

# Alternative für Bondanleger

Mit zweistelligen Kurszuwächsen erfreuen Wasserfonds ihre Anleger. Deren Manager setzen unterschiedliche Schwerpunkte – bei der nachhaltigen Ausrichtung und der Titelauswahl.

Die Emerging Markets rücken anbieterübergreifend stärker in den Fokus. *von Kay Schelauske*



**D**ie Wasser-Story ist intakt. In doppelter Hinsicht. Denn trotz mancher Fortschritte werden im Jahr 2050 rund 200 Millionen Menschen keinen Zugang zur Wasserversorgung haben, heißt es in der aktuellen Wasser-Studie der OECD (mehr über die Ergebnisse lesen Sie auf Seite 34). Ein wesentlicher Grund: Der weltweite Wasserverbrauch steigt stärker als das Bevölkerungswachstum (siehe Grafik nächste Seite).

„Der Schlüssel zur Senkung des Wasserverbrauchs liegt in der Landwirtschaft“, sagt Gerhard Wagner, Manager des „Swisscanto (LU) EF Water Invest“. Hier investiert der Fonds sowohl in Unternehmen, wie z. B. die amerikanische Lindsay Manufacturing, die intelligente Bewässerungs-

systeme herstellt, als auch solche, die Substitute für den extrem wasserintensiven Anbau von Baumwolle vorantreiben. Wagner: „Vor Ort lassen sich so mehr als 50 Prozent des örtlichen Wasserverbrauchs einsparen.“

Die Verringerung des Wasserverbrauchs ist einer von drei zentralen Investmentansätzen von Wasserfonds. Im Fokus stehen besonders Unternehmen mit Produktlösungen, die zu einer effizienteren Wassernutzung führen. Zudem investieren die Aktienfonds in Wasserversorger und Unternehmen, die in Infrastrukturbereichen unterwegs sind. Auch hier ist der Handlungsbedarf enorm. Laut OECD-Studie gilt das selbst für die Industrieländer, die sich in den nächsten zwanzig Jahren mit „gewaltigen Kosten für die Modernisie-

rung und den Ausbau ihrer Wasser- und Abwassersysteme“ von jährlich 0,35 bis 1,2 Prozent ihres Bruttoinlandsproduktes konfrontiert sehen. Noch dringender ist der Investitionsbedarf in den Entwicklungsländern: Notwendige Investitionen in Höhe von jährlich 18 Milliarden US-Dollar stehen dreimal so hohen Kosten für die Instandhaltung der bestehenden Wasser- und Abwassersysteme gegenüber.

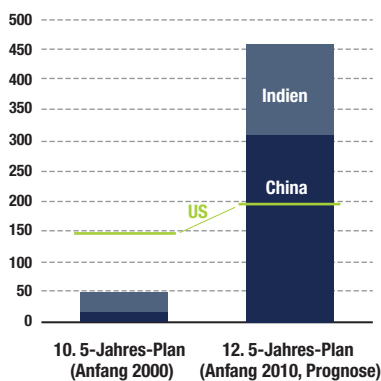
Unisono suchen die Fondsmanager vor allem auf diesen drei Feldern viel versprechende Investments, regional gestreut und mit einem Schwerpunkt in den USA. Dies allerdings bei unterschiedlichen Gewichtungen mit prägenden Auswirkungen auf den Anlageerfolg. So führt Swisscanto das Plus von über 18 Prozent per Ende Juli dieses Jahres vor allem auf zyklische Werte zurück, die mit einem Anteil von über 35 Prozent am stärksten im Fonds vertreten sind. Solche zyklischen Investments sind gebunden am Investitionsverhalten der Kunden der Wasserunternehmen und gelten damit als relativ konjunktursensibel.

