

UMWELTTECHNIK

Saubere Rendite

Grünes Wachstum im Depot:

Ob Windkraft, E-Autos, intelligente Energiesteuerung oder Recycling, die mit der wachsenden Bevölkerung einhergehende Umweltverschmutzung beschleunigt die Entwicklung massentauglicher Technologien für den schonenden Umgang mit den Ressourcen. Damit eröffnet sich ein weites Feld an Möglichkeiten für Investments

Das Auto der Zukunft ist in China längst auf der Straße. Über eine halbe Million Fahrzeuge mit Batterie- oder Plug-in-Hybrid-Antrieb wurden 2016 im Reich der Mitte bereits verkauft – mehr als alle Elektroautos in Amerika und Europa zusammen. Und das ist erst der Anfang. 12000 neue Ladestationen und 4,8 Millionen Ladesäulen sollen laut einer neuen Verordnung bis 2020 landesweit aufgestellt werden. Die Zahl der E-Autos soll bis dahin auf fünf Millionen steigen.

China will Weltmarktführer bei Fahrzeugen mit alternativen Antrieben werden. Fünf Milliarden US-Dollar im Jahr pumpet die Regierung in Peking dafür in die Erforschung von Elektromotoren und Batteriespeichern. Davon verspricht sie sich langfristig Erfolge an drei Fronten. Die immense Luftverschmutzung in den Metropolen wird gedrosselt, zugleich sinkt die Abhängigkeit von Ölimporten – und heimische Firmen, die bei Verbrennungsmotoren hinterherfahren, sollen beim E-Antrieb international ganz vorn mitspielen. Unter ihnen **BYD** (kurz für Build your Dreams), in die Investorenlegende Warren Buffett sich eingekauft hat.

Das gilt auch für die Hersteller von Lithium-Ionen-Batterien, die für E-Autos benötigt werden. Dank der großen Produktionsmengen werden die Preise für die Akkus in den kommenden Jahren deutlich sinken. Und im Gegenzug werden Chinas Kostenvorteile wachsen.

Milliardenmarkt Schwellenländer

Nicht nur bei Elektrofahrzeugen, auch bei den erneuerbaren Energien stehen die Absatzmärkte für Umwelttechnik vor einem neuen Wachstumsschub. „Wir sind bei den erneuerbaren Energien zu einem Status 2.0 unterwegs, nachdem auch in Schwellenländern wie China eine nachhaltige Energiewende begonnen hat“, beschreibt Eike Wenzel, Leiter des Instituts für Trend- und Zukunftsforschung in Heidelberg, die Marschrichtung. „Diese Energiewende zu Solar und Wind ist nicht nur in Asien, sondern auch in Südamerika ein Kernelement der wirtschaftlichen Entwicklung. Nehmen wir die Solarenergie, die inzwischen eine Preisparität zu herkömmlichen Formen der Energieerzeugung erreicht hat. In Ländern wie Mexiko

gewinnen Solarstromerzeuger öffentliche Ausschreibungen für Energieparks in Mexico City. Und bei den Fahrzeugen mit elektrischem Antrieb sehen wir in den nächsten fünf Jahren den Übergang zur Preisparität gegenüber Autos mit Verbrennungsmotoren.“

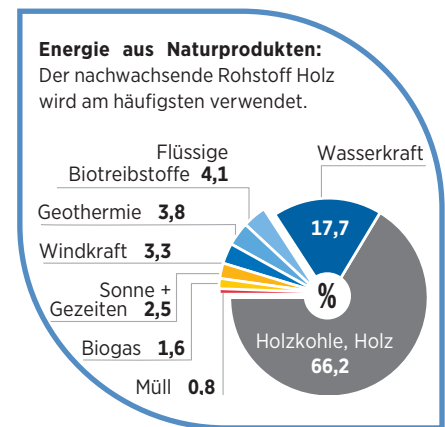
Treibende Kraft sind die wachsenden Mittelschichten vor allem in den Städten der Schwellenländer, die nach mehr Lebensqualität streben. Das eröffnet Chancen für saubere Technologien, angefangen beim Ökostrom und der E-Mobilität über eine digital gesteuerte effiziente Energieversorgung und Verkehrstechnik bis hin zu Wasserversorgung und Müllrecycling.

Auch in der Solarenergie steigt der Wettbewerbsdruck aus Fernost. Die deutschen, italienischen und spanischen Gesetze zur Energieeinspeisung haben dazu geführt, dass Player aus China Marktanteile gewonnen und massiv Kapazitäten ausgebaut haben. Diese Firmen produzieren in der Regel kosteneffizienter als europäische und amerikanische Konkurrenten.

