

Das grüne Gewissen der Anleger bedienen

NACHHALTIGE KAPITALANLAGEN werden von Vertrieb und Anlegern gerne genommen. Das gilt nicht erst seit der Reaktorkatastrophe im japanischen Fukushima. Cash. zeigt, mit welchen Konzepten Emissions- und Investmenthäuser Umsatz machen wollen.

Bundesumweltminister Dr. Norbert Röttgen und sein Amtsvorgänger Professor Dr. Klaus Töpfer sehen Deutschland auf Kurs, die ehrgeizigen Ziele der Energiewende zu erreichen: Im Jahr 2020 sollen 35 Prozent des heimischen Stromverbrauchs durch erneuerbare Energien gedeckt werden. Ende letzten Jahres lag der Anteil bei rund 20 Prozent. Windparks lieferten rund 7,6 Prozent des Ökostroms, Biomasseanlagen steuerten 6,1 Prozent bei, Wasserkraftwerke und



Solaranlagen liegen mit 3,2 beziehungsweise 3,1 Prozent nahezu gleichauf. Noch, denn die Bedeutung des Ökostroms wächst mit dem Zubau der Anlagen: Nach Berechnungen des Bundesverbands der Energie- und Wasserwirtschaft (BDEW) lag die

Windstromproduktion zwischen Januar und März 2012 mit 15.682 Gigawattstunden (GWh) um 35 Prozent höher als im Vorjahreszeitraum. Die Solarstrom-Produktion stieg nach Angaben des Bundesverbands Solarwirtschaft im selben Zeitraum sogar um 40 Prozent auf 3.900 GWh. Einen beträchtlichen Teil der Anlagen haben institutionelle Investoren finanziert, allen voran der Grünwalder Initiator von geschlossenen Fonds KGAL: Auf mehr als 387 Millionen Euro summierten sich die ▶

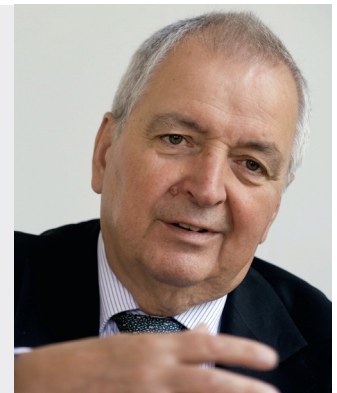
„Energiewende ist Gemeinschaftswerk“

PROFESSOR DR. KLAUS TÖPFER ist Exekutivdirektor des Institute for Advanced Sustainability Studies in Potsdam und war Co-Vorsitzender der Ethik-Kommission der Bundesregierung, die in 2011 die Energiewende empfohlen hatte.

Töpfer hatte jüngst die zu rasche Kürzung der Fotovoltaikförderung in Deutschland kritisiert und mehr Planungssicherheit für Investitionen gefordert. Er mahnt gemeinsame Anstrengungen aller gesellschaftlichen Gruppen hierzulande an, um die im letzten Jahr beschlossene Energiewende zu einem Erfolg zu führen. Was derzeit passiere, reiche nicht aus. Aus dem Bericht der Ethikkommission sei zwar die Atom-Restlaufzeit von rund zehn Jahren übernommen worden. Aber sonst hapere es.

Die Energiewende mit dem Ausbau der Öko-Energien, der Netze und Speicher sei ein gewaltiges Managementprojekt. „Wir brauchen erstens einen erfahrenen Energiewende-Projektmanager, der gegenüber der Bundesregierung und dem Bundestag verantwortlich ist und jährlich Bericht erstattet, wie weit wir sind, damit nachjustiert werden kann. Außerdem muss ein „Forum Energiewende“ eingerichtet werden, in dem Umweltverbände, Gewerkschaften, Kirchen und Sozialverbände vertreten sind, um

die Bürger frühzeitig einzubinden. Geschieht das nicht, kann der Umbau schiefgehen – und das wäre fatal. Denn die deutsche Energiewende wird im Ausland genauestens verfolgt. Misslingt sie, ist es nicht nur ein großer Imageschaden für Deutschland. Es fehlt dann der Nachweis, dass Alternativen möglich sind. Das wäre ein großer Rückschlag“, betonte Töpfer unlängst in einem Interview. Ziel sei es, eine sichere Versorgung, ambitionierten Umwelt- und Klimaschutz sowie die ökonomische und soziale Dimension



Klaus Töpfer: „Gemeinsame Anstrengungen sind nötig.“

der Nachhaltigkeit zusammenzuführen. Das Institute for Advanced Sustainability Studies, Potsdam, begleitet als transdisziplinäres Institut für Nachhaltigkeitsforschung, die „Energiewende“ von Kern- und fossilen Energieträgern hin zu erneuerbaren Energien.

► Investitionsvorhaben in Solarparks und Windkraftanlagen im vergangenen Jahr. Gut 188 Millionen Euro Eigenkapital hat das Emissionshaus in 2011 bei privaten und institutionellen Anlegern für seine Beteiligungsangebote eingesammelt.

In den letzten eineinhalb Jahren haben die Bayern ein Portfolio aus 22 Windparks mit einer Gesamtleistung von 225 Megawatt in Deutschland und Frankreich aufgebaut. Die Beteiligung daran war jedoch institutionellen Investoren vorbehalten, die den European Sustainable Power Fund 2 (ESPF 2) zeichnen können. Im Laufe des Sommers 2012 will der Initiator mit dem Infra Class Energie 8 seinen ersten Publikumsfonds mit Windrädern auf den Markt bringen. „Während die Nachfrage nach Windkraftanlagen von Privatinvestoren aufgrund der schlechten Erfahrungen zur Jahrtausendwende gering war, haben die Institutionellen weiter investiert, zumal sich die Rahmenbedingungen deutlich verbessert haben“, sagt Dr. Klaus Wolf, Mitglied der Geschäftsführung der KGAL und verantwortlich für erneuerbare Energien.

Windräder bei Initiatoren beliebt

Die geschlossenen Windfonds der ersten Generation, in die Emissionshäuser und Anleger zwischen 2001 und 2005 rund vier Milliarden Euro investierten, stellten sich später häufig als Luftnummern heraus: Um die rege Anlegernachfrage zu bedienen, wurden teilweise Prototypen verbaut, deren Reperaturanfälligkeit unterschätzt wurde. Die seinerzeit brandneue Technologie war insgesamt alles andere als ausge-

reift und manch ein Gutachten zur Windausbeute am jeweiligen Standort viel zu optimistisch. Es war noch die Zeit der Steuersparmodelle, in der die Fondszeichner von hohen Verlustzuweisungen profitieren sollten. Die Beteiligungsangebote waren mit viel Fremdkapital gehebelt und wurden den Fondsgesellschaft(e)r(n) und Initiatoren zum Verhängnis. Das Gros der Fonds blieb hinter den Prognosen zurück. Für Neu-Anleger kann das dennoch eine Chance sein – wenn sie sich an den Zweitmarktfonds der Ökorenta aus Aurich beteiligen. Der Initiator kauft die „gebrauchten“ Anteile auf Basis der Erfahrungswerte mit entsprechenden Abschlägen ein.

Heutzutage lässt sich Windstrom günstiger und planbarer produzieren, so die Initiatoren. KGAL-Chef Wolf will trotzdem noch keine Details zu der als Blind-Pool geplanten Publikumsofferte verraten. „Mit dem hervorragenden Track Record der KGAL bei Windtransaktionen für institutionelle Investoren und der starken Präsenz am Markt sind wir in der Lage, einen Blind-Pool zuverlässig mit erstklassigen Assets zu befüllen“, ist sich Wolf sicher.

Wettbewerber Reconcept aus Hamburg hat dagegen angekündigt, sich bei seinem neuen Beteiligungsangebot RE02 Windenergie Deutschland auf Windmühlen an deutschen Standorten beschränken zu wollen. Für 35 Millionen Euro wollen die Hanseaten ein Portfolio aus mehreren Windparks aufbauen. Zehn Millionen Euro sollen dafür bei Anlegern eingeworben werden, die ab 10.000 Euro zuzüglich drei Prozent Agio einsteigen können. Im Gegenzug sollen sie während des Prognose-

zeitraums von 20 Jahren einen Gesamtmitlerückfluss von 241 Prozent der Zeichnungssumme bekommen. Kommanditisten haben jedoch auch die Möglichkeit, ihre Fondsanteile bereits nach zehn Jahren wieder zu veräußern.

„Seit 14 Jahren fühlen wir uns als Teil der Windenergiebranche in Deutschland und freuen uns, dass die Windenergie jetzt an der Schwelle angekommen ist, Strom zu konkurrenzfähigen Preisen zu produzieren. Anleger werden bei diesem Angebot von unserer Erfahrung in der Windbranche profitieren“, sagt Karsten Reetz, Geschäftsführer des Emissionshauses Reconcept, zu seiner Investitionsstrategie, die den Anlegern durchaus Vertrauen abverlangt.

Bei dem Windkraftfonds aus dem fränkischen Emissionshaus Leonidas Associates wissen sie dagegen, dass ihr Geld in einen Windpark in der französischen Normandie investiert werden soll. Anfasen lassen sich die Sachwert-Anlagen allerdings noch nicht, da der Baubeginn erst im August 2012 erfolgen soll. Die Fondsobjekte des Leonidas Associates VIII bestehen aus zehn Windrädern des namhaften Herstellers Vestas und sollen eine Gesamtleistung von 20 Megawatt bringen. Ende des Jahres soll der Park in den Gemeinden Montbray und Margueray unweit der windreichen Atlantikküste in Betrieb genommen werden.

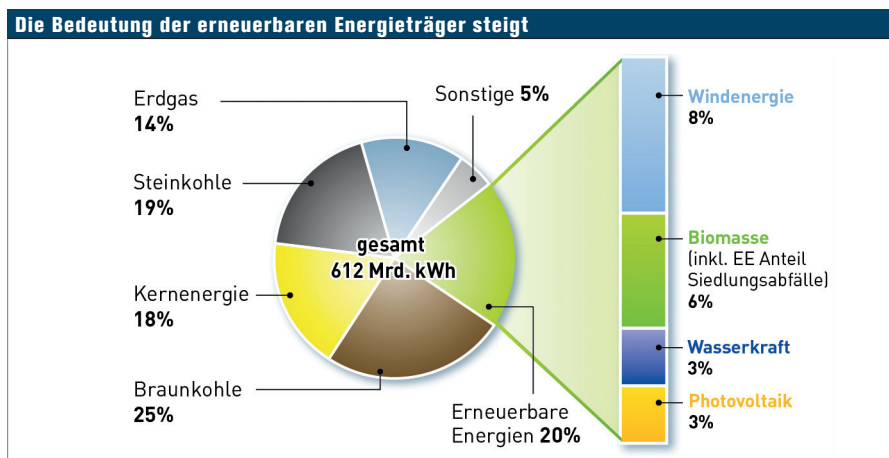
Frankreich bietet Inflationsschutz

Wie das Emissionshaus mitteilt, werde die Einspeisevergütung von derzeit gut 8,6 Cent je eingespeister Kilowattstunde über einen Zeitraum von 15 Jahren staatlich garantiert. Zudem werde der Fördersatz jeweils im November an die Inflation angepasst. Weitere Sicherheit soll ein Vollwartungsvertrag mit einer Laufzeit von 15 Jahren bieten, der eine Verfügbarkeit des Windparks von 97 Prozent garantiere und den Austausch aller Großteile beinhalte.

Das Gesamtinvestitionsvolumen der Windkraftofferte beträgt gut 31,7 Millionen Euro bei einem Eigenkapitalanteil in Höhe von 9,5 Millionen Euro. Anlegern, die sich ab 10.000 Euro plus fünf Prozent Agio beteiligen, wird über die prognostizierte Laufzeit von 16 Jahren ein Gesamtmitlerückfluss in Höhe von 221 Prozent der Einlage vor Steuern in Aussicht gestellt. Aufgrund des Doppelbesteuerungsabkommens zwischen Frankreich und Deutschland bliebe den Kommanditisten eine Nachsteuerrendite von 217 Prozent der Einlage.

Der Strommix in Deutschland im Jahr 2011

Erneuerbare Energien lieferten 20 Prozent der Bruttostromerzeugung. Quelle: BDEW, AGEF



Thomas Hartauer, Vorstand des Regensburger Emissionshauses Lacuna sieht indes gar keine Notwendigkeit, seiner bayerischen Heimat den Rücken zu kehren, um Anlegern ein rentables Windparkangebot unterbreiten zu können. „Mit einer Fläche von 70.550 Quadratkilometern ist Bayern das größte Bundesland. Die deutschlandweit installierte Windleistung lag im Jahr 2011 bei rund 29.075 Megawatt. 7.000 davon in Niedersachsen, 3.600 Megawatt in Sachsen-Anhalt. Auf Bayern entfielen gerade einmal 684 Megawatt. Da ist noch viel Luft nach oben“, sagt der Lacuna-Chef und verweist auf eine aktuelle Studie des Bundesverband WindEnergie e.V. (BWE), der das Ausbaupotenzial für Windenergie im Freistaat auf 41 Gigawatt (GW) schätzt.

Bayern jagen windige Preußen

Die bayerische Staatsregierung hatte im Dezember 2011 einen Beschluss gefasst, um den Vorsprung der Preußen in dieser Disziplin zu verringern. In dem sogenann-

ten Windkraft-Erlass ist festgelegt, dass der Anteil der Windenergie im bayerischen Energiemix von derzeit 0,6 Prozent auf zehn Prozent steigen soll. Auf dieser Grundlage sollen Genehmigungsverfahren für neue Windenergieanlagen vereinfacht und beschleunigt werden. Über drei Viertel aller Projektanträge würde bereits in einer Frist von zehn Monaten entschieden, erklärtes Ziel sei jedoch ein Bescheidungszeitraum von drei Monaten. Gleichzeitig stellt der Erlass neue Flächen für die Stromerzeugung aus Windenergie bereit. „Bisher waren etwa 37 Prozent der bayerischen Fläche tabu. Nun können mehr als 90 Prozent Bayerns für die Stromerzeugung aus Windenergie genutzt werden“, berichtet Hartauer.

Im Landkreis Hof plant sein Haus, bis zum Jahr 2014 fünf einzelne Parks mit einer Gesamtleistung von mehr als 60 Megawatt zu errichten. Mit „Trogen 1“ ist der erste von ihnen bereits im Januar 2012 ans Netz gegangen, finanziert über ein Private Placement. Im Februar 2012 erfolgte der

Spatenstich für den zweiten Windpark, den das Regensburger Unternehmen in der Gemeinde Feilitzsch errichtet und Privatanelegern seit Ende April 2012 zur Beteiligung anbietet. Nach der für Herbst 2012 geplanten Inbetriebnahme sollen die vier Windräder eine Gesamtleistung von 9,2 Megawatt erbringen. Die Windräder vom Typ Enercon E-82 E2 verfügen über einen Rotordurchmesser von 82 Metern und können dank der Nabenhöhe von 138,4 Metern mittlere Windgeschwindigkeiten von 6,6 Metern pro Sekunde nutzen. Laut bayerischem Windatlas schwankt die durchschnittliche Windgeschwindigkeiten am Standort zwischen vier und 7,5 Metern pro Sekunde. Dabei gilt: In höheren Luftschichten weht der Wind stärker und gleichmäßiger, da dann beispielsweise eine Bebauung, Wälder oder Berge weniger Einfluss auf den Luftstrom haben. Einen höheren Windertrag können die Windräder an etablierten Standorten Norddeutschlands vielfach auch nicht erzielen. Lacuna plant, sich auch in einem anderen Punkt ▶

„Die Renaissance der Windkraft überrascht mich nicht“

DANIEL KELLERMANN, der vor zehn Jahren die Informationsgesellschaft für ökologische Kapitalanlageprojekte Green Value gegründet hat und seither die Internetplattform www.greenvalue.de betreibt, im Cash.-Interview.

