

# Schroders

## 2011: Ein Jahr im globalen Klimawandel

Simon Webber, Matthew Franklin und Giles Money, Fondsmanager des Schroder ISF Global Climate Change Equity, geben einen Ausblick auf 2011



**2011 werden viele der grundlegenden Faktoren des Klimawandels ins Blickfeld rücken. Die Energiepreise steigen, die Sorge der Öffentlichkeit über den Klimawandel nimmt zu und das Vertrauen der Unternehmen in Investitionen in neue Lösungen verstärkt sich. Wir erwarten daher für dieses Jahr eine allgemeine Verbesserung der Fundamentaldaten für klimabezogene Titel. Es ist allerdings nach wie vor wichtig, sehr selektiv in Qualitätspapiere zu investieren.**

Im Folgenden geben wir einen kurzen Überblick über fünf für 2011 maßgebliche Anlagethemen:

### 1. Energieeffizienz

Das positive Momentum für energieeffiziente Technologien wird sich aller Voraussicht nach auch 2011 weiter fortsetzen. Ob es sich um Beleuchtung, Isolierungen, Klimaanlage, Videokonferenzen, Leichtmaterialien oder Energiemanagementsysteme handelt – Anlagen zur Optimierung der Energieeffizienz zahlen sich tendenziell sehr schnell aus. Im Ergebnis weisen sie somit allgemein eine erheblich höhere Kapitalrendite auf als andere Anlagen, beispielsweise im Bereich neuer Stromerzeugungstechnologien. Wir erwarten, dass sich die Ausgaben von Konsumenten, Unternehmen und Behörden auch in der Zukunft weiterhin auf energieeffiziente Produkte konzentrieren werden.

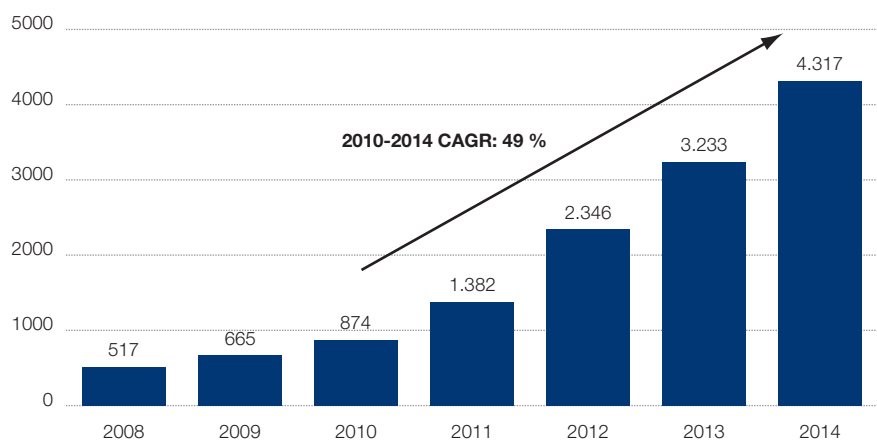
Die nachfolgenden Beispiele helfen, das enorme Wachstum in vielen Energieeffizienzmärkten zu illustrieren:

#### Beleuchtung

LED-Leuchten steht ein explosionsartiges Wachstum bevor (Abbildung 1). LEDs werden andere Beleuchtungstechnologien aufgrund ihrer überlegenen Energieeffizienzmerkmale ersetzen. Der allgemeine Beleuchtungsmarkt (im Gegensatz zum Beleuchtungsmarkt in der Sparte Konsumelektronik) erreicht gerade erst den entscheidenden Punkt, an dem die Pay-off-Perioden neuer Anlagen auf ein bis zwei Jahre fallen. Dadurch wird dieser Markt für Unternehmen zu einer äußerst interessanten Alternative.

Abbildung 1

**Allgemeinen LED-Beleuchtungskomponenten steht global ein rapides Wachstum bevor (in Mio. USD)**



Quelle: Strategies Unlimited, Macquarie Research Januar 2011

– 2011 werden viele der grundlegenden Klimawandelfaktoren ins Blickfeld rücken.

– Die Energiepreise steigen, die Sorge der Öffentlichkeit über den Klimawandel nimmt zu, und die Unternehmen haben immer stärkeres Vertrauen zu Investitionen in neue Lösungen.