Ganz anders ist die Lage bei den Wasserversorgern, die aktuell mit über 43 Prozent am stärksten beim „Pictet Water P“ gewichtet sind. Die Unternehmen agieren auf hoch regulierten Märkten und schließen Konzessionsverträge über Jahrzehnte ab. „Nur etwa alle fünf Jahre werden die Preise schon aufgrund veränderter Inflationsraten neu fixiert“, berichtet Walter Liebe, Produktexperte bei Pictet Asset Management. Daher ließen sich

die Erträge gut prognostizieren, zumal der Wasserverbrauch nicht so stark von Konjunkturverläufen abhängt. Je nach Standort schütten die Unternehmen Dividenden in Höhe von drei bis acht Prozent aus. Deswegen rechnet man bei Pictet und Swisssanto damit, dass diese Titel weiter von Mittelzuflüssen profitieren werden – gerade von Anleiheninvestoren, die in Wasserinvestments vielfach ein attraktiveres Chance-Risiko-Profil vorfinden.

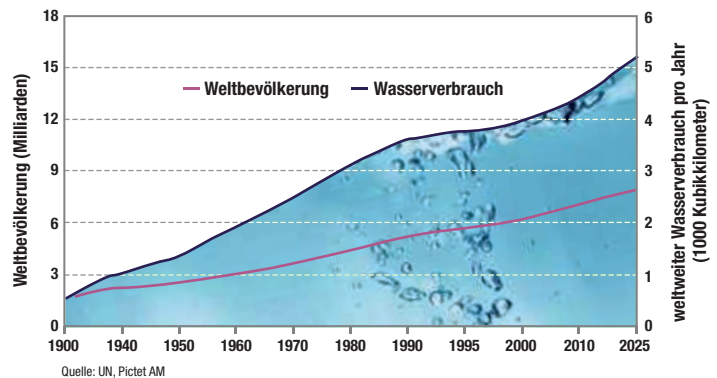
Abgesehen von Einzelinvestments dürfte in dieser voneinander abweichenden Strukturierung ein Grund im unterschiedlichen Abschneiden beider Fonds zu finden sein: Beide haben den MSCI World zwar in den zurückliegenden fünf Jahren bei zwei Ausnahmen klar outperforms. Während der Swisssanto-Fonds auf 5-Jahres-Sicht per Ende der ersten Hälfte dieses Jahres auf dem Siegertreppchen steht, liegt der Pictet-Fonds auf Sicht von 12 Monaten vorne. Vonseiten Pictets wird der Großteil der Outperformance gegenüber dem MSCI World, die über die zurückliegenden zwölf Jahre auf 76 Prozent beziffert wird, auf ein besseres Abschneiden in schwierigen Märkten zurückgeführt. Der so erzielte Vorsprung müsse bei Kurserholungen nicht wieder erarbeitet werden. „Die Reduzierung von Rückschlägen ist ein wesentlicher Faktor für eine langfristig

### China und Indien investieren in Wasserinfrastruktur



Quelle: KBI

### Weltweiter Wasserverbrauch steigt weiter an



erfolgreiche Performance“, sagt Liebe und bezeichnet den Wasserfonds als tendenziell defensiveres Investment als internationale Aktienfonds.

### NACHHALTIGE UNTERSCHIEDE

Erkennbare Unterschiede gibt es auch in der nachhaltigen Ausrichtung beider Wasserfonds. Der Nachhaltigkeitsprozess bei Swisssanto verbindet Positiv- und Negativkriterien miteinander. Grundsätzlich tabu sind Beschleuniger des Klimawandels wie fossile Energieträger, Autoproduzenten und Airlines. Nicht akzeptiert werden Aktivitäten, die den Abbau der Ozonschicht oder den Rückgang der Artenvielfalt von Pflanzen und Tieren fördern. Auch Kernenergie, Gentechnik sowie die Herstellung von Waffen, Tabak und PVC/Vinylchlorid stehen auf der „roten Liste“. Hierbei wird der Fondsanbieter von der Research-Agentur Inrate unterstützt, dann folgt ein Positiv-Screening in den Bereichen Umwelt, Gesellschaft, Arbeitsbedingungen, Governance sowie Produktanalyse. Wagner: „Vorausgesetzt, die Unternehmen erfüllen die definierten Nachhaltigkeitskriterien, werden dann jene Firmen ausgewählt, die einen Beitrag dazu leisten, Wirtschaftswachstum und Wasserverbrauch voneinander zu entkoppeln.“

