

Carnot Efficient Resources

3. Quartal 2024

Lukas Götz, Andres Gujan / 2. Oktober 2024

Der Nettoinventarwert der Anlageklasse in Schweizer Franken lag zum Quartalsende bei CHF 210.23, was einem Anstieg um 4.4% im dritten Quartal entspricht. In der EUR-Anlageklasse stieg der Nettoinventarwert um 4.6% auf EUR 196.05. Am stärksten schnitten die Titel im Segment „Wasser“ ab, am schwächsten die Titel im Segment „Luft“, von denen etliche Zulieferer der Automobilindustrie sind.

Rückblick: Zinssenkungszyklus eingeleitet

Zum Ende des Quartals erholten sich die Aktienmärkte weitgehend von ihrer Korrektur Anfang August und die Anleiherenditen gingen weiter zurück. Das wichtigste Ereignis für die Märkte im dritten Quartal war zweifelsohne die Einleitung eines neuen Lockerungszyklus durch die Fed, der mit einer Zinssenkung um ein halbes Prozent im September begann. Vielleicht ebenso wichtig wie die Zinsentscheidung selbst war die Aktualisierung des sog. Dot Plots der Fed, der grafischen Darstellung der individuellen Zinsprognosen, wobei nun der Median der 18 Mitglieder für 2025 Zinssätze in der Nähe des neutralen Bereichs erwartet.

Die Anleger hoffen auf eine Neuauflage der sanften Landung in den 1990er Jahre: Das war das letzte Mal, dass die US-Wirtschaft nach einer aggressiven Zinsstraffung der Fed nicht in eine Rezession abglitt. Die Inflation ist rückläufig, das Lohnwachstum schwächt sich ab, und der Druck auf den Arbeitsmarkt lässt nach. Das Rezessionsrisiko ist aber noch nicht gebannt und selbst eine leichte Rezession würde vermutlich deutliche Kurskorrekturen auslösen.

Der Carnot Efficient Resources Fund hat sich im abgelaufenen Quartal trotz Gegenwind in einigen Industrien stark entwickelt. Insbesondere Aktien von Gesellschaften, die Herausforderungen wie die Wasserknappheit, die Wasserverschmutzung oder die Wasserversorgung angehen, stiegen deutlich. So entwickelte sich die weltweit für Wasserdurchfluss- und -kontrollprodukte tätige **Reliance Worldwide Corporation** (+30%, Wasser/Wasser- und Abwasserversorgung) wie auch das amerikanische Wasseraufbereitungsunternehmen **Pentair** (+28%, Wasser/Wasserinfrastruktur) sehr positiv. Spitzenreiter im Portfolio war die britische **Volvion** (+36%, Energie/Gebäudetechnik), welche nach der Ankündigung der grössten Übernahme in der Unternehmensgeschichte einen neuen Höchststand erreichte.

Ressourcen	Themen	Portfolioanteil	Performance Q3 (Lokalwährung)
Energie	Gebäudetechnik Industrie Transport Erneuerb. Energie	43%	6%
Wasser	Trinkwasser Abwasser Bewässerung	23%	12%
Erde	Agrar/Forst, Meer Nahrungsmittel Bodenschätze	24%	5%
Luft	Abgase Brennstoffe	9%	-2%

Die Rangliste der schwächsten Titel im Portfolio wurde für einmal von japanischen Gesellschaften angeführt, nachdem diese zu Beginn des Jahres noch Spitzenplätze belegten. **Horiba** (-28%, Japan, Energie/Industrie), **Niterra** (-14%, Japan, Luft/Wasser- und Abwasserversorgung) und **Glanbia** (-13%, Irland, Erde/Futter- & Nahrungsmittelergänzung). Bei Horiba war die Gewinnentwicklung im zweiten Quartal unter den Erwartungen und bei Niterra ist die Entwicklung im Automobilsektor einer der Gründe für die schlechte Kursentwicklung. Glanbia musste ebenfalls aufgrund enttäuschender Halbjahreszahlen einen Kursrückgang hinnehmen.

Ausblick: Fokus auf US-Wahl im Herbst

Zu den volatilitätsverstärkenden Faktoren gehört einer, von dem man schon das ganze über Jahr spricht die Präsidentschaftswahlen in den USA. Die Geschichte zeigt aber, dass der siegreiche Kandidat und die siegreiche Partei mittelfristig kaum Einfluss auf die Marktentwicklung haben.

Sulzer – Alles erfreulich im Fluss

Sulzer ist ein weltweit führendes Unternehmen im Bereich der Fluidtechnik und chemischen Verarbeitung. Das Unternehmen ist bekannt für seine innovativen und energieeffizienten Lösungen in den Bereichen Pumpen, Rühren, Mischen, Trennen, Reinigen, Kristallisieren und Polymerisieren von Flüssigkeiten aller Art. Der Carnot Efficient Resources Fund ist seit Ende August am Winterthurer Traditionsunternehmen beteiligt, weshalb wir dieses etwas genauer vorstellen möchten.

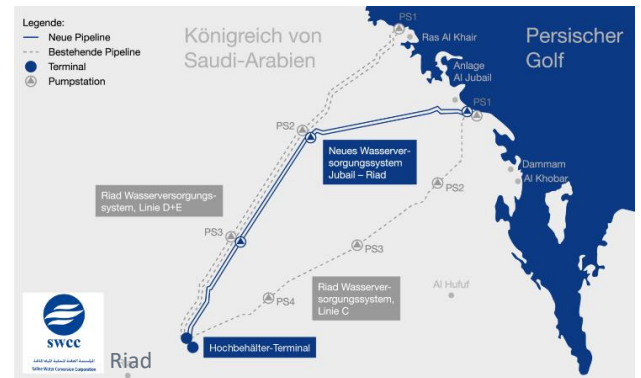
Der Industriekonzern mit rund 13'000 Mitarbeitern ist in drei Divisionen aufgeteilt: Flow, Services und Chemtech. Traditionell waren die Anlagen vor allem in den Branchen Erdöl, Ergas und Chemie gefragt. In jüngster Vergangenheit wurde aber das Interesse aus Segmenten, die für die Energiewende und den Klimaschutz eine Rolle spielen, immer grösser. Beispiele sind die umweltfreundliche Modernisierung von **Kraftwerken**, die **Wasseraufbereitung** oder die **Kohlendioxid-Speicherung**. Es überrascht nicht, dass sich das Unternehmen mit Strategie «Sulzer 2028» auf die Bereiche Energie, natürliche Ressourcen und Rohstoffe konzentrieren will.

Im Bereich Wasser und Abwasser bietet Sulzer für Industrien und Kommunen eine Vielfalt an Pumpen und zugehöriger Ausrüstung für die Gewinnung, den Transport und die Behandlung von Wasser an. Ein Projekt-Beispiel ist die neue Wasser-Pipeline für die Versorgung von Riad im Königreich Saudi-Arabien.

Aber auch im Bereich der erneuerbaren Energien bietet Sulzer innovative Lösungen: Sulzer unterstützt beispielsweise Betreiber nachhaltiger Infrastrukturanlagen mit einer **Optimierungslösung** für leistungskritische Pumpen mit dem Namen «BLUE BOX». Diese Software erkennt mit künstlicher Intelligenz Anomalien im Betrieb der Anlagen und identifiziert leistungsschwache und potenziell unzuverlässige Maschinen. Dank dieser Erkenntnisse lassen sich das Betriebsrisiko verringern und Effizienz- oder Leistungssteigerungen erzielen.

Wir sind überzeugt, dass Sulzer mit ihren Produkten und Dienstleistungen optimal aufgestellt ist, um vom Wachstum in den attraktiven Märkten Energiewende, natürliche Ressourcen und Prozessindustrie zu profitieren.

Frisches Wasser für die Wüstenstadt



Das Wassertransportsystem für Riad, der Hauptstadt des Königreichs Saudi-Arabien, ist eines der grössten seiner Art. Sulzer baut kundenspezifische Pumpen, um das wertvolle Frischwasser aus den Entsalzungsanlagen über Hunderte Kilometer an seinen Bestimmungsort zu bringen.

Quelle: Sulzer AG

Portfoliumschichtung Ende August 2024

Innerhalb des Bereichs «Wasser» haben die Schweizer **Georg Fischer** verkauft und dafür in die vorgestellte **Sulzer** (Schweiz, Wasserinfrastruktur) investiert. Georg Fischer ist in unserem Rangierungsmodell zurückgerutscht, weshalb wir uns entschieden haben, die Position durch die andere Schweizer Gesellschaft im Segment Wasserinfrastruktur zu ersetzen. Georg Fischer hat sich in den vergangenen Jahren und insbesondere mit der Übernahme der finnischen Uponor zwar stark gewandelt, ist aber nach wie vor mit knapp 20% des Umsatzes von der Entwicklung des Automobilsektors abhängig.

Die übrigen Portfoliogesellschaften haben wir bei der letzten Portfoliumschichtung unverändert belassen, wie üblich haben wir diese aber wieder auf ein Gleichgewicht zurückgeführt.

Schlaglicht

Warum sind die US-Wahlen dienstags? Der Sonntag fiel wegen des traditionellen Kirchenbesuchs als Wahltermin aus. Auch der Montag wurde ausgeschlossen, um die Anreise zu den Wahllokalen zu ermöglichen. Samstag war in vielen Orten Markttag, der am Freitag vorbereitet wurde. Auch der Donnerstag kam nicht infrage, da an diesem Tag die damals von den US-Amerikanern ungeliebten Briten ihr Parlament wählten. Somit blieben nur der Dienstag und Mittwoch als offizieller Wahltag übrig.

Quelle: Zeit Online

Carnot Efficient Resources Fund (CHF)

Factsheet September 2024

Fondsbeschreibung

Carnot Efficient Resources ist ein globaler Impact-Aktienfonds. Kernelemente des Fonds sind das Thema Ressourceneffizienz und der Qualitäts-Anlagestil. Der Fonds investiert in kotierte Aktien etablierter Gesellschaften mit Produkten und Technologien, welche die natürlichen Ressourcen schonen, d. h. die Grundelemente "Feuer, Wasser, Erde, Luft" effizienter nutzen. Die Titelselektion orientiert sich an Qualitäts- und Bewertungskriterien, insbesondere Verschuldungsgrad, Rendite auf dem eingesetzten Kapital und Verhältnis von operativem Cashflow zu Unternehmenswert. Alle Portfoliositionen erfüllen Nachhaltigkeitskriterien.

Carnot Capital AG wurde im Juli 2007 gegründet. Carnot ist ein Pionier im Impact Investing und steht unter der Aufsicht der FINMA. Die Partner verfügen über langjährige Erfahrung in den Bereichen Portfoliomanagement und Finanzanalyse.

Allgemeine Informationen

Dachfonds	PPF II
Domizil	Luxemburg
Rechtsform	UCITS, FCP
Öffentlicher Vertrieb	DE
Investment Manager	Carnot Capital AG, Bäch SZ
Portfoliomanager	Lukas Götz, Andres Gujan
Depotstelle / Administration	European Depository Bank SA
Lancierung	1. Dezember 2015
Ausgabe / Rücknahme	täglich / täglich
Währungen	CHF, EUR
Erfolgsbeteiligung	keine
CO ₂ -Intensität Fonds	84 tCO ₂ e / EUR Mio. Umsatz
CO ₂ -Intensität MSCI World Index	110 tCO ₂ e / EUR Mio. Umsatz

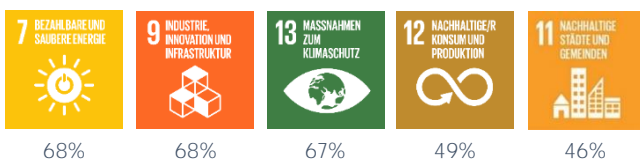
Kennzahlen

Volatilität	16.8% (tägliche Daten, 3 Jahre)
Beta	1.0 (vs. MSCI World TR)
Information-Ratio	0.00 (vs. MSCI World TR)
Perf. seit Lancierung	110% (CHF)
Fondsvolumen	19.3 Mio. CHF

Grösste Positionen

Name	Land	Ressource/Thema	ROCE	Gewicht
Volution	UK	Energie/Gebäudetech.	45%	2.9%
Ebara	JP	Wasser/Wasserinfra.	21%	2.8%
RWC	AU	Wasser/Wasservers.	20%	2.8%
Broadcom	US	Energie/Industrie	>50%	2.7%
Novonesis	DK	Luft/Saubere Energie	24%	2.7%

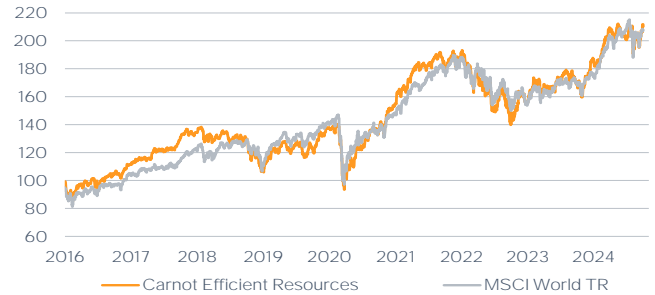
Portfolioanteile mit Beiträgen zu den SDGs



Net Asset Value (NAV) per 30. September 2024

Anteilsklasse B	CHF 138.16
Anteilsklasse D	CHF 210.23

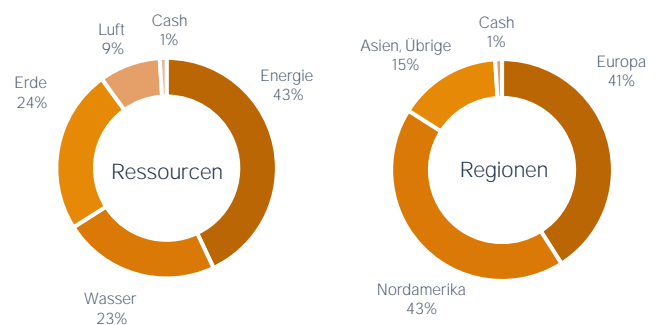
Indexierte Performance seit 1. Januar 2016 (CHF)



Performance in % (CHF)

	Fonds	MSCI World TR
1 Monat	2.1%	1.1%
3 Monate	4.4%	-0.1%
1 Jahr	23.2%	22.3%
3 Jahre	16.7%	17.4%
seit Lancierung	110.2%	107.8%
YTD	12.6%	19.3%
2023	19.9%	12.5%
2022	-18.5%	-17.0%
2021	23.4%	25.7%
2020	13.1%	6.0%
2019	28.1%	25.4%

Portfoliostruktur



Anteilsklassen

Name	ISIN	Minimum	Verwaltungskomm.
B CHF	LU1296765586	-	1.5%
B EUR	LU1296765230	-	1.5%
D CHF ^{1,2}	LU1296765743	1 Mio.	0.9%
D EUR ²	LU1296765669	1 Mio.	0.9%

¹ währungsgesichert ² Rücknahmefrist: 10 Tage