reduziert werden.
- Betroffene Unternehmen könnten rasch an Wert verlieren (=Platzen der „Carbon Bubble“).
- Investitionen in Solar- und Windparks sowie spezielle Nachhaltigkeitsfilter für die Titelauswahl bieten Anlegern Alternativen.

»Die Wahrheit ist wie Poesie. Die meisten Menschen hassen Poesie.« - Zitat aus dem Spielfilm 'The big Short' über die jüngste geplatzte Spekulationsblase.

In *aspekte* bereiten die Private-Banking-Kompetenzzentren gemeinsam mit Netzwerkpartnern Themen auf, die für Sie relevant sind.
www.berenberg.de/stiftungen

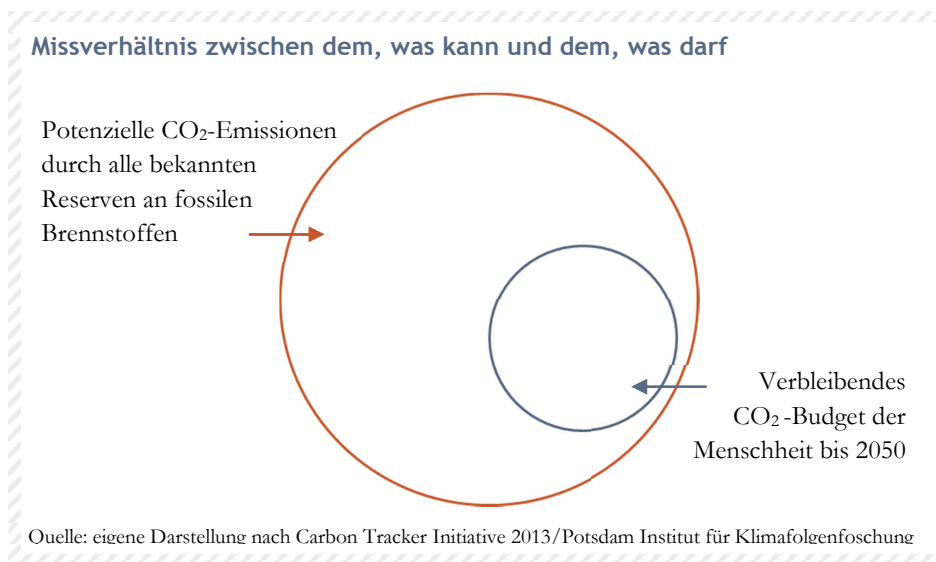


von Klaus Naeve

Unternehmer
► Stiftungen
Family Offices



Damit reduziert sich das „CO₂-Budget“ der Menschheit drastisch. Durch das Verbrennen aller bekannten Vorkommen an Erdöl, Kohle und Gas würden 2.795 Milliarden Tonnen an Kohlendioxid emittiert. Um das Klimaziel einzuhalten, steht dafür bis 2050 jedoch nicht einmal ein Viertel zur Verfügung (siehe Abbildung, Zahlen von 2013).



Um die Verringerung voranzureiben, wird angenommen, dass CO₂-Emissionen künftig teurer sein werden und dadurch kohlenwasserstoffhaltige Ressourcen und Reserven stark an Wert verlieren – eine schlechte Nachricht für Unternehmen und Volkswirtschaften, deren Geschäftsmodell genau hierauf fußt. Was besagt also die Carbon Bubble: Die CO₂-Party könnte viel schneller enden, als es die Bewertungen für davon tangierte Unternehmen heute eingepreist haben.

Die Party könnte schneller vorbei sein, als es Unternehmensbewertungen widerspiegeln.

Wie können sich Anleger auf das Platzen der „Carbon Bubble“ vorbereiten?

Für risikobewusste Anleger bedeutet die Kohlenstoffblase neben der anhaltenden Niedrigzinsphase eine weitere Herausforderung. Sind nachhaltige Investitionen mit ausgewogenem Rendite-Risiko-Profil überhaupt möglich? Ja! Beispielsweise in Form von Investitionen in Wind- und Solarparks: Die Parks bieten während ihres Projektlebenszyklus verschiedene Investitionsmöglichkeiten, die sich, ähnlich wie bei Immobilien, in ihrem Risiko und der möglichen Rendite grundsätzlich unterscheiden. So können alternativ zu einer Investition in der Betriebsphase eines Parks (4-5% Eigenkapitalrendite) auch seriös höhere Renditen durch die Mezzanine-Finanzierung der Bauphase erzielt werden, z.B. in Form von Nachrangdarlehen. Die Finanzierung der Bauphase, mit einer Eigenkapitalrendite von 6-7%, ist jedoch nur Wenigen zugänglich. Zudem ist in besonderem Maße auf die Qualität der verwendeten Technik und der beteiligten Partner sowie auf die zukünftige Vermarktbarkeit der fertiggestellten Parks, die Beteiligung an Sicherheiten, risikominimierende Bauverträge, das Baucontrolling, usw. zu achten.