„Wird Nachhaltigkeit als der Abschluss von kontroversen Handlungen der Portfolio-Unternehmen definiert,

dann sind Wasserinvestments typischerweise nachhaltig“, betont hingegen Liebe. Denn die Gesellschaften würden eben grundsätzlich nicht in kritischen Bereichen wie Waffen, Pornografie oder Kinderarbeit Umsätze erzielen. Deshalb verzichtet Pictet beim Wasserfonds auf den Scoring-basierten Nachhaltigkeitsprozess, wie er bei anderen hauseigenen grünen Fonds umgesetzt wird. Dennoch gibt es Restriktionen: Hervorzuheben ist hier die Überwachung des Portfolios im Hinblick auf Reputationsrisiken. Werden entsprechend kritische Aktivitäten identifiziert, können diese Titel ausgeschlossen werden, um finanzielle Risiken für den mit einem Volumen von 2,2 Milliarden Euro größten Wasserfonds zu vermeiden. Oder es wird, wie in der Vergangenheit bereits mehrfach geschehen, ein kritischer Dialog zusammen mit der Schweizer Gesellschaft Ethos angestoßen. „Deshalb betrachten wir den Fonds trotzdem als nachhaltig“, betont Liebe.

Auch Kleinwort Benson Investors ist der Auffassung, dass der sich im oberen Drittel der Fondsgruppe behauptende „KBI Institutional Water Fund“ bereits von seinem Anlagefokus her nachhaltig ist. „Wir investieren nicht in Hersteller von Mineralwasser, weil wir darin keine nachhaltige Lösung sehen“, sagt Fondsmanagerin Catherine Ryan. Nur wenn Großinvestoren eine spezifische Nachhaltigkeitsana-

## WASSERFONDS IM ÜBERBLICK

Name	Fondsanbieter	ISIN	Fondsvolumen (in Mio. Euro)	Wertentwicklung (in %)	
				1 Jahr	3 Jahre
Swisscanto (LU) EF Water Invest B	Swisscanto Fondsleitung	LU0302976872	89,9	10,3	51,2
iShares S&P Global Water <sup>1</sup>	Barclays Global Investors	DE000A0MSAG2	142,5	11,4	50,3
Lyxor ETF World Water	Lyxor AM	FR0010527275	56,7	14,8	49,3
Pictet Funds Water P	Pictet Funds	LU0104884860	2.242,9	12,3	46,5
Tareno Waterfund	Vontobel Fonds Services	LU0319773478	62,6	13,3	45,0
KBC ECO Fund Water	KBC AM	BE0175478057	123,0	12,3	43,1
Sarasin Sustainable Water Fund A	Sarasin Investmentfonds	LU0333595436	208,2	1,4	42,8
Amundi Funds Aqua Global - C	Amundi AM	LU0272932475	33,1	9,9	36,4
SAM Sustainable Water Fund	SAM Sustainable AM	LU0133061175	676,1	2,0	33,4
ÖkoWorld Water For Life	Ökoworld Lux	LU0332822492	9,3	4,8	29,2
PowerShares Palisades Global Water Fund	Invesco PowerShares CM	IE00B23D9026	5,0	-6,8	25,3
FBG 4Elements - Water	Acolin Fund M	LU0298627968	14,6	-7,3	15,5

<sup>1</sup>Fondswährung US-Dollar, Wertentwicklung per 29. Juni 2012, Quelle: Morningstar



lyse wünschen, überprüft der Fondsanbieter das Portfolio im Hinblick auf fünf Nachhaltigkeitskriterien: Umweltbelastungen, Atomenergie, Menschenrechte, Waffen und Corporate Governance.