Was war Ihre Motivation, das Online-Portal Green Value ins Leben zu rufen?

Kellermann: Als im April 2002 der Launch der Website erfolgte, wurden bereits zahlreiche Fotovoltaikprojekte, Windräder und die ersten Bioenergieanlagen zur Beteiligung angeboten. Uns ging es darum, mehr Transparenz am Markt zu schaffen und die Finanzprodukte in einem neutralen Umfeld vorzustellen.

Lassen Sie den Initiatoren bei der Präsentation ihrer Produkte völlig freie Hand oder haben Sie bestimmte Kriterien vorgegeben, die ein Anbieter erfüllen muss, um Ihre Plattform nutzen zu können?

Kellermann: Nach erfolgter BaFin-Gestattung nehmen wir die Eckdaten der Angebote automatisch in unserem Portal auf. Sofern beispielsweise Betrugsvorwürfe im Raum stehen oder Insolvenzgefahren bekannt werden, verwehren wir den Zugang oder entfernen das Angebot zeitnah. Da liegt mir der Anlegerschutz näher als der Anspruch, den Markt vollständig abzubilden. Wir sprechen bewusst keine Anlageempfehlungen aus, sind nicht vermittelnd aktiv und wollen uns auch nicht als Konkurrent zu Ratingagenturen positionieren. *Welche wirtschaftliche Bedeutung kommt dem Markt für erneuerbare Energien aktuell zu?*

Kellermann: Die Zahl der angebotenen Projekte entwickelt sich seit Jahren vergleichsweise stabil. Aktuell sind 76 grüne Beteiligungen mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von rund 4,7 Milliarden Euro in Platzierung. Zwei Drittel davon sind als geschlossene Fonds konzipiert. Allerdings



Daniel Kellermann, Geschäftsführer Green Value, rechnet mit mehr Windfonds in 2012.

sind auch Beteiligungsangebote an Green Buildings darin enthalten.

Rechnen Sie damit, dass festverzinsliche Finanzierungsmodelle wie Genussrechte oder stille Beteiligungen, den geschlossenen Fonds mittelfristig den Rang ablaufen könnten?

Kellermann: Das wird sicherlich auch mit der Frage zusammenhängen, welche Rolle die institutionellen Investoren künftig spielen werden und welche Auswirkungen die

Regulierung auf die Branche tatsächlich haben wird. Der geschlossene Fonds zur Finanzierung von Anlagen erneuerbarer Energien hat sich aber bewährt und wird von den Anlegern akzeptiert.

Sehen Sie einen Zusammenhang zwischen der abnehmenden Zahl von Solarfonds und der Zunahme von geschlossenen Fonds, die in Windparks investieren?

Kellermann: Ja. Nachdem die Einspeisevergütungen für neue Fotovoltaikanlagen in Deutschland und dem europäischen Ausland abgesenkt wurden, reduzieren sich die erzielbaren Renditen. Die Emissionshäuser suchen nach alternativen Assets. Bei Anlegern sorgen die Insolvenzen verschiedener Solarmodulhersteller und die politischen Diskussionen für Verunsicherung. Selbst gute Solarfonds müssen gegen diese Stimmung ankämpfen, auch dann wenn sie faktisch nicht betroffen sind.

Die etablierten Standorte an der deutschen Nord- und Ostseeküste verfügen zwar über ein stabiles und hohes Windaufkommen, sind allerdings größtenteils bereits belegt. Lacuna weicht bei seinem aktuellen Beteiligungsangebot auf den bayerischen Landkreis Hof aus. Kann das gut gehen?

Kellermann: Bayern und Baden-Württemberg wollen mit beschleunigten Genehmigungsverfahren für Windkraftanlagenbetreiber attraktiver werden. Wichtig für Betreiber ist, dass moderne Anlagen häufig Nabenhöhen von über 130 Metern aufweisen, und damit mehr Erträge erzielen. Die für Binnenlandstandorte optimierten Anlagen verfügen auch über größere Rotordurchmesser als Anlagen der ersten

► von seinen Wettbewerbern abzuheben und will seinen Windstrom direkt vermarkten. „Mit unserem Partner, dem bundesweit tätigen Strom- und Gasversorger MVV Energie Mannheim haben wir einen Weg gefunden, den regenerativ erzeugten Strom auf dem freien Markt zu verkaufen. Dabei lassen sich Preise erzielen, die deutlich über dem Niveau der staatlichen Einspeisevergütungssätze liegen“, sagt Hartauer. „Unsere Anleger können so das Upsidepotenzial steigender Strompreise nutzen. Sollten sie entgegen unserer Er-

wartungen fallen, können wir den Tarif des Erneuerbare-Energien-Gesetzes als Untergrenze nutzen“, berichtet der Lacuna-Chef.

Kürzung der Subvention schadet deutschem Solarstandort

Demgegenüber sind die meisten Solaranlagen noch auf die staatliche Subvention angewiesen, um profitabel betrieben werden zu können. Diese stärker und schneller abzusenken, hatte der Bundestag dennoch am 29. März 2012 mit 305 Ja-Stimmen, 235 Nein-Stimmen und einer Enthaltung

beschlossen. Die Entscheidung dürfte die Stromverbraucher gefreut, die Solarinvestoren jedoch abgeschreckt haben. Gänzlich gekippt wurde die Förderung von Freiflächenanlagen mit einer installierten Leistung von mehr als zehn Megawatt, die nicht bis 30. Juni 2012 ans Netz gehen. Sofern der Park auf einer Konversionsfläche errichtet wird, gilt die Galgenfrist bis Ende September 2012. Davon unberührt werden die Einspeisevergütungssätze zwischen Mai und Oktober 2012 um jeweils ein Prozent gesenkt. Danach richtet sich

Generation. Für die Rendite eines Finanzprodukts dieses Segments sind aber weitere Faktoren maßgeblich.

Welche meinen Sie?

Kellermann: Beispielsweise müssen der Kaufpreis der Anlage einschließlich der Errichtungskosten wie auch der finanzielle Aufwand für ihren Betrieb in einem vernünftigen Verhältnis zum Ertrag stehen. Das lokale Windenergieangebot respektive der Energieertrag lässt sich aufgrund der höheren Messdichte durch die Vielzahl betriebener Windkraftanlagen in regionaler Nähe zudem deutlich präziser prognostizieren als das in früheren Jahren möglich war.

Mit welchen Vergütungssätzen können die Fondskonzeptionäre rechnen?

Kellermann: Strom aus Windkraftanlagen, die dieses Jahr in Betrieb gehen, wird mit rund 9,4 Cent pro eingespeister Kilowattstunde vergütet. Fotovoltaikanlagen, die jetzt ans Netz gehen, werden teilweise mit dem Doppelten gefördert. Die Degression, also das stufenweise Absenken der Vergütungssätze, beträgt bei heimischen Windparks lediglich ein Prozent pro Jahr, im Bereich der Solartechnologie künftig bei einem Prozent pro Monat. Die Windenergie ist mittlerweile ausgereift und bietet ein attraktives Risiko-Rendite-Verhältnis verbunden mit der Chance durch Direktvermarktung höhere Erlöse zu erwirtschaften. Insofern überrascht mich die Renaissance der Fonds nicht.

Wie beurteilen Sie die zunehmende Zahl der Beteiligungsangebote, die gleichzeitig in verschiedene Arten der Energiegewinnung investieren?

Kellermann: Unter dem Aspekt der Risikostreuung ist das ein sehr sinnvoller Ansatz. Zudem werden bei einem Mix aus Solar- und Windfonds die natürlichen, jahreszeitlichen Ertragsschwankungen

geglättet. Für viele Initiatoren ist es auch eine gute Möglichkeit, das erforderliche Volumen zu erreichen. Allerdings muss jedes einzelne Fondsobjekt wirtschaftlich profitabel sein, das heisst, es dürfen keine „Nieten“ im Portfolio geparkt werden.

Wie beurteilen Sie das Potenzial von Bioenergie- und Biogasanlagen?

Kellermann: Die Projekte in diesem Segment erfordern regelmäßig ein Investitionsvolumen von drei bis zehn Millionen Euro. Bei etwa 30 Prozent Eigenkapitalquote ist das den meisten Initiatoren schlicht zu wenig. Zudem sind die Bauphasen einschließlich der biologischen Inbetriebnahme mit 1,5 Jahren vergleichsweise lang. Der Markteinstieg und der Betrieb erfordern Expertenwissen, so dass wir wohl weiterhin nur wenige Angebote spezialisierter Häuser in diesem Bereich sehen werden. UDI beispielsweise hat zwischenzeitlich 38 Anlagen auf diese Weise finanziert.

Woran liegt es, dass bisher kaum Geothermiefonds aufgelegt worden ist, obgleich bereits seit der Jahrtausendwende immer wieder der eine oder andere Initiator laut darüber nachgedacht hat, ein Beteiligungsangebot auf den Markt zu bringen?

Kellermann: Die Risiken einer teuren Fehlbohrung werden von den meisten Emissionshäusern offensichtlich als zu hoch und für Anleger nicht zumutbar eingeschätzt. Der oberirdische Teil der Technologie ist zwar ausgereift, allerdings birgt eine Bohrung von 4.000 Metern Tiefe und mehr besagte Unwägbarkeiten. „Vor der Hacke des Bergmanns ist es dunkel“ sagte mir einmal ein Geologe. Und das gilt auch für namhafte Unternehmen, die in diesem Bereich tätig sind.

Das Gespräch führte

Andreas Friedemann, Cash.

die Höhe der Förderung nach dem Zubau: Je mehr Anlagen ans Netz gehen, desto stärker wird gekürzt.

Der Hamburger Initiator Neitzel & Cie. hat die Kalkulation seines Fonds Solarenergie 3 Deutschland, der seit Mitte Januar 2012 im Vertrieb ist, umgehend angepasst. „Wir haben daraufhin unverzüglich Gespräche mit unseren Generalübernehmern aufgenommen, um entsprechende Kaufpreisreduzierungen für unsere Fotovoltaikanlagen, für die wir ein einseitiges Kaufrecht aber keine Abnahme-

verpflichtung haben, zu erreichen“, so der Geschäftsführer des Emissionshauses Bernd Neitzel.

Das ursprünglich geplante Fondsvolumen wurde von 15 Millionen Euro auf 6,75 Millionen Euro gesenkt. Für diesen Betrag ließen sich diejenigen Anlagen erwerben, die bereits fertig gestellt worden sind oder bis zum 1. April 2012 noch sicher fertig gestellt werden könnten. Die ursprünglich prognostizierten anfänglichen Auszahlungen von sieben Prozent der Einlage pro Jahr wurden auf 6,5 Prozent abgesenkt, ▶

► sollen dennoch im Lauf der unverändert gebliebenen Fondslaufzeit von zehn Jahren auf 7,5 Prozent steigen. Zudem hat der Initiator die Konzeptionsgebühr von sechs auf fünf Prozent gesenkt.

Solar-Anleger sind verunsichert

„Wir haben die Fondskosten angepasst, weil wir glauben, dass unsere Vertriebspartner, Fondsexperten und -kritiker auch sehen und bewerten, wie Emissionshäuser mit ihren Produkten umgehen, wenn der Wind, beispielsweise aus politischer Ecke für die Zukunft, rauher weht.



Hermann Klughardt, Voigt & Collegen, hat Alternativen zum Publikumsfonds parat.

Hier wollen wir mit gutem Beispiel vorangehen“, sagt Neitzel. Doch nicht erst seit der Parlamentsabstimmung stellen immer mehr deutsche Solaranlagenhersteller die Fortführung ihres Geschäftsmodells in Frage oder gar den Insolvenzantrag.

Der erste börsennotierte Fotovoltaikanlagenbauer Solon musste Ende letzten Jahres seine Zahlungsunfähigkeit verkünden, der einstige Weltmarktführer unter den Solarzellenproduzenten Q-Cells hat die Eröffnung des Insolvenzverfahrens beantragt und bei Solarhybrid war die Pleite ebenfalls nicht mehr abzuwenden.

Die dadurch entstehende Unsicherheit bei den Anleger macht es den Initiatoren zunehmend schwer, ihre Fotovoltaikofferten zu platzieren. Die Vertriebspartner winken ebenfalls ab, auch wenn es sich bei den Fondsobjekten um Bestandsanlagen handelt, die von den Kürzungen gar nicht betroffen sind. Für die KGAL könnte es nochmal spannend werden: Das Emissionshaus hatte einen im Bau befindlichen Solarpark mit einer Leistung von 35 MW im brandenburgischen Perleberg erworben. Projektentwickler Gehrlicher Solar hat zugesagt, die Anlage bis zum 30. Juni

2012 ans Netz zu bringen. Allerdings wird sie auf einem ehemaligen Militärflugplatz gebaut, der als Konversionsfläche eingestuft wird und damit in den Genuss der dreimonatigen Fristverlängerung kommt.

Der zum Solarpark Perleberg West gehörende Teil der Anlage mit einer Leistung von 15,5 MW soll in den geschlossenen Publikumsfonds eingebracht werden. Der Schwesterpark Perleberg Ost mit 19,5 MW Leistung ist für den Spezialfonds ESPF 2 vorgesehen, an dem sich ausschließlich institutionelle Anleger beteiligen können. KGAL-Geschäftsführer Wolf rechnet damit, dass es durch die neue Gesetzeslage in Deutschland mittelfristig kaum Transaktionen bei Fotovoltaikanlagen geben wird. „Hierzulande sehen wir lediglich die Chance den einen oder anderen bestehenden Park zu erwerben. Wir werden deshalb unser Augenmerk stark auf Projekte legen, die aufgrund der enormen Preisreduktion für Module und Komponenten auch ohne staatliche Regulierung kommerziell betrieben werden können. Wir glauben, dass derartige Projekte in naher Zukunft umgesetzt werden können, vor allem in südlicheren Regionen Europas“ erläutert Wolf.

Der Platzierungsstand seines Publikumsfonds liegt derzeit noch unter der Platzierungsgarantie von zehn Millionen Euro und ist damit hinter den Erwartungen der KGAL zurückgeblieben. „Unsere Fonds setzen bewusst auf ein Portfoliokonzept mit Zielländern in Europa. Nun war und ist auf Grund der Euro-Krisen-Diskussion viel emotionale Unsicherheit im Retailmarkt bezüglich der südeuropäischen Zielländer zu spüren. Rational und im Hinblick auf Solarinvestments sehen wir dies als übertrieben, was auch die weitere Investitionstätigkeit der institutionellen Kunden zeigt“, meint Wolf. Der Düsseldorfer Solarfondsinitiator Voigt & Collegen hatte bereits zum Vertriebsstart seines letzten Publikumsfonds SolEs 23 Mitte April 2011 einen neuen Weg gefunden, sich mit anderen institutionellen Investoren und den eigenen Privatanlegern in ein Boot zu setzen: Gemeinsam investieren sie in einen riesigen Solarpark in Montalto di Castro, knapp 120 Kilometer nördlich von Rom.