– Wir erwarten daher für dieses Jahr eine allgemeine Verbesserung der Fundamentaldaten für klimabezogene Titel. Es ist allerdings nach wie vor wichtig, sehr selektiv in Qualitätspapiere zu investieren.

5 maßgebliche Anlagethemen:

- Energieeffizienz
- Saubere Energien
- Kohlenstoffarme fossile Brennstoffe
- Umweltverträglicher Transport
- Umweltressourcen.



# Schroders

Mehr als 200 Jahre Investments für Ihre Zukunft



**Simon Webber**

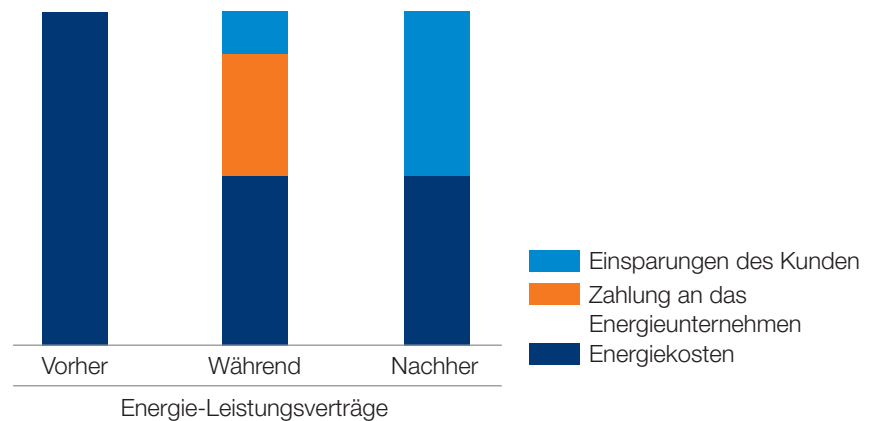
Simon Webber kam 1999 als Analyst zu Schroders. Zunächst war er im Global-Technology-Team und im US-Team tätig, bevor er globaler Sektor-spezialist für Nicht-Basiskonsumgüter und den Telekommunikationssektor wurde. Er arbeitet derzeit als Portfoliomanager mit Schwerpunkt Klimawandel, Versorger und Fahrzeugbau im Global Equity Team.

Simon Webber und Matthew Franklin begannen im Jahr 2006 mit der Entwicklung der Klimawandelstrategie von Schroders, ihrer zugrunde liegenden Philosophie und des entsprechenden Anlageuniversums. Sie sind seit seiner Auflegung mit der Verwaltung des Fonds betraut. Simon Webber ist in der Lage, aufgrund seiner Erfahrung in den Sektoren Technologie, Versorgung und Konsumgüter, die relativen Stärken der verschiedenen neuen Technologien und die Reaktion der Verbraucher im Zuge des sich rasant ändernden Bewusstseins mit Blick auf den Klimawandel zu beurteilen.

**Energiesparprogramme auf Unternehmensebene**

**Ameresco** führt Energieeffizienzprogramme für öffentliche und private Organisationen in den USA durch (neue Boiler, Heizungssysteme, Isolations- und Klimasysteme usw.) und ist dabei sowohl während der Konsultations- als auch der Implementierungsphase beteiligt. Auf der Grundlage von Energiespar-Leistungsverträgen verpflichtet sich das Unternehmen gegenüber dem Kunden, dass ein Projekt vereinbarte Einsparziele erfüllt. Ameresco unterstützt den Kunden dabei, eine entsprechende Fremdfinanzierung zur Deckung der Umbaukosten abzuschließen, wodurch die Investitionskosten für den Kunden begrenzt werden. Die Einsparungen aus dem Projekt werden zur Darlehensrückzahlung aufgewendet. **Honeywell** hat sich ebenfalls gut in diesem wachstumsstarken Geschäftsfeld etabliert.

**Abbildung 2**  
Energiespar-Leistungsverträge begrenzen die Investitionskosten für den Kunden



Quelle: Ameresco, Oppenheimer, 2010

**2. Saubere Energien**

Von den 113 Gruppen im Dow Jones Global Index nahmen Systeme und Anlagen für erneuerbare Energien im Jahr 2010 den 113. Platz ein – und dies trotz des hohen Ölpreises! (Die traditionelle Branchenkorrelation mit Öl riss ab, weil aufgrund des Strompreises erneuerbare Energien im Vergleich zu fossilen Brennstoffen weniger erschwinglich wurden.)

Wir erwarten für das Jahr 2011 drei wesentliche Entwicklungen für erneuerbare Energien:

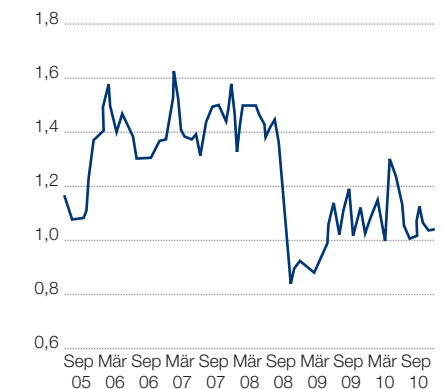
- Bescheidene Verbesserung der globalen Energiepreise aufgrund des höheren Wirtschaftswachstums und gestiegenen Kohlepreises.
- Konsolidierung unter europäischen Herstellern von Anlagen für erneuerbare Energien.
- Da sich das Binnenwachstum in Asien verlangsamt, werden sich die asiatischen Anlagenentwickler und -hersteller vom Binnenmarkt lösen und ausländische Märkte angreifen, um Wachstum zu erzielen.

Obwohl die Bewertungen in vielen Fällen attraktiv ausfallen (Abb. 3 und 4), sind aller Wahrscheinlichkeit nach aufsichtsrechtliche Impulse und weitere globale Verbesserungen der Energiemärkte erforderlich, um eine höhere Performance des Sektors zu ermöglichen.

**Abbildung 3**  
Kurs-Buchwert-Verhältnis relativ zum MSCI World – Clean Energy Median



**Abbildung 4**  
Kurs-Gewinn-Verhältnis relativ zum MSCI World – Clean Energy Median



Quelle: Schroders/FactSet



## Matthew Franklin

Matthew Franklin kam 1996 zu Schroders. Er war bereits für das Global-Emerging-Markets-Team und das US-Team tätig. Derzeit arbeitet er als globaler Sektorspezialist für die Branchen Industrie und Rohstoffe. Er verwaltet außerdem für globale Portfolios Anlagen in diesen Sektoren, die seit jeher sein Spezialgebiet bilden. Es handelt sich hierbei um Schlüsselbranchen im Zusammenhang mit Treibhausgasemissionen. Matthew Franklin ist sehr erfahren darin einzuschätzen, wie sich der Klimawandel auf diese Unternehmen auswirken wird und wie sie darauf reagieren werden.

In aufsichtsrechtlicher Hinsicht haben sowohl China als auch Deutschland erhebliche Kapazitätsprobleme mit ihren Stromnetzen, während die europäische Politik zunehmend Bedenken hinsichtlich der steigenden kumulativen Kosten der Solarsubventionen äußert. In den USA steht das republikanisch geprägte Repräsentantenhaus neuen Klimaschutzvorschriften skeptisch gegenüber, so dass 2011 ein enttäuschendes Jahr im Hinblick auf politische Entwicklungen im Bereich erneuerbarer Energien werden könnte.

Im Jahr 2010 entfielen etwa 47 % aller neu in Dienst gestellten Windkraftanlagen auf China (17 GW) und etwa 55 % des Solarmarktes (8 GW) auf Deutschland. Dieses Konzentrationsrisiko ist für beide Branchen nicht gut. Wir erwarten für 2011 eine gesunde Ausweitung der Endmärkte, insbesondere im Solarsektor.

**Abbildung 5**  
**Global installierte Wind- und Solaranlagen 2010 (Schätzungen)**

	Wind	% global	Solar	% global
Spanien	1.000	3 %	200	1 %
Italien	900	2 %	1.500	10 %
Deutschland	1.800	5 %	8.000	55 %
Frankreich	900	2 %	600	4 %
GB	1.000	3 %	50	0 %
USA	5.000	14 %	900	6 %
China	17.000	47 %	400	3 %
Indien	1.800	5 %	50	0 %
Brasilien	300	1 %	-	0 %
<b>Global</b>	<b>36.035</b>	<b>82 %</b>	<b>14.630</b>	<b>80 %</b>

Quelle: BofA Merrill Lynch

Im Jahr 2010 kam es zu Subventionskürzungen in Deutschland, Spanien, Frankreich, Italien und der Tschechischen Republik. Für 2011 erwarten wir weitere Subventionskürzungen in Deutschland und Frankreich sowie einen natürlichen Rückgang in Italien. Aufgrund der potenziellen Installationsbeschränkungen in einer Reihe wichtiger Endmärkte besteht die hohe Wahrscheinlichkeit, dass die Wachstumserwartungen an den Solarsektor nicht erfüllt werden können.