Der Ökoworld Lux dürfte dies zu wenig sein. Die Gesellschaft gilt in der Branche als Anbieter von Nachhaltigkeitsfonds mit Positiv- und vergleichsweise strengen Ausschlusskriterien. Beim Wasserfonds handelt es sich um die Verletzung von Menschenrechten, Geschäfte mit Waffen, Atomenergie und -technik, Raubbau an natürlichen Ressourcen und Geschäfte mit Produkten, die die menschliche Gesundheit bzw. die Umwelt schädigen.

Auf diese Aspekte hin wird das Anlageuniversum von einem dreiköpfigen Team untersucht und dabei durch einen Fachbeirat unterstützt. „Im Zweifel nehmen wir eher Abstand von einem Investment“, ergänzt Fondsmanager Felix Schnella. Mit einem Plus von 16,6 Prozent in den ersten sieben Monaten dieses Jahres ist der „Ökoworld Water for Life“ derzeit erfolgreich unterwegs. Auf Sicht von drei und fünf Jahren fällt die Bilanz im Wettbewerbs- und Benchmarkvergleich nicht so überzeugend aus. Auch Schnella zeigt sich mit den zurückliegenden Entwicklungen nicht zufrieden, verweist aber auf die Aufstellung des Fonds, die deutlich offensiver aus-

gerichtet ist und die gesamte Wertschöpfungskette abbildet. So befinden sich beispielsweise auch Unternehmen der ökologischen Landwirtschaft und Produzenten von wassereffizienten Produkten im Portfolio. Hinsichtlich der Performancebewertung gilt es schließlich zu berücksichtigen, dass es Ende 2009 eine Umstrukturierung im Fondsmanagement gab.

Mit einem Anteil von über 30 Prozent sind die Emerging Markets im Wasserfonds der Ökoworld am stärksten vertreten. Aber auch die Mitbewerber haben die 20 Prozent-Hürde längst gerissen. Ganz abgesehen vom indirekten Exposure. Gemeint sind Unternehmen aus den Industriestaaten, deren Aktivitäten in den Entwicklungs- und Schwellenländern maßgeblich für den Geschäftserfolg sind. Schon aufgrund der großen Versorgungs- und Effizienzdefizite vor Ort verwundert das nicht. Dass dennoch die für Investoren attraktiven Wassertechnologiebetriebe fast ausschließlich in den USA beheimatet sind, liegt laut Wagner vor allem an den bestehenden hohen Markteintrittsbarrieren. „Die technologischen Produkte basieren auf jahrelangen Kundenbeziehungen, anders als dies zumeist in der Solarbranche der Fall ist“, erläutert der Fondsmanager. Mittelfristig erwartet er weitere Übernahmen von Gesellschaften, die in einem Wassersegment über Schlüsseltechnologien verfügen. Wagner:

„Diese Unternehmen gilt es ausfindig zu machen.“

„China hat den Wasserschutz im vergangenen Jahr zum Thema mit höchster Priorität erklärt und Fördermittel zur Verbesserung der Wasserversorgung angekündigt“, betont die KBI-Fondsmanagerin. Auch Wagner geht davon aus, dass der Wassersektor aufgrund seiner strategischen Bedeutung von zusätzlichen Konjunkturprogrammen überdurchschnittlich profitieren wird. Auf ein weiteres Aktionsfeld verweist Liebe. „Wir gewichten zurzeit den Bereich Abfallwirtschaft höher“, betont der Pictet-Fondsmanager, weil der eher spätzyklische fragmentierte Markt unabhängiger Anbieter aufgrund eines verstärkten Wettbewerbs und infolgedessen fallender Preise in den USA vor einer Neuordnung steht. Auch diese Beispiele bestätigen: Die Wasserstory geht unvermindert weiter.