Die Anlage mit einer Nennleistung von 51 Megawatt ist im Dezember 2010 an das Stromnetz angeschlossen worden. Damit sei die Anlage nicht von den verschiedenen Absenkungen der Einspeisevergütung in Italien betroffen, sondern könne in den kommenden 20 Jahren mit einem Förder-

satz von 34,6 Cent pro eingespeister Kilowattstunde Ökostrom rechnen.

Voigt & Collegen haben die Finanzierung als Teil eines Konsortiums von internationalen Investoren geschultert und sich dabei mit insgesamt 21,5 Prozent beteiligt, was einer zurechenbaren Leistung von ca. 11 Megawatt entspricht. Die Konsortialpartner waren der US-amerikanische Versicherungsriese MetLife sowie Fondo PPP, ein Infrastrukturfonds der italienischen Banca Intesa. Wie die Rheinländer ferner mitteilen, erfolgte die Fremdfinanzierung über eine Bond-Platzierung in zwei Tranchen zu jeweils 97,6 Millionen Euro. Die erste sei mit einer nicht widerrufflichen und bedingungslosen Garantie von SACE, einer vom italienischen Wirtschafts- und Finanzministerium kontrollierten Versicherungsgesellschaft, besichert und vollständig bei institutionellen italienischen Investoren platziert worden. Die zweite Tranche werde komplett von der Europäischen Investitionsbank (EIB) gehalten.

Das Gesamtinvestitionsvolumen des Fonds SolEs 23 beträgt rund 50 Millionen Euro zu denen die Privatanleger rund 17,5 Millionen Euro Eigenkapital beisteuern sollen. Bisher ist es den Rheinländern gelungen, knapp 16,5 Millionen Euro zu platzieren. Wann und mit welchen Investitionsobjekten das Nachfolgeprodukt an den Markt kommen soll, hat die Führungsmannschaft von Voigt & Collegen noch nicht entschieden.

Luxemburger Sicav für Instis

„Um unser Angebotspektrum über die Emission von Publikumsfonds hinaus zu erweitern, haben wir bereits Anfang 2009 die strategische Entscheidung über die Auflage eines luxemburgischen Spezialfonds für institutionelle Investoren getroffen. Mit diesem Spezialfonds in der Form einer SICAV-FIS nach luxemburgischen Recht können auch institutionelle Investoren von unserer Asset-Management-Kompetenz profitieren“, sagt Hermann Klughardt, Mitglied der Geschäftsführung bei Voigt & Collegen. „Darauf können wir nun zurückgreifen und für unseren neuen Kooperationspartner, die Swiss Life International, eine Tochtergesellschaft des Versicherungskonzerns Swiss Life AG, Fotovoltaikanlagen erwerben. Da das Unternehmen mit Sitz in Liechtenstein im Versicherungsgeschäft mit externen Vermögensverwaltern tätig ist, sind die Investitionsmöglichkeiten sehr flexibel, entsprechen jedoch vollständig dem deutschen Versi- ►

KOMMENTAR [VON CHARLIE THOMAS]

„Mehr als nur Erneuerbare Energien“

In der Investmentwelt lassen sich herrschende Auffassungen bisweilen nur schwer erschüttern. Im Bereich grüner Investitionen ist seit über zehn Jahren die Meinung weit verbreitet, dass ökologische Kapitalanlagen weitgehend gleichbedeutend mit Investments in erneuerbare Energien sind.

Grundsätzlich lässt sich diese Auffassung nachvollziehen. Denn in den rund fünf Jahren vor der Kreditkrise, zählten einige Bereiche der erneuerbaren Energien zu den Performance-Spitzenreitern unter den Marktsektoren. Die Kehrseite davon ist folgende: Wenn die Erneuerbaren Energien in Turbulenzen stecken – wie wir es gerade bei Solar- und Windenergie sehen –, dann kann dieses eng gefasste Verständnis von ökologischen Investments dazu führen, dass einige Anleger diese Investmentkategorie ignorieren.

Auch wenn die alternativen Energien im „grünen“ Anlageuniversum ein zentraler Bereich mit eigenen Spezialfonds sind, so hat dieses Investmentthema doch weit mehr zu bieten. So ist die Zahl der Unternehmen, die auf Umweltlösungen spezialisiert sind, innerhalb der letzten Dekade stark gestiegen. Daher glaube ich, dass sich hier mittlerweile ausgezeichnete, langfristige Wachstumsmöglichkeiten sowie Diversifikationspotenzial bieten. Viele dieser Firmen sind nicht mehr abhängig von staatlichen Subventionen und Hilfsmechanismen, die zunächst wachstumsfördernd waren. Ihr Wach-



Charlie Thomas, Fondsmanager des Jupiter Climate Change Solutions (SICAV), über Missverständnisse hinsichtlich ökologischer Kapitalanlagen

tumspotenzial bleibt bestehen, wenn diese Unterstützung jetzt im Zuge des Schuldenabbaus westlicher Industrienationen rigoros zusammengestrichen wird.

Stattdessen wird eine steigende Zahl von Unternehmen von wichtigen strukturellen Veränderungen in der Weltwirtschaft getrieben. Anleger können hier an langfristigem Wachstum partizipieren, dem eine steigende Weltbevölkerung, ein zunehmender Fokus

auf die Nutzung natürlicher Ressourcen wie Wasser und Böden sowie ein kontinuierlicher Anstieg der globalen Energie- und Rohstoffnachfrage – insbesondere in Schwellenländern – zugrunde liegt.

Von diesen wirtschaftlichen Veränderungen profitieren beispielsweise Unternehmen, die auf Energieeffizienz, nachhaltige Lebensmittelproduktion, Metallrecycling, Wassersparen und -wiederverwendung spezialisiert sind. Diese Werte sind meist in stärker diversifizierten Umweltfonds zu finden, wie zum Beispiel dem Jupiter Climate Chance Solutions (Sicav).

Wir sind außerdem davon überzeugt, dass ökologische Kapitalanlagen in den nächsten Jahren weiter an Bedeutung gewinnen werden. Denn das Wachstum dieses Sektors wird beispielsweise durch die weltweiten demografischen Veränderungen, die Notwendigkeit der Entwicklung von Infrastrukturen oder den Bedarf an einer effizienten Nutzung von Naturressourcen gestützt. All das spielt bei der geopolitischen und wirtschaftlichen Entscheidungsfindung eine zunehmende Rolle.

Die Branche der Erneuerbaren Energien mag zwar mit kurzfristigen Problemen zu kämpfen haben; Anleger, die sich aufgrund dessen von ökologischen Investments abwenden, verpassen aber meines Erachtens eine erhebliche Chance, um in die langfristigen strukturellen Wachstumskräfte der globalen Wirtschaft zu investieren.

► cherungs- und Steuerrecht“, erläutert Klughardt.

Seit Februar 2012 bietet der Lebensversicherungskonzern Anlegern die Möglichkeit, über das Versicherungsvehikel Life Asset Portfolio (LAP) Germany Pension schwerpunktmäßig in Erneuerbare-Energie-Fonds zu investieren. Ein Teil der Gelder soll je nach gewählter Anlagestrategie in den institutionellen Fonds von Voigt & Kollegen angelegt werden. Der in Liechtenstein angesiedelte Versicherer Quantum Life habe ebenfalls sein Interesse bekundet. Investoren haben die Wahl zwischen

zwei Anlagestrategien. Bei der defensiven Variante wird der Vermögensverwalter Hottinger & Cie. fast ausschließlich in Erneuerbare-Energie-Fonds investieren. Bis zu 15 Prozent des Fondsvermögens kann in Aktien-, Renten-, Geldmarkt- und andere alternative Investmentfonds angelegt werden. Die Alternativvariante sieht vor, dass bis zu 50 Prozent des Fondsvermögens sowohl in die genannten Assetklassen als auch in Immobilienfonds angelegt werden.

„Das Geschäft mit institutionellen Investoren funktioniert für uns Emissions-

häuser nur dann, wenn es langfristig angelegt ist. Die Branche muss umdenken und sollte Alternativen zum traditionellen KG-Modell wie Genussrechte, Zertifikate oder Anleihen als Investitionsvehikel in Betracht ziehen“, betont Klughardt und möchte nicht ausschließen, dass sein Haus im Laufe des Jahres mit einem solchen Beteiligungsangebot auf den Markt kommen wird. „Sachwerte kommen bei Anlegern und Vertrieben nach wie vor gut an, allerdings wollen einige Vertreter beider Zielgruppen keine KG-Fonds mehr anfassen. Leider werden die Solarfonds damit in Sip-

penhaft genommen“, sagt Klughardt. „Wir planen zudem in diesem Jahr den Baubeginn eines Solarparks auf Sizilien, der sich ohne staatliche Förderung rechnet“.

Eine möglichst breite Risikostreuung wollten die Konzeptionäre des Energie Europa aus dem Hamburger Emissionshaus Lloyd Fonds erreichen, der im Juni letzten Jahres auf den Markt kam. Acht größere Anlagen, die in vier unterschiedlichen Ländern errichtet wurden und die beiden Energielieferanten Sonne und Wind in Strom verwandeln können, sollen eines Tages das Portfolio des Beteiligungsangebotes ausmachen. Die Idee, beide Assetklassen miteinander zu kombinieren, kommt nicht von ungefähr: „Empirische Untersuchungen haben gezeigt, dass die Stromproduktion von Fotovoltaik- und Windkraftanlagen negativ miteinander korreliert. Grob gesagt produzieren die Solaranlagen bei einer Hochwetterlage, die vermehrt in den warmen Monaten vorkommt, während sich Windräder vor allem bei Tiefdruckgebieten drehen, die in den

kühleren Monaten dominieren“, erläutert Michael Arndt, Generalbevollmächtigter Vertrieb bei Lloyd Fonds. „Durch die Kombination aus Wind- und Solaranlagen lassen sich auch diese Schwankungen weitestgehend glätten und sorgen so für stabile Cash-Flows“, prognostiziert Arndt.

Je weiter die Parks voneinander entfernt stehen oder liegen, desto besser – denn entsprechend unterschiedlich ist das Wetter. Die Anlagen für das Fondsportfolio hatten die Hanseaten bereits zum Vertriebsstart identifiziert und sollen es auf eine Gesamtleistung von knapp 55 MW bringen. Rund 12,6 MW entfallen auf Solarparks in Spanien und Deutschland, die Differenz sollen Windräder in Schottland, England Wales und Nordfrankreich erzeugen. Mittlerweile sind zwar alle Anlagen am Netz aber noch nicht erworben. „Anfang Oktober 2011 haben wir den Windpark Lairg in Schottland erworben. Den Solarpark im sachsen-anhaltinischen Köthen haben wir Mitte November angekauft. Beide Anlagen konnten wir nicht nur zu

den kalkulierten Preisen ankaufen, sondern gleichzeitig den Energie-Mix-Gedanken umsetzen. Zudem haben die in 2011 beigetretenen Anleger ihre Ausschüttungen in prospektierter Höhe erhalten“, sagt Arndt, der mit dem bisherigen Platzierungsverlauf nicht zufrieden sein kann.

Energie-Mix für glatten Ertrag

Zwölf Millionen Euro exklusive Agio sind ein Anfang – allerdings sind 70 Millionen Euro Eigenkapital erforderlich, um das Investitionsvorhaben von 145 Millionen Euro wie geplant umsetzen zu können. Die älteste Form der Energiegewinnung aus Wasserkraft nutzt eine zunehmende Zahl der Initiatoren, um das Renditepotenzial den Anlegern zugänglich zu machen, wie aus dem Marktreport in Cash.-Ausgabe 5/2012 nachzulesen ist.

Übersichtlicher ist demgegenüber noch das Angebot der Biomasse-Fonds. Das neueste Beteiligungsangebot in diesem Segment nennt sich „Sweden WoodEnergy 1“ und wurde im Februar 2012 von dem ▶

► Düsseldorf Initiatorenneuling Green Investors AG auf dem Markt gebracht. Die Anleger der Eigenkapitalofferte investieren in eine schwedische Betreibergesellschaft, die kleinere Holzheizwerke mit einer Leistung von bis zu zwölf MW in Schweden baut oder bereits bestehende Anlagen umrüstet. Die bei der Holzverbrennung erzeugte Wärme soll über das Fernwärmesystem zu den schwedischen Abnehmern gelangen. Eine Verstromung findet also nicht statt.

Biomasse-Anlagen im Aufwind

„Der Abschluss langfristiger, preisindexierter Abnahmeverträge ist ein Schlüsselkriterium bei der Standortauswahl und Grundvoraussetzung für die Entscheidung für einen Standort. Derzeit sind acht Projekte in der näheren Analyse, von denen vier bereits über solche Abnahmeverträge verfügen“, berichtet Ingo Soriano Eupen, Vorstand der Green Investors AG. „Wir konzentrieren uns deshalb auf die

würden. Das Gesamtinvestitionsvolumen des eigenkapitalbasierten Fonds beträgt 20 Millionen Euro. Rund 38 Millionen Euro will die schwedische Betreibergesellschaft investieren. Die prognostizierten jährlichen Ausschüttungen beginnen bei 8,5 Prozent und sollen während der Laufzeit auf 10,5 Prozent steigen. Bis zum Ende des Prognosezeitraums im Jahr 2020 sollen Gesamtausschüttungen von rund 190 Prozent vor Steuern generiert werden. Der Einstieg steht ihnen ab einem Betrag von 10.000 Euro zuzüglich fünf Prozent Agio offen.

Die vergleichsweise hohen Rückflüsse sind dem Investitionskonzept geschuldet: Die Anleger beteiligen sich nicht direkt an den Anlagen, sondern über den Umweg einer Mezzanine-Finanzierung im Wege eines Partizipations Scheins an der Zielgesellschaft. Den Ausschlag für diese Konstruktion hätten vor allem steuerliche Gründe gegeben. „Die gewählte Finanzierungsstruktur erlaubt es, dass lediglich auf einer

„Da der Partizipationschein im Rang höhergestellt ist als das reine Eigenkapital bekommen unsere Anleger ihr Geld zwar nach den projektfinanzierenden Banken aber vor allen anderen Gesellschaftern zurück“, sagt Eupen. Hauptvertriebspartner Brenneisen Capital konnte bereits einige Anleger für das Produkt begeistern: Ende April 2012 waren knapp vier Millionen Euro platziert. Ein respektabler Start.

Trotz der im vergangenen Jahr mit großem Tamtam verkündeten Energiewende in Deutschland ist der erwartete Schub für ökologisch-ethische Kapitalanlagen bisher indes ausgeblieben. Eine repräsentative Umfrage von Union Investment im ersten Quartal 2012 offenbart: Lediglich sieben Prozent der Befragten besitzen aktuell eine nachhaltige Kapitalanlage. Allerdings zeigt die Befragung eine zunehmende Bereitschaft, in sogenannte SRI-Anlagen zu investieren. Denn waren im zweiten Quartal 2011 für lediglich 31 Prozent der 500 Befragten nachhaltige Geldanlagen attraktiv, stieg der Wert im ersten Quartal 2012 auf 38 Prozent.

Für Giovanni Gay, Geschäftsführer von Union Investment, liegen die Gründe für die steigende Attraktivität von nachhaltigen Investments auf der Hand. „Die Anleger machen sich derzeit Sorgen um ihre Ersparnisse und suchen nach adäquaten Anlagealternativen. Nachhaltige Geldanlagen sind dabei eine Option“, sagt er. Bestätigt werde dies durch eine aktuelle Studie von Union Investment zum Anlegerverhalten, der zufolge 59 Prozent der Befragten angesichts der Euro-Krise Angst um die Sicherheit ihrer Geldanlagen hätten. Dies sind 24 Prozentpunkte mehr als ein Jahr zuvor.

Soziale Aspekte nehmen zu

Hervorzuheben ist, dass soziale Gesichtspunkte bei einer nachhaltigen Geldanlage eine größere Rolle spielen als ökologische. So halten 58 Prozent der Befragten, die ihr Vermögen in eine nachhaltige Geldanlage investieren würden, soziale Aspekte im Vergleich zu ökologischen für wichtiger. Dies ist ein Anstieg um neun Prozentpunkte gegenüber dem zweiten Quartal 2011. Insbesondere für junge Menschen im Alter von 20 bis 29 Jahren (65 Prozent) und Frauen (66 Prozent) hat die soziale Komponente höchste Priorität. „Um den Kundenbedürfnissen gerecht zu werden, muss das Angebot an nachhaltigen Investments um soziale Gesichtspunkte erweitert werden“, fordert Gay. Speziell das Thema



Alexander Mozer, Ökoworld: „Wir trennen Fondsmanagement und SRI-Analyse sehr strikt.“

kleineren Anlagen ab vier Megawatt weil dieses Segment von den Energiekonzernen in der Vergangenheit vernachlässigt wurde, obwohl die Nachfrage dort besonders hoch ist“ so Eupen.

In den expandierenden Vorstädten würden zusätzliche Fernwärmeanlagen benötigt – entweder für neue Netze oder als „Verstärker“-Anlagen. Zum anderen gäbe es in dieser Größenordnung noch immer viele Anlagen, die fossil befeuert würden und auf den Betrieb mit der Biomasse „Holzhackschnitzel“ umgerüstet

Ebene – der des Anlegers in Deutschland – eine Besteuerung erfolgt und somit die Auszahlungen der Betreibergesellschaft an die Fondsgesellschaft steuerfrei aus Schweden nach Deutschland fließen können. Eine klassische Eigenkapitalbeteiligung hätte zu erheblichen Steuerabflüssen und letztlich wesentlich geringeren Auszahlungen an die Anleger geführt“, erläutert der Green-Investors-Vorstand und betont die sichere Stellung des Partizipationschein-Zeichners gegenüber dem Eigenkapitalinvestor.

Top-Performer ethisch-ökologischer Fonds

Über den Zeitraum von drei Jahren liegen die meisten der zehn besten Fonds deutlich und sehr nah beieinander im Plus.
Quelle: nachhaltiges-investment.org, Stand: 27. April 2012

Fonds	Gesellschaft	ISIN	Perf. 3 Jahre	Perf. 1 Jahr
Ökovision Classic	Ökoworld	LU0061928585	35,5%	2,7%
SEB Öko Lux	SEB AM	LU0036592839	34,1%	1,8%
Equ. Fd Green Invest Emerging Markets	Swisscanto	LU0338548034	32,9%	-15,7%
Living Planet Fd – Global Equity	Living Planet FM	LU0169371266	32,5%	0,2%
Fructifonds Valeurs Européennes	Natexis AM	FR0000976292	32,5%	-7,8%
Monega FairInvest Aktien	Monega	DE0007560849	31,8%	-6,6%
Global Ecology	Pioneer	LU0271656133	27,7%	-1,5%
SEB Ökorent	SEB AM	LU0041441808	20,9%	12,0%
Öko-Aktienfonds	IPConcept	LU0037079380	14,5%	-21,5%
Liga-Pax-Balance-Stiftungsfonds-Union	Union Inv.	DE0005314215	13,9%	3,3%

Transparenz ist seit Lancierung der ersten ökologisch-ethischen Investmentfonds ein großes Thema. Das zeigt auch eine aktuelle Studie, die von Bündnis90/Die Grünen initiiert und Anfang April veröffentlicht wurde. Analysiert wurden zehn Fonds, die für sich reklamieren, nach nachhaltigen Kriterien gemanagt zu werden.

Auch wenn die Studie aufgrund der geringen Zahl untersuchter Fonds lediglich als Stichprobe zu werten ist, stimmt das Ergebnis dennoch nachdenklich. Trotz Nachhaltigkeits-Screening enthält das Gros der Fonds Titel aus den Branchen Atomkraft, Rüstung sowie Öl- und Gasexploration. Dass die genannten „Gift-Branchen“ in den Portfolios einiger Fonds landen ist zum Teil auch den häufig stark divergierenden Anlagestrategien geschuldet. Denn das Fondsmanagement kann die Titel anhand von vier weltweit akzeptierten Strategien auswählen. Beim Best-in-Class-Ansatz wird beispielsweise keine Firma oder keine Branche per se ausgeschlossen. Die selektierten Titel werden in eine Rangfolge gebracht und die besten beziehungsweise nachhaltigsten ins Anlageuniversum aufgenommen.

Dieser Ansatz wird zwar häufig verwendet, ist aber nicht unumstritten: Schließlich kaufen Fondsmanager auf diese Weise auch Aktien von Atom- oder Kohlestromkonzernen, nur weil sie die Umwelt weniger belasten als andere Energieversorger. Eine Variante ist deshalb der Absolute-Best-in-Class-Ansatz, bei dem absolute Mindestkriterien in jedem Fall erfüllt sein müssen. Beim Negativ-Screening schließt der Asset Manager von vornherein problematische Branchen wie etwa Atomkraft, Tabak, Rüstung oder Glücksspiel aus.

Denkbar ist auch, dass einzelne Unternehmen einer Branche aussortiert werden, wenn sie Probleme mit Korruption oder Einhaltung der Menschenrechte haben. Bei der Positivauswahl wird speziell nach Werten gesucht, die eine außergewöhnliche ökologische oder soziale Innovationsstärke aufweisen. Darüber gibt es sogenannte Themeninvestments. Dort stehen Anlagen in Mikrofinanz, erneuerbare Energien oder Umwelttechnologie im Vordergrund. Die Titel in diesen Fonds müssen nicht nachhaltigen Kriterien entsprechen. Denn anders als bei nicht-themenorientierten Investments steht nicht die Art und Weise der Produktion im Vordergrund. Last but not least gibt es das Engagement-Prinzip.

Ausschlusskriterien variieren

Bei diesem, vorwiegend in angelsächsischen Ländern verbreiteten Auswahlkriterium, kontaktiert das Fondsmanagement direkt die Führung der Unternehmen, um sie zu einer nachhaltigen Wirtschaftsweise zu bewegen. Durch Gespräche soll die Unternehmensspitze ermutigt werden, ihre sozialen und ökologischen Aktivitäten zu erhöhen. Oft werden bei der Auswahl geeigneter Unternehmen mehrere Auswahlkriterien miteinander kombiniert.

Welche Strategien Anleger oder Fondsmanager für ihre nachhaltigen Investments verfolgen, ist eine individuelle Entscheidung. Es gibt weder ein Patentrezept noch eine Erfolgsgarantie. Wichtig ist bei der Produktauswahl indes insgesamt, dass der Fondsname allein kein Merkmal für eine nachhaltige Qualität darstellt. Diese wird durch andere Parameter gewährleistet, wie das Beispiel des Top-Performers in der Kategorie ökologisch-ethischer Fonds, ▶

Neue Nachhaltigkeitsfonds

SRI-FONDS erfreuen sich nach wie vor einem stetig wachsenden Anlegerzuspruch. Die aktuellen Newcomer.

Deka

Unter dem Label „Deka-Nachhaltigkeit“ hat die Deka gleich drei neue Fonds auf den Markt gebracht. Die Auswahl der Wertpapiere in den einzelnen Fondsportfolios erfolgt nach nachhaltigen und ökonomischen Kriterien. Für den Deka-Nachhaltigkeit Aktien (LU0703710904), Deka-Nachhaltigkeit Renten (LU0703711035) und den Mischfonds Deka-Nachhaltigkeit Balance (LU0703711118) wird ein Best-in-Class-Ansatz gewählt, der bei der Auswahl der in Frage kommenden Wertpapiere Nachhaltigkeitsaspekte mit klassischen Anlagekriterien verbindet. Um die Renditechancen der ausgewählten Wertpapiere zu analysieren, werden diese abschließend vom Fondsmanagement einer detaillierten Finanzanalyse unterzogen.

Sal. Oppenheim

Das Kölner Bankhaus Sal. Oppenheim legt den Nachhaltig Aktiv OP(LU0650605669) auf. Ins Anlageuniversum des Mischfonds sollen nur Unternehmen und Staaten passen, die verantwortungsvoll wirtschaften. Oppenheim arbeitet zusammen mit Hauck & Aufhäuser (Schweiz) und Meyer & Cie, München. Die Gesellschaften haben rund 500 Unternehmen beziehungsweise Länder identifiziert, die zum „ethisch-nachhaltigen“ Anlageuniversum gehören. Der Anteil der Anlageklassen im Portfolio wird der Marktlage angepasst. Bis zu 30

Prozent des Vermögens können maximal in Aktien investiert werden. Den Rest hält der Fonds in Anleihen und Cash. „Mit dem neuen Nachhaltig Aktiv OP können institutionelle Investoren und Privatanleger in Unternehmen investieren, die Verantwortung für kommende Generationen übernehmen – und das mit Aussicht auf bessere Renditen als bei vergleichbaren Anlagen“, sagt Marco Schmitz, Leiter des Bereichs Publikumsfonds bei Sal. Oppenheim.

Universal-Investment

Die Fondsgesellschaft Universal-Investment, Frankfurt, startet den Responsible Selection Fund UI (DE000A1JLRD2). Mit Investments in Indexfonds sollen Anleger gleichzeitig auf Renten und Aktien verantwortungsvoll geführter Unternehmen, Holz, Immobilien sowie Mikrofinanz setzen können. Als Beispiele für Zielinvestments nennt Universal-Investment die Indizes Dow Jones Sustainability World Enlarged und S&P Global Water Index. Fondsmanagerin ist Dr. Mechthild Uppgang, Gründerin der Bonner Dr. Uppgang Vermögensberatung: „Der Fonds soll ein günstiges Basisinvestment für alle Anleger und Anlegerinnen sein, für die nachhaltige Geldanlagen hohe Priorität haben.“ Der Fonds sei insbesondere für die speziellen Anlage- und Risikobedürfnisse von Frauen konzipiert, so Uppgang.

► ÖkoVision Classic, und die übrigen Portfolios aus dem Hause Ökoworld zeigt. „Ausgesprochen wichtig als Nachhaltigkeitsfilter und Beitrag zur Risikooptimierung ist unsere strikte Gewaltenteilung. Asset Management und die Nachhaltigkeitsanalyse (SRI-Research) arbeiten voneinander getrennt. Während das Nachhaltigkeits-Research unter der Leitung von Dr. Karl-Heinz Brendgen in Hilden sitzt, werden die Fonds von Luxemburg aus durch mein Team bestehend aus drei Fondsmanagern und zwei Finanzmarktanalysten gemanagt. Diese klare Trennung „in zwei Welten“ ist sehr entscheidend. Denn nur, wenn ich mich ausschließlich auf das Managen der Portfolios konzentrieren kann, werde ich in der Lage

sein, attraktive Renditen für die Anleger zu erzielen“, erläutert Alexander Mozer, Leiter Fondsmanagement bei Ökoworld.

Zwei Welten im Asset Management

Deshalb sei es von großem Vorteil, auf ein SRI-geprüftes Aktienuniversum zugreifen zu können. Hinzu komme, dass das Abklopfen von Unternehmen auf den Aspekt Nachhaltigkeit großes Spezialwissen erfordere. „Dabei leistet das Team in Hilden unter Leitung von Dr. Brendgen wertvolle Arbeit. Unsere niedrige Volatilität im Vergleich zur Peer-Group ist ebenfalls bedeutend. Das Risiko-Rendite Profil unserer Fonds für das vergangene Jahr zeigt dies. Während die Volatilität bei Indizes wie

dem MSCI World bei rund 20 Prozent liegt, weist beispielsweise unser Flagship Ökoworld Ökovation Classic eine – für den Anleger deutlich beruhigendere – Schwankungsbreite von rund 14 Prozent auf“, so Mozer weiter. Damit unterscheidet sich die Ökoworld-Strategie deutlich von der anderer Häuser, die entweder das Asset Management und die SRI-Analyse aus einer Hand fahren oder aber das Nachhaltigkeits-Research von außen zukaufen.

Kaum neue Fonds

Das Interesse an ökologischen Kriterien hingegen ist nach einem zwischenzeitlich leichten Anstieg im Zusammenhang mit dem Atomunfall in Fukushima wieder abgeflacht. Nur noch 38 Prozent messen laut Erhebung von Union Investment ökologischen Gesichtspunkten eine Bedeutung bei.

Dennoch ist die Mehrzahl der Experten vom Erfolg nachhaltiger Investments überzeugt. „Das Thema Nachhaltigkeit hat die Nische längst verlassen und die Mitte der Gesellschaft erreicht. Dies gilt auch für Investmentfonds, wo die Einhaltung ökologischer oder ethischer Grundsätze und die Erzielung stabiler Renditen immer häufiger erwartet werden“, sagt Jürgen Klein, Vorstand der Ecoconsort AG, die den Infinus Ecoconsort Fund lanciert hat. „Das Konzept des Fonds kommt daher bei den Kunden der Infinus-Geschäftspartner sehr gut an. Da ein Großteil der Anlagen auf Sparpläne und Fondspolizen entfallen, verzeichnen wir ein zuverlässiges stetiges Wachstum beim Volumen. Dies entspricht unserer bewährten Philosophie der Kontinuität und Stabilität anstatt großer Schwankungen bei den Zu- und Abflüssen“, so Klein weiter.

Die Statistik des Sustainable Investment Institute zeigt hingegen bestenfalls eine Stagnation des Marktes. Zu Ende 2011 waren in Deutschland, Österreich und der Schweiz 357 Fonds mit einem Volumen von 30 Milliarden Euro zugelassen. Ein Jahr zuvor waren es 354 Portfolios, die 34 Milliarden Euro auf sich vereinigten. Insgesamt wurden 2011 36 Fonds neu aufgelegt beziehungsweise haben ihre Strategie auf Nachhaltigkeit umgestellt. 33 Fonds wurden seit Beginn des Jahres geschlossen oder mit anderen Fonds zusammengelegt. Es bleibt also noch Luft nach oben, um die Assetklasse SRI-Fonds in den Köpfen und in den Depots der Anleger zu verankern. ■

Andreas Friedemann und **Frank O. Milewski**, beide Cash.