

---

# Handelsblatt

---

NACHHALTIGE ANLAGESTRATEGIE

## Prima Klima

---

von: Matthias von Arnim  
Datum: 23.12.2015 10:11 Uhr

Die Klimakonferenz in Paris hat deutlich gemacht: Das Zeitalter der fossilen Brennstoffe geht zu Ende. Ein Überblick, wie Anleger von den Beschlüssen der Weltklimakonferenz in Paris profitieren können.



### Windpark am Plauer See

Windturbinenhersteller wie Vestas können an der Börse zulegen.

(Foto: dpa)

---

**Düsseldorf.** Es ist vollbracht. Die Vertreter von 195 Ländern haben einen Klimavertrag geschlossen, auf den sie mächtig stolz sind. Die Teilnehmer waren in Paris gerührt von sich selbst. Auf der Abschlussveranstaltung flossen Tränen. Selbst dem französischen Präsidenten, Gastgeber der Veranstaltung, stand das Wasser in den Augen, als er sein Wort an die versammelten Nationen richtete.

Der Vertrag hat zwar unübersehbare Schwächen. So beginnt die Vertragslaufzeit erst in fünf Jahren. Etliche Passagen, die den Verbrauch von Öl und Kohle stark einschränken sollten, wurden im letzten Augenblick noch entschärft. Konkrete Ziel-Formulierungen, wie etwa Decarbonisierung oder Nullemissionen wurden von Indien und den Erdölstaaten verhindert.

Größtes Manko: Es gibt weder eine neutrale Kontrollinstanz noch Sanktionsmöglichkeiten für den Fall, dass Länder ihre Zusagen, die sie laut Vertrag eingehen, nicht erfüllen. Es ist ein wachswieches Dokument, gebaut allein auf der Einsicht, dass man irgendetwas tun muss.



#### BDI UND DIHK

#### Wirtschaftsverbände zweifeln am Klimavertrag

Der globale Klimavertrag steht. Umweltverbände feiern das Abkommen als Startschuss für die weltweite Energiewende. Die Weltwirtschaftsverbände BDI und DIHK sind skeptisch – und kritisieren das Fehlen bindender Ziele. [mehr...](#)

Damit nicht ganze Staaten im Meer versinken. Damit die Menschen in Peking nicht auf offener Straße erstickten.

Doch die Tatsache, dass in New York überhaupt ein gemeinsamer Vertrag unterschrieben werden wird, ist ein wichtiges politisches Signal. Die Botschaft: Das Zeitalter der fossilen Brennstoffe geht zu Ende.

Und es hat weitreichende Folgen für die Wirtschaft. Pensionsfonds, institutionelle Anleger, Family Offices - grundsätzlich alle Investoren, die mit langfristiger Perspektive große Vermögen verwalten und vermehren wollen - werden deshalb allmählich ihre Anlageentscheidungen anpassen.

Den Anfang hat bereits einer der größten Vermögensverwalter weltweit gemacht: Die Allianz hat angekündigt, ihre Investitionen in kohlebasierte Geschäftsmodelle kontinuierlich zurückzufahren. Die Entscheidung betrifft sowohl Aktien als auch Anleihen solcher Unternehmen. „Die Entscheidung war nur ein erster Schritt. Die Allianz hat angekündigt, noch im ersten Halbjahr 2016 weitere Konsequenzen für den Investmentprozess bekanntzugeben“, sagt Marc Pietzonka von der KSW Vermögensverwaltung in Nürnberg.

Andere Investoren werden folgen - vermutlich mit größerer Verzögerung. Doch es wäre aus Anlegersicht ein Fehler, diesen langfristigen Trend zu ignorieren. „Man sollte nicht auf kurzfristige Kursreaktionen an der Börse hoffen. Es wird schließlich darauf ankommen, welche Konsequenzen die jeweiligen Regierungen ziehen und welche Initiativen sie starten“, sagt Pietzonka.

So könnten etwa bestimmte Branchen direkt staatlich oder indirekt durch Steueranreize gefördert werden. „Unternehmen aus dem regenerativen Energiebereich könnten insbesondere von staatlichen Subventionen schneller profitieren“, so Pietzonka.

Aktuell litten die Kurse der entsprechenden Unternehmen in einigen Ländern noch unter den schwachen Preisen fossiler Energieträger. „Die Anreize für Einsparungen bei fossilen Brennstoffen wie etwa durch Elektromobilität oder die verstärkte Nutzung regenerativer Energien fehlen derzeit“, sagt Pietzonka. Erst mit einem spürbaren Anstieg der Energiepreise werde auch das Thema Regenerative Energien wieder verstärkt in den Vordergrund rücken.