In Anbetracht dieser zahlreichen Herausforderungen haben wir unser Engagement im Bereich der erneuerbaren Energien selektiv gestaltet, mit Schwerpunkt auf eindeutigen Kosten- bzw. Technologieführern.

### 3. Kohlenstoffarme fossile Brennstoffe

2010 war ein schlechtes Jahr für die Erdgasmärkte, insbesondere in den USA. Drei Schlüsselfaktoren waren für diese Schwäche verantwortlich:

1. Führende internationale Energiekonzerne investierten verstärkt in unkonventionelle Bohrvorgänge, um Erfahrung in dieser Technologie zu sammeln.
2. Bei dreijährigen Landnutzungsrechten mussten zur Verlängerung der Pachtverträge Bohraufgaben eingehalten werden, die zu unwirtschaftlichen Bohrentscheidungen führten.
3. Die Unternehmen waren in den Jahren 2009 und 2010 bei höheren Preisen gut abgesichert und setzten daher die Produktion fort.

Dies führte dazu, dass die Erdgasbestände trotz steigendem Gasverbrauch in der Industrie und bei der Stromerzeugung sehr hoch blieben. Dadurch wurden die Energiepreise niedrig gehalten und der Markt für erneuerbare Energien weiter belastet. Während der Gaspreis in den USA hiervon stark betroffen war, konnten sich die europäischen Gasmärkte erholen und fielen aufgrund des oligopolistischen Verhaltens der Produzenten nicht im gleichen Maße wie in den USA. Fusionen und Akquisitionen im Bereich Exploration und Produktion untermauern den Wert, den die privaten Märkte sowie Insider in den nordamerikanischen Gaswerten sehen. Wir erwarten bescheidene Verbesserungen beim Gaspreis, sobald die Bestände allmählich von ihren Höchstständen im Jahr 2011 auf normale Werte zurückgehen.



### Giles Money

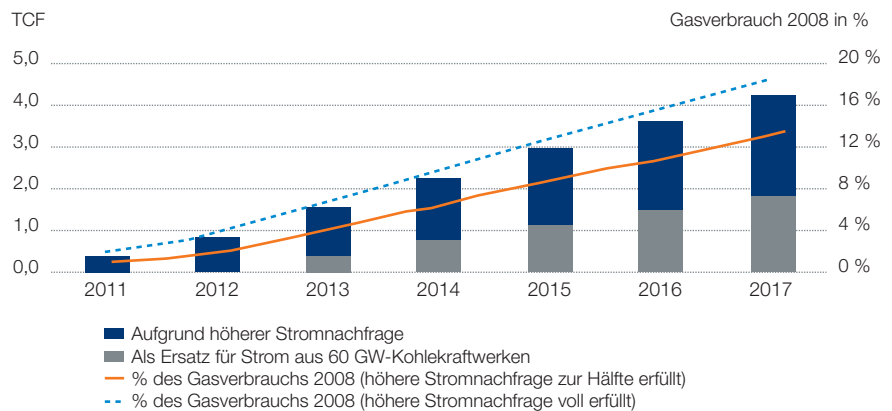
Giles Money kam im August 2010 als Global Climate Change Portfoliomanager/Analyst zu Schroders. Er hat sich auf den Bereich saubere Energien spezialisiert, beschäftigt sich aber auch mit der Titelauswahl aus dem gesamten Klimawandel-Anlageuniversum. Giles Money konnte während seiner Arbeit für F&C umfangreiche Erfahrung mit dem Anlagethema Klimawandel sammeln. Er begann seine Karriere nach dem Studium im Jahr 2005 bei F&C und wurde später Fondsmanager für Global Equities. Er trug die direkte Verantwortung für die Verwaltung dreier globaler Portfolios und verwaltete zusammen mit zwei anderen Managern einen Climate-Opportunities-Fonds seit dessen Auflegung. Während dieser Zeit spezialisierte er sich auf saubere Energien, Technologie, Finanztitel und Versorger und war unter anderem an der Entwicklung und Einführung der Climate-Opportunities-Strategie beteiligt. Er ist Chartered Financial Analyst (CFA).

Die Aussichten für die Erdgasbranche sind aufgrund verschiedener Schlüsselfaktoren langfristig positiv:

1. Erdgas entwickelt sich in beinahe allen großen Wirtschaftsräumen zum bevorzugten fossilen Brennstoff (im Vergleich zu Kohle und Öl).
2. Es sind höhere Preise erforderlich, um neue Investitionen zu rechtfertigen.
3. Der steigende Kohlepreis in der Europäischen Union wird den Preis von Gas gegenüber Kohle und anderen Alternativstoffen stützen.
4. Neue Vorschriften der US-amerikanischen Umweltschutzbehörde haben dazu geführt, dass bis zu 30 % der Kohlekraftwerke in den USA aufgrund der mit einer Umrüstung alter Anlagen verbundenen Kosten die vorzeitige Stilllegung droht. Diese Anlagen werden aller Voraussicht nach durch Erdgasanlagen ersetzt, was in den nächsten Jahren zu einer erheblichen zusätzlichen Nachfrage nach Gas führen wird (Abb. 6).

Abbildung 6

### Erhöhte Nachfrage nach Erdgas durch höheren Strombedarf und Stilllegung von Kohlekraftwerken



Quelle: Credit Suisse.

Unser Engagement in diesem Sektor hat sich kaum geändert, da wir Positionen von Unternehmen mit geringen Produktionskosten und gutem Volumenwachstum entweder gehalten oder zugekauft haben.

### 4. Umweltverträglicher Transport

Dieser Sektor bleibt in Anbetracht der bevorstehenden revolutionären Neuerungen in der Fahrzeugtechnologie weiterhin ein sehr attraktives Thema. Aufgrund der immer strengeren Vorschriften zu Kraftstoffeffizienz und Emissionen arbeiten die Fahrzeughersteller mit Hochdruck daran, Fahrzeuge mit neuen Technologien auszustatten. **Borgwarner** beobachtet einen Quantensprung bei der Nachfrage nach Doppelkupplungsgetrieben und Turboladertechnologie – beides relativ einfache Verfahren, um die Kraftstoffeffizienz von Benzinmotoren zu erhöhen.

### Doppelkupplungsgetriebe von Borgwarner



Quelle: Borgwarner

Gleichzeitig werden im Jahr 2011 die ersten Elektrofahrzeuge, wie zum Beispiel der Nissan Leaf, und Plug-in-Hybridfahrzeuge (z. B. GM Chevy Volt, Toyota Plug-In Prius) weltweit führender Hersteller in den Handel kommen. Dies wird die Nachfrage nach Akkus für den Fahrzeugmarkt ankurbeln und das Wachstum von Akkuherstellern wie **LG Chem** und **JCI Saft** beschleunigen. Abbildung 7 zeigt das erwartete explosionsartige Wachstum des Akkumarktes für Elektrofahrzeuge sowie die Spanne der unterschiedlichen Prognosen, die für das Jahr 2020 zwischen 15 und 70 Mrd. USD liegen. Dies stellt eine erhebliche Verbesserung gegenüber dem Markt im Jahr 2010 dar, der bei 2 bis 3 Mrd. USD lag.

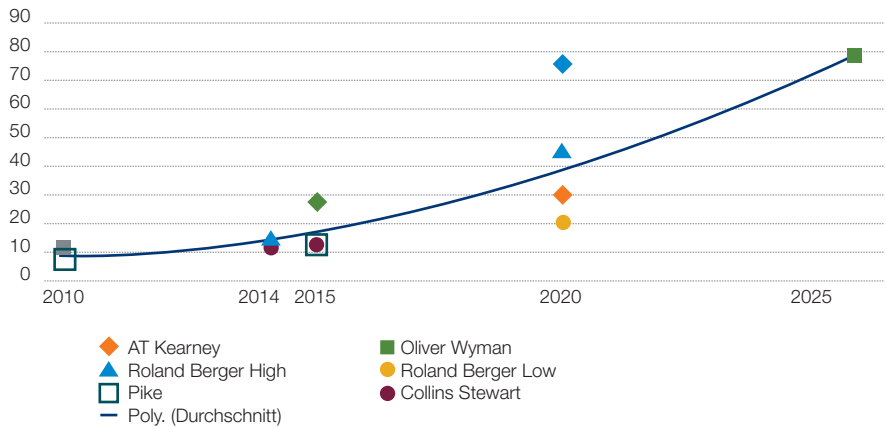


Tesla Roadster



Tesla Model S

**Abbildung 7**  
Prognosen zur Größe des Marktes für Akkus für Elektrofahrzeuge (in Mrd. USD)



Quelle: Beratungsunternehmen (siehe Legende), Collins Stewart

CO<sub>2</sub>-Emissionen design  
 Richtlinien Überzeugungsarbeit  
 Kohlenstoffarm Emissionen Rohstoffpreise  
 Prognosen Nachhaltiges  
 Politik Transportwesen Erdgas  
 Rohöl Fossile Brennstoffe  
 Entwicklung Elektroautos Landwirtschaft  
 Energieeffizienz  
 Expertensysteme Biokraftstoffe  
 Umweltressourcen Erdgas  
 Solarenergie Innovation  
 Kohleverbrennung  
 Chemie Fertigung  
 Windenergie Saubere  
 Erneuerbare Energien Erderwärmung  
 Energien Wirtschaft

## 5. Umweltressourcen

Das Wirtschaftsklima wird im Jahr 2011 auch weiterhin für hohe bzw. steigende Preise für landwirtschaftliche Erzeugnisse sorgen (siehe Abb. 8 unten). Lieferunterbrechungen stellen in vielen Teilen der Welt ein ernstes Problem dar, so dass die Verbraucher einen Anstieg der Inflation erwarten. Wir sind der Ansicht, dass die einzige Lösung für den wachsenden Preisdruck auf landwirtschaftliche Erzeugnisse, Wasser und forstwirtschaftliche Produkte in einer umsichtigen Landnutzung sowie in Investitionen in Produktivitätsverbesserungen liegt. Obwohl wir an einigen Engagements Veränderungen vorgenommen haben, bleibt dieses Thema auch weiterhin eine wichtige Komponente unserer Strategie.

**Abbildung 8**  
Mais-, Weizen-, Soja- und Zuckerpreise



Quelle: Bloomberg, Stand: 31. Januar 2011

Die obige Darstellung dient ausschließlich zur Illustration und ist nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung zu verstehen.

**Wichtiger Hinweis:** Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen stammen von Simon Webber, Matthew Franklin und Giles Money, Fondsmanager des Schroder ISF Global Climate Change Equity, und stellen nicht notwendigerweise die in anderen Mitteilungen, Strategien oder Fonds von Schroders ausgedrückten oder aufgeführten Ansichten dar. Nur für professionelle Anleger und Berater. **Dieses Dokument ist nicht für Privatkunden geeignet.** Dieses Dokument dient nur Informationszwecken und ist keinesfalls als Werbematerial gedacht. Das Material ist nicht als Angebot oder Werbung für ein Angebot gedacht, Wertpapiere oder andere in diesem Dokument beschriebene verbundene Instrumente zu kaufen. Keine Angabe in diesem Dokument sollte als Empfehlung ausgelegt werden. Dies ist kein Ausschluss und keine Beschränkung der Verpflichtung oder Haftung, die SIM gemäß dem Financial Services Markets Act 2000 (in seiner gültigen Fassung) oder einer anderen Gesetzgebung gegenüber seinen Kunden hat. Individuelle Investitions- und/oder Strategieentscheidungen sollten nicht auf Basis der Ansichten und Informationen in diesem Dokument erfolgen. Herausgegeben von Schroder Investment Management Limited, 31 Gresham Street, London EC2V 7QA. Zugelassen und unter der Aufsicht der Financial Services Authority. Externe Daten sind Eigentum oder Lizenzobjekt des Datenlieferanten und dürfen ohne dessen Zustimmung zu irgendwelchen anderen Zwecken weder reproduziert noch extrahiert werden. Externe Daten werden ohne irgendwelche Garantien zur Verfügung gestellt. Der Datenlieferant und der Herausgeber des Dokuments haften in keiner Weise in Bezug auf externe Daten. Der Verkaufsprospekt bzw. www.schroders.de enthält weitere Haftungsausschlüsse, die externe Daten betreffen. w35755