### AUF DEN PUNKT GEBRACHT

Wasser ist kostbar. Weltweit sind Menschen und Unternehmen daher gefordert, verantwortungsvoll mit Wasser umzugehen. Diese Notwendigkeit eröffnet zahlreiche Investmentchancen. Denn weltweit bieten Unternehmen Produktlösungen in diesem Sektor an, die vor allem einen effizienteren Umgang mit dem lebenswichtigen Gut ermöglichen – angefangen bei der Aufbereitung über die Versorgung bis hin zum Verbrauch von Wasser. Durch den Einstieg in Wasserfonds können Anleger diese Prozesse unterstützen und davon profitieren.

# Wassermangel bremst Wachstum

Selbst im Jahr 2050 werden über 200 Millionen Menschen keinen Zugang zur Wasserversorgung haben. Es gibt Wege, um gegenzusteuern. Doch bald könnte der Wassermangel städtische Regionen bedrohen und wirtschaftliches Wachstum bremsen. *von Kay Schelauske*



Die gute Nachricht zuerst: In den meisten Regionen – mit Ausnahme von Subsahara-Afrika – wird das „Millenniumsentwicklungsziel“ erreicht: Bis 2050 Halbierung der Zahl an Menschen gegenüber dem Jahr 1990, die keinen nachhaltigen Zugang zu sicherem Trinkwasser haben. Die schlechte: Dieses Ziel wird nur gemessen an der Zahl von Menschen erreicht, die Zugang zu einer „verbesserten“ Wasserversorgung, aber eben nicht zu „sicherem“, für den menschlichen Verzehr geeignetem Trinkwasser haben. Ernüchternd sind auch die Prognosen zur Sanitärversorgung. Laut der Wasser-Studie „Meeting the water Reform Challenge“ der Organisation für wirtschaftliche

Zusammenarbeit und Entwicklung“ (OECD) werden hier im Jahr 2050 immer noch 1,4 Milliarden Menschen keinen Zugang haben.

Der Wettbewerb um Wasser zwischen den verschiedenen Verbrauchsarten und Verbrauchergruppen nimmt zu, stellen die Studienverfasser fest. Zudem bedarf es erheblicher Investitionen, um die Wasserinfrastrukturen instand zu halten und zu modernisieren. Hauptursachen dieser Herausforderungen sind das Bevölkerungswachstum, die zunehmende Verstädterung und ein steigender Lebensstandard. Außerdem werden die mit dem Klimawandel einhergehenden räumlichen und zeitlichen Schwankungen

des Wasserangebots diese Spannungen zusätzlich verstärken. Nahezu die Hälfte der Weltbevölkerung wird in Wassereinzugsgebieten leben, die unter schwerem Wasserstress stehen. Der Wasserverbrauch wird den Projektionen zufolge um 55 Prozent zunehmen, bedingt durch den wachsenden Bedarf im Verarbeitenden Gewerbe (+400 Prozent), in der thermischen Stromerzeugung (+140 Prozent) und in privaten Haushalten (+130 Prozent). Angesichts dieser Bedarfskonflikte wird wenig Spielraum bestehen, um mehr Wasser für Bewässerungszwecke zur Verfügung zu stellen.

Laut Studie könnten diese Entwicklungen insgesamt dazu führen, dass das Wachstum in zahlreichen Wirtschaftsbereichen durch Wassermangel beeinträchtigt wird. Der Grundwasserschwund könnte zur größten Bedrohung für die Landwirtschaft und die Wasserversorgung in städtischen Räumen werden. Selbst im Jahr 2050 werden, den derzeitigen OECD-Projektionen zufolge, 200 Millionen Menschen überhaupt keinen Zugang zur Wasserversorgung haben. „Ehrgeizigere Maßnahmen zur Bewältigung der Herausforderungen im Wasserbereich sind notwendig“, schreiben die Studienverfasser und weiter: „Wasser muss zu einem wesentlichen Aspekt des umweltverträglichen Wachstums werden.“

Millionen Menschen ohne Wasserversorgung (1990 bis 2050)

