

VONTOBEL

Erdölindustrie und erneuerbare Energien aus Sicht der Finanzwelt

Matthias Fawer

ASPO Tagung 2016, 22. Oktober 2016



Agenda

1. **Vescore und Vontobel**
 2. **Erdölindustrie und erneuerbare Energien aus Sicht der Finanzwelt**
 3. **«Low-Carbon»-Anlagestrategien**
-

Vescore Update

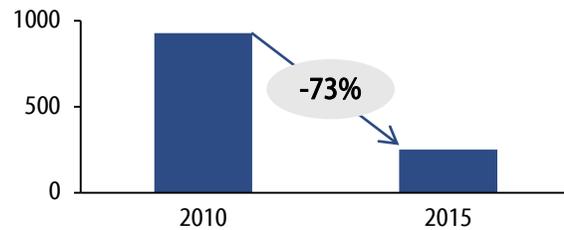
Überblick

- Seit September 2016 ist Vescore ein Teil der Vontobel Asset Management AG
- Vontobel eröffnet Vescore den Weg zum langfristigen Ausbau der Anlagekompetenzen
- Die Boutiquen der Vontobel werden um die komplementären Investment Strategien erweitert
 - Vontobel Sustainable Investments
 - Vescore Quantitative Investing
- Beibehaltung des Schlüsselpersonals
 - Portfolio Management
 - Vertrieb
 - Kundenbetreuung
- Internationalisierung des Vertriebs und weiterer Ausbau der Wachstumsstrategie

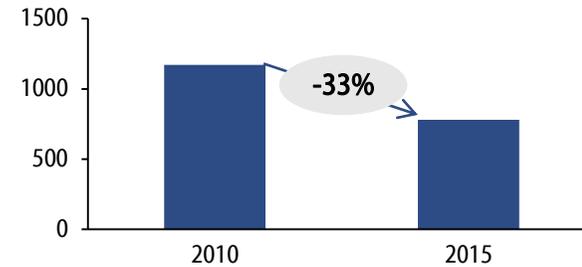
5-Jahres-Performance negativ

Kursverluste bei Kohle- und Öl/Gasunternehmen...

DAXglobal Coal (TR) Index in USD

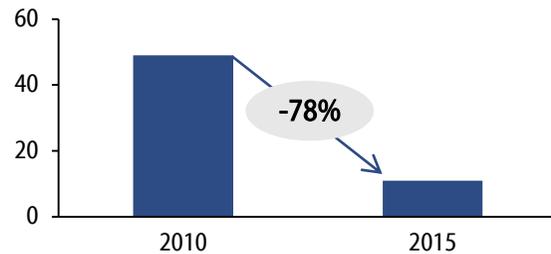


MSCI Global Energy Producers Index in USD

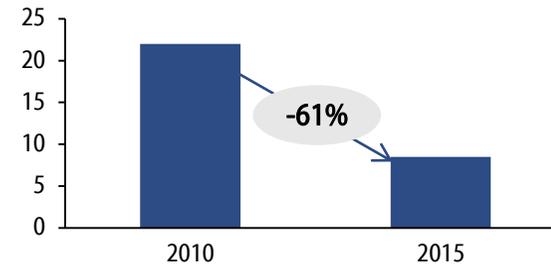


...und Kursverluste bei Energieversorgern mit hoher fossiler Stromproduktion

RWE in EUR



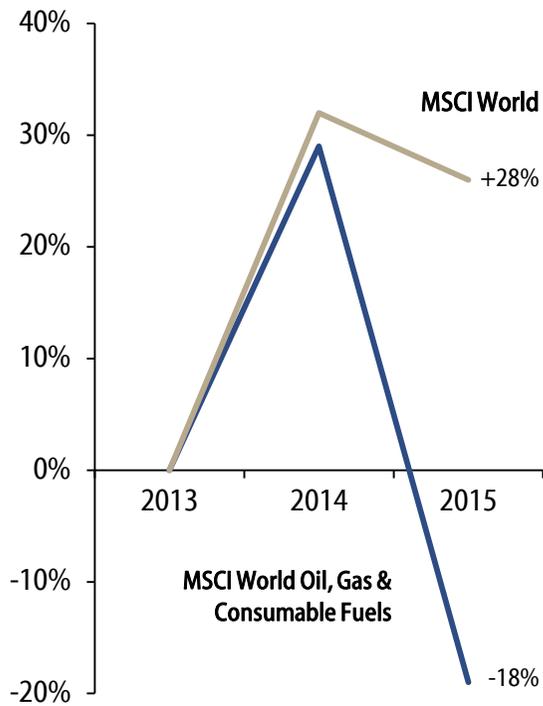
E.ON in EUR



Energieunternehmen "leiden" an der Börse - Deutlicher Rückgang bei fossilen Brennstoffen

Aktienindizes im Vergleich

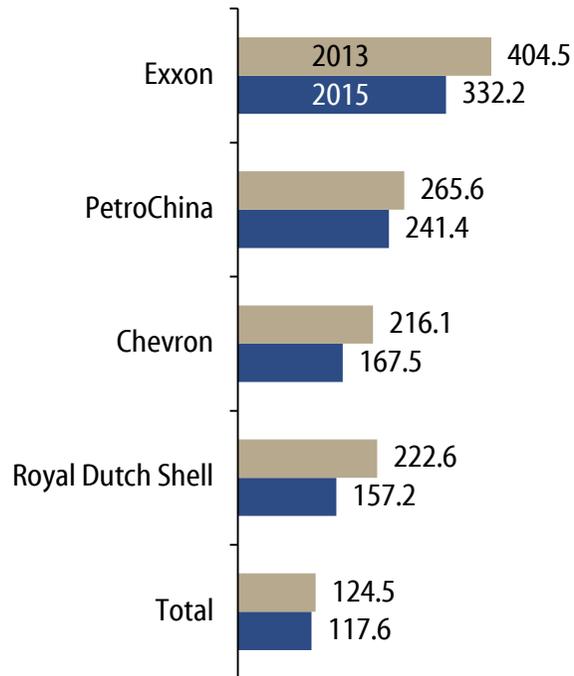
Veränderung in %



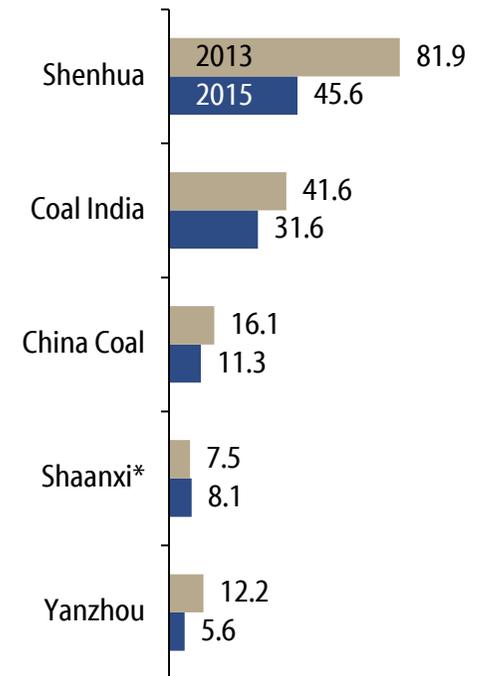
Börsenwerte der grössten fünf Unternehmen in Mrd. USD



Öl



Kohle



Quelle: Handelsblatt; Stand Börsenwerte am 1.1.2013, 23.11.2015; Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar.

*IPO Januar 2014

Investoren wird fossile Energie zu heiss

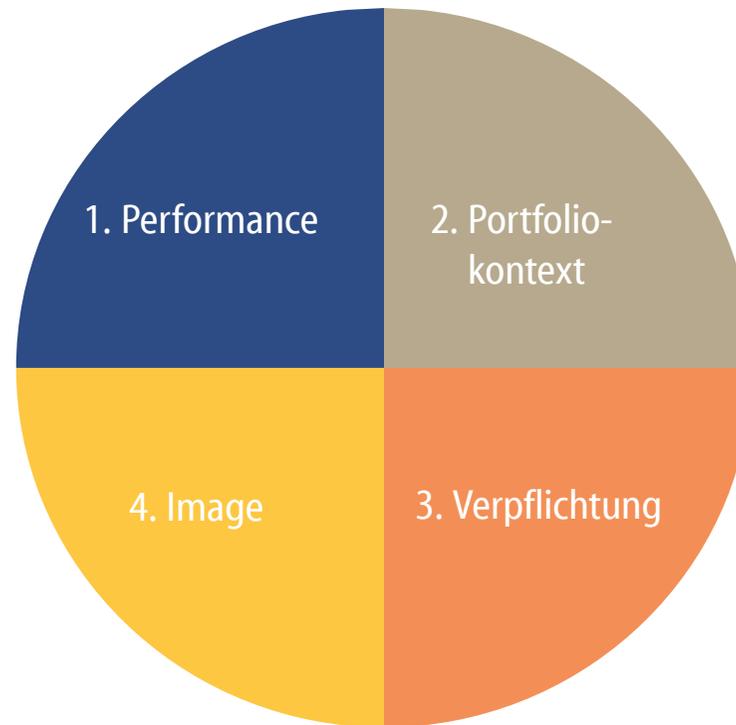


- Klimaschutz und «Low Carbon» im Fokus der Medien und der Finanzwelt
- Öl- und Gasinvestitionen sanken 2015 um 22%
- Ölpreis lag im Jan 2016 auf dem tiefsten Stand von 29 USD/Fass seit 12 Jahren, neu wieder auf über 50 USD
- Falls 2° C Klimaziel erreicht werden soll, darf nur ein Fünftel der bekannten fossilen Reserven verbrannt werden
- Im Aktienkurs eingepreiste Reserven der Öl-, Gas- und Kohle-unternehmen müssen abgeschrieben werden, («stranded assets»)
- Diese Reserven entsprechen rund 40-60% der Marktkapitalisierung dieser Unternehmen (auch bekannt als «Carbon Bubble»)
- Institutionelle Investoren steigen aus Kohle- und Ölunternehmen aus: «Carbon Divestment» oder «Dekarbonisierung»

Fragen die sich Investoren und Asset Manager im Zusammenhang mit der Energiewende stellen

- Wer sind die Gewinner der Energiewende?
- Wer sind die Verlierer?

- Wie überzeugt man Kunden und andere Anspruchsgruppen?
- Wie macht man sich in der Öffentlichkeit weniger angreifbar?



- Was sind die Auswirkungen auf das Portfolio?
- Bestehen Abweichungsrisiken?
- Besteht eine Verpflichtung gegenüber meinen Kunden?
- Besteht die Gefahr möglicher Regressansprüche?

1. Performance



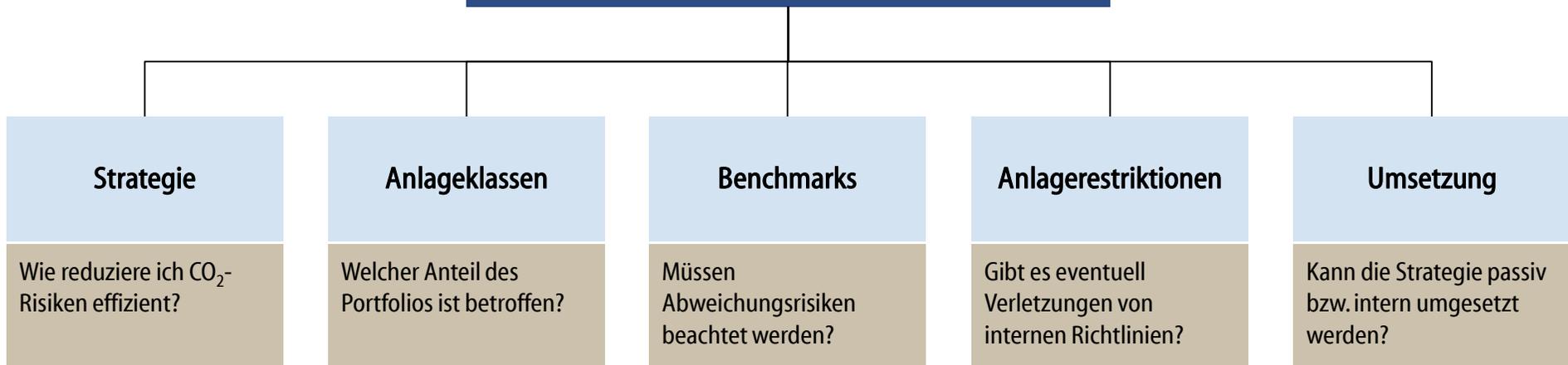
- Geschäftsmodelle mit hoher CO₂-Abhängigkeit (bzw. Abhängigkeit zu CO₂-intensiven Branchen) werden erhöhten Druck spüren
- Besonders CO₂-intensive Branchen gelangen durch regulatorische Einschränkungen oder Schadensersatzklagen zunehmend unter Druck
- Konventionelle Anlagestrategie hat eine Exposition in CO₂-relevante Sektoren von 25% (Energie, Versorger, Grundstoffe und Industriegüter). Dies kann zu einer Underperformance von 1 bis 4,5% führen



- Absatzchancen für einige Geschäftsmodelle, die als Lösungsansätze zur Energiewende dienen:
 - Erneuerbare Energien; Energieeffizienz; «Next Generation»-Fahrzeuge; Energiespeicherung; Emissionshandel
- Firmen mit einer proaktiven Unternehmensstrategie zur Reduzierung der eigenen CO₂-Intensität und CO₂-Abhängigkeit werden von zukünftigen Regulierungsmassnahmen generell weniger betroffen sein

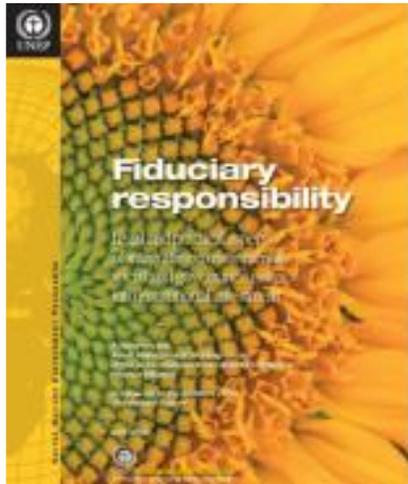
2. Portfoliokontext

Auswirkungen auf die Vermögensstruktur



3. Verpflichtungen / Gesetzgebungen

Internationales Rechtsgutachten zu treuhänderischen Pflichten



Die renommierte Anwaltskanzlei *Freshfields Bruckhaus Deringer* hat im Auftrag der Vereinten Nationen die Rechtsprechung in neun Ländern (darunter Deutschland) untersucht.

- Die Studie kommt zu dem Ergebnis, dass die Integration von Nachhaltigkeitsaspekten (ESG) bei der Anlageentscheidung in allen Rechtssystemen definitiv erlaubt und wohl auch erforderlich ist

Nationale Gesetzgebungen zur Offenlegungspflicht

Deutschland

- Laut § 115, Abs. 4 im VAG besteht eine Informationspflicht gegenüber den Versicherten ob ethische, soziale und ökologische Belange berücksichtigt werden

Österreich

- § 25a, Abs. 1 Nr. 6 des Pensionskassengesetzes fordert eine Erklärung zur allfälligen Auswahl der Vermögenswerte nach ethischen, ökologische, soziale Kriterien

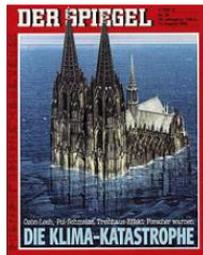
Frankreich

- Laut Artikel 48 im Energiewendegesetz müssen Pensionskassen, Versicherer und andere institutionelle Investoren offenlegen, wie sie mit Klimawandelrisiken umgehen

4. Image

Öffentlicher Meinungsdruck

Umfragen:
Globale Umfrage 2013 ergab, dass 58% von 22'000 Befragten den Klimawandel als grosses Risiko einschätzen und mehr Handlungen der Politik fordern



Freiwillige Verpflichtungen

Strategie zum Ausschluss von Kohleunternehmen bei vielen Institutionen, darunter

- Norwegischer Staatsfonds
- Allianz AG
- Axa



Vorreiterrolle

Viele Institutionen und Organisationen wollen aktiv eine Vorreiterrolle einnehmen

Prominente, wohlhabende Personen investieren in neuen Technologien und erneuerbare Energien

Die «Carbon Divestment» Bewegung gewinnt an Grösse

- Weltweit haben sich mehr als 600 Institutionen mit einem Gesamtvermögen von über USD 3'400 Milliarden zu einer Dekarbonisierung ihres Vermögens verpflichtet
- Das sind Pensionskassen, Städte, Schulen, Universitäten, Stiftungen, NGOs, etc.
- Unterschiedliche Ausprägungen des «Carbon Divestment» Commitment:
 - Frei von fossilen Energieträgern und Aktien verkauft
 - Divestment-Verpflichtungs Prozess begonnen
 - Partielles Divestments:
 - Kohle und Ölsand
 - Nur Kohle



Geld wird in die Energiewende investiert



- COP 21- Länderziele benötigen eine Verdreifachung der Wind- und Solarkapazitäten
- Solarenergie ist wettbewerbsfähig und bietet Gesamtlösungen, inkl. Stromspeicherung und -management

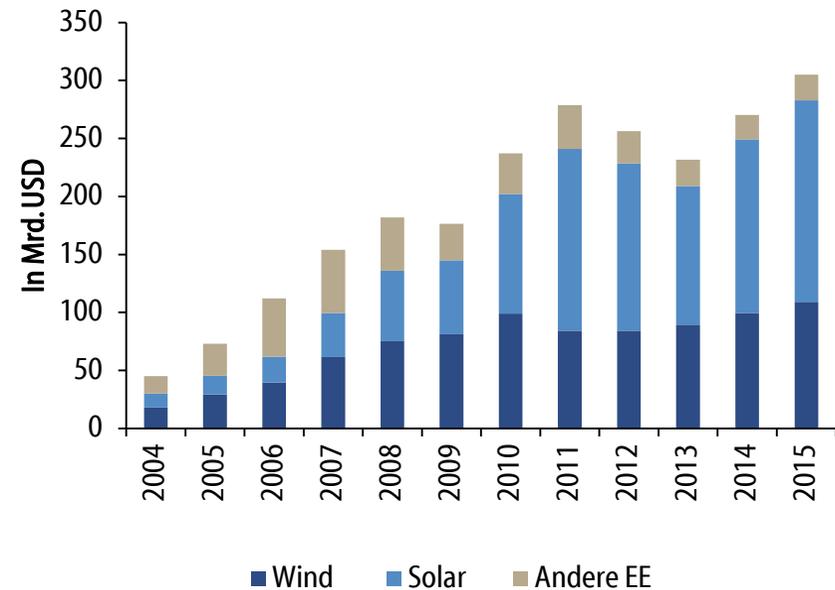


- «Zuckerberg, Gates, Musk, Buffett, Apple & Co. investieren Milliarden in saubere Energien ...»
- Stiftungen, Pensionskassen und Versicherer entdecken Clean Energy-Investments

Steigende Investitionen in Erneuerbare

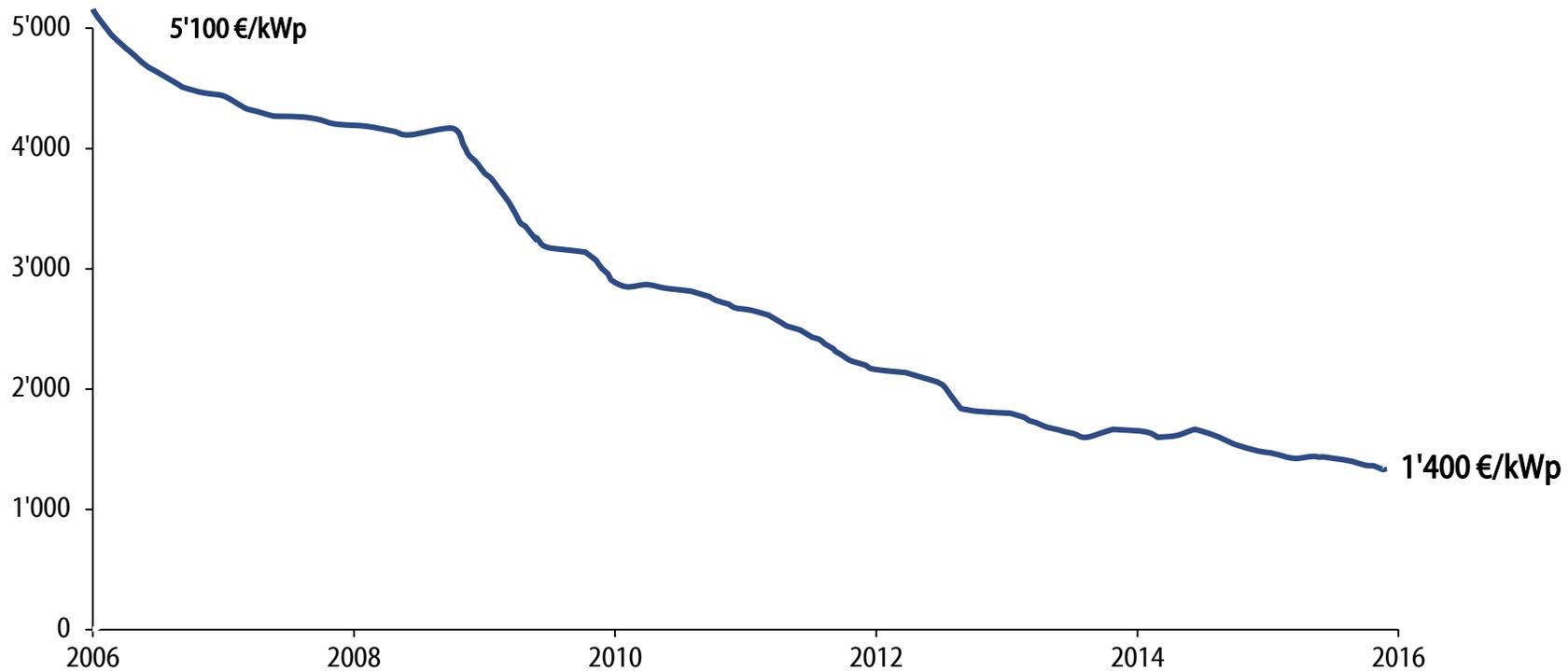
- Globale Investitionen in 2015 (USD 300 Mrd.) nochmals rund 10% höher als 2014
- Rebound aus Jahr 2014 geht weiter. Vertrauen der Investoren in Erneuerbare trotz tiefem Ölpreis
- Institutionelle Investoren lösen staatliche Unterstützung ab
- Gleich hohe Investitionen in Industrie- wie auch Entwicklungsländern
- Investitionen in Solarenergie dominieren mit über 60%
- Solarinvestment: Absoluter Anstieg, dazu Kostenreduktion von 75% in weniger als 10 Jahren

Globale Investitionen in erneuerbare Energien



Kosten für Solarstrom sind drastisch gesunken

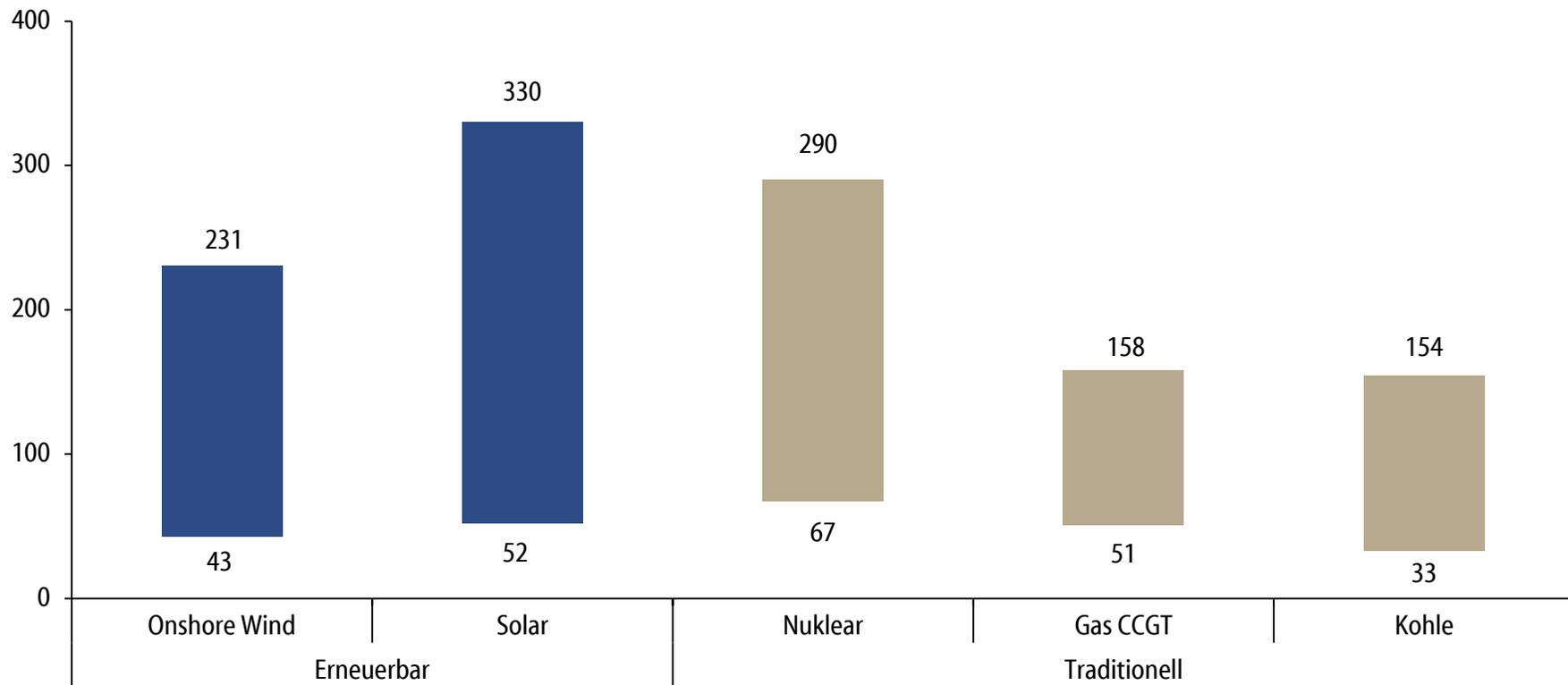
Durchschnittlicher Endkundenpreis für installierte Aufdachanlagen bis 10 kWp (ohne MwSt.)



Seit 2006 fielen die Preise für fertig installierte PV-Systeme um mehr als 70% auf rund 1'400 €/kWp

Solar- und Windstrom können heute in vielen Regionen der Welt wettbewerbsfähig produziert werden

Kosten in USD pro MWh



Neue Töne von Öl- und Gasunternehmen

Oil & Gas Climate Initiative (OGCI)

- Vor zwei Jahren gründeten 10 Öl- und Gasunternehmen eine Klimainitiative (OGCI) für eine Zusammenarbeit zum Thema Klimaschutz
- Die OGCI Mitglieder erzeugen zusammen 20% der weltweiten Öl- und Gasproduktion
- Unterstützung des Pariser Klimaschutzabkommens
- Einige fordern CO₂-Preis um in Europa vermehrt Kohle- durch Gaskraftwerke zu ersetzen
- Greenpeace glaubt dem Commitment der Ölfirmen nicht: "...thanks for the offer..."

OGCI Mitglieder...

- | | |
|------------|----------------|
| ▪ BP | ▪ Repsol |
| ▪ CNPC | ▪ Saudi Aramco |
| ▪ Eni | ▪ Shell |
| ▪ PEMEX | ▪ Statoil |
| ▪ Reliance | ▪ Total |

Defining the Road ahead...

Increasing

The share of natural gas in the global energy mix

Improving

energy efficiency

Accelerating

climate change solutions:
by work with partners on a range of initiatives

Reducing

methane emissions:
and 'routine' flaring from operations

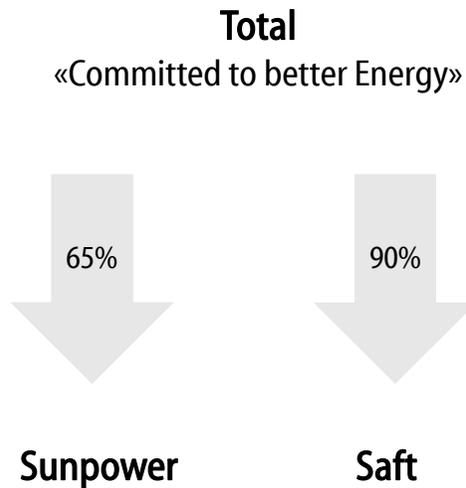
Exploring

long-term solutions:

- R&D, partnerships and innovation
- Carbon Capture & Storage
- Developing renewables

Ölfirmen mit Interesse an erneuerbaren Energien

Gewisse proaktive Ölunternehmen wappnen sich für eine «nicht-fossile» Zukunft



Bis 2035 will Total seine Aktivitäten voll in Übereinstimmung mit dem IEA 2°C-Szenario bringen. Bis dann sollen Gas 60% der Produktion und CO₂-arme Geschäfte 20% des Umsatzes ausmachen



«Low-Carbon»-Anlagestrategien

1. Divestment

Kompletter Ausschluss von Kohle-, Öl- & Gas-Unternehmen

2. CO₂-Emissionen

Benchmarknahe Strategien mit Einsparungsziel bei den CO₂-Emissionen (Messung des CO₂-Fussabdruckes)

3. Gewinner der Energiewende

Investitionen in klimarelevante Anlagethemen (z.B. mit einem New Power Funds)

4. CO₂-Risiken & -Chancen

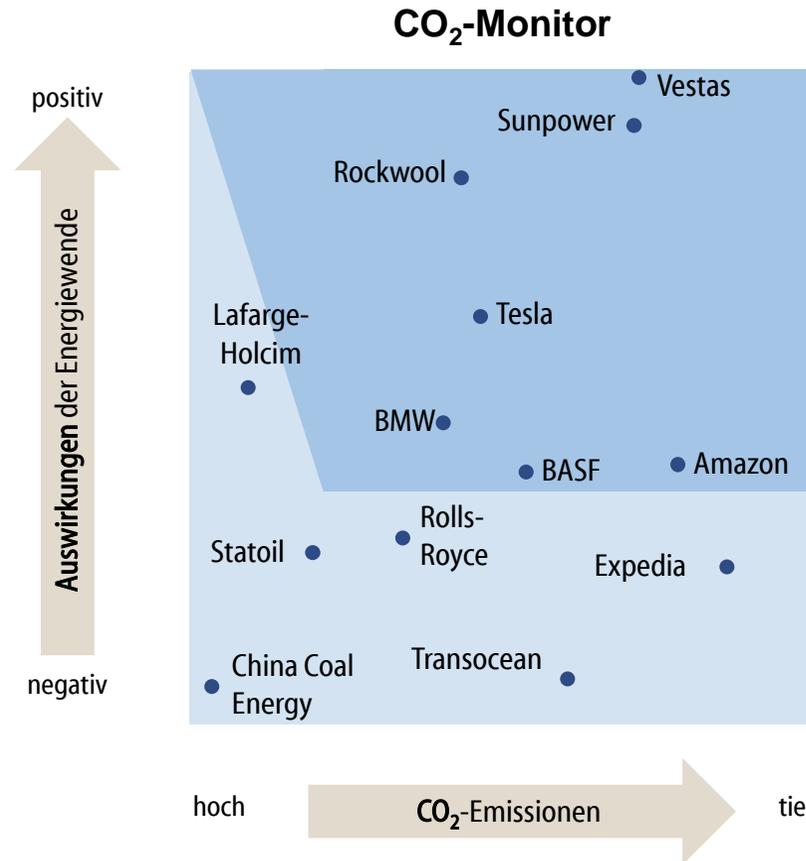
Ermittlung der Gewinner und Verlierer der Energiewende und Reduzierung der CO₂-Emissionen

CO₂-Risiken & -Chancen: Der Ansatz von Vontobel

Ermittlung der Gewinner und Verlierer der Energiewende

Auswirkungen

- CO₂-Abhängigkeit des Geschäftsmodells
- Strategische Ausrichtung der Unternehmensführung
- Berücksichtigung von «Stranded Assets» im Energiesektor



CO₂

- CO₂-Emissionen pro Umsatz entlang des gesamten Produktzyklus (inklusive Lieferkette, Produktion, Stromverbrauch & Produktnutzung)

■ = «kritische Titel»

Methodik und Datenquellen

Kriterien	Methodik	Datenquellen
CO₂-Emissionen (X-Achse)		
CO ₂ -Emissionen pro USD Umsatz	Summe von: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Direkten Emissionen (Scope 1) ▪ Stromverbrauch (Scope 2) ▪ Lieferkette (Scope 3 Upstream) ▪ Produktnutzung (Scope 3 Downstream) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Trucost ▪ Trucost ▪ Trucost ▪ eigene Abschätzungen
Auswirkungen der Energiewende (Y-Achse)		
1. CO ₂ -Abhängigkeit des Geschäftsmodells (Gewicht 70% mit Ausnahme des Energiesektors)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ CO₂-Regulierung ▪ Substituierbarkeit fossiler Brennstoffe ▪ Substituierbarkeit der Endprodukte 	Trucost Eigene Abschätzung
2. Stranded Assets (Gewicht 70% für den Energiesektor)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ CO₂-Gehalt der Öl-, Gas- und Kohlereserven pro USD Marktkapitalisierung 	Carbon Underground/ Carbon Tracker
3. Strategische Ausrichtung der Unternehmensführung (Gewicht 30%)	Qualitative Bewertung: <ul style="list-style-type: none"> ▪ CO₂-Emissionsreduktions- und erneuerbare Energieprogramme (33%) ▪ CO₂-Reporting (33%) ▪ Trend der CO₂-Intensität (33%) 	Sustainalytics

Y-Achse: Auswirkungen der Energiewende

CO₂-Abhängigkeit des Geschäftsmodells (Beispiele)

Unternehmen	Geschäftsmodell	CO ₂ -Relevanz	Einfluss direkt	Einfluss indirekt
Vestas	Windkraft	Erneuerbare Energie	✓	
Rockwool	Dämmstoffe	Energieeffizienz		✓
Tesla	Elektroautos	Verkehr	✓	
Lafarge-Holcim	Zement	CO ₂ -intensive Produktion	✓	
BMW	Automobile	Verkehr	✓	
Cummins	Verbrennungsmotoren	Verkehr		✓
Amazon	Online-Versandhändler	Logistik		✓
Rolls-Royce	Triebwerke	Flugverkehr		✓
Statoil	Öl	Fossile Energie	✓	
Expedia	Online-Reisebüro	Flugreisen		✓
Gazprom	Gas	CO ₂ -Leckage	✓	
Transocean	Tiefseebohrungen	Fossile Energie		✓
China Coal Energy	Kohle	Fossile Energie	✓	



tief

hoch

CO₂-Abhängigkeit & Anpassungsfähigkeit des Geschäftsmodells

Beispiel: Autoindustrie

«Brown Economy»

Transocean



Chevron



Fiat Chrysler



Cummins



Michelin



«Green Economy»

Vestas



ABB



Tesla



Panasonic



Michelin



Nicht alle CO₂-intensiven Aktivitäten können substituiert werden

Beispiele «Brown Economy»: Bau- / Flugindustrie

Lafarge Holcim



Skanska



Rolls Royce



Singapore Airlines

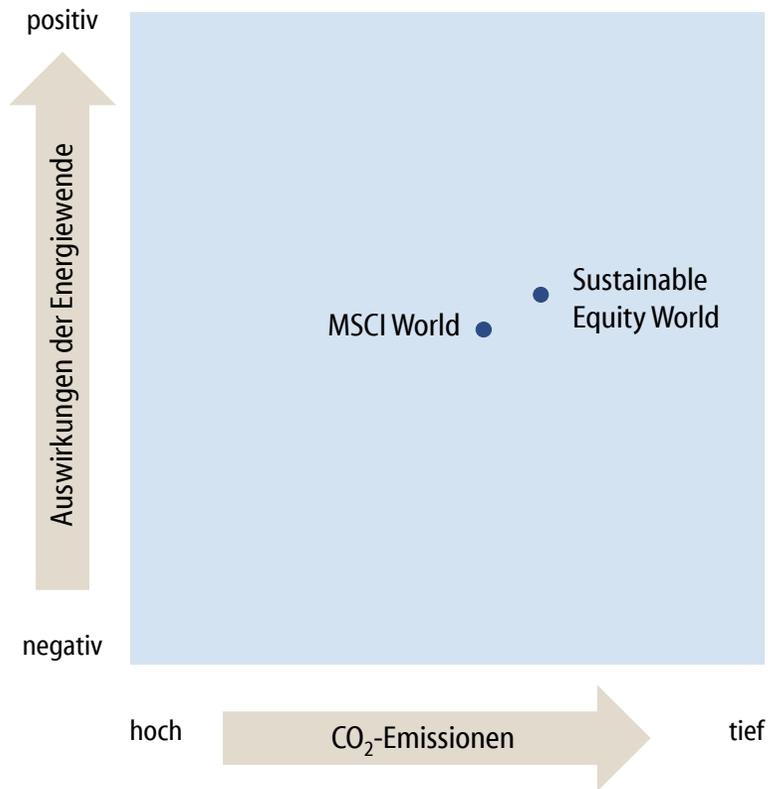


Relevante Fragen:

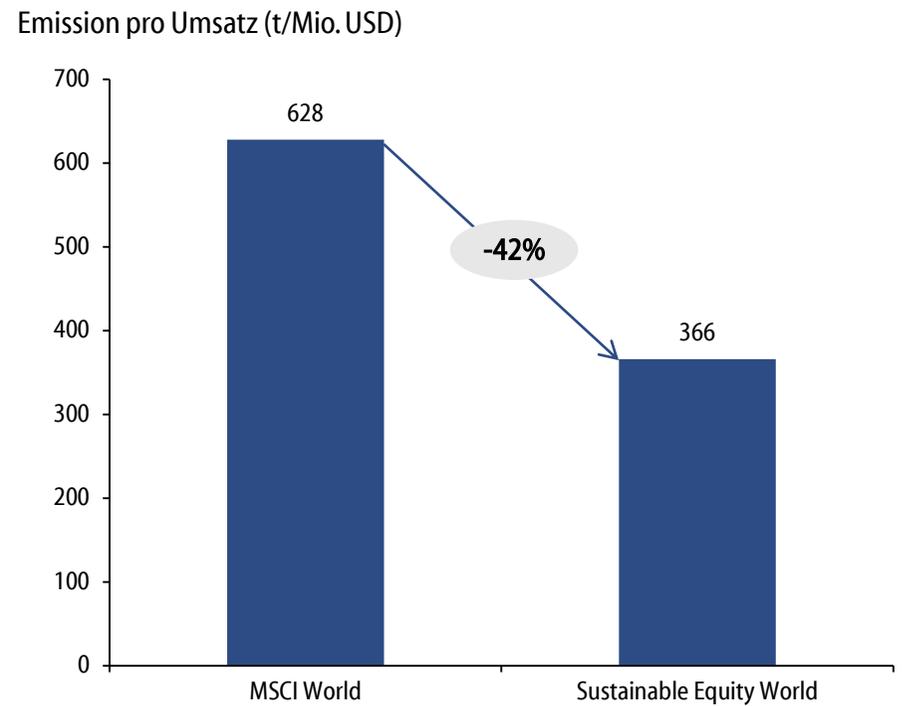
- Gibt es Substituierungsmöglichkeiten mit geringerem CO₂-Austoss?
- Sind diese Alternativen skalierbar und wirtschaftlich vertretbar?
- Wie hoch ist beim Unternehmen der Anteil des substituierbaren Umsatzes?
- Gibt es Preissetzungsmacht zur Weitergabe von CO₂-Abgaben an die Konsumenten?

CO₂-Bilanz des Sustainable Equity World im Vergleich zum MSCI World

CO₂-Monitor



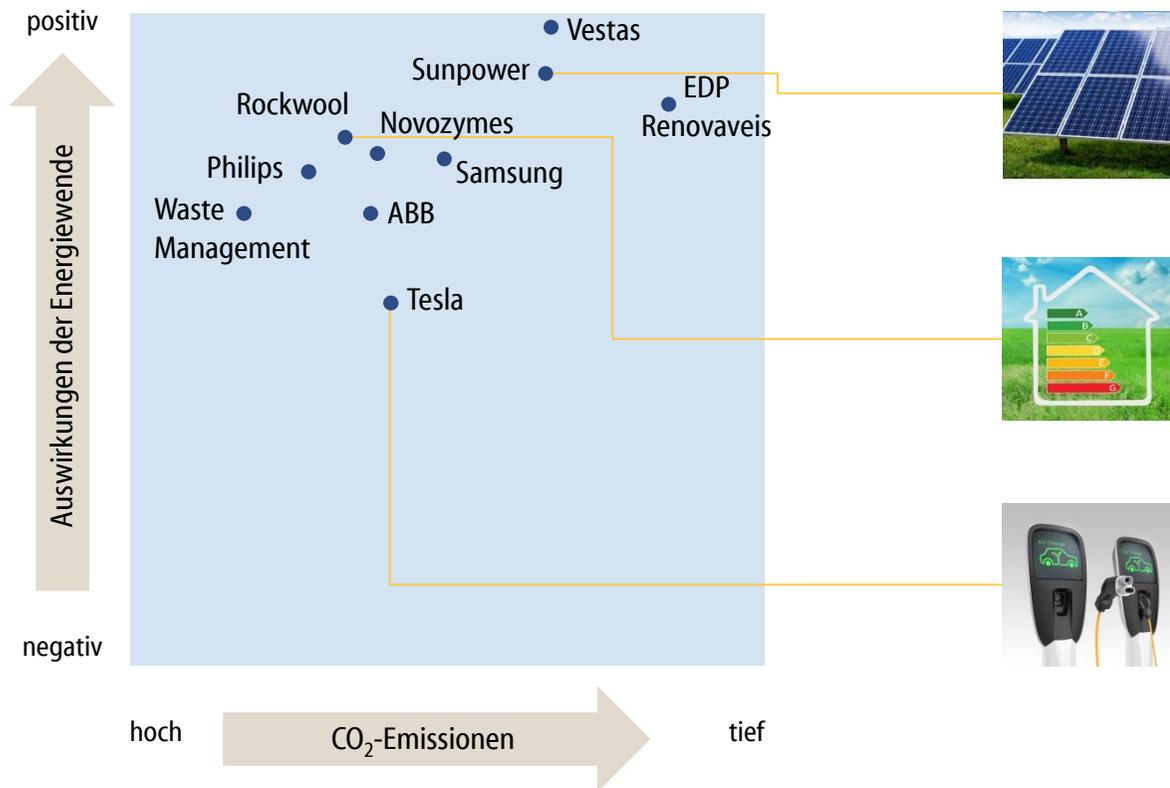
CO₂-Fussabdruck



Quelle: Trucost, eigene Berechnungen; Stand 30.06.2016

Eigene Anlagestrategie: Investments in die Gewinner der Energiewende

Investitionen in klimarelevante Anlagethemen¹



¹ Alternative Energien, Umwelttechnologien, Recycling, Wasser, Energieeffizienz, Abfallwirtschaft, Automobile nächster Generation, Emissionshandel

Zusammenfassung

Geldanlagen wechseln von fossilen zu erneuerbaren Energien

- 1 Kohle, Öl- und Gasunternehmen sind an der Börse seit längerem mächtig unter Druck
- 2 Schon mehr als 3'400 Milliarden US-Dollar an Vermögenswerten von Pensionskassen, Stiftungen und anderen Anlegern sind aus Kohlenstoff Investitionen ausgestiegen («Carbon Divestment»). Dieser Trend hält an
- 3 Saubere und umfangreiche Bewertung der CO₂-Abhängigkeit und-Risiken sind Voraussetzung für eine erfolgreiche Dekarbonisierungs-Strategie
- 4 Investitionen in CleanTech und erneuerbare Energien bieten ein verheissungsvolles Wachstumspotenzial

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.

Vontobel Asset Management AG
Gotthardstrasse 43
CH-8022 Zürich
T: +41 58 283 71 11
vontobel.com/am



Curriculum Vitae



Dr. Matthias Fawer

Vizedirektor
Senior Sustainability Analyst

Matthias Fawer ist Nachhaltigkeitsanalyst für die Themen Wasser, erneuerbare Energien, Energieversorger und Umwelttechnologien. Zuvor war er seit Januar 2014 bei der Notenstein Privatbank bzw. der daraus entstandenen Vescore tätig. Von Juli 2000 bis Dezember 2013 arbeitete er bei der heutigen Bank J. Safra Sarasin als Nachhaltigkeitsanalyst. Seit 2002 ist er Autor von Studien zur Solarenergie und zu erneuerbaren Energien und Referent an verschiedenen Tagungen. Von 1992 bis 2000 arbeitete er in der Abteilung Ökologie der EMPA (Eidgenössische Materialprüfungs- und Forschungsanstalt) als Senior Experte für Ökobilanzprojekte im Auftrag von schweizerischen und europäischen Industrieverbänden. Im Rahmen eines Austauschjahres war Herr Fawer 1996/1997 in England bei der Boustead Consulting tätig.

Matthias Fawer verfügt über ein naturwissenschaftliches Studium und eine Promotion am Institut für Biotechnologie der ETH Zürich

Wichtiger rechtlicher Hinweis

Wichtige rechtliche Hinweise:

Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken und ist weder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, noch zur Abgabe eines Kauf- oder Zeichnungsangebots. Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Der Wert des angelegten Kapitals kann steigen oder fallen. Für die vollständige oder teilweise Rückzahlung des angelegten Kapitals gibt es keine Garantie. Obwohl Vontobel Asset Management AG («Vontobel») der Meinung ist, dass die hierin enthaltenen Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann Vontobel keinerlei Gewährleistung für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen übernehmen. Ausser soweit im Rahmen der anwendbaren Urheberrechtsgesetze vorgesehen, darf die hier wiedergegebene Information ohne die ausdrückliche Zustimmung von Vontobel Asset Management AG («Vontobel») weder in Teilen noch in ihrer Gesamtheit wiederverwendet, angepasst, einer Drittpartei zur Verfügung gestellt, verlinkt, veröffentlicht, aufgeführt, weiterverbreitet oder in anderer Art und Weise übermittelt werden. Vontobel lehnt, soweit gemäss dem geltenden Recht möglich, jegliche Haftung für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste ab, die sich aus den hier zur Verfügung gestellten Informationen oder deren Fehlen ergeben. Haftungsansprüche, die gegen uns infolge unterlassener oder unvollständiger Übermittlung dieser Informationen oder allfälliger Probleme mit diesen Informationen wegen Fahrlässigkeit, Vertragsbruch oder Gesetzesverstössen gegen uns geltend gemacht werden könnten, beschränken sich nach unserem Ermessen und soweit gesetzlich zulässig auf die erneute Bereitstellung dieser Informationen beziehungsweise eines Teils davon beziehungsweise auf die Zahlung eines dem Aufwand für die Beschaffung dieser Informationen oder eines Teils davon entsprechenden Geldbetrages. Weder dieses Dokument noch Kopien davon dürfen in Ländern zur Verfügung gestellt oder Personen in solchen Ländern zugänglich gemacht werden, wo dies aufgrund der geltenden Gesetze verboten ist. Personen, denen dieses Dokument zur Verfügung gestellt wird, sind verpflichtet, sich über solche Einschränkungen kundig zu machen und die lokalen Gesetze zu befolgen. Insbesondere darf dieses Dokument weder US-Personen zur Verfügung gestellt oder diesen ausgehändigt noch in den USA verbreitet werden.