

# An erneuerbaren Energien führt kein Weg vorbei

Attraktive Renditepotenziale für institutionelle Investoren – Geeigneter Ordnungsrahmen fehlt bislang – Instrumente zur Nachhaltigkeitsanalyse schärfen

**Börsen-Zeitung, 28.8.2010**  
Institutionelle Investoren verfolgen mit ihren Kapitalanlagen ihre eigenen Interessen. Heute investieren sie immer stärker in die Umwelt und leisten damit einen Beitrag zum Erhalt unserer Lebensgrundlagen. Dieses Wunder der Marktwirtschaft ist keine Selbstverständlichkeit. Es braucht dafür eine starke staatliche Hand, die dort Ordnung schafft, wo sie nötig ist, und gezielt Anreize setzt.

Die weltweite Finanzkrise, die europäische Verschuldungskrise und die Ölpest im Golf von Mexiko lassen sich auf einen Nenner bringen: Gemeinsam genutzte Ressourcen waren und sind existenziell bedroht. Bei der weltweiten Finanzkrise stand der globale Geld- und Vermögenskreislauf auf der Kippe, bei der europäischen Verschuldungskrise der gemeinsame Währungsraum und im Golf von Mexiko der gemeinsame Lebensraum. Die dringend notwendige Soforthilfe in allen drei Fällen war sehr teuer. Was fehlte, war ein geeigneter Ordnungsrahmen – die Umwelt kommt nicht ohne ihn aus.

## Die richtigen Anreize setzen

Gefragt sind nachhaltiges Handeln und neue, umweltfreundliche Technologien. Entscheidend für kalkulierbare Risiken und damit Investitionen von Kapitalanlegern ist auch hier der Ordnungsrahmen. Von Vorteil ist eine Anschubfinanzierung, vor allem in der Anfangsphase, wenn die Lerneffekte der Beteiligten noch hoch sind und die Risikosituation unklar ist. Viel kosten muss diese finanzielle Förderung nicht, es kommt auf die richtigen Anreize an. Wird die Förderung mit Lerneffekten begründet, sollte eine Subventionierung oder steuerliche Begünstigung nur temporär erfolgen. Der dro-

hende Klimawandel mit seinen unumkehrbaren Folgen verleiht aufgrund der Dringlichkeit dem Argument der Förderung besonderes Gewicht.

Als Vermögensmanager von Munich Re und Ergo gehen wir bei der Meag nur solche Risiken ein, die wir kennen und verstehen. Dies ist die Quintessenz unseres nachhaltigen Investierens. Neben der negativen Auslese von Risiken, die wir als Asset Manager für Versicherungen nicht im Portfolio haben wollen, betreiben wir die positive Selektion von besonders nachhaltigen Investments. Entsprechend sozialen, ökologischen und ökonomischen Kriterien wählen wir Anlagen aus, die nachhaltig positive Erträge versprechen.

Dazu gehören insbesondere die erneuerbaren Energien. Bei der für uns zentralen Frage, ob die Risiken mit den zu erwartenden Erträgen hinreichend bezahlt werden, arbeiten wir eng mit den Experten von Munich Re zusammen. Versicherungen unterstützen ihre Partner aus der Industrie mit versicherungstechnischem Know-how bei der Beurteilung von Investitionen. Aus dieser Zusammenarbeit ergeben sich nicht nur wertvolle Impulse für innovative Versicherungslösungen. Dieses Know-how liefert auch für die Kapitalanlage wichtige Ideen und Anstöße.

Nachhaltige Kapitalanlagen in erneuerbaren Energien profitieren vom Anstieg des Weltenergiebedarfs und den steigenden Preisen fossiler Energieträger. In vielen Ländern werden erneuerbare Energien schon heute durch steuerliche Anreize, In-

vestitionszulagen oder staatlich garantierte Einspeisevergütungen gefördert. Investitionen in erneuerbare Energien bieten unter Berücksichtigung von Risiken attraktive Renditepotenziale, von denen wir als Investoren verstärkt profitieren werden.

Auch in der klassischen Kapitalan-



Von  
**Thomas Kabisch**

Vorsitzender  
der Geschäftsführung  
der Meag

lage der Aktien und Renten setzen Anleger der Versicherungswirtschaft auf nachhaltige Investments. Dabei greifen Großinvestoren auf die Nachhaltigkeitsratings spezialisierter Agenturen zurück, die wertvolle Hilfestellung bei der Selektion bieten. Aber bei der Meag wissen wir aus langjähriger Erfahrung, dass wir uns nicht allein auf die Agenturen verlassen dürfen, sondern auch Investitionen selbst analysieren müssen.

Wir orientieren uns maßgeblich am Dow Jones Sustainability Index ex All. Dieser Index setzt zum einen auf den Best-in-Class-Ansatz, zum anderen verwendet er Ausschlusskriterien. Diese Kombination halten wir bei großen Portfolios für günstig, da wir so das Thema Nachhaltigkeit mit der Investierbarkeit klassischer Indizes verbinden. Die Alternative einer strengen positiven Auswahl von nachhaltigen Titeln würde zu einer geringeren Diversifikation

im Portfolio führen und auf Renditechancen aus den ausgeschlossenen Branchen verzichten. Wir sind uns bewusst, dass der Best-in-Class-Ansatz, der auch problematische Branchen wie Ölgesellschaften oder Minenbetreiber einschließt, kontrovers diskutiert wird. Ein vollständiger Ausschluss dieser Branchen würde aber die Anreize zur Verbesserung der Nachhaltigkeitsperformance gerade bei Unternehmen in den Sektoren reduzieren, in denen die gesellschaftlichen Auswirkungen bei Fehlverhalten am größten sind.

Die Ölpest im Golf von Mexiko zeigt, dass auch eine noch so gute Research-Leistung dem Investor keine hundertprozentige Sicherheit bieten kann, da Unternehmen das Risiko des größten anzunehmenden Unfalls niemals vollständig eliminieren können. Diese Überlegungen beschränken sich keineswegs auf Ölgesellschaften, sondern treffen auch auf andere Branchen zu. Wie nach jeder Krise wird der Markt seine Analyseinstrumente nachschärfen, um die Nachhaltigkeit von Unternehmen künftig noch besser beurteilen zu können.

Bereits im Jahre 2003 haben wir den internationalen Aktienfonds Meag Nachhaltigkeit aufgelegt. Rund 80% des Fondsvermögens investieren wir in internationale Blue Chips, die im Dow Jones Sustainability Index ex All gelistet sind und sich als nachhaltig erwiesen haben. Fünf Sektoren schließen wir dabei konsequent aus: Tabak, Alkohol, Glücksspiel, Rüstung und Waffen. Die restlichen 20% legen wir in Papieren kleinerer bis mittelgroßer innovativ und nachhaltig wirtschaftender Firmen mit hohem Wachstumsraten an. Dabei handelt es sich um sogenannte Hidden Champions, die sich mit Technologien oder Dienst-

leistungen wie alternativen Energien oder Recycling beschäftigen.

Während der Meag Nachhaltigkeit ein Beispiel für eine negative Selektion ist – ausgehend von einer Grundgesamtheit filtern wir die Titel heraus, die nicht unseren Anforderungen entsprechen –, gehen wir beim Aktienfonds Meag KlimaStrategie den umgekehrten Weg der positiven Selektion. Der Fonds investiert systematisch in Unternehmen, die sich dem Klimawandel widmen. Entweder entwickeln sie Anpassungsmaßnahmen an die Folgen der Erderwärmung oder liefern Lösungsansätze zur Verringerung des Ausstoßes von Treibhausgasen.

Schließlich lassen sich positive und negative Selektion auch in einem Fonds kombinieren. Der ursprünglich für Stiftungen konzipierte Meag FairReturn, den wir in diesem Jahr auch Privatanlegern zugänglich gemacht haben, ist ein überwiegend in Europa anlegender Mischfonds, der unter Nachhaltigkeitskriterien gemanagt wird. Anlageziel ist eine kapitalmarktgerechte, mindestens positive Wertentwicklung und die Erwirtschaftung planbarer, ordentlicher Erträge. Der Fonds eignet sich deswegen gut zur Wiedanlage fälliger Lebens- und Rentenversicherungen.

## Zukunftsgerichtete Visionen

Vor gut einem Jahr schob Munich Re gemeinsam mit der Desertec Foundation die Gründung einer Industrieinitiative an, die die Vision vom Strom aus der Wüste realisieren will. Die große Idee ist, Sonnenenergie aus der Sahara auch für die Energieversorgung in Europa zu nutzen. Die Motivation liegt nicht nur in der Endlichkeit fossiler Energieträger, sondern auch im Klimawandel, der

wirksam begrenzt werden soll. Dazu ist eine übergreifende Zusammenarbeit zwischen Unternehmen, Staaten und sogar Kontinenten nötig.

## Der Wüstenstrom kommt

Die Zeit drängt. Deswegen freut es uns umso mehr, dass die Projektgesellschaft DII nun verkünden konnte, dass der erste Wüstenstrom bereits in fünf Jahren fließen kann. Die Verhandlungen mit Ländern im Norden Afrikas laufen vielversprechend, und auch das Investitionsvolumen von 400 Mrd. Euro erscheint machbar, wenn der lange Zeitraum von 40 Jahren berücksichtigt wird. Auch die Meag wird für Munich Re in den nächsten Jahren 2 bis 3 Mrd. Euro in erneuerbare Energien investieren.

An erneuerbaren Energien führt künftig kein Weg mehr vorbei. Alle Staaten sind gefordert, dafür durch rasches Handeln den geeigneten Ordnungsrahmen zu setzen. Dann erreichen wir mit Investitionen in erneuerbare Energien gleich zwei Ziele: Der Klimawandel wird gebremst, und die Risiken anderer Technologien werden im Laufe der Zeit vermindert. Von heute auf morgen wird der Wandel nicht gelingen, aber es ist höchste Zeit umzusteuern. Hier sind alle Beteiligten gefordert, und auch die Politik sollte ihre Instrumente überdenken. Asset Manager wie die Meag werden diesen Prozess nicht nur begleiten, sondern unterstützen und beschleunigen. So hält sich die Meag an die Principles for Responsible Investment der Vereinten Nationen, die von Munich Re maßgeblich mitentwickelt wurden. Institutionelle Investoren verfolgen mit ihren Kapitalanlagen ihre eigenen Interessen, aber am Ende können alle davon profitieren.