

# NACHHALTIGE INVESTMENTS

Diesen Newsletter abonnieren:  
handelsblatt-nachhaltigkeit.de

TOPTHEMA: **Bildung schafft Grundlagen fürs Wohlergehen 2**

## Zugpferde nötig



Ihr fehle die Legitimation. So lautet die Kritik an den G20, den wichtigsten Industrie- und Schwellenländern. Ja, das stimmt. Aber es sei daran erinnert, warum die Gruppe entstand: Es fehlten der G7 respektive der G8 die Länder des Südens, ein drastischer Mangel an Legitimation. Das hat sich nach Ausbruch der Finanzkrise 2008 mit den G20 geändert. Ginge es nur um Legitimation, müssten alle weltbewegenden Herausforderungen bei den Vereinten Nationen entschieden werden. Das würde vielfach Stillstand bedeuten, wie an den ständigen gegenseitigen Blockaden im Sicherheitsrat zu merken ist.

Um wirklich etwas zu bewegen, braucht es Zugpferde. Darum sind die G20 wichtig. Und darum ist es ausgesprochen bedauerlich, dass sich die Diskussionen in Öffentlichkeit, Politik und Medien seit dem Gipfel vor allem um die kriminellen Krawalle in Hamburg drehen, kaum aber die Ergebnisse des Treffens angemessen würdigen. Zwar sind die Straftaten für die betroffenen Menschen ein Desaster und durch nichts zu rechtfertigen. Es müssen Lösungen zur Gewaltvorbeugung für künftige Großveranstaltungen besprochen werden. Aber was die Staats- und Regierungschefs vereinbart haben, beeinflusst weltweit Entscheidungen in Politik, Wirtschaft und am Finanzmarkt. Das mag noch nicht greifbar sein, gibt keine spannenden Bilder her, ist aber fundamental für das Leben von Millionen, wenn nicht gar Milliarden Menschen.

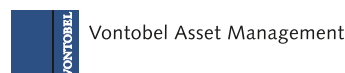
Relevant ist das Plädoyer für freien und fairