



Gerhard Wagner investiert für Swisscanto im Wassersektor: „Der Trend zur Privatisierung eröffnet Anlegern große Chancen.“

Renditedurst

SAUBERES WASSER wird zum knappsten Gut auf Erden. Kann das Lebenselixier auch dauerhaft die Performance-Ansprüche von Investoren stillen?

Soweit das Auge reicht, dümpeln verrottete Fässer auf den Wellen. Im Juli dieses Jahres hat Hochwasser circa 7.000 Behälter mit Chemikalien wie dem Nervengift Chlormethan aus einer Fabrik in den Fluss Songhua gespült. Die chinesischen Behörden haben daraufhin rund 4,3 Millionen Einwohnern in der Stadt Jilin das Trinkwasser abgestellt. Der 2.000 Kilometer lange Strom ist seit 2005 immer wieder durch üble Umweltkatastrophen in Mitleidenschaft gezogen worden. Damals flossen, nachdem ein Chemiewerk explodiert war, etwa 100 Tonnen krebserregendes Benzol und ähnliche To-

xide in den Wasserlauf. Die auf sauberes Wasser angewiesene Wirtschaft in der Region lag brach, vom Unruhepotenzial in der Bevölkerung ganz zu schweigen.

Gigantischer Infrastrukturbedarf Solcher Desaster bedarf es eigentlich gar nicht, um zu zeigen, wie abhängig Mensch und Ökonomie vom klaren Nass sind. Dessen Mangel bedroht laut den Vereinten Nationen bereits den Aufschwung in den Schwellenländern. Weltweit haben demnach 900 Millionen Menschen nur eingeschränkten Zugang, rund die Hälfte davon lebt in der Wachstumsregion Asien. Unfäl-

le tun ihr Übriges, wie die unzähligen Beispiele aus China zeigen: Um den Giftfluten Herr zu werden, kippen die Verantwortlichen weitere Chemikalien in die Flüsse und verdünnen die Brühe mit sauberem Wasser aus Stauseen.

Ein wenig nachhaltiger müssen die Maßnahmen in den kommenden Jahren schon ausfallen, damit der Aufstieg Chinas, an dem auch Deutschland und andere Industrienationen partizipieren, nicht ausgebremst wird. Der Jangtse, drittgrößter Fluss der Welt und einzige Trinkwasserquelle Shanghais, gilt als dermaßen verseucht, dass selbst ein völliges Umkippen seines Ökosystems nicht ausgeschlossen wird. Chinesische Experten haben ausgerechnet, dass der Fluss bis zu 40 Prozent des gesamten in China produzierten Abwassers aufnimmt. Seit Jahren investiert Peking enorme Beträge, um den Strom und dessen Wasserlieferungen für mehr als 300 Millionen Menschen zu sichern. Weitere Milliarden sind im jüngsten knapp eine halbe Billion Euro schweren Infrastrukturpaket ein-

FOTO: SWISSCANTO

geplant. Um den rasanten Wirtschaftsaufschwung der letzten Jahre nicht zu gefährden, sind immense Investitionen in das knappe Gut Trinkwasser unumgänglich.

Einer aktuellen Studie der Bank of America Merrill Lynch zufolge müssen die Regierungen der Schwellenländer allein in den kommenden drei Jahren sechs Billionen US-Dollar ausgeben. Die Kosten sollen in den nächsten zehn Jahren um 34 Prozent ansteigen. Dass dies für Anleger reichlich Renditepotenzial bietet, bestätigt Matthias Prieb von der Schweizer Fondsgesellschaft Sarasin: „Der Wassermarkt ist so interessant, weil enormer Bedarf an Investitionen besteht. Die Ressource Wasser wird seit Jahrzehnten vernachlässigt und ist viel zu billig, um die notwendigen Ausgaben finanzieren zu können. Vor allem in den angelsächsischen Ländern und den Emerging Markets.“

Ein Beispiel für die Diskrepanz in den Industriestaaten: In Deutschland und der Schweiz wenden die Wasserwerke rund drei Prozent ihres Umsatzes auf, um die Infrastruktur zu erhalten. Demgegenüber sind es in den USA zwischen 0,5 und ein Prozent. „Das bedeutet, dass hierzulande eine Lebensdauer von gut 30 Jahren zugrunde gelegt wird, jenseits des großen Teichs hingegen von bis zu 200 Jahren, was keineswegs realistisch ist“, weiß Prieb.