Branchenexperten, wie das Berenberg Infrastructure & Energy Team, sind in der Lage, diese Parameter einzuschätzen und bestmöglich zu verhandeln.

Aus einer Hand können durch die Zusammenarbeit zwischen den Branchenexperten und den Beratern aber selbstverständlich auch individuelle Strategien zum Umgang mit der „Carbon Bubble“ erarbeitet werden. Dafür stehen im Bereich der Investition in liquide Wertpapiere wie Renten und Aktien, auch Filtermöglichkeiten zur Verfügung, die beispielsweise Branchen ausklammern können, die von einer Korrektur der o.g. Blase übermäßig betroffen sein könnten. Berenberg greift zudem für die Analyse und Auswahl nachhaltiger Anlagen auf den Kooperationspartner *imug* (Institut für Markt-Umwelt-Gesellschaft e.V.) zurück.

*Nachhaltigkeitsfilter und
Direktinvestments als
Alternativen.*

Fazit

Die „Carbon Bubble“ stellt mit der Abweichung zwischen tatsächlichem Wert und Marktwert ein Beispiel für das Risiko einer Anlage dar. Bei der Portfoliogestaltung kann diesem Risiko präventiv begegnet werden. Zum Beispiel indem auf die Integration fossiler Brennstoffe bzw. der Unternehmen, die von dessen Nutzung profitieren, in das Portfolio verzichtet und stattdessen in erneuerbare Energien investiert wird. Dank der Auslegungsvielfalt von Nachhaltigkeit lassen sich durch verschiedenste Anlagevehikel individuell optimale Portfolios erstellen.

Ob liquide Umsetzung im Portfolio oder Ergänzung illiquider Opportunitäten Sie interessieren – sprechen Sie uns gern an.

Literatur

Burns, C., 1994: Bubbles und Excess Volatility auf dem deutschen Aktienmarkt, Wiesbaden 1994.

Chestney, N., Wallance, B., 2015: From Bangladesh flood map to the Bank of England, a ‘carbon bubble’ is born, in: <http://uk.reuters.com/article/us-climatechange-summit-carbonbubble-idUKKBN0TP0XH20151207>, Zugriff am 08.05.20016.

O.V., 2016a: Carbon Bubble, in: <http://www.carbontracker.org/resources/>, Zugriff am 08.05.2016.

O.V., 2016b: Klimadiplomatie von A bis Z: Ein kleines Lexikon der Klimapolitik, in: <http://www.co2online.de/klima-schuetzen/klimagipfel/kleines-lexikon-der-klimadiplomatie/>, Zugriff am 08.05.2016.

O.V., 2016c: Die Treibhausgase, in: <http://www.umweltbundesamt.de/themen/klima-energie/klimaschutz-energiepolitik-in-deutschland/treibhausgas-emissionen/die-treibhausgase>, Zugriff am 08.05.2016.

Vera, A., 2015: Spekulationsblasen in der frühen Neuzeit, Köln 2015.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG. Es stellt keine Anlageempfehlung im Sinne des § 34b WpHG, keine Anlageberatung oder Aufforderung zum Kauf von Finanzinstrumenten dar. Es ersetzt keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Die gemachten Angaben wurden nicht durch eine außenstehende Partei, insbesondere eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, geprüft. Alle Aussagen basieren auf allgemein zugänglichen Quellen, die wir für vertrauenswürdig halten. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit sämtlicher Angaben übernehmen wir dennoch keine Gewähr. Wir weisen ausdrücklich auf den angegebenen Bearbeitungsstand hin. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Präsentation zu erstellen. Für den Eintritt der in diesem Dokument enthaltenen Prognosen oder sonstigen Aussagen über Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse übernehmen wir keine Haftung. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung. Die gewerbliche Nutzung in Form eines Nachdrucks, der – auch teilweisen – Vervielfältigung sowie der Weitergabe der Studie ist ohne unsere ausdrückliche schriftliche Genehmigung nicht gestattet. Stand: August 2016.



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
Telefax +49 40 350 60-900
www.berenberg.de
info@berenberg.de