Die Windenergie ist mittlerweile ein oligopolistischer Markt mit lokal starken Playern aus China. „Wir erwarten, dass die großen Firmen mit starken Bilanzen gegenüber kleineren Anbietern weiter Marktanteile gewinnen werden“, erklärt Pascal Dudle, Fondsmanager bei Vontobel Asset Management.

Digitale Revolution

Die Energieeffizienz ist eine weitere Zukunftstechnologie. So lässt sich über elektrische Antriebe für die Heizungs-, Lüftungs- und Klimatechnik der Energie- und



Wasserverbrauch in Gebäuden steuern. Bei Neubauten können die CO₂-Emissionen der Gebäudehüllen durch mehrfach verglaste Fenster deutlich reduziert werden. Internationale Konzerne wie **Saint Gobain, Schneider Electric, ABB, Siemens** oder **Kingspan** treten hier als Akteure auf.

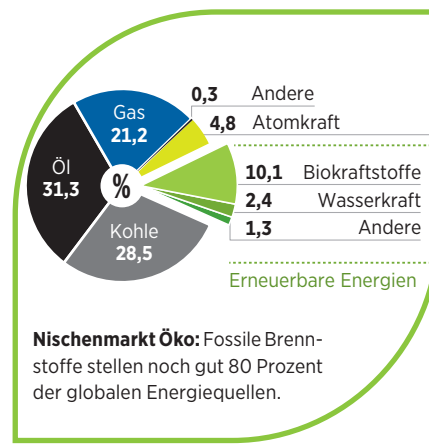
Eine Schlüsselrolle kommt dem Internet der Dinge zu, also der elektronischen Kommunikation von Geräten und Maschinen untereinander. Damit lassen sich dezentrale lokale Zentren für die Energieversorgung einrichten, aber auch Pkw-Flotten über digitale Apps steuern.

Beim Recycling geht es darum, Hausmüll, Industriewertstoffe, Gewerbe- und Sonderabfälle zu entsorgen und durch Wiederverwertung erneut in den Rohstoffkreislauf einzubinden. „Die Volumina für die Abfallentsorgung entwickeln sich parallel zur Konjunktur der Staaten, weil mit dem Wohlstand auch die Abfälle aus Verbrauchsgegenständen steigen“, erläutert Alexander Funk, Portfoliomanager bei Ökoworld.

Flächendeckende Versorgungsnetze, ressourcensparende Bewässerungstechniken und neue Verfahren zur Abwasserreinigung sind die drei Geschäftsfelder für den schonenden Umgang mit der wertvollen Ressource Wasser.

Marktführer und Nischenplayer

Angesichts dieser Perspektiven bieten sich für Anleger gute Einstiegsszenarien – zumal die Aktienkurse von Umweltspezialisten zuletzt nur eine mäßige Performance hinlegten. So verlor der **S & P Global Clean Energy Index** in den vergangenen drei



„In den nächsten fünf Jahren wird sich bei Fahrzeugen mit elektrischem Antrieb eine Preisparität zu Autos mit Verbrennungsmotoren einstellen.“

Eike Wenzel, Zukunftsforscher

Jahren 34 Prozent an Wert. Der **S&P 500** legte im selben Zeitraum um 25 Prozent zu, der **Nasdaq 100** sogar um 50 Prozent zu. Zugleich läuft das operative Geschäft bei den internationalen Industriekonzernen, die auch in der Umweltechnik tätig sind. Der anhaltend hohe freie Cashflow beflügelt im Verbund mit den Niedrigzinsen Übernahmen und Zusammenschlüsse wie bei **Siemens** und dem spanischen Windenergiespezialisten **Gamesa** im Vorjahr.

Aus Anlegersicht geht es darum, neben den Wachstumsmärkten die Unternehmen mit der größten Gewinndynamik zu identifizieren. „Die höchsten Wachstumsraten sehen wir weniger bei den klassischen Herstellern als auf der Ebene der Zulieferer – und zwar bei den Spezialisten, die in Richtung Sicherheit, Mobilität, Stromspeicher und CO₂-Reduktion gehen“, erklärt Alexander Funk von Ökoworld seinen Auswahlprozess. Die Kunst, so Funk weiter, bestehe darin, „unterschätzte Aktien zu identifizieren, das heißt Firmen, deren Produkte noch nicht vom Markt erkannt werden.“ Was die Bewertungskennziffern anbelangt, könnten diese Aktien auch

teurer sein, sofern das künftige Ertragspotenzial den Aufschlag rechtfertigt.

Pioneer-Experte Zimmermann setzt bei seiner Titelauswahl auf Themenschwerpunkte und fundamentale Kennziffern. Zu den disruptiven Technologien, die Märkte und Geschäftsmodelle umwälzen, zählt er die Energiespeicher. Als Beispiel nennt er die Batterien, die **Tesla** in einer Fabrik im US-Bundesstaat Nevada entwickelt: „Das erzeugt Synergien in der Kostenstruktur, um mit niedrigen Preisen Marktanteile zu gewinnen und die Batterien in Autos und Häusern zu verbauen.“

Für Pascal Dudle von Vontobel ist die Marktposition der entscheidende Faktor: „Wichtig ist für uns die Positionierung einzelner Firmen in der Wertschöpfungskette und wie kommerziell diese Produkte bereits sind. Darüber hinaus muss das Wachstum der Firmen bereits profitabel sein.“

Das Risiko immer streuen

Wer in Umweltaktien investiert, muss in der Lage sein, die Marktposition einzelner Firmen richtig einzuschätzen. Auf der Bilanzseite müssen die Unternehmen über kontinuierlich hohe Mittelzuflüsse verfügen, um hohe Kapitalkosten auch in temporären konjunkturellen Abschwungphasen zu stemmen.

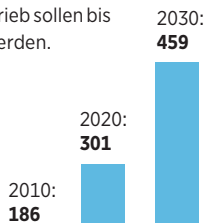
Darüber hinaus entwickeln sich die einzelnen Segmente unterschiedlich. Wasser und Recycling sind zwei Bereiche mit defensivem Charakter, in die weitgehend unabhängig von Marktzyklen investiert werden kann. Ein ganz anderes Bild ergibt sich hingegen bei der Solarenergie mit ihrem zyklischen Charakter.

Aktiv gemanagte Fonds bieten je nach ihrem Investmentansatz ein weites Feld, um ökologische Themen in der Breite oder als Spezialthemen im Portfolio abzubilden. Wer grüne Anlageideen sucht und dabei zugleich kostengünstig investieren will, findet mit ETFs auf Ökoindizes gute Anlagealternativen.

Der Haken: Nicht alle Indizes, die sich ein ökologisches Etikett geben, verfolgen den Nachhaltigkeitsgedanken auch konsequent – weil sie zum Beispiel Firmen berücksichtigen, die weiter Atomstrom verkaufen oder sich am Raubbau von Rohstoffressourcen beteiligen. Unsere vier ETF-Produkte, die wir auf Seite 17 vorstellen, bilden unterschiedliche Nachhaltigkeitsindizes ab.

STEFAN RIEDEL

Wachstumsschub. Mehr als 450 Millionen Fahrzeuge mit elektrischem Antrieb sollen bis 2030 verkauft werden.



Quelle: Statista



Aktien

Mehr noch als in anderen Sektoren müssen Anleger bei Umweltaktien einen langfristigen Anlagehorizont mitbringen. Und sie sollten sich darüber hinaus nicht nur dauerhaft über die Unternehmen selbst, sondern auch über die Entwicklungen des jeweiligen Branchen Umfelds auf dem Laufenden halten.

Zwei Bereiche mit defensivem Charakter sind Wasser und Recycling, denn beide Sektoren bieten unspektakuläre, aber kontinuierliche Wachstumsraten. Deutlich dynamischer wird sich in den nächsten Quartalen die Nachfrage bei Firmen entwickeln, die sich auf Technologien zur effizienteren Bewässerung in der Landwirtschaft spezialisiert haben. Erste Wahl ist hier das US-Unternehmen **Xylem** mit seinen Filtertechniken und neuartigen Ozonverfahren. Die bis 2019 zu erwartende Gewinnverdopplung rechtfertigt die optisch stramme Bewertung.

Bei den Recyclingfirmen hat **Waste Management** das größte Angebot in Sachen Abfallbeseitigung, Abwasserentsorgung und Recycling. Generell gilt: Wegen der länderspezifischen Regelungen bei der Abfallbeseitigung sind die meisten Müllentsorger nur in ihren Heimatmärkten tätig.

Die zunehmenden Datenvolumina im Zeichen von Big Data, die intelligente Absprache zwischen Gebäuden und Maschinen, aber auch der Einsatz und die Steuerung von energiesparender Beleuchtung

über massentaugliche LEDs und OLEDs eröffnen ein weites Feld für Spezialchips und Sensortechnik. Hier hat sich der Münchner MDAX-Konzern **Osram** neu aufgestellt. Die Sparte optische Halbleiter und Spezialbeleuchtung ist nach den Worten von Vorstandschef Olaf Berlien „bis unter die Halskrause voll gebucht“ und hat alle Hände voll zu tun. Der Run gilt vor allem energiesparenden Infrarot-LEDs für Autos.

Neue grüne Märkte für Chiphersteller

Ebenfalls auf der Halbleiterwelle reitet **Nvidia**. Groß geworden ist die US-Firma dank ihrer Top-Position bei den Grafikkarten für Spielkonsolen. Mit den Speicherchips für die Automobilindustrie und den explosionsartig wachsenden Speicherkapazitäten für Datacenter hat sich Nvidia neue Wachstumsmärkte erschlossen. Auf

Jahressicht hat sich der Aktienkurs vervierfacht. Für neue Investments empfiehlt es sich, Kursrücksetzer abzuwarten.

Infineon ist ein weiterer Chiphersteller, der mit seinen Sensoren und Halbleitern an allen Themen rund um E-Mobilität und Internet im Auto kräftig mitverdienen wird. In Branchenkreisen gilt der DAX-Konzern zudem als Übernahmekandidat.

Ebenso kaufenswert sind manche Rohstofflieferanten. **Sociedad Quimica y Minera de Chile**, kurz **SQM**, ist einer der weltweit größten Lithiumproduzenten für Batterien. Darüber hinaus profitiert der Konzern davon, dass nach einer fünfjährigen Dürrephase auch die Preise für Dünger und Silizium wieder anziehen. Die als ADRs gehandelten Aktienzertifikate werden an deutschen Börsenplätzen in ausreichender Liquidität angeboten.

Universal Display aus den USA entwickelt Leuchtdioden für OLEDs für Kunden wie **Samsung** oder **LG Electronics** und ist dabei, den Markt aufzurollen. Es empfiehlt sich, die Aktie direkt an der Nasdaq zu ordern.

Blieben die erneuerbaren Energien als spekulativstes Terrain der Umwelttechnik. Die jüngste Insolvenz von **Solarworld** steht als ein warnendes Beispiel für viele deutsche Sterne, die in den vergangenen Jahren am Solarhimmel verglüht sind.

Hersteller von Windenergie bieten stabilere Geschäftsmodelle. Hinsichtlich Aktienbewertung und Gewinnwachstum favorisieren wir die im April mit der Windsparte von **Siemens** fusionierte **Gamesa** aus Spanien. Während Siemens vor allem Kunden in Europa und Nordamerika bedient, ist Gamesa im schnell wachsenden lateinamerikanischen Markt sowie in Asien mit seinen Standorten sehr gut aufgestellt. Auch hier bietet der aktuelle Kursrücksetzer eine gute Einstiegschance. ▶

KAUFEN AKTIEN MIT ÖKO- UND RENDITEPLUS

Aktie	WKN	Börsenwert in Mrd. €	KGV 2018e	Kurs in €	Kursziel in €	Stoppkurs in €
Gamesa	A0B5Z8	11,6	13,0	17,23	25,00	13,80
Infineon	623100	20,7	18,7	18,34	25,50	15,20
Nvidia	918422	84,5	40,1	142,00	180,00	118,50
Osram Licht	LED400	7,2	18,6	69,25	85,00	59,50
SQM	895007	8,7	25,4	33,22	42,00	27,00
Universal Display	917585	5,0	48,0	106,12	135,00	82,00
Waste Management	893579	28,5	21,5	64,11	77,20	51,50
Xylem	A1JMBU	8,8	21,8	49,98	60,00	42,40

Stand: 25.07.2017

Quelle: BO Data

Wer sich im Universum der auf Ökologie und Nachhaltigkeit ausgerichteten, aktiv gemanagten Fonds auf die Suche nach dem geeigneten Produkt begibt, muss neben der Anlagestrategie und den Gebühren auch einen kritischen Blick auf die Ausschlusskriterien werfen. Die meisten Fonds verweisen hier auf den ESG-Filter. Das ist die englische Abkürzung für Umwelt, Soziales und Unternehmensführung als Hauptkriterien für nachhaltiges Wirtschaften. Dazu zählen unter anderem der schonende Umgang mit Energie und Rohstoffen, der Ausschluss von Kinder- und Zwangsarbeit, faire Arbeitsbedingungen und Löhne sowie transparente Standards zur Verhinderung von Korruption und Bestechung.

Öko ist nicht gleich öko

Ein klares No-Go sind auch Militärtechnik, Atomenergie, Tabakherstellung, Pornografie und Glücksspiel als Absatzmärkte im operativen Geschäft. Wo hier die rote Linie verläuft, ist je nach Fondsgesell-



Breit gefächerte Umweltfonds



Themenfonds

Unter den Spezialistenfonds überzeugt der **Pictet-Water P** mit seiner Portfoliostrategie. Trinkwasserhersteller sind ebenso enthalten wie Firmen für die Wiederaufbereitung von Wasser oder für Entsalzungsanlagen von Meerwasser. Zu den größten Positionen zählen die Versorger **Suez Environnement** und **American Water Works**, aber auch die auf Tröpfchenbewässerungsanlagen spezialisierte US-Firma **Xylem**.

Der **RobecoSAM Smart Energy** hat Firmen mit energiesparenden Technologien und Produkten auf dem Radar. Zum rund 60 Positionen umfassenden Fondsportfolio zählen auch **Infineon** und **Wacker**

Chemie. Die USA sind mit rund 50 Prozent Länderanteil klar übergewichtet.

Der **Ökoworld Klima** investiert in Unternehmen, deren Produkte die Folgen des Klimawandels eindämmen können. Im mit gut 80 Positionen breit gestreuten Fondsportfolio enthalten sind etwa der Chiphersteller **Nvidia**, die auf Sensoren und Sicherheitsantriebe spezialisierte Schweizer Firma **Belimo** oder der französische Autozulieferer **Valeo**. Der Fonds enthält auch Nischenplayer aus Europa, Asien und Lateinamerika.

Eine sehr gute Wahl unter den Nachhaltigkeitsfonds mit regionaler Ausrichtung ist der seit der Auflage Ende 2005 von David Gait gemanagte und in London notierte **First State Asia-Pacific Sustainability Fund**. Eine Besonderheit: Der Fonds investiert in australische, nicht aber in japanische Unternehmen. Auf Länderebene ist Indien mit 32 Prozent am höchsten gewichtet, während auf China und Hongkong zusammen nur 8,5 Prozent entfallen. Für diesen Fonds sprechen die überdurchschnittliche Performance wie auch die vergleichsweise niedrigen Kosten.

KAUFEN VIER SPEZIALISTEN

Fonds	WKN	Volumen in Mio. €	Ausgabeaufschlag in %	Gebühr p. a. in %	Kurs in €	Wertentwicklung in %	
						1 Jahr	3 Jahre
First State Asia-Pac.	A0H0QL	505,8	4,0	1,55	5,40	3,60	34,88
Ökoworld Klima	A0MX8G	24,1	5,0	1,76	63,48	19,84	36,28
Pictet-Water P	933349	4600,6	5,0	2,02	300,87	7,04	36,76
Robeco Smart Energy	913257	297,3	5,0	1,5	22,95	18,05	24,88

Stand: 25.07.2017

Quelle: BO Data

schaft unterschiedlich. Einzelne Fondsmanager nehmen etwa Atomenergie in Kauf, falls die Investitionen in diesem Bereich dauerhaft zurückgefahren werden.

Andere Fondsgesellschaften wiederum sind nach eigenem Bekunden nicht einmal bereit, einen Glasfabrikanten ins Depot zu nehmen, „wenn auch nur ein Prozent seiner Produkte in einem Militärjet verbaut wird“. Wie hoch hier die Messlatte liegt, muss jeder Anleger für sich entscheiden. Nachhaltiges Investieren erfüllt aber nur dann einen Zweck, wenn ökologische Anliegen denselben Stellenwert bekommen wie die Kursperformance.

Womit wir bei der Rendite wären. Das beste Chance-Rendite-Profil bieten Produkte, die einen guten Mix aus international aufgestellten Konzernen und Spezialisten in einzelnen Marktnischen abbilden. Dazu gilt es das Fondsprofil zu analysieren, etwa daraufhin, ob und in welchem Umfang das Management aktuelle Themen aufgreift. Das kann die E-Mobilität im Allgemeinen sein, infrage kommen aber

auch neue Produkte und Verfahren in der Energieeffizienz wie Stromspeicher oder der digitale Datenaustausch bei Strom- und Wassernutzung.

Die unten aufgelisteten fünf Fonds bieten in Bezug auf Anlagekriterien, Kosten und Performance eine gute Wahl im Sinn einer langfristig überdurchschnittlichen Performance. Der **Ökoworld Ökovision Classic** wie auch der **Pioneer Global Ecology A** zählen zu den etablierten Klassikern. Der **Swisscanto Green Invest** zeichnet sich darüber hinaus durch niedrige Gebüh-

ren aus. Diese fallen beim **Vontobel Clean Technology** wesentlich höher aus. Im Gegenzug liefert der von Pascal Dudle gemanagte Fonds aber eine kontinuierliche Top-Performance ab.

Der **GreenEffects NAI Wertefonds** konzentriert sich in seiner Anlagestrategie auf Firmen, die in einzelnen ökologischen Marktnischen eine führende Position einnehmen. Das Portfolio ist international breit gestreut – mit Firmen wie **Aixtron** und **Steico** aus Deutschland oder dem US-Elektroautopionier **Tesla**.

KAUFEN DIE FÜNF GENERALISTEN

Fonds	WKN	Volumen in Mio. €	Ausgabeaufschlag in %	Gebühr p. a. in %	Kurs in €	Wertentwicklung in % 1 Jahr	3 Jahre
GreenEffects NAI	580 265	61,7	4,0	1,29	217,00	10,68	38,38
Ökoworld Classic C	974 968	698,6	5,0	1,76	164,64	11,41	36,40
Pioneer Global Eco.	A0MJ48	1002,0	5,0	2,01	253,84	9,54	17,70
Swisscanto Green In.	A0DQU0	131,3	3,0	1,35	111,34	5,38	15,93
Vontobel Clean Tech.	A0RCVV	214,7	5,0	1,65	297,42	14,18	44,88

Stand: 25.07.2017

Quelle: BO Data



Das Universum der auf ökologischen Nachhaltigkeitskriterien basierenden ETFs ist relativ überschaubar. Zu den Pionieren zählt die französische Bank Société Générale. Deren **Lyxor New Energy UCITS** bildet den World Alternative Energy Index CW ab. Dieser Index umfasst die 20 größten Firmen, die in Technologien für erneuerbare Energien, eine dezentralisierte Energieversorgung und höhere Energieeffizienz tätig sind. Weil es sich um einen Performance-Index handelt, werden die Dividenden für den an der Börse Stuttgart gehandelten ETF netto wieder investiert. Der **Lyxor World Water UCITS** ist wiederum ein Klassiker unter den ETF-Pro-

dukten auf den wichtigsten Index, der den Rohstoff Wasser abbildet. Dieser ETF zeichnet sich durch seine langjährige Top-Performance und durch seine günstige Kostenstruktur aus. Dazu wird jährlich eine Dividende ausgeschüttet.

Der **iShares Global Clean Energy UCITS** bildet den gleichnamigen Index von S&P physisch ab und schüttet halbjährlich Dividende aus. Er beinhaltet die 30 größten Firmen, die in der Umwelttechnologie tätig sind. Ein Drittel dieser Unternehmen stammt aus den Schwellenländern. Neben den Gebühren ist allerdings ein Ausgabeaufschlag von drei Prozent fällig.

Zwei Prozent Aufschlag müssen Anleger auch für den seit August 2015 gehandelten, voll replizierenden und Dividenden ausschüttenden **Deka Oekom Euro Nachhaltigkeit** berappen. Dieser ETF bildet den Solactive-Eurozone-Sustainability-Index ab, der die 30 nachhaltigsten Firmen der Eurozone enthält. Ermittelt werden diese Unternehmen nach den Kriterien, die von der in München ansässigen Researchfirma Oekom Research AG festgelegt werden.

KAUFEN UMWELTTHEMEN IN ETFs VERPACKT

ETF	WKN	Managementgebühr in %	Kurs in €	Wertentwicklung in % 6 Monate	1 Jahr	3 Jahre
Deka Oekom Euro Nachhalt.	ETFL47	0,41	14,78	6,1	22,62	-
iShares Global Clean Energy	A0MW0M	0,65	4,51	0,5	-6,99	-8,3
Lyxor New Energy D	LYXOCB	0,6	20,48	9,4	18,21	20,09
Lyxor World Water	LYXOCA	0,6	35,18	5,2	4,17	49,20

Stand: 25.07.2017

Quelle: BO Data