Ersatzinvestitionen zwingend

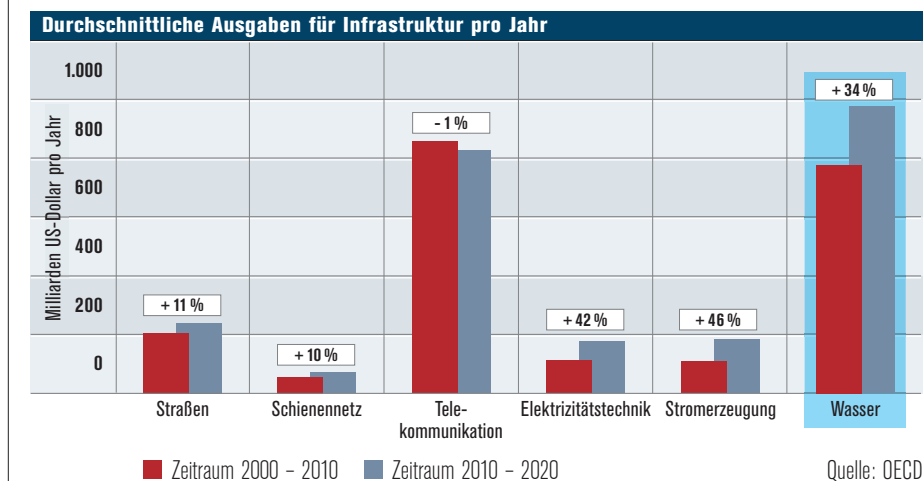
Aber zeigen nicht die riesigen Löcher in amerikanischen Straßen, dass Infrastrukturmaßnahmen gerne aufgeschoben werden? „Straßen sind weitaus geduldiger. Natürlich fallen Wasserwerke oder Leitungen nicht nach drei Jahrzehnten plötzlich auseinander, aber die Zahl der Lecks und ähnlicher Probleme, die behoben werden müssen, erhöht sich so, dass eine regelmäßige Erneuerung günstiger ist“, so Prieb.

Der Manager des Sarasin Sustainable Water Fund wählt seine Investments aus der gesamten Wertschöpfungskette des Wassermarktes. Zu ihren wichtigen Gliedern gehören Technologieanbieter – den größten Untersektor machen aber Versorger wie Wasserwerke aus. Nicht so in Prieb's Portfolio. Er pickt bevorzugt Zulieferer und Dienstleister. Sein aktueller Liebling ist der Schweizer Spezialbaustofflieferant Sika Sa. Baar mit 3,5 Prozent Portfolioanteil. Eines der Erfolgsprodukte ist ein wasserdichter Mörtel.

„Im Moment widmen wir uns allerdings etwas mehr den Versorgern, der Anteil liegt aktuell bei 28 Prozent. Aber nur

Gewaltige Investitionen im Wassersektor

Nur die Erzeugung und die Lieferung von Strom werden schneller als der Wassermarkt wachsen.



kurzfristig, um der gestiegenen Volatilität gerecht zu werden“, so Prieb. Auf längere Sicht soll wieder das Verhältnis Drei zu Eins zugunsten der Ausrüster gelten. Der Fokus auf Technologie führt dazu, das Prieb in der Regel zur Hälfte in mittelgroße, nur zu je einem Viertel in große und kleine Gesellschaften investiert. Komplet ausgeschlossen sind die Themen Energie und Ernährung: „Wasserkraft hat aus meiner Sicht nichts mit dem Investmentthema Wasser zu tun. Gleiches gilt für Mineralwasser und Co. aus dem Supermarkt. Dass sind Luxusprodukte mit bis zu tausendfach schlechterer Ökobilanz.“ Schuld sind das Abfüllen in Flaschen und deren Transport.

Keine Scheu vor langweiligen Versorgern hat dagegen Gerhard Wagner, verantwortlich für den Swisscanto Equity Fund Water Invest: „Wegen der hohen Kosten für die öffentliche Hand gibt es auch dort einen Trend zur Privatisierung. Der bietet Anlegern mittel- und langfristig interessante Investmentchancen.“

Versorgung in private Hand

Der Schweizer sieht deswegen gerade bei Wasserwerken und Co. lukrative Perspektiven. Die Mehrheit aller staatlichen Versorger ist abhängig von Subventionen. Ein Grund dafür ist die große Scheu der Regierungen, dem Volk kostendeckende Preise aufzubürden. Viele Industrienationen können sich das nicht mehr leisten und werden weitere staatliche Aufgaben an die Privatwirtschaft abgeben. Das Beispiel der USA, wo inzwischen 15 Prozent der Wasserinfrastruktur in privater Hand sind, zeigt nach Meinung des Fondsmanagers die Vorteile:

„Die Privatunternehmen verwalten professioneller. Die Pflege der Vermögenswerte und der Dialog mit den Regulierungsbehörden klappt besser und kann zu Fortschritten in der Branche führen.“

Sowohl in den Schwellen- als auch in den Industrieländern müssen kapitalintensive Investments wie der Bau von Leitungen gestemmt werden, weiß auch Frank Fey, der den Ökoworld Water for Life leitet: „Noch greifen die von den Regierungen zur Krisenbekämpfung aufgelegten Konjunkturprogramme. Ein anderer Weg sind höhere Wasserpreise.“ Nach einer Studie der Fondsgesellschaft SAM wird sich der Anteil privater Betreiber bis 2016 von 19 auf 30 Prozent erhöhen. Damit werden in vielen Regionen zwangsläufig die heute noch günstigen Abgaben steigen, damit Unternehmen gewinnbringend wirtschaften können. Darin sind sich alle von Cash. befragten Fondsmanager einig.

Mit Blick auf die arme Bevölkerung verlangt Swisscanto-Experte Wagner ausdrücklich nachhaltige Geschäftspraktiken: „Eine wichtige Voraussetzung für erfolgreiche Privatisierungen ist es, soziale und ökologische Aspekte zu berücksichtigen – gerade in Schwellenländern. Wasser muss auch für die einkommensschwache Bevölkerung bezahlbar bleiben.“ Einen sinnvollen Ausweg sieht Wagner in gestaffelten Tarifen: Die ersten 50 Liter – das entspricht dem täglichen Pro-Kopf-Grundbedarf für Hygiene und Ernährung – erhalten Verbraucher zu einem tiefen Preis. Der darüber hinausgehende Verbrauch würde dann schrittweise höher berechnet. Privatisierung im Wassersektor bedeutet nicht, die ▶

► Netz-Infrastruktur zu verkaufen. Diese bleibt in der Regel im Besitz der Kommune. Verkauft wird das Recht, die Aufbereitung und Versorgung des Wassers zu managen. Oftmals müssen die Gesellschaften zu ihrem Einstand dringend notwendige Ersatzinvestitionen übernehmen. Fey nennt das Beispiel des amerikanischen Wasserversorgers Aqua America: „Durch Gebührenerhöhungen in verschiedenen US-Bundesstaaten rechnet das Unternehmen mit zusätzlichen Gewinnen von knapp 44 Millionen US-Dollar pro Jahr. Gleichzeitig verpflichtet es sich, den Gesamtbetrag von 300 Millionen US-Dollar in die Verbesserung der Leitungssysteme zu investieren.“

Eher Industrie- als Ökofonds

Fey kann auch wenig nachhaltige Gesellschaften kaufen, derzeit maximal zehn Prozent, sofern diese Technologie-Vorreiter sind. Aktuelle Beispiele sind die US-amerikanischen IT-Unternehmen Hewlett-Packard und Intel, die besonders sparsam mit dem blauen Gold umgehen. Seinen Anteil an Wasserversorgern hat auch Fey unlängst um sechs auf 30 Prozent erhöht. Die Ausschlusskriterien von Ökoworld sollen immer gelten: Atom-Industrie und Chlor-Chemie sind ebenso tabu wie etwa Kinderarbeit.

Beim Sarasin-Fonds fällt das Anlageuniversum mit rund 100 Gesellschaften recht überschaubar aus. In 48 Titel sind Anleger derzeit investiert. Warum kommen nur so wenige Unternehmen in Betracht? „Weil wir einen nachhaltigen Wasserfonds anbieten wollen, analysiert unser Research auch jeden Wassertitel daraufhin, zusätzlich gelten Ausschlusskriterien“, erklärt Prieb. Vollkommen sauber müssen die Gesellschaften nicht sein, aber die Grenzwerte sind niedrig. So kommen bei Sarasin keine Unternehmen ins Portfolio, die mehr als fünf Prozent mit Rüstung und Armeeaufträgen oder auch mit Kernenergie verdienen. Auch müssen wenigstens 15 bis 20 Prozent des Umsatzes mit Wasser erzielt werden. Industriegiganten wie der US-Konzern General Electric oder Siemens, München, erhalten zwar beträchtliche Aufträge aus dem Wassersektor, dennoch bringt H2O diesen Unternehmen nur einen winzigen Teil ihres Umsatzes.

„Ich empfinde das nicht als Beschränkung. Vielmehr sehe ich das Portfolio als fokussiert und auf die qualitativ besseren Gesellschaften konzentriert an.“ Gerade Unternehmen mit mangelhaften Management überstehen die Prüfung auf Nachhaltig-

Wasserfonds erfreuen Anleger

Quelle: Fondsweb, Stichtag: 20. September 2010

Gesellschaft	ISIN	Rendite 1 J.
Sarasin Sust. Water	LU0333595436	23,56 %
Swisscanto Water	LU0302977094	20,59 %
Pictet Water Fund	LU0104884860	19,54 %
SAM Sustainable Water	LU0133061175	18,39 %
Lyxor ETF World	FR0010527275	18,67 %
Ishares S&P Gbl Water	DE000A0MSAG2	18,40 %
KBC Eco Fund Water	BE0175579063	15,70 %
Ökoworld Water for Life	LU03328222492	13,05 %
Powershares Gbl Water	IE00B23D9026	12,18 %
Amundi Aqua Global	LU0272932475	11,91 %
Hornet Infrastr. Water II	LI0035454193	-3,86 %

tigkeit häufig nicht. Bei Marktführern macht Prieb's genau wie Fey ohnehin Ausnahmen von den Regeln.

Nicht nur als Lebensmittel – jeder Mensch verbraucht direkt und indirekt täglich Tausende Liter Wasser – auch als Produktionselement ist Wasser von unschätzbare Bedeutung. Kaum ein Gut wird ohne den Einsatz von Wasser produziert, ob Papier, Auto oder Nahrungsmittel. Die Landwirtschaft ist mit rund 70 Prozent weltweit der größte Verbraucher. Jeder schwarz-weiße Proteinlieferant auf der grünen Wiese braucht Hunderttausende und jedes Kraftfahrzeug in der Produktion gar Millionen Liter. Und weil es immer mehr Bewohner, immer mehr Kühe und immer mehr Autos auf unserem Planeten gibt, wird der Verbrauch an dem durchsichtigen Lebenselixier immer weiter steigen, was auch dessen Wert nach oben pusht.

Wasser für die Produktion

„Aufgrund der generellen Verknappung und des wahrscheinlichen Preisanstiegs wird es künftig von großer Bedeutung sein, den Wasserverbrauch deutlich zu senken. Statt der ineffizienten Bewässerung von Ackerflächen mit Kanälen und Flutung wird sich die sogenannte Tröpfchen-Bewässerung durchsetzen und deren Hersteller profitieren“, so Wagner.

Nicht minder golden sollen die Aussichten der Wasseraufbereitung sein, prophezeit der Bremer Asset Manager KBC. Das Recycling gilt als ein Weg, den wertvollen, aber raren Rohstoff zu schützen. Nur ein kleiner Teil der riesigen Wassermengen, die unseren Planeten bedecken, sind trinkbar. Megastädte wie Singapur müssen für Milliarden Euro Technologien beschaffen, um Wasser wieder aufzubereiten und Meerwasser zu entsalzen.

Und steigende Preise erhöhen den Druck auf private und gewerbliche Verbraucher weiter: „Nicht zuletzt aus Kostengründen wird bei den Unternehmen die Nachfrage nach effizienten Technologien, wie etwa dem Wasserrecycling, zunehmen. Ohne qualitativ hochwertiges Wasser kann kaum eine Branche ihre Produkte herstellen“, sagt Nunzia Thiriot, verantwortlich für das Asset Management bei den Norddeutschen.

Im KBC Eco Fund Water bevorzugt Thiriot kleine und mittlere Unternehmen. Mit 240 Millionen Euro Fondsvolumen fällt ihr dies leichter als etwa dem Sam-Fonds mit 1,3 Milliarden Euro unter Management. Hohe Wachstumspotenziale bieten ihrer Einschätzung nach die Wasser- messtechnik sowie Wasserqualitätstests. So sollen im Vereinigten Königreich bis zum Jahr 2020 in jedem Haushalt Wasseruhren, wie sie in Deutschland seit Jahrzehnten selbstverständlich sind, installiert werden. Von den geringeren Kosten und der größeren Präzision bei den Verbrauchsmessungen profitieren wiederum die englischen Versorger.

Zweistelliges jährliches Wachstum

Die Investmentgesellschaft Sam attestiert den einzelnen Segmenten des Wassermarktes auf Jahre Wachstumsraten von bis zu 26 Prozent, im globalen Schnitt sollen es bis 2016 etwa 6,5 Prozent sein. Dennoch sind Wasserinvestments auch im Fondsmantel keine Garantie für stete Gewinne, wenigstens drei bis fünf Jahre Anlagedauer empfehlen die Anbieter. Den Schwankungen der Kapitalmärkte können sich auch die Fondsmanager von Wasserfonds nicht entziehen: Der Sam Sustainable Water gehört zu den renditestärksten Angeboten überhaupt. Dennoch halbierte sich sein Anteilwert im Laufe der Finanzkrise.

Ins Portfolio gelangen Aktien von Unternehmen, die in den Bereichen Wasserversorgung und -entsorgung tätig sind. Rund 85 Prozent des verwalteten Vermögens will Portfoliolenker Dieter Küffer möglichst in kleine und mittlere Gesellschaften investieren. Derzeit liegt der Fokus auf mittelständischen Industrie-Unternehmen aus den USA: „Wir wollen die günstigen Bewertungen nach den Korrekturen der letzten Monate nutzen.“

Inzwischen hat Küffer so einen großen Teil der Verluste aufgeholt, dennoch kann von gleichmäßig fließender Rendite keine Rede sein. Wie die meisten seiner Wettbewerber hat er aber den MSCI World in den

letzten Jahren immer um einige Prozentpunkte geschlagen. Das gelingt nicht allen, wie das Portfolio des Hornet Infrastructure – Water Fund II zeigt. Auf Jahressicht ging es für den Fonds knapp vier Prozent bergab. Gerade 1,3 Millionen Euro verwaltet die Liechtensteiner IFM Independent Fund Management AG in dem Portfolio.

Der größte Fonds gehört zum Schweizer Anbieter Pictet. Deren Water Fund ist mit einem Jahrzehnt auf der Uhr auch der Methusalem unter den Angeboten. Das Volumen ist auf beachtliche 2,5 Milliarden Euro angewachsen. Das hat Folgen für das Anlageuniversum: Die etwa 750 Unternehmen auf der Watchlist von Hans Peter Portner, Leiter Sektor- und Themenfonds bei den Eidgenossen, haben eine mittlere Marktkapitalisierung von mehr als einer Milliarde Euro. Portner verfolgt wie die Wettbewerber einen sogenannten Best-in-class-Ansatz, allerdings weiter gefasst: So können bei Pictet auch Industriekonzerne wie Siemens und General Electric ins Portfolio mit 60 bis 80 Titeln gelangen. Ob-

wohl ein großer Fonds sich nicht auf kleine Wachstumsraketen konzentrieren kann, hat auch er den Weltaktienindex MSCI World seit Auflage um Längen geschlagen: 46,7 Prozent Plus des Fonds stehen 30 Prozent Verlust der Benchmark gegenüber.

Aussichtsreiche Investments

Bei dem Geschäftsfeld Energie scheiden sich die Geister. Die Deutsche Bank sieht „Wasserkraft als Gewinner in Europa“ – wegen der Verteuerung fossiler Energieträger sowie der erheblichen Wachstumschancen: „Europaweit liegen noch fast zwei Fünftel des Potenzials brach, obwohl Wasserkraft weltweit und auch in Europa die dominierende erneuerbare Stromquelle ist.“ Andere Studien klingen diesbezüglich weit nüchterner und prognostizieren für die nächsten zehn Jahre lediglich eine Steigerung von insgesamt rund drei Prozent. Alternativen wie Solar oder Windkraft wachsen voraussichtlich zehnmal schneller. „Gegenüber den anderen Erneuerbaren punktet Wasserkraft mit hohen

Wirkungsgraden und mehr Flexibilität“, begründen die Deutsche-Bank-Researcher ihre Annahmen.

In jedem Fall avanciert Wasser zu einem bedeutenden Investmentthema. Wie die Milliardenzuflüsse der letzten Jahre zeigen, haben Anleger den Geldhahn längst aufgedreht. Dabei stehen sowohl Firmen in der ersten Reihe, die in den Emerging Markets neue Wasserquellen erschließen, aber auch Unternehmen, die in der alten Wirtschaftswelt marode Leitungen wieder in Stand setzen und staatliche Versorgungsaufgaben übernehmen. Investoren sollten vom Wachstum dieser Unternehmen profitieren können. In der Vergangenheit ist es den Fondsmanagern gelungen, den globalen Aktienmarkt zu schlagen. Das heftige Auf und Ab der Kurse kann indes leicht seekrank machen. Das prognostizierte Wachstum des Wassermarktes ist aber so immens, dass selbst breit diversifizierte Portfolios aussichtsreich bleiben. ■

Marc Radke, Cash.