

GREEN MONEY[®]

FINANZMARKT+NACHHALTIGKEIT

Ausgabe Nr. 5 – 01. April 2022

HIGHLIGHTS IN DIESER AUSGABE

- EDITORIAL: **Verpackt und zugenäht – Stoppt den Plastikwahn!**
- REVIEW & PREVIEW: U.a. **Gewinnmaschinen, risikoreiche Anlageklassen, Splits**
- NEWS RADAR: **Ausgewählte News zu ESG und Finanzmarkt**
- RUMORS: **China verhandelt mit BioNTech, Asset-Manager GAM For Sale**
- HOT TOPIC: **«Strompreis-Bombe» bedroht Unternehmen und Verbraucher, beflügelt Erneuerbare Energieanbieter**
- CHARTS OF WEEK: **The Yield Curve – is the economy foreseeable or just coincidental?**

EDITOR MESSAGE

Verpackt und zugenäht – Stoppt den Plastikwahn!

Wer sich für einen zentralen Marktplatz bei Nachhaltigen Anlagen einsetzt, der geht zwangsläufig mit etwas anderem Blickwinkel durch die täglichen Gewohnheiten und sein Konsumverhalten. So hatten wir auch in den letzten drei Jahren stets den Eindruck, dass allen Lippenbekenntnissen zum Trotz, die Industrie noch immer ziemlich euphorisch und ungebremst alles und jedes in Plastik packt.

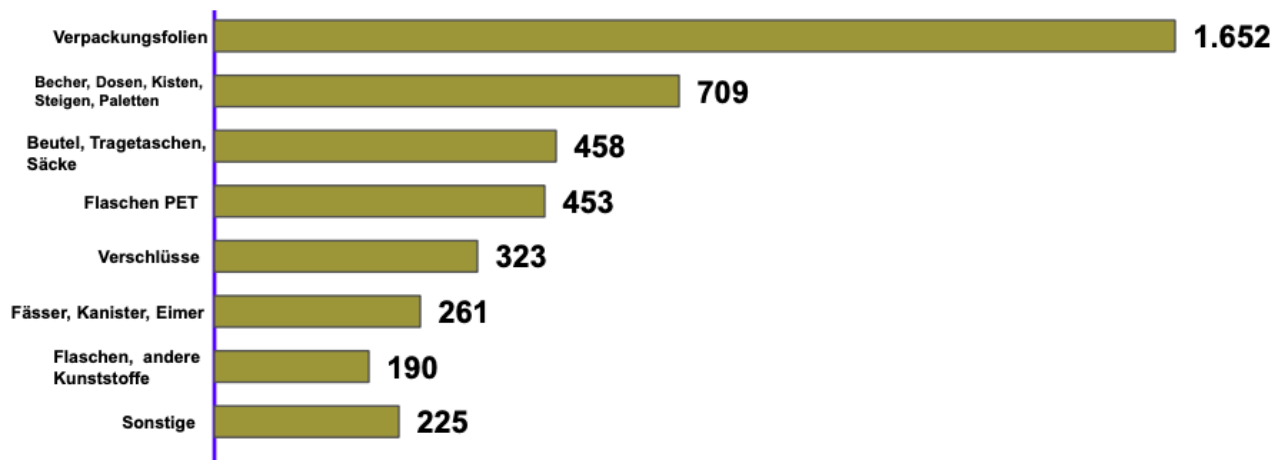
Egal ob Elektronikgerät, das in neun Folien für Fernbedienung, Kabel und Batterie (eh ein spezielles Thema) gewickelt wird oder die Bio-Früchte, die hinter Plastik dem Käufer zu winken – wir sind global von nicht biologisch abbaubaren Folien umzingelt. Die Weltmeere (insbesondere in Fernost; namentlich China als Flusseinleiter) sind zunehmend ein Nanopartikel-Pool von diversen Folienarten. Wenn's noch länger ungebremst weitergeht, können wir bald unseren Thunfisch folienverpackt aus dem Pazifischen Ozean angeln.

«Schon eine Halbierung der Verpackungsfolien würde nur in Deutschland eine Erleichterung von sage und schreibe 700 Tausend Tonnen pro Jahr (!) erreichen.»

Sarkasmus beiseite, es braucht ein Monitoring, welches Unternehmen in diesem Bereich welche Fortschritte zu einer drastischen Verpackungsreduzierung leistet. Schon eine Halbierung der Verpackungsfolien würde nur in Deutschland eine Erleichterung von sage und schreibe 700 Tausend Tonnen pro Jahr (!) erreichen.

«PLASTIC, ALL OVER THE PLACE»

Produktion von Kunststoffverpackungen in Deutschland (in 1000 Tonnen).



Quelle: Industrievereinigung Kunststoffverpackung

Zwar wurde lobenswerterweise die Produktion von Einwegbesteck und -geschirr aus Plastik, Trinkhalme, Rührstäbchen, Wattestäbchen und Luftballonstäbe aus Kunststoff ab dem 3. Juli 2021 verboten, doch importiert werden kann es immer noch. Gleiches gilt für To-go-Getränkebecher, Fast-Food-Verpackungen und Wegwerf-Essenbehälter aus Styropor. Der Hebel liegt bei Großhandelsanbietern und Konzernen wie Wal Mart, Metro etc. Ferner gibt's auf Plattformen wie Alibaba noch tonnenweise Einweg-Geschirr zu Spotpreisen im Angebot. Hier muss und kann nur eine international koordinierte Allianz der Plastikvermüllung unseres Planeten entgegentreten.

Seien Sie versichert: Gute Ware muss nicht fünf mal umwickelt und zugenäht sein. Guter Content erst recht nicht. Daher jetzt: Ring frei für unzensurierten Lesespass mit unserem Newsletter! ↗



Jakob Beckmann



Martin Raab

REVIEW

Last Week on the Markets

Die Woche gewinnt erneut im grünen Bereich, da Investoren den Russland Ukraine Konflikt nun mit zunehmendem Gesprächen etwas weniger dystopisch einschätzen. Zusätzlich sehen wir nun an einem erneuten Beispiel welchen Hebel so ein Aktiensplit haben kann. Die risikoreichen Anlageklassen gewinnen wieder an deutlichen Profiten und der Start in die Woche ist sehr gelungen. Im weiteren Verlauf der Woche wird das bestätigt, was wir hier schon seit Ausgabe 1 vorhergesagt haben – Russland verkündet, dass Gas nur noch in Rubel gekauft werden kann – das sollte unsere These, den USDRUB Future short zu gehen stützen. An den Märkten können wir Richtung Ende der Woche etwas Unsicherheit entdecken, da es wieder ein großes Fragezeichen zum Russland-Ukraine Konflikt und den Commodities aus Russland gibt.

Last Week on the ESG Horizon

Beflügelt von hohen Preisen für Öl und Gas gewinnt auch das Thema Alternative Kraftstoffe weiter an Aufmerksamkeit. Bereits seit letztem Jahr sind vermehrt Projekte aufgefallen, die im Luftfahrtbereich neue Wege bei der Betankung konventioneller Triebwerke ansetzen. Hier gab's nun auch vom Platzhirsch unter den globalen Logistiker buchstäblich «nachhaltige News»: Die **Deutsche Post** Gruppe, konkret die Tochter **DHL Express**, wird vom finnischen Anbieter **Neste Oyj** rund 320'000 Tonnen *Sustainable Aviation Fuel* (SAF) innert der nächsten fünf Jahre beziehen. Bis 2030 will die Deutsche Post Gruppe bei ihren Flugzeugen einen 30%igen SAF-Anteil erreichen. Biomasse sorgt für den Kerosinersatz und es kann damit bis zu 80% CO₂ gegenüber konventionellen Jet Fuel eingespart werden. Wir sind uns sicher, dass SAF buchstäblich «the next big thing» im Bereich Alternative Energien wird. Leider sind allerdings auch schon viele Projekte und Start-Ups in diesem Segment in der Vergangenheit jäh versandet. Let's hope the best for the future.↗

THE WEEK AHEAD

Die kommende Woche ist ebenfalls wieder randvoll mit marktrelevanten Terminen:

Montag:	German Balance of trade FEB German Current Account FEB Eurogroup Meeting Turkish Inflation rate
Dienstag:	US Balance of Trade FEB US ISM Non-Manufacturing PMI MAR Australian interest rate decision US API Crude Oil Stock Change 01/APR

Mittwoch:	FOMC Minutes Russian Inflation Rate MoM and YoY
Donnerstag:	Germany Industrial Production MoM FEB US Initial Jobless Claims 02/APR
Freitag:	Japan Consumer confidence US Wholesale inventories MoM FEB Brazil Inflation rate YoY and MoM

NEWS RADAR

Ausgewählte Berichte aus der internationalen Wirtschaftspresse

ESG & Nachhaltigkeit

Walmart Removes Tobacco-Sales from some Stores

https://www.wsj.com/articles/walmart-stops-selling-cigarettes-in-some-stores-11648459800?mod=business_lead_pos3

What Happens if Russia Turns off Gas to Germany?

<https://www.reuters.com/business/energy/what-happens-if-russia-turns-off-gas-flows-germany-2022-03-29/>

Ellen Jackowski, HP's chief impact officer, about E-Waste and Circularity

<https://impact.economist.com/sustainability/circular-economies/voices-ellen-jackowski-circularity-social-justice-technology>

Rhino Bond: World's First Wildlife Conservation Bond Issued

<https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2022/03/23/wildlife-conservation-bond-boosts-south-africa-s-efforts-to-protect-black-rhinos-and-support-local-communities>

Finanzmärkte allgemein

US Boosts Gas Deliveries to Europe

<https://www.wsj.com/articles/u-s-to-boost-gas-deliveries-to-europe-amid-scramble-for-new-supplies-11648198062>

America's Inflation problem is Weirdly Hard to Fix

<https://www.vox.com/the-goods/22994731/inflation-rate-russia-gas-prices-jerome-powell>

Robinhood is Offering Extended Trading Hours

https://www.wsj.com/articles/robinhood-is-offering-extended-trading-hours-eyes-24-7-trading-11648565295?mod=markets_lead_pos12

BlackRock President Says 'Entitled Generation' Now Learning About Shortages

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-03-29/blackrock-s-kapito-says-scarcity-inflation-is-driving-economy?srnd=premium>

Global Corporate Bonds Lost \$1 Trillion, and Risks Are Rising

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-03-30/corporate-bonds-lost-1-trillion-and-there-s-more-trouble-ahead?srnd=premium>

Can Home Prices and Interest Rates Soar at the Same Time?

<https://www.nytimes.com/2022/03/31/upshot/home-prices-mortgage-rates.html>

WEEKLY RUMORS

Unbestätigte Kursphantasien aus dem Finanzmarkt

BioNTech (Ticker BNTX) soll an unbestätigten Gerüchten jetzt wieder mit potenziellen Bestellern in **China** im Gespräch sein. Es geht um die flächendeckende Versorgung von ausgewählten Metropolen mit dem Covid19-Impfstoff von BioNTech «als Additiv zu Sinovac». Umsatzpotenzial = Almost unlimited.

Der gestrauchelte Asset-Manager **GAM Holding AG**, welcher in den letzten Tagen bekannt geben musste, ab April 2023 rund CHF 10.5 Milliarden an Fonds-Vermögen zu verlieren, ist möglicherweise nun wieder Teil von expliziten M&A Folien. Der Börsenwert ist mit CHF 180 Mio. allerdings «noch etwas zu hoch» für Schnäppchenjäger, doch offenbar kreisen schon erste Geier und M&A-Liberos über dem GAM Headquarter in Zürich. Die GAM-Grossaktionäre Silchester International Investors LLP und Jörg Bantleon würden auf einen Rutsch 25% der Aktien andienen können.

Verdächtige Meldungen gerne an: martin.raab@ggx.swiss oder jakob.beckmann@ggx.swiss

«Strompreis-Bombe» bedroht Wirtschaft und Verbraucher

Ausgelöst durch den Russlandkrieg sind Öl- und Gaspreise auf sehr hohen Niveaus. Durch fragliches Marktdesign führt das zu fatalen Sprüngen im Strompreis. Erneuerbare Energieproduzenten profitieren enorm, doch böse Überraschungen für Wirtschaft und Privathaushalte sind schon jetzt absehbar.

von **Martin Raab**

Kopfstände macht derzeit nicht nur so manch Anleger:in, sondern auch viele Energieversorger in der Schweiz und Deutschland. Die Beschaffungspreise für Energie sind derzeit vielerorts höher als die effektiven Verkaufspreise der Stromunternehmen. Die europäischen Strompreise sind explodiert – auch für Schweizer und Deutsche Verbrauchern droht ungemach. Perverserweise hat sich beispielsweise an der Schweizer Stromproduktion aus Wasser- und Atomkraftwerken in den vergangenen Monaten nichts gross geändert. Doch steigt der Preis, weil der Gaspreis einer der wesentlichen Treiber des Wholesale-Preises für Strom ist.

Marktdesign mit Tücken

Das hängt mit dem sogenannten «Merit-Order-System» zusammen. Demnach bestimmen die Grenzkosten des Kraftwerks, das zuletzt ans Netz kommt, um die aktuelle Nachfrage zu decken, den aktuellen Strompreis. Historisch waren das Gaskraftwerke oder Atomkraftwerke, weil diese innert kurzer Zeit hoch- und heruntergefahren werden konnten und eben bis zum russischen Angriff auf die Ukraine der Gaspreis preislich attraktiv war. Prekär für hunderte von Energieversorgern in Europa, die Strom zukaufen müssen, weil ihr jeweiliges Unternehmen nicht 100% der (an Endkunden verkaufte) Verbrauchsmenge in Eigenregie produziert. Die Gewinnrechnung dreht für sehr viele gerade ins Minus.

Quer in der Landschaft

Das Bild verdreht sich derweil noch weiter: Die Gaspreise sind in Europa in den vergangenen Monaten explodiert – und damit die Grenzkosten der Gaskraftwerke und in letzter Konsequenz die Strompreise in Europa insgesamt. Konträrerweise profitieren von hohen Grosshandelspreisen beim Strom nun aber insbesondere Anbieter von nachhaltiger Energie. Erzeuger die ihren Strom mit Hilfe von Wind, Sonne oder Wasser produzieren (und aber auch Atomstromanbieter), kassieren deutlich höhere Preise bei gleichbleibend tiefen Kosten. Nach Angaben des DIW in Berlin führt das zu Mehreinnahmen von neun Milliarden Euro für Wind- und Solaranlagenbetreiber. Den Preis bezahlen allerdings die Unternehmen und Endverbraucher.

«Allein in der Schweiz wird sich der Strom-Tarif im kommenden Jahr 2023 von 0.16 Rappen auf 0.46 Rappen pro Kilowattstunde rund verdreifachen.»

Saftige Rechnungen absehbar

So funkt die Energiewirtschaft in der Schweiz bereits markante Preiserhöhungen fürs Jahr 2023. Swissgrid, die zentrale Stromtransport- und Ausgleichsorganisation der Schweiz (im Besitz diverser nationaler Energieunternehmen), rechnet aufgrund der erwarteten Preise auf den europäischen Strommärkten mit einem deutlich höheren Beschaffungsaufwand für Regelleistungsvorhaltung und muss zudem eine Unterdeckung abbauen, die grossteils ebenfalls auf die stark gestiegenen Strommarktpreise zurückzuführen ist. Die erhöhte Kostenbudgetierung hat in einer Vielzahl an Unternehmen – börsenkotiert oder privat gehalten – noch gar nicht gestartet. Die Q1 und Q2 Zahlen dürften von deutlich höheren Stromkosten (je nach Vertrag mit dem Energieversorgern) gekennzeichnet sein. Alles andere als begeistert werden sich auch die privaten Energie-Konsumenten zeigen. Dort drohen ebenfalls drastische Preiserhöhungen.

Profitieren nur als Aktionär möglich

Mit Blick auf die zu erwartenden Umsatzzanestiege, sind die einst langweiligen, regulierten Energieversorger potenziell als Investment nun plötzlich attraktiv. Investor:innen können sich regionale Player (**BKW**) sowie auch Weltmarken wie **E.ON** oder **Duke Energy** näher ansehen. Nicht weniger Interessant sind – wie oben beschrieben – die ganze Reihe an börsenkotierten Renewables Unternehmen. Dort ist jedoch Talent für Unternehmens-Einzelanalyse gefragt. Wer also dem zu erwartenden Strompreis-Schock etwas finanziell entgegensetzen möchte, sollte sich rasch mit möglichen Dividenden-Erträgen und potenziellen Kursgewinnen auseinandersetzen. ↗

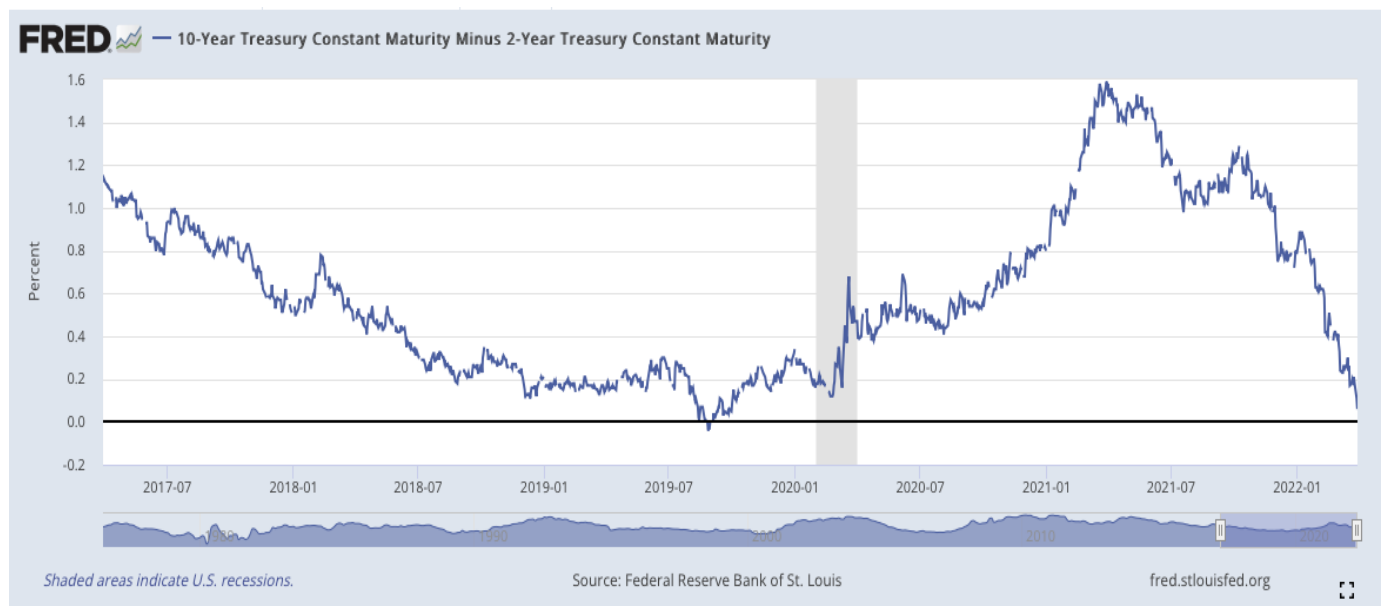
CHART OF THE WEEK

The Yield Curve – is the economy foreseeable or just coincidental?

Nach den Interest Rates in **GreenMoney #3** fokussieren wir jetzt ein eng verbundenes Thema – die «Yield Curve». Welchen Zusammenhang gibt es zwischen Bond-Märkten und Aktienmärkten? Sollte ich die Yield Curve im Blick behalten? Wir klären auf.

von **Jakob Beckmann**

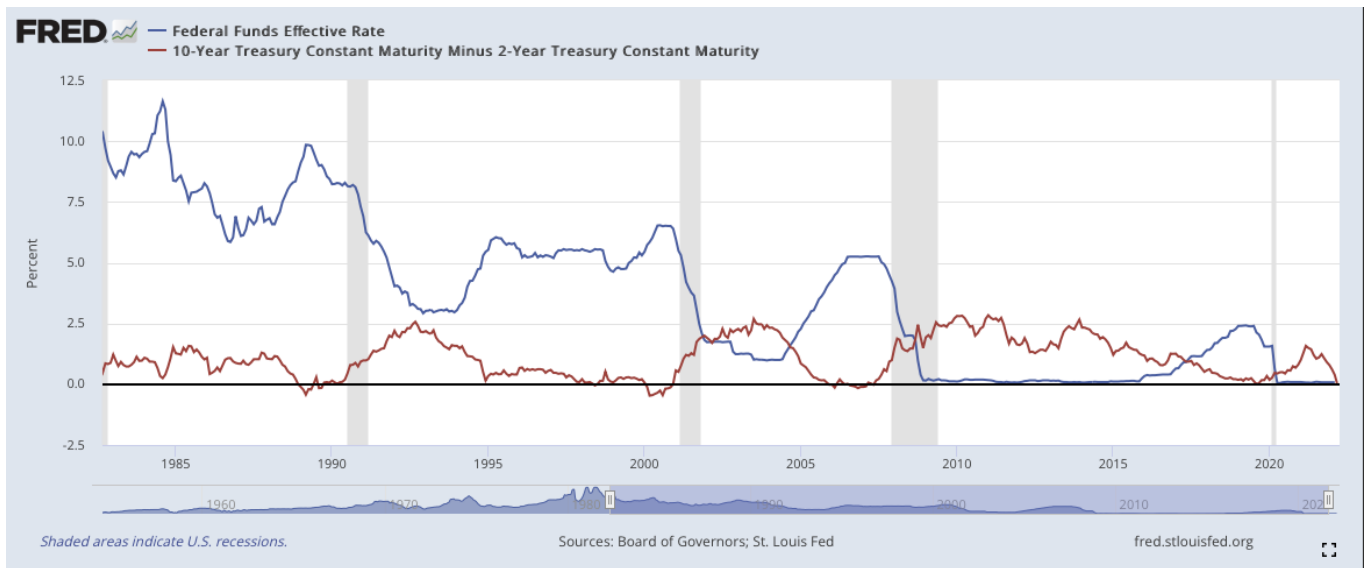
Bevor wir ins Detail gehen schauen wir uns erstmal an was eine Yield Curve ist. Einfach gesagt, ist die Yield Curve ein Instrument, welches die Zinssätze (Yields) von Bonds mit gleicher Bonität aber unterschiedlichen Fälligkeitsterminen Abbildet. Warum ist diese Kurve relevant für die Wirtschaft? Die Steigung der Kurve ist ein guter Hinweis für die Wirtschaftsaktivität und zukünftige Zinsänderungen. Es gibt 3 Hauptsteigungsformen der Yield Curve: normal (aufwärts geneigt),



invertiert (abwärts geneigt) und flach.

Um die Yield Curve zu verstehen, sollte man wissen, dass in treasury rates erwartete Inflation und erwarteter Zinssatz ausgedrückt wird. Wie man sieht, hatte die Yield Curve in den letzten Jahren hauptsächlich eine aufwärts-Neigung. Dies ist darauf zurückzuführen, dass einem Markt, in dem die Inflationserwartungen short-und-longterm ähnlich sind, verlangen die Anleger für den Kauf von Bonds mit längerer Laufzeit ein "maturity premium" (oder einen höheren Realzins), was zu einer

Aufwärtsneigung der Yield Curve führt. Um den genauen Zusammenhang mit der zukünftigen Wirtschaftsleistung zu verstehen müssen wir uns die Mechanismen der invertierten Yield Curve anschauen. Wenn dieses Szenario eintritt ist es fast immer so, dass kurzfristige Zinssätze steigen aber längerfristige Zinsen konstant bleiben. Meistens war dies der Fall, da die Zentralbanken die Wirtschaft durch Erhöhung der kurzfristigen Zinsen bremsen wollten, wie dies auch gegenwärtig passiert. (Wer hier genauer informiert sein will, sollte unsere **Green Money** Ausgabe-3 nochmal anschauen).



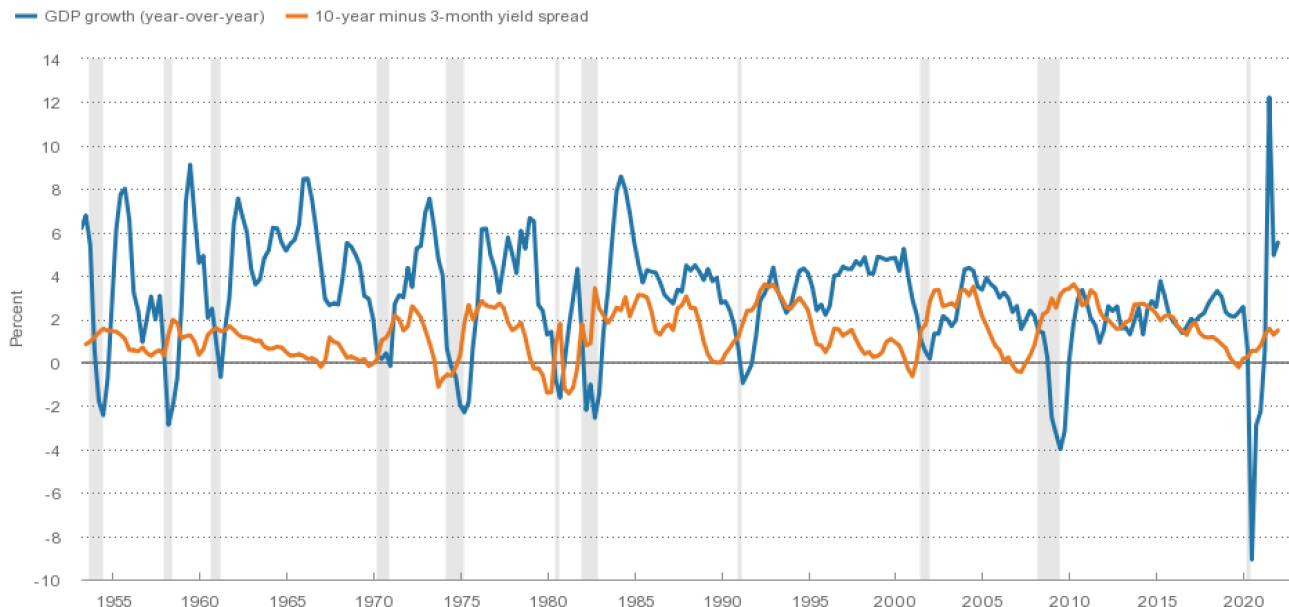
Hier auf der Grafik sehen wir, dass die Abschnitte der invertierten Yield Curve jedes mal auf einen Anstieg der Federal Funds rate zurückzuführen ist. Also mit einer geldpolitischen Massnahme der FED (erhöhen der FFR), wird die Wachstumsverlangsamung der Wirtschaft erreicht. Wenn die FED die Geldpolitik lockert (2020) erkennen wir den umgekehrten Effekt. Dieses "Phänomen" wird auch FED-Effekt genannt. Das Ganze beläuft sich zwar auf einer Hypothese aber ich finde, wenn man den Daten aus den USA Glauben schenkt, dann könnte man diesen Effekt als gegeben betrachten. Diesbezüglich hat die invertierte Yield Curve 8 der letzten 9 Rezessionen vorausgesagt... Zufall oder Wissenschaft?

«Wenn man den Daten aus den USA Glauben schenkt, dann könnte man diesen Effekt als gegeben betrachten.»

Da es sich hier nicht um diskrete sondern kontinuierliche Variablen handelt, müsste das Szenario noch genauer untersucht werden um Schlüsse zu ziehen. Fest steht jedenfalls, dass die invertierte Yield Curve in den meisten Fällen Rezessionen vorausgesagt hat, also warum sollte es in der Zukunft weitere Ausnahmen geben? In der Folgenden Grafik können wir einmal den Vergleich zwischen dem Yield Curve Spread und dem Real GDP Growth sehen.

Yield Curve Spread and Real GDP Growth

Click/drag to zoom

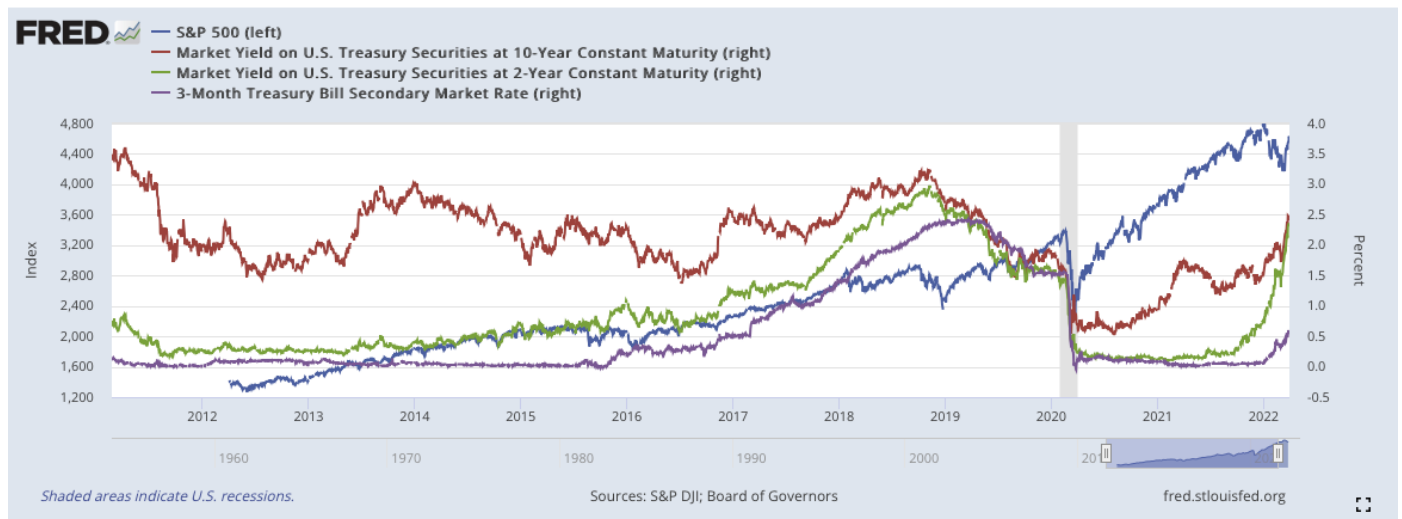


Note: Shaded bars indicate recessions.

Source: Bureau of Economic Analysis, Federal Reserve Board, Haver Analytics

Auch hier sind Korrelationen deutlich zu erkennen, wenn auch nicht so eindeutig wie zwischen der Yield Curve und der Federal Funds rate.

Aber was uns als Investoren ja auch interessiert ist der Zusammenhang zwischen den eben genannten makroökonomischen Fakten/Daten und unseren Aktien. Denn Wirtschaftswachstum oder dessen Rückgang hängt nicht immer mit Aktienrenditen zusammen. Um dies zu illustrieren vergleichen wir einmal die Yield Curve mit dem S&P 500 Index der letzten 30 Jahre.



Quellen: Bloomberg, Reuters, FRED, Investopedia, Macrotrends, Statista, WSJ

Wenn es hier Korrelationen gibt, dann am kurzfristigen Teil der Yield Curve... Langfristige Zinssätze haben wenig mit Aktienrenditen zu tun. Als Fazit könnte man nun sagen, dass die Yield Curve die Aktienmärkte nicht sehr stark beeinflusst, was ich aber als eine gefährliche Halbwahrheit bezeichnen

würde, da die Yield Curve das Wirtschaftswachstum (GDP Growth) beeinflusst und dieses wiederum Einfluss auf die Aktienmärkte hat. Wie man es nun interpretiert ist jedem selbst überlassen, meiner Meinung nach bleibt es jedoch spannend, ob uns nun die Rezession bevorsteht oder nicht. Viele andere Faktoren, wie die politische Lage, Ressourcenknappheit oder auch Supply-Chain Schwierigkeiten dürfen auch nicht ausser Acht gelassen werden. ↗

KONTAKT

Feedbacks und Meinungen: office@ggx.swiss
Partnerschaften: marketing@ggx.swiss

IMPRESSUM

Redaktion: Jakob Beckmann, Martin Raab
Marketing: Isabelle Tschugmall, Priscilla Kläfiger
Global Green Xchange AG, 8835 Feusisberg (Switzerland)
LEI (Legal Entity Identifier): 5067001NN42WWCO7L958
UID: CHE-182.826.774
Verwaltungsratspräsident: Harald Schnabel
Rechtsform: Aktiengesellschaft

WICHTIGE HINWEISE

Die in diesem Newsletter («Green Money») publizierten Artikel und Grafiken dienen ausschließlich Informationszwecken, sie basieren auf bestmöglicher Recherche und auf öffentlich zugänglichen Informationsquellen. Sie erheben jedoch keinen Anspruch auf Vollständigkeit oder Aktualität. Die in diesem Newsletter enthaltenen Äusserungen, Kommentare und sonstigen Inhalte sind auch dann, wenn einzelne Emittenten oder Finanzinstrumente genannt werden, nicht als Anlageberatung zu verstehen und stellen weder direkt noch indirekt eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kaufen, Halten oder Verkaufen eines Finanzinstruments oder eine diesbezügliche Beratung dar.