

GASTBEITRAG

Auskömmliche Rendite, gutes Gewissen

Börsen-Zeitung, 25.1.2020
Niedrige Zinsen, sinkende Renditen, mangelnde Alternativen bei Investments – institutionelle Investoren haben es zurzeit nicht leicht, mit dem ihnen anvertrauten Kapital die garantierten Versorgungsansprüche ihrer Leistungsberechtigten zu bedienen. Zumal Regularien den Anteil riskanter Assetklassen wie beispielsweise Aktien, die höhere Renditen als die klassischen Investments in Staatsanleihen erwirtschaften könnten, strikt begrenzen beziehungsweise hohe Eigenkapitalunterlegungen erfordern.

Besonders komplex ist die Lage für kirchliche Einrichtungen. Denn mehr noch als bei vielen anderen Vorsorgeeinrichtungen basiert die Kapitalanlage hier auf den Prinzipien der Nachhaltigkeit und berücksichtigt gezielt Anlageaspekte wie Sozialverträglichkeit, Ökologie und Generationengerechtigkeit. Sie bilden die Leitlinie für die Investmentsstruktur. Umsichtiges und gezieltes Handeln bestimmt ihren nachhaltig ausgerichteten Kapitalanlageprozess und dokumentiert so die Verantwortung für die Bewahrung der Schöpfung. Vermieden wird etwa die Anlage von Geldern in unethische Geschäftsfelder oder Geschäftspraktiken, die diesem Werteverständnis zuwiderlaufen.

Ein Muss für kirchliche Träger

Sind nachhaltige Investments auch für immer mehr Investoren ein wünschenswertes Anlagekriterium, so sind sie für kirchliche Träger ein Muss, weil sich ihre Statuten an christlich-ethischen Werten orientieren. Insofern ist die Betonung auf Nachhaltigkeit im Bereich der Kapitalanlagen kein Mode- oder Prestigetema. Bei allen Investmententscheidungen berücksichtigen kirchliche Einrichtungen bereits seit vielen Jahren konsequent Nachhaltigkeitsaspekte – mit positiven Auswirkungen auf die langfristige Rendite.

Moral und Rendite versöhnt

Denn Moral und Rendite schließen sich nicht aus, sondern ergänzen sich im Gegenteil sogar komplementär: Zahlreiche Studien belegen, dass Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (ESG) ein Portfolio bei vergleichbaren Renditen und un-

ter Vermeidung vielfältiger Risiken sogar stabilisieren. Ein enormer Vorteil für institutionelle Investoren, die auf langfristig planbare Einnahmen angewiesen sind.

Impact Investments im Fokus

Wer sich demnach an Environment, Social, Governance orientiert, fährt besser als derjenige, der seine Strategie nur an Ausschlusskriterien und normbasiertem Screening ausrichtet.

Immer häufiger suchen Investoren nach Assets, die konkrete und messbare Beiträge dazu liefern können, die Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen, die sogenannten Sustainable Development Goals oder kurz SDG, zu erfüllen – und nicht nur umweltschädigende und unethische Anlagemöglichkeiten auszuschließen. Die Rede ist dann von „Impact Investments“. Im Fokus stehen dabei neben diversen sozialverträglich orientierten Themen in ökologischer Hinsicht verstärkt erneuerbare Energien – allen voran Solar- und Windkraftwerke, aber auch Netzinfrastruktur und Energieeffizienzformen.

Was spricht neben ethischen Erwägungen für erneuerbare Energien? Sie werden zunehmend auch ohne staatliche Förderprogramme, Subventionen und garantierte Einspeisevergütungen wettbewerbsfähig und rentabel. Die Stromgestehungskosten für Windenergie und Photovoltaik sind in den vergangenen Jahren so stark gesunken, dass längst Netzparität erreicht ist. Vielmehr weisen viele konventionelle Entstehungsarten sogar höhere Gestehungskosten auf. Die Minimalrendite von Ökostrom entspricht heutzutage den Kapitalkosten, die in Deutschland bei 6 bis 7% liegen müssen.

Wo aber keine Einspeisevergütung mehr gezahlt wird, muss der produzierte Strom an den Spotmärkten verkauft werden, die als sehr volatil gelten. Wie alle institutionellen Investoren sind kirchliche Vorsorgeeinrichtungen ebenso auf regelmäßige und möglichst gut prognostizierbare laufende Cash-flows sowie konstante Bucherträge angewiesen, um die Versorgungsansprüche ihrer Mitglieder zu bedienen. Um sich gegen starke Strompreisschwankungen abzusichern, empfiehlt es sich,

langfristige Stromlieferverträge, sogenannte Power Purchase Agreements (PPA) abzuschließen – entweder mit Stromversorgern oder mit großen Verbrauchern. Das lässt sich der Partner zwar bezahlen und schmälert die Rendite, sorgt aber im Gegenzug für hohe Ertragsstabilität.

Nachhaltig Geld verdienen

Selbst vermeintlich exotische Teilmärkte können nachhaltig sein und dennoch dauerhaft für auskömmliche Renditen sorgen. Denn nachhaltig handeln, das heißt automatisch auch wirtschaftlich handeln: Niemand kann auf Dauer mehr ausgeben, als er einnimmt. Auch bei den bislang noch seltenen Investitionen in Wasserkraft geht es in diesem Zusammenhang um mehr als das gute Gewissen. Mit Strom aus Wasserkraft lässt sich Geld verdienen und nachhaltig Rendite erwirtschaften. Es gibt viele Argumente für die Nutzung von Wasser sowohl im Energiemix als auch im Portfolio. Wasserkraft ist nicht nur eine der ältesten Energiequellen weltweit; sie ist noch immer die größte potenzielle Stromquelle unter den erneuerbaren Energien – immerhin mit einem Anteil von rund 62%. Im Unterschied zu Solaranlagen produzieren Wasserkraftwerke beispielsweise unabhängig von der Tageszeit durchgehend Strom. Zudem werden sie weniger stark vom Wechsel der Jahreszeiten beeinflusst. Dadurch lassen sich hydrologische Daten vergleichsweise zuverlässig schätzen, was die Planungssicherheit von Investoren erhöht.

Unterschätzte Wasserkraft

Dennoch spielen Wasserkraftwerke als Investments im Vergleich zu Windenergie und Fotovoltaik eine eher untergeordnete, unterschätzte Rolle. Das liegt an der Marktstruktur: Oftmals handelt es sich um große Kraftwerke an Staudämmen, die sich zumeist in der Hand von zum Teil öffentlichen Versorgern befinden und deshalb als Investments für private Investoren nicht zur Verfügung stehen. Solche Wasserkraftwerke stellen zudem recht umfangreiche und praktisch nicht skalierbare Einzelinvestments dar.

Noch die Ausnahme

Anders verhält es sich bei dezentralen Laufwasserkraftwerken. Investments in solche Kleinwasserkraftwerke sind einerseits besser diversifizierbar, gleichzeitig erlauben Plattformen Skalen- und Kostenvorteile beim Erwerb und beim Betreiben. In Deutschland eher die Ausnahme, bilden sie in Norwegen in manchen Regionen das Rückgrat der Stromversorgung. Und sie sind für private Kapitalgeber investier-

bar. Auch im Norden der Iberischen Halbinsel sind solche breit diversifizierbaren Investmentchancen zu finden.

Den Ansprüchen genügen

Ein weiterer Vorteil: Kleinwasserkraftwerke bedeuten einen sehr viel kleineren Eingriff in Natur und Landschaft als große Staudammprojekte – und entsprechen damit noch stärker den Ansprüchen kirchlicher Investoren an Umweltkriterien.

Genau solche Strukturen sind speziell für kirchliche institutionelle Investoren interessant, weil sie das Rendite-Risiko-Profil verbessern, den CO₂-Abdruck des Portfolios reduzieren – und damit einen Beitrag zur Energiewende und letztendlich zur Bewahrung der Schöpfung leisten.

.....
Dieter Rentsch, Mitgründer Aquila Capital und Ewald Stephan, Vorstand Verka VK Kirchliche Vorsorge VVaG