#### WELTKLIMA-GIPFEL

#### Die Pariser Beschlüsse im Detail

Das in Paris beschlossene Weltklimaabkommen gilt als Meilenstein im Kampf gegen die Erderwärmung. Mehr als 190 Staaten erklärten sich bereit, weniger schädliche Treibhausgase in die Luft zu blasen. [mehr...](#)

„Eine Branche, die sicherlich vom Pariser Klimabeschluss profitieren wird, ist die Erneuerbare-Energien-Branche mit hochwertigen, rasch zu installierenden Einheiten“, sagt Andrew Murphy, von Murphy&Spitz Nachhaltige Vermögensverwaltung. Dazu gehören die Windkraftanlagenbauer Nordex und Vestas. „Wichtig wird der Zugang zu Märkten außerhalb Europas sein“, so Murphy. So hat beispielsweise Nordex im Oktober Acciona übernommen. Mit der Milliarden-Fusion soll ein global ausgerichteter Anbieter der Windindustrie geformt werden.

---

„Auch die Solarenergie wird im Zusammenspiel mit dem Wachstumsmarkt Energiespeicherung einen neuen Schub erhalten“, sagt Andrew Murphy. Er erwarte noch einmal einen Kostenrutsch von etwa 30 Prozent bei den Batteriespeichern. Profitieren würden davon Tesla, LG und Panasonic aber auch First Solar und SMA Solar aus Kassel.

„Die bereits installierten Solaranlagen, auch in Deutschland, werden zu einem Wettbewerbsvorteil werden, da sie bald Strom zu Marktpreisen anbieten, sobald sie aus dem Erneuerbare-Energien-Gesetz EEG herausfallen“, erklärt Murphy. Bis dahin seien Unternehmen mit Erneuerbare-Energien-Kraftwerken wie Energiekontor und Capital Stage interessante Aktiengesellschaften. Auch Murphy betont, dass man die Marktentwicklung langfristig betrachten muss.

„Die meisten Aktien werden eher aus kurzfristiger Einschätzung und Überlegung von Anlegern in ein Depot gelegt“, so Murphy. Rückschläge seien auch für Unternehmen, die auf Erneuerbare Energien setzen, daher normal. Als gutes Beispiel dafür nennt er First Solar, das in den vergangenen Wochen an der Börse abgestraft wurde.

„Zukünftig werden politische Rahmenbedingungen geschaffen, die es ermöglichen, etablierte Technologien in alle Regionen der Welt zu exportieren. Hermesbürgschaften, KfW-Kredite und CO2-Zertifikate sorgen für eine günstiges Investitionsklima“, erklärt Andrew Murphy.

Einer der großen Gewinner der Energiewende könnte Solarworld sein - falls ein US-Gericht das Unternehmen aus Bonn nicht stoppt. „Es ist politischer Wille, dass Solartechnologie weiterhin auch in Deutschland erforscht und produziert wird“, sagt Lothar Koch von GSAM + Spee Asset Management. Solarworld gehört zu den wenigen deutschen Solarmodulherstellern, die die deutliche Marktberreinigung vor einigen Jahren überlebt haben.

Das Unternehmen stand vor zweieinhalb Jahren kurz vor der Insolvenz, schaffte jedoch durch einen Kapitalschnitt und einer anschließenden Kapitalerhöhung die Wende. Solarworld-Chef Asbeck und die Firma Qatar Solar pumpten zudem rund 45 Millionen Euro frisches Kapital in die Firma. Bereits neun Monate später übernahm Solarworld die bis dahin defizitäre Solarproduktion von Bosch Solar. Mit den zusätzlichen Fertigungskapazitäten stieg Solarworld, eben noch fast pleite, nun zum zweitgrößten Solarhersteller außerhalb Chinas auf.

#### AUSSCHREITUNGEN IN PARIS

Weltweite Demonstrationen für den Umweltschutz

#### Demonstrant in Jakarta

Bei mehreren Tausend Veranstaltungen weltweit haben Demonstranten mehr Umweltschutz und den Abschluss eines Vertrags beim Pariser UN-Klimagipfel gefordert.

(Foto: ap)

„Das Unternehmen wirtschaftet profitabel, hat sich eines Großteils seiner Schulden entledigt und die Belastungen deutlich reduziert“, so Koch. Erst vergangene Woche teilte Solarworld mit, dass das für 2015 selbst gesetzte Absatzziel von Photovoltaikmodulen und Bausätzen mit insgesamt einem Gigawatt Leistung bereits erreicht worden ist. Wachstumstreiber ist insbesondere das US-Geschäft. Doch gerade aus den USA droht Ungemach. Die ambitionierten Wachstumspläne des Gründers Frank Asbeck sind derzeit durch eine anhängige Klage aus den USA massiv bedroht.

Hintergrund: Der Siliziumlieferant Hemlock Semiconductor hat Solarworld wegen nicht eingehaltener Verträge auf rund 800 Millionen Dollar Schadensersatz verklagt. Im Falle einer Niederlage vor Gericht geht es für Solarworld um die Existenz.

Und die Gefahr, dass der Bonner Konzern die bereits seit Jahren andauernde Auseinandersetzung mit seinem ehemaligen Rohstofflieferanten tatsächlich verliert, ist deutlich gestiegen. Denn das US-Gericht hat nicht irgendein Argument von Solarworld kassiert, sondern dessen Hauptargument: Asbeck hatte sich in dem Rechtsstreit mit Hemlock auf das europäische Kartellrecht berufen. Das US-Gericht erkannte dies nicht an. Die Aktie des Unternehmens ist deshalb zum jetzigen Zeitpunkt ein hoch spekulatives Investment.

Seit Anfang Oktober hat sich der Wert der Aktie fast halbiert. Das Schicksal des Unternehmens hängt derzeit nicht von der Entwicklung seinen Umsatz- und Ertragszahlen ab, sondern allein von der Entwicklung in einem US-amerikanischen Gerichtssaal.

Die Entwicklung von Solarworld in den vergangenen beiden Jahren zeigt, welche Chancen der Erneuerbare-Energien-Markt bietet. Das Beispiel macht aber auch deutlich, welche Risiken in einzelnen Aktien stecken können. Und es ist kein Geheimnis, dass insbesondere US-Unternehmen juristische Auseinandersetzungen in den USA gerne als Waffe gegen ausländische Konkurrenz einsetzen. Anleger, die darauf setzen, dass der Pariser Klimavertrag tatsächlich wirtschaftliche Folgen haben wird, sind deshalb besser beraten, in Nachhaltigkeitsfonds oder entsprechende Zertifikate zu investieren.

„Der Marktanteil an entsprechenden Portfolios, gemessen am verwalteten Vermögen, liegt derzeit bei lediglich 3,3 Prozent. Aber er wächst“, sagt Andreas Görler von Wellinvest Pruschke & Kalm. „Beim Thema Klima- und Umweltinvestments ist noch deutliches Potenzial vorhanden“, so Görler. Ein Problem sei im Moment zwar, dass es noch keine einheitliche Definition für entsprechende Investments gebe. Erst Anfang Dezember wurde das FNG Siegel für Nachhaltigkeitsfonds eingeführt.

#### WIE INDEXZERTIFIKATE FUNKTIONIEREN

##### Funktionsweise

Indexzertifikate sind die älteste Form der Strukturierten Zertifikate und wurden im Jahr 1989 von der Dresdner Bank erstmalig emittiert. Inzwischen sind Indexzertifikate im Produktangebot fast jedes Emittenten zu finden. Im Vergleich zu anderen Zertifikatearten ist die Funktionsweise von Indexzertifikaten, auch als Delta-1- oder Tracker-Zertifikate bezeichnet, denkbar einfach. Sie bieten dem Inhaber eine preiswerte und unkomplizierte Möglichkeit, an der Entwicklung eines bestimmten Börsenbarometers zu partizipieren. Dabei sind nicht nur Produkte auf Standardindizes wie Dax oder Euro Stoxx 50 zu finden, sondern auch auf eigens von Emittenten entwickelte Indizes.

##### Wie Anleger profitieren

---

Anleger profitieren mithilfe von Indexzertifikaten direkt von der Wertentwicklung eines zugrunde liegenden Index. Kursgewinne des Zertifikats sind auf die Entwicklung des Index begrenzt und die Partizipation bei einer negativen Indexentwicklung nicht durch eine Absicherung oder Kapitalgarantien verringert werden kann. Gleichzeitig ist die Preisfeststellung einfach und transparent und kann vom Anleger mit einem Blick auf den Indexstand jederzeit nachvollzogen werden. Durch den fortlaufenden Börsenhandel sind Indexzertifikate sehr liquide Anlagen.

---

#### Das Währungsrisiko ausschalten

---

Sollte der zugrundeliegende Index nicht in Euro notieren, können sich Anleger gegen ein solches Fremdwährungsrisiko mit dem Kauf sogenannter Quanto-Zertifikate schützen. Diese sorgen dafür, dass der Punktestand des Referenzindex eins zu eins in Euro umgerechnet wird. Die Kosten dieser Währungsabsicherung sind unterschiedlich und werden in der Regel über eine Absicherungs- oder Managementgebühr im Zertifikat abgebildet.

---

#### Wie Absicherungskosten berechnet werden

---

Entscheidende Rolle bei diesen Absicherungskosten spielt der Zinsunterschied zwischen den Währungszonen. Ist das Zinsniveau der Indexwährung höher als das Zinsniveau in der Eurozone, entstehen effektive Kosten für die Währungssicherung. Ist das Zinsniveau niedriger als in der Eurozone entstehen keine Kosten durch die Währungsabsicherung. In der Folge sollte ein solches Indexzertifikat auch keine weiteren Kosten enthalten. Vielmehr müssten Emittenten hier sogar zusätzliche Absicherungsgewinne im Zertifikat widerspiegeln, was aber in der Praxis meist nicht geschieht. In der Regel enthalten die Bedingungen solcher Quanto-Indexzertifikate eine variable Absicherungsgebühr, die an sich verändernde Zinsniveaus angepasst werden kann.

---

#### Bezugsverhältnis

---

Das Bezugsverhältnis drückt die Höhe der Partizipation an der Indexentwicklung aus. Es gibt an, wie viele Zertifikate das jeweilige Kursbarometer widerspiegeln bzw. mit welchem Bruchteil ein Zertifikat den Basiswert abbildet. Gängige Bezugsverhältnisse sind 1 : 1, 10 : 1 und 100 : 1 oder, je nach Darstellung, 1 : 10 und 1 : 100. Bei einem Dax-Stand von 10.000 Punkten kostet ein Indexzertifikat 10.000 Euro, wenn das Bezugsverhältnis 1 : 1 ist. Bei einem Bezugsverhältnis von 10 : 1 beziehungsweise 1 : 10 kostet es 1000 Euro, und bei einem Bezugsverhältnis von 100 : 1 beziehungsweise 1 : 100 kostet es 100 Euro. Steigt der Dax um 1.000 Punkte, kosten die Zertifikate, je nach Bezugsverhältnis, 10.000 Euro, 1000 Euro oder 100 Euro.

---

#### Laufzeit

---

Während die ersten Zertifikate noch eine feste Laufzeitbegrenzung und teilweise eine Option des Emittenten auf Laufzeitverlängerung hatten, hat sich in den letzten Jahren die Variante ohne Laufzeitbegrenzung, sogenannte Open-End-Zertifikate, durchgesetzt. Im Fall dieser Open-End-Zertifikate stehen sowohl Inhaber als auch Emittent ein Kündigungs- bzw. Rückgaberecht zu. Endet die Laufzeit eines Indexzertifikats oder wird es durch den Emittenten gekündigt, wird am Fälligkeitstag der dann gültige Indexstand unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses zurückgezahlt. Es erfolgt also ein Barausgleich und keine Lieferung von anderen Wertpapieren.

---

#### Auf die Dividenden achten

---

Indexzertifikaten haben sich aufgrund ihrer transparenten Berechnung bei Anlegern etabliert. Da Dividendenerträge einen großen Teil des langfristigen Vermögenszuwachses ausmachen, sollten Zertifikate auf Performanceindizes (Total-ReturnIndizes) bevorzugt werden, da diese die von den im Index enthaltenen Aktien ausgeschütteten Dividenden wieder in den Index reinvestieren. Bei Indexzertifikaten handelt es sich, im Vergleich zu gemanagten Investmentfonds, um eine passive Anlage. Bei schlechten Kursaussichten für den zugrunde liegenden Index sollte deshalb das Zertifikat in eine neue, aussichtsreichere Anlage getauscht werden.

---

**Das Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) will mit seinem Qualitäts-Siegel mehr Transparenz im Markt der Nachhaltigen Geldanlagen schaffen. Fonds, die mit dem Siegel ausgezeichnet sind, erfüllen Mindeststandards an Nachhaltigkeit und gehen noch darüber hinaus.**

**Wie sich das Siegel bewährt, wird sich in den kommenden Monaten und Jahren zeigen. Aktuell empfiehlt Görler, solche Produkte zu wählen, die sich in der Datenbank des Sustainable Business Institute (SBI) befinden. Hier werden Fonds gelistet, die in besonderer Weise soziale, ökologische oder ethische Kriterien berücksichtigen. Im vergangenen Jahr befanden sich in der Datenbank 393 Publikumsfonds, die in Deutschland, Österreich und der Schweiz aufgelegt sind.**

Görler rät, solche Fonds zu wählen, die schon längere Zeit am Markt sind. Einer der bekanntesten ist der Fonds Ökoworld Ökovision Classic, der seit 1996 am Markt ist. Seit der Auflegung hat sich der Wert der Fondsanteile verdreifacht. Das gleiche Haus bietet seit 2007 mit dem Fonds Ökoworld Klima auch eine Investitionsmöglichkeit in Unternehmen an, die Produkte, Technologien und Dienstleistungen anbieten, die zur Behebung des Treibhauseffektes beitragen.

„Anleger müssen wissen, dass in dem Fonds auch Wertpapiere von Unternehmen enthalten sein können, für die es keinen breiten, liquiden Markt gibt. Das Schwankungsverhalten kann sich hierdurch erhöhen“, sagt Görler.

Im Vergleich zur Fondsbranche ist die Auswahl bei Zertifikaten recht überschaubar. Die Emittenten haben vor Jahren Baskets aufgelegt oder neue Öko-Indizes unter dem Dachbegriff Nachhaltigkeit geschaffen, die als Basiswert für die entsprechenden Zertifikate dienen. Dabei konzentrierten sie sich oft auf Grundthemen der Nachhaltigkeit, zum Beispiel alternative Energieerzeugung. Dazu zählen regenerative Energien wie Biomasse, Solarenergie, Wasser- und Windkraft, aber auch neue Techniken zur sparsamen Energiegewinnung, beispielsweise Brennstoffzellen.

Die meisten dieser Produkte sind leider mittlerweile schon wieder vom Markt verschwunden. Eines der wenigen übrig Gebliebenen ist ein Zertifikat der Société Générale. Die Bank hat zusammen mit der SAM Group und der Index-Agentur STOXX den European Renewable Energy Index erfunden, kurz: ERIX. Das ERIX-Zertifikat enthält die nach Kapitalisierung zehn größten Unternehmen aus den Segmenten Biomasse-, Geothermie-, Solar-, Wasser- und Windenergie. Dazu zählen derzeit unter anderem die beiden Windkraft-Spezialisten Vestas Wind Systems und Gamesa sowie Enel Green Power und das Windkraftunternehmen Nordex.



**WELTBANK-CHEF JIM YONG KIM**  
„Wir brauchen ein Signal des Aufbruchs vom Klimagipfel“

Dürren, Überschwemmungen, weniger Ackerland: Die Menschheit muss sich auf den Klimawandel einstellen – und das Schlimmste verhindern, sagt Weltbank-Chef Jim Yong Kim im Interview. Für reine Präventionspolitik sei es zu spät. [mehr...](#)

Besonderer Vorteil des Zertifikats: ERIX ist ein Performance-Index. Das heißt, dass auch Dividenden in die Berechnung einfließen. Da bei der Zusammensetzung des Index die Marktkapitalisierung der Unternehmen eine ausschlaggebende Rolle spielt, sind Solar- und Windkraft-Unternehmen stärker gewichtet. Die Zusammensetzung des dazu passenden Zertifikats (ISIN DE000SG1ERX7) wird vierteljährlich überprüft und eventuell angepasst. Dafür berechnet der Emittent 0,85 Prozent Managementgebühren pro Jahr.

**Fazit:** Der Klimagipfel von Paris hat mit dem Vertrag ein wichtiges politisches Zeichen gesetzt, das auch wirtschaftliche Auswirkungen haben wird. An der Börse werden diese nicht sofort zu spüren sein. Langfristig wird

sich der Trend zu Investitionen in nachhaltig wirtschaftende Unternehmen und Unternehmen aus dem Bereich Erneuerbare Energien verstärken.

Wer sich hier rechtzeitig positionieren will, sollte das am besten mit langfristig angelegten Sparplänen in entsprechende Nachhaltigkeits-Fonds oder Zertifikate tun.

Verzögerung der Kursdaten: Deutsche Börse 15 Min., Nasdaq und NYSE 20 Min. Keine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben.