



ALPHA CENTAURI

# „Die Risiken des Klimawandels als Investmentchance nutzen – mit Equity Long/Short“

Hedgework 218

# Hedgework 218

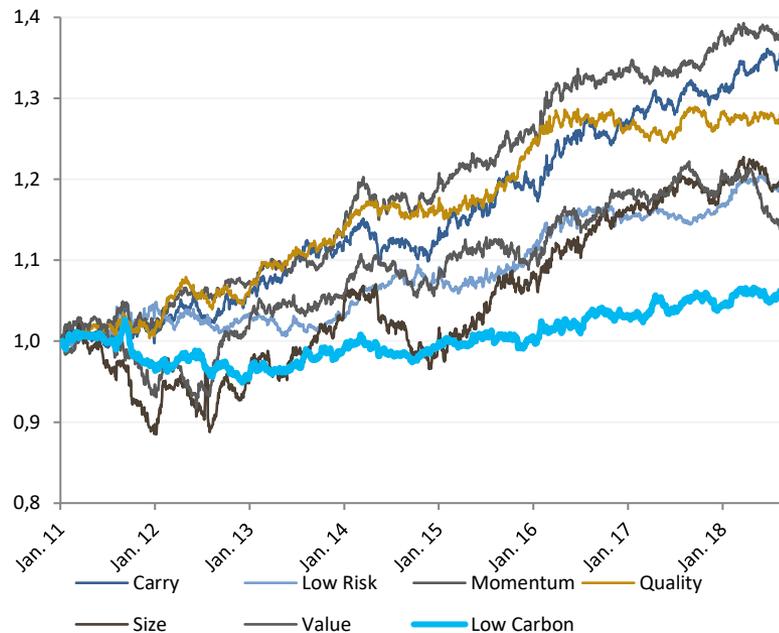
## Agenda

- Review & Status Quo
  - Researchprojekt 2016/2017
  - Fragestellungen und Ergebnisse
  - Stand heute
- Researchaktivitäten
  - Low Carbon in anderen Regionen
  - Zusammenhang Low Carbon-Faktor und CO<sub>2</sub>-Preise
  - Kapitalkosten vs. Cash-Flows als Performancetreiber
  - Low Carbon und Corporate Credit
  - Anwendungsmöglichkeiten
- Climate Smart Long/Short-Strategie
  - Investmentcase
  - Performance/Risiko/Positionierung/Prozess
  - Ausblick
- Q&A

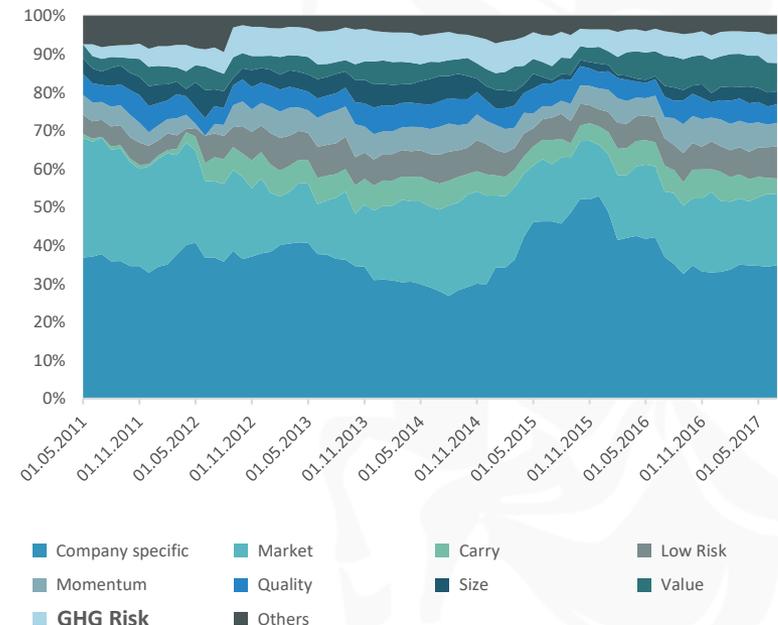
# Review & Status Quo

Klimawandel beeinflusst systematisch Performance und Risiko in Europa

## Faktor Performance Europa\*



## Risiko-Zerlegung\*\*

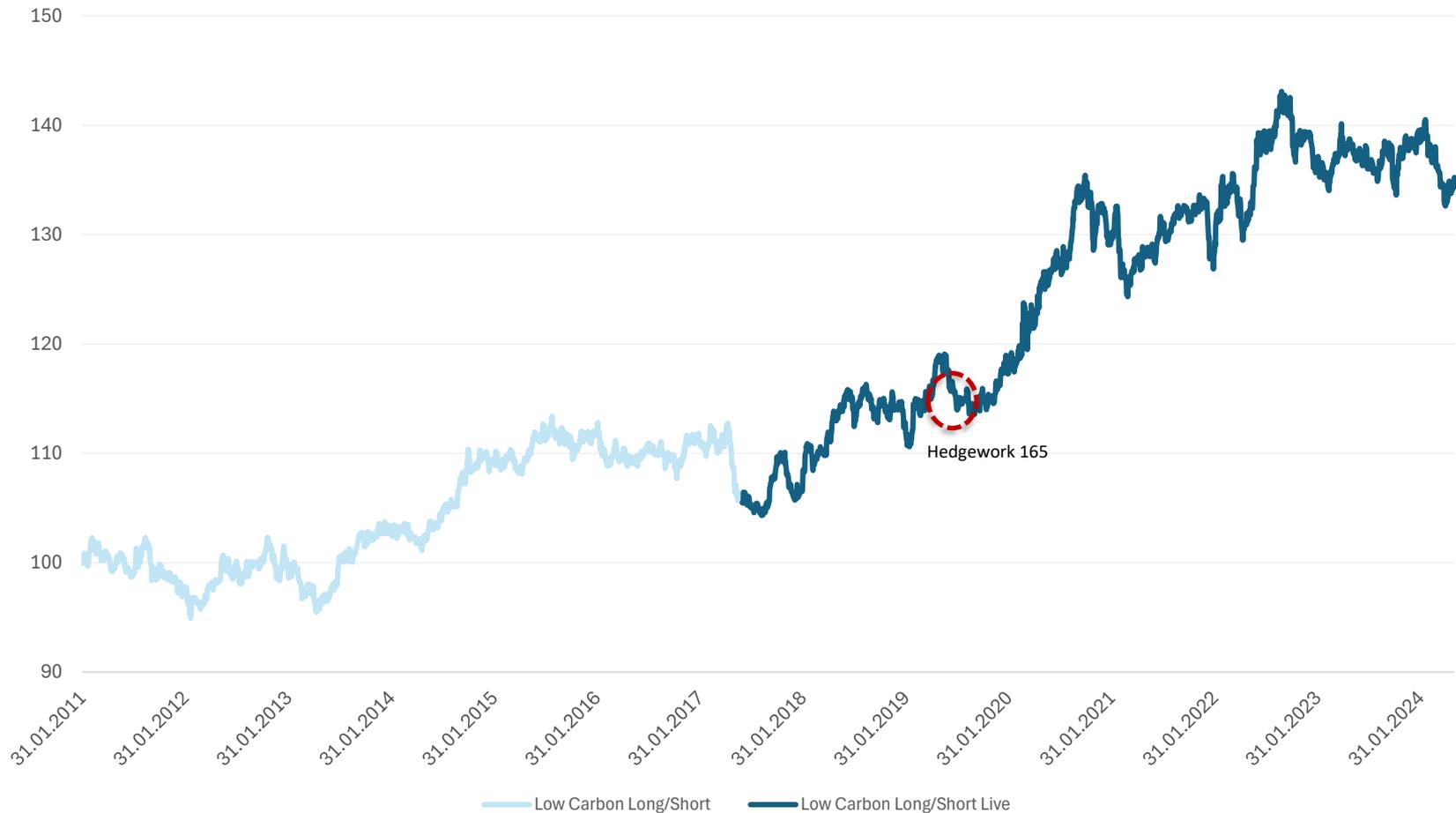


- \* 2013 – 2018 S. Alpha Centauri/ISS ESG-Whitepaper
- \*\* Bestandteile der Daimler-Aktienvolatilität (Untern.-spezifisches, Markt- und Faktorrisiko)

# Review & Status Quo

## Klimawandel bietet Performancechancen im Querschnitt

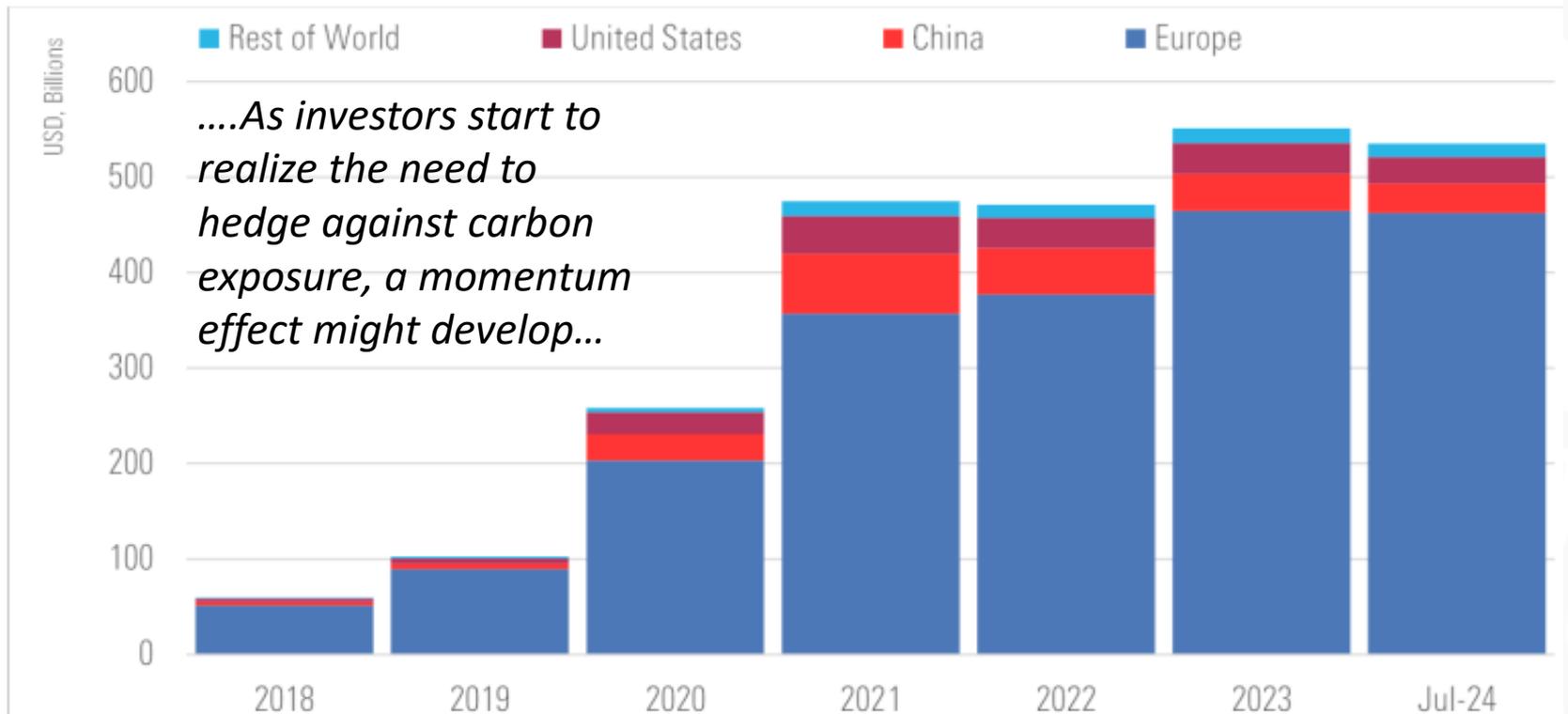
### „Low Carbon“- Single Faktor (Long/Short)



# Review & Status Quo

## Nebenaspekte: Momentum-Effekte durch Flow of Funds

### Assets in Climate Funds

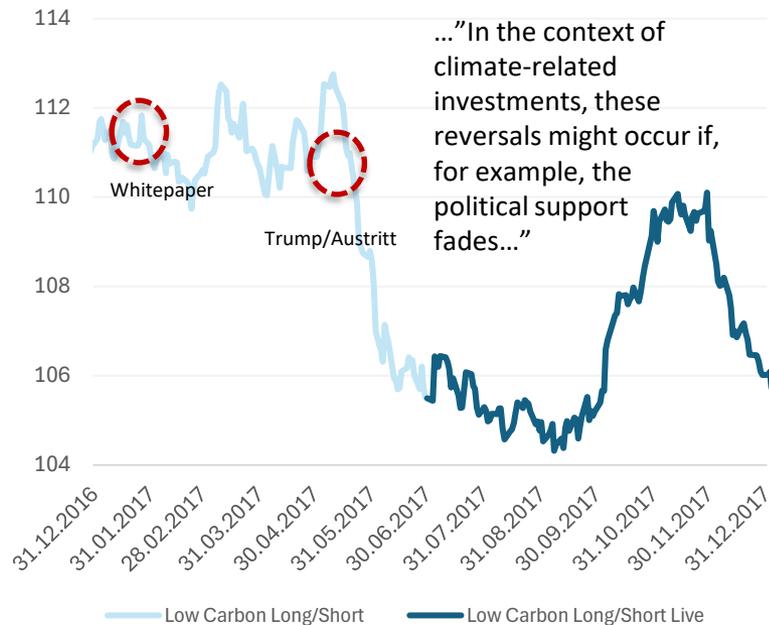


Quelle:  
Morningstar/Sustainalytics  
Juli 2024

# Review & Status Quo

## Nebenaspekte: Einfluss der Politik

### Austritt USA aus Par. Klimaabkommen



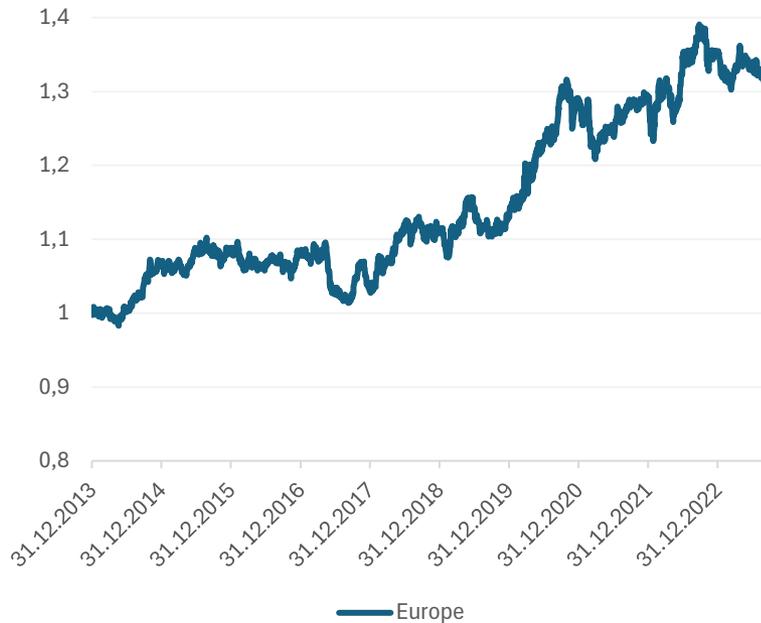
### Weitere politische Entwicklungen

- EU:
  - Green Deal; 2019
  - Taxonomie; 2021
  - CRSD; 2022
  - Fit for 2055; 2023
- Global:
  - COP 27, Sharm El Sheik; 2022 (Aufweichung der Pariser Klimaziele)

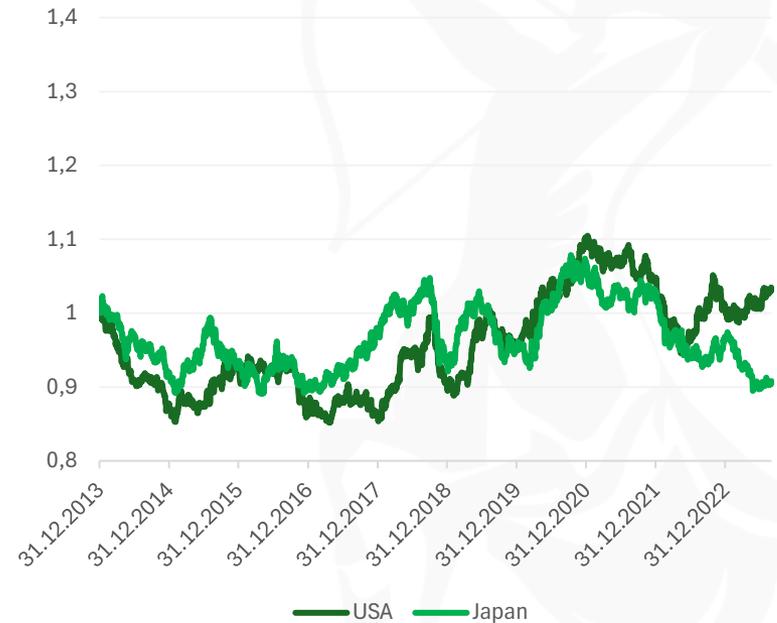
# Research

## Low Carbon in anderen Regionen

### Europa



### USA / Japan

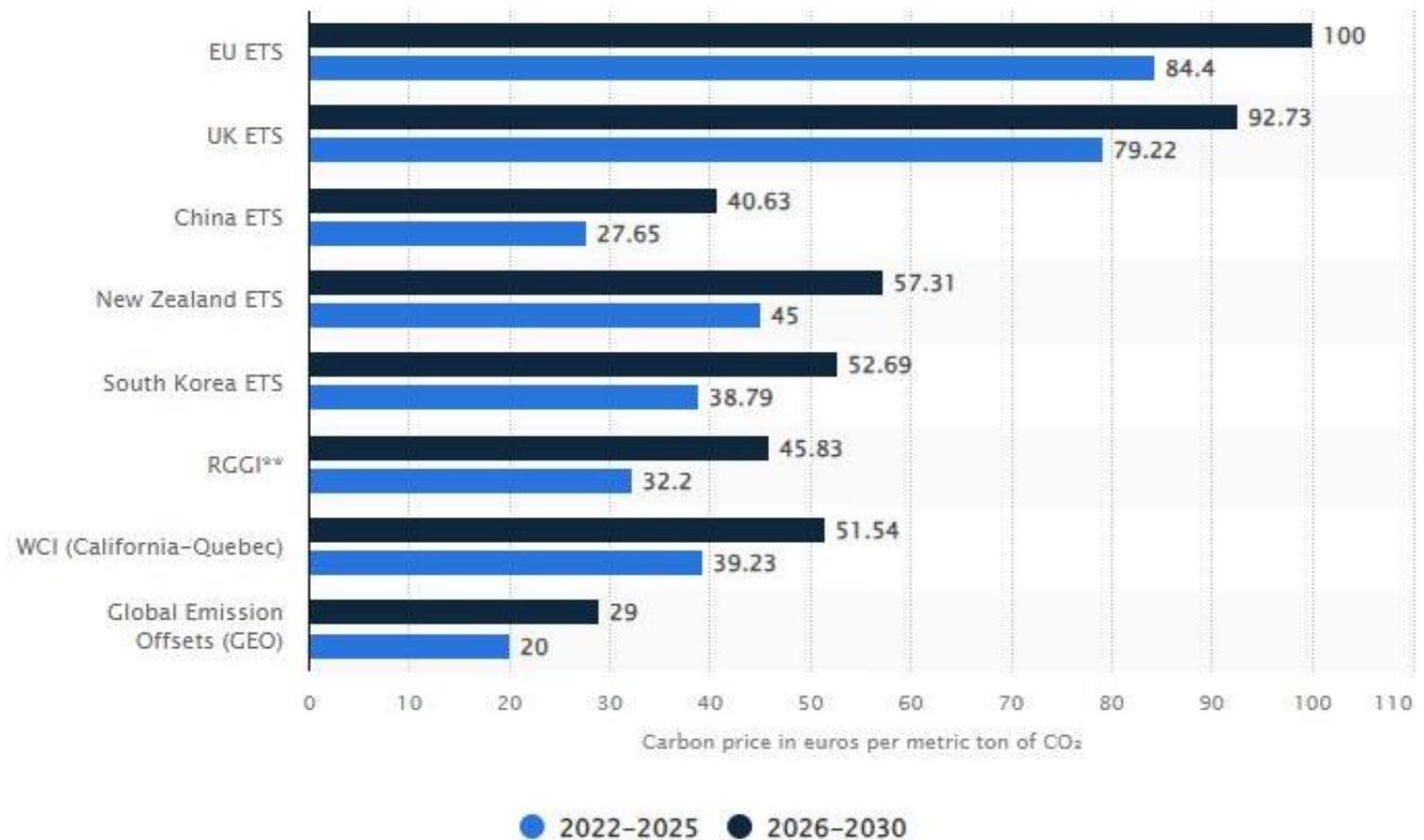


- ESG/Klima als systematischer, gepreister „Faktor“ unter Praktikern und empirischen Kapitalmarktforschern immer noch umstritten
- Entwicklung in Europa unterscheidet sich deutlich von anderen Regionen
- Wesentliche Gründe u.a. : höhere CO<sub>2</sub> Preise, stärkere Regulierung

# Research

CO<sub>2</sub>-Preise in Europa am höchsten, Regulierungsdichte am stärksten

## Globale CO<sub>2</sub>-Preise (historisch & Erwartungen)



Quelle: Statista 2024

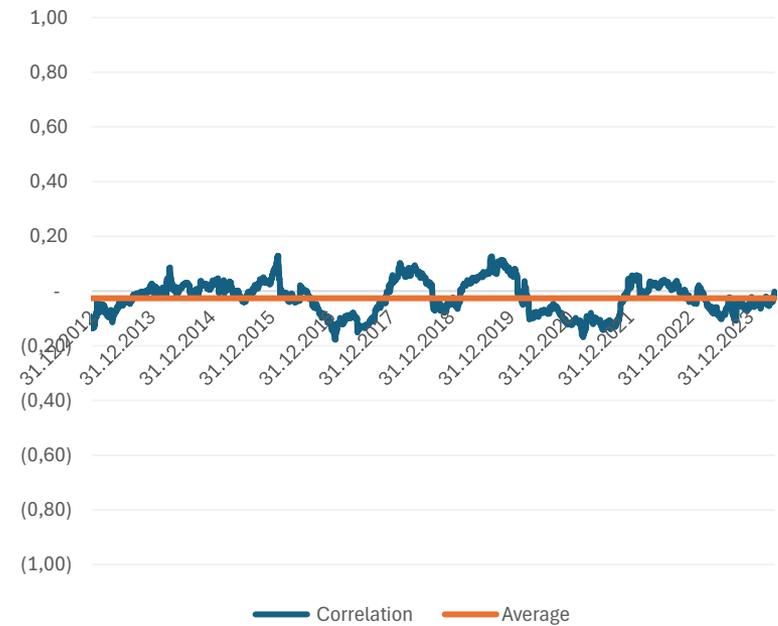
# Research

## Zusammenhang Low Carbon- Faktor und CO<sub>2</sub>-Preise

### Low Carbon Faktor vs. ICE EUA Future



### Korrelationen

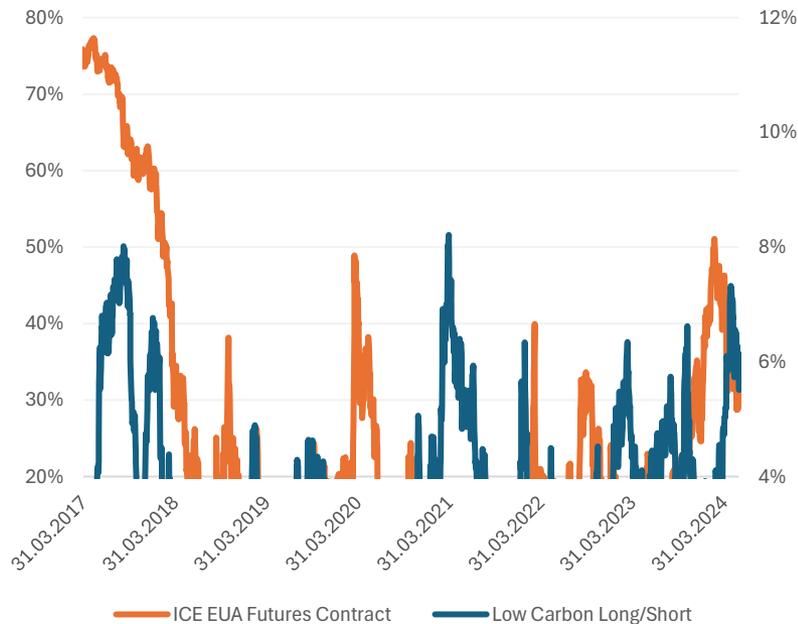


- Verlauf weitestgehend ähnlich
- Korrelation allerdings niedrig
- lässt rein mathematisch erst mal wenig Zusammenhang vermuten

# Research

## Zusammenhang Low Carbon- Faktor und CO<sub>2</sub>-Preise

### Drawdowns



### Wesentliche Bewegungen

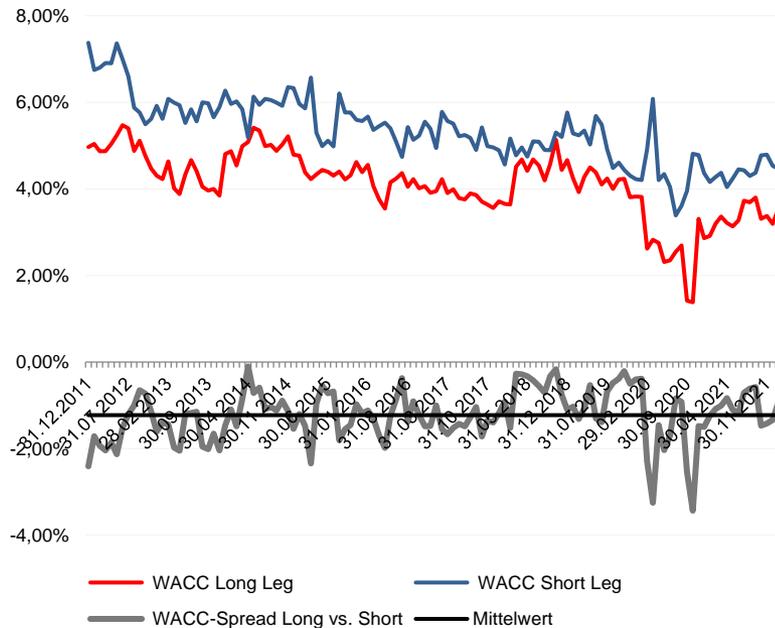
	ICE EUA Future	Low Carbon Faktor	Climate Smart L/S
2011-2013	-80%	-6%	-8%
2014-2016	242%	18%	35%
2016-2018	-45%	-7%	-5%
2018-2019	690%	13%	11%
2019-2020	-40%	-4%	15%
2020-2023	620%	22%	36%
2022-2024	-50%	-7%	-8,5%

- wesentliche Bewegungen gingen nahezu ausnahmslos in die gleiche Richtung
- Drawdowns entweder gleichzeitig oder mit kurzem Lead/Lag
- einzige Ausnahme: Climate Smart L/S in 2019/2020

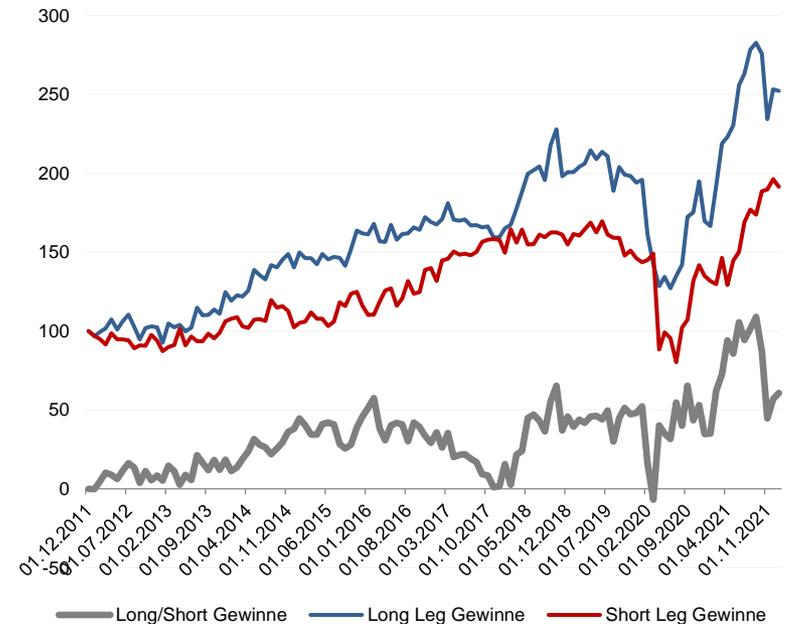
# Research

## Kapitalkosten vs. Cash-Flows als Performancetreiber

### Weighted Average Cost of Capital



### Gewinnentwicklung

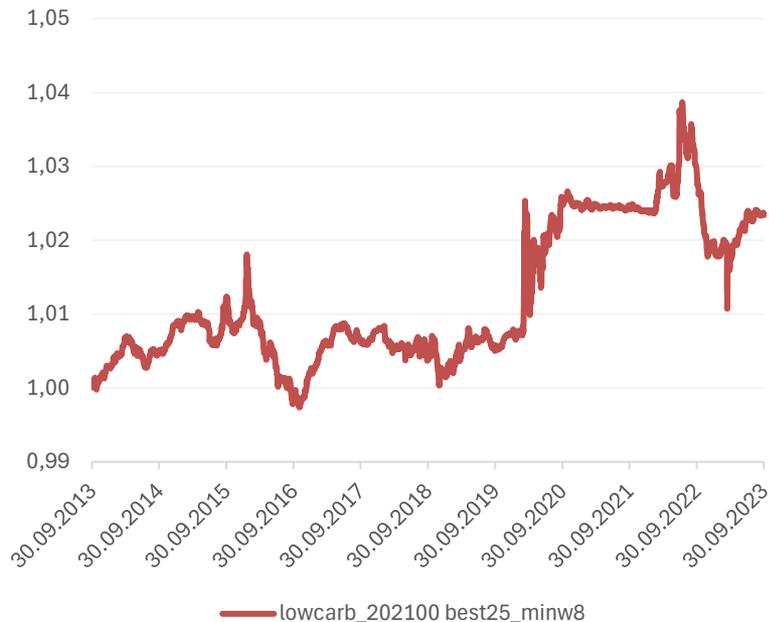


- Kapitalkosten-Spread (zwischen Long- und Short Leg) schwankt um 1,2% im Mittel
- nahezu 100% der Performance des Low Carbon- Faktors kann durch Gewinne erklärt werden
- Discountfaktoren (oder Kapitalkosten-Spreads) waren relativ stabil und haben deshalb wenig bis keinen Einfluss auf die relative Performance zwischen Long- und Short-Leg gehabt
- möglicherweise haben die niedrigeren Kapitalkosten aber mehr profitable Aktivitäten ermöglicht, die dann die Gewinne getrieben haben

# Research

## Low Carbon und Corporate Credit

### Low Carbon CDS Long/Short



- **Vorläufiges Ergebnis:**
  - 0,22% Performance p.a. bei 0,6% Volatilität, nach allen Kosten wahrscheinlich nahe „0“
  - Performancepfad ist unstet und wirkt im Vergleich zu Low Carbon bei Aktien und CO<sub>2</sub>-Preisen zufällig
  - evtl. höheres idiosynkratisches Risiko, weil relativ konzentriertes Exposure durch kleines Universum
  - Ergebnis ist robust mit alternativen Freiheitsgraden in Bezug auf Konzentrationsrisiken, Rebalancing-Frequenzen, Turnover etc.
  - Low Carbon CDS Long/Short kann aber trotzdem ein günstiger Hedge gegen systematische Transitionsrisiken sein

### CDS-Faktorprojekt

- mit bekanntem Indexvendedor
- **Fragestellung:**
  - findet man in Credit die gleichen systematischen Risikofaktoren wie bei Aktien
- **Basis:**
  - komplett neues Return-Datenset für Single Name-CDS
- Low Carbon ein Analyseziel
- **Erwartung: negative Long-Short-Performance, weil**
  - niedrigeres Transitionsrisiko bedeutet
  - niedrigeres Kreditrisiko, somit
  - niedrigeren Spread (Put- Preis) und damit
  - weniger Performance

# Research

## Anwendungsmöglichkeiten der Ergebnisse

### Breite Palette von Anwendungsmöglichkeiten

- Design und Management eigener Strategien
- Aktienresearch
  - Transition Risk- Reduction
- Produkt- und Managerselektion
  - ESG-/Low Carbon-/Paris aligned-/Climate Transition- ETF, Fonds oder Mandate
- Risikomanagement (Messung/Steuerung)
  - Faktorexposures
  - Carbon Footprint-/ Transition Risk- Reduction
- Risikobudgetierung
  - wo aktive Risiken nehmen und wo nicht
- M&A- Prozesse
  - Due Dilligence

### **Last but not least:**

- **Investment in Alpha Centauri - Strategien**



ALPHA CENTAURI

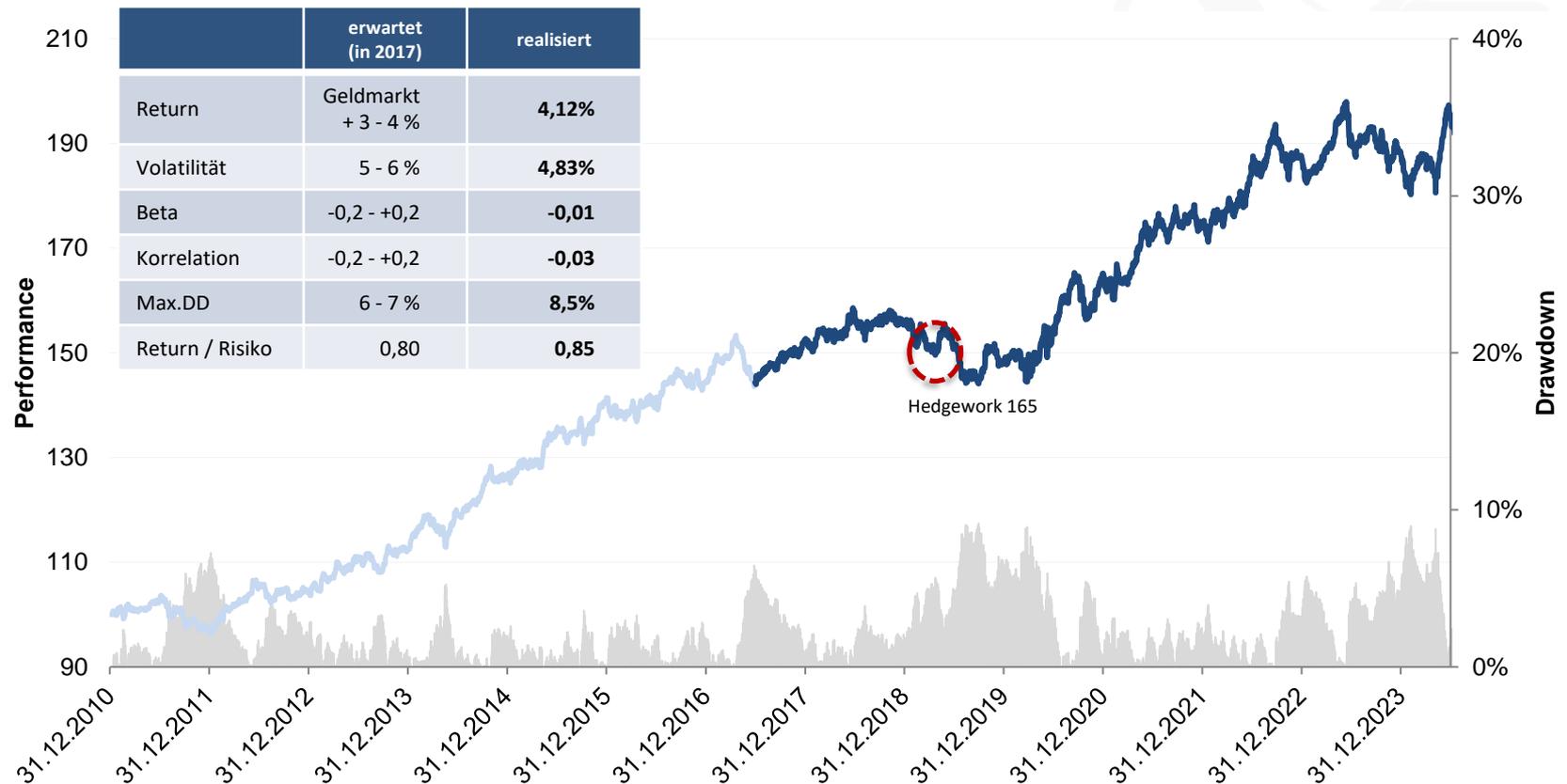
# Climate Smart Long/Short

Die Risiken des Klimawandels als  
Investmentchance verstehen und nutzen

# Review & Status Quo

## Status Quo: Climate Smart Long/Short

### Performance



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die künftige Entwicklung. Die Wertentwicklung der Simulation berücksichtigt Transaktionskosten, allerdings keine Managementgebühren, Ausgabeaufschläge oder Rücknahmegebühren z.B. für einen Investmentfonds. Managementgebühren, Ausgabeaufschläge oder Rücknahmegebühren können die Wertentwicklung beeinträchtigen. Out-of-Sample-Performance beginnend ab 01.07.2017. Excess Return kalkuliert vs. Euro Geldmarkt, Quellen: Alpha Centauri Investment Management GmbH; betrachteter Zeitraum: 01.0.2011 – 31.08.2024.

# Investment Case

Klimawandel erzeugt Anpassungsdruck in einer Art „darwinistischem Prozess“

*Paris Vereinbarung Artikel 2.1.c: ‘Investments in Einklang mit niedrigen Treibhausgasemissionen und klimafreundlicher Entwicklung bringen‘*

“Gut unterhalb 2°C bleiben” erfordert ..	...und bedeutet für Investoren..
...Investments in erneuerbare Energien, Smart Grids und Energiespeicherung	...dass sich Investments in Low-Carbon Assets auszahlen werden
...die Einführung und Erhöhung von Preissignalen für CO <sub>2</sub> in bedeutenden Wirtschaftszweigen	...gleichzeitig Performancerisiko und Chance, da sich Investitionen von einer hohen zu einer niedrigen CO <sub>2</sub> -Ökonomie verschieben
...das Ende von Subventionen für fossile Brennstoffe	...erhöhten regulatorischen Druck mit potenziellen Haftungsrisiken

# Investment Case

Warum Faktorprämien? Performance benötigt werttreibende Faktoren

## Prinzipien und Werte

### Ausschlüsse/Negative Screening

- Atomenergie
- Kontroverse Waffen
- Menschen- und Arbeitnehmerrechte
- Alkohol und Tabak
- Biotechnologie
- Glücksspiel
- Fossile Energieträger (Kohle/Öl/Gas etc.)

## Fundamentale Treiber f. Performance

### “Cash Flow”- Channel

- Umsätze
- Cash-Flows
- Gewinne
- Dividenden/Aktienrückkäufe

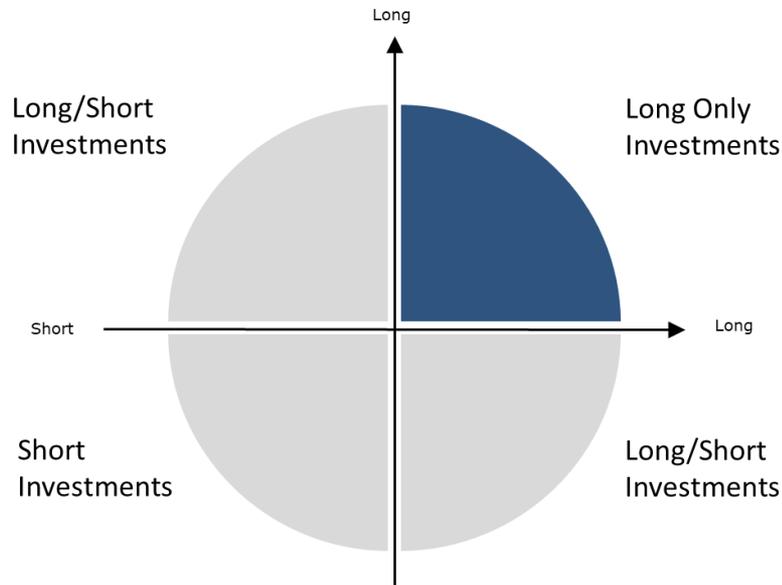
### “Discount factor” (Cost of Capital)-Channel

- Zinsen
- Risiko-(Faktor-)prämie / Beta

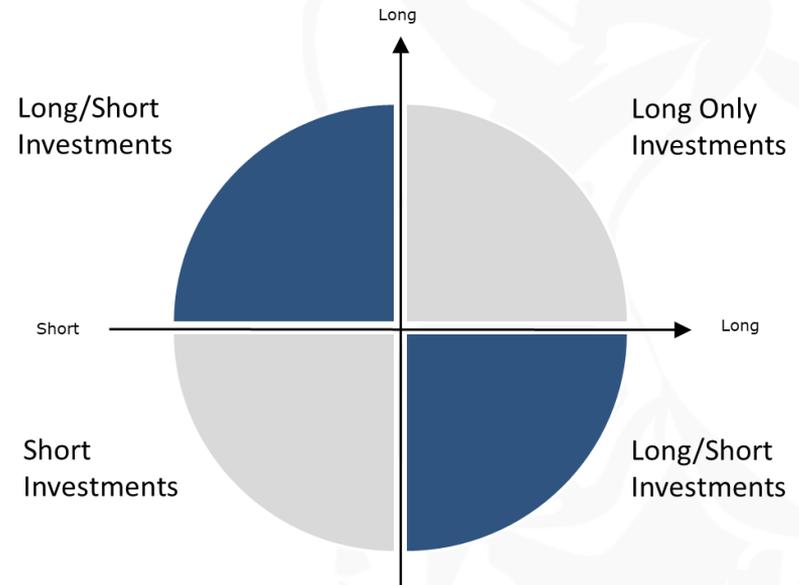
# Investment Case

Warum Long/Short? Mehr Ertragspotenzial, weniger **unbeabsichtigte** Risiken

## Ungenutzte Ertragschancen (grau)



## Doppeltes Ertragspotenzial

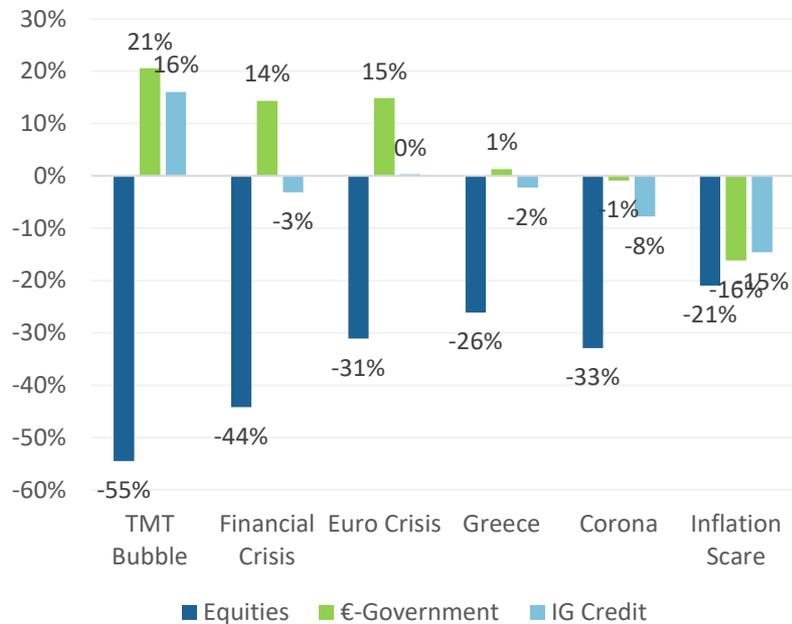


- Long Only
  - „Ungenutzte Ertragschancen“ durch Beschränkung auf Long Only
  - „Unbeabsichtigte Risiken“ durch Allokation entlang von Asset-Gewichten statt Risiko
- Long/Short
  - verdoppelte Ertragspotenziale
  - bessere Risikokontrolle durch Unabhängigkeit von Indexgewichten

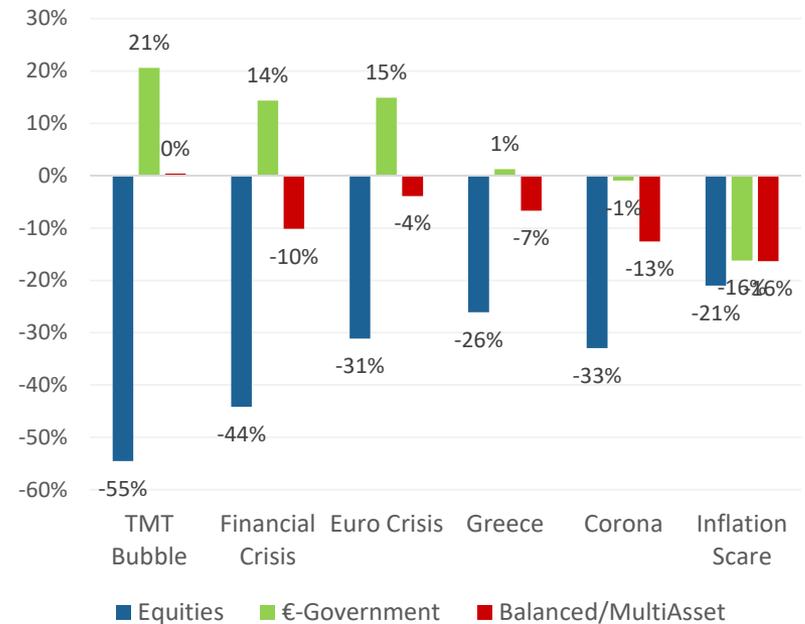
# Investment Case

## Renten haben ihren „Diversifikationsnutzen“ verloren

### Renten – „renditefreies Risiko“



### Höhere Drawdowns bei Multi Asset

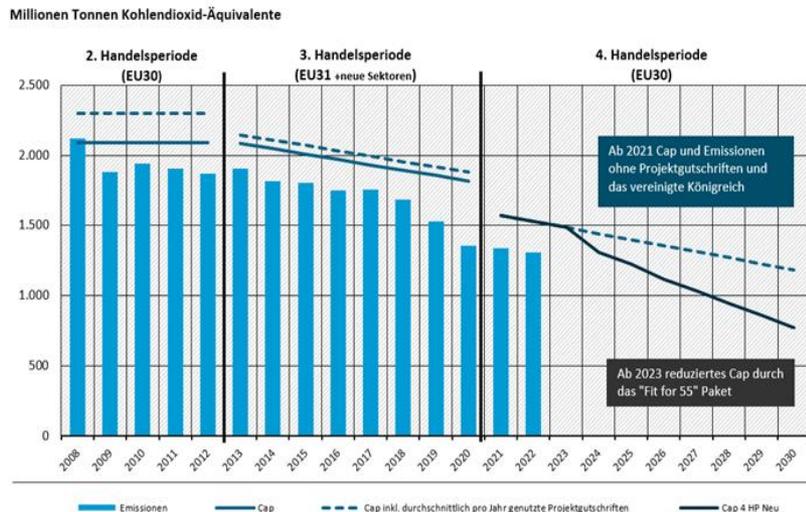


- Verändertes Inflationsumfeld wirkt sich auf die Diversifikationseigenschaften von Renten aus
- Renten-Performance hat mit jedem Aktien-Rückgang in den letzten 10 Jahren abgenommen
- Wertverlust bei Multi Asset- und Balanced-Fonds z.B. während Corona-Krise und „Inflation Scare“ höher als in der Finanzkrise
- für das gleiche Risikoprofil müssen im Vergleich zu früher heute weniger als mehr „Risiko-Assets“ gehalten werden

# Ausblick

Höhere CO<sub>2</sub> - Preise wahrscheinlich, Value- und Size-Performance verbessert

## EU Cap & Trade



Quelle: Umweltbundesamt

## Long/Short Faktorperformance



- Reduzierung der Carbon Allowances bis 2030; Einführung Cross Border Adjustment Mechanism
- erneut stärkeren Anpassungsbedarf für Unternehmen (Passthrough, Hedging, höhere CO<sub>2</sub> Effizienz)
- Zertifikate-Defizit in einigen Jahren bis 2030 wahrscheinlich, vorausgesetzt keine schwere Rezession
- Faktorperformance von Value und Size sollte sich stabilisieren, hohe Index-Konzentration in wenigen Werten über die Zeit nachlassen

# Disclaimer

Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Ihrer Information und stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Kauf oder Verkauf von bestimmten Produkten dar. Die Gültigkeit der Informationen und Empfehlungen ist auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlagen beschränkt und kann sich je nach Marktsituation und Ihrer Zielsetzung ändern. Wir empfehlen Ihnen, vor einer Investition Ihren Steuer- oder Rechtsberater zu konsultieren.

Die in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus Quellen, die wir als zuverlässig ansehen. Eine Gewähr für deren Richtigkeit können wir allerdings nicht übernehmen.

Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit bietet keine Gewähr für die künftige Entwicklung. Zu beachten ist ferner, dass die hier vorgestellten Produkte unter Umständen in Hinblick auf die individuellen Anlageziele, die Portfolio- und Risikostruktur des jeweiligen Anlegers nicht angemessen sind.

Die sich aus diesen Unterlagen eventuell ergebenden rechtlichen und steuerlichen Aspekte haben ausnahmslos den Charakter unverbindlicher Hinweise und können eine eingehende Beratung durch Ihren Rechtsanwalt, Steuerberater und/oder Wirtschaftsprüfer nicht ersetzen.

Beachten Sie bitte, dass sich diese Unterlage nicht an Bürger der Vereinigten Staaten von Amerika richtet und in den Vereinigten Staaten von Amerika nicht verbreitet werden darf.

Diese Präsentation ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, Weitergabe oder Verwendung, auch in Teilen, ohne Zustimmung ist unzulässig. Die Inhalte dieser Präsentation sind vertraulich zu behandeln. Die Weitergabe von Informationen und Inhalten an Dritte ist unzulässig.

© Alpha Centauri Investment Management GmbH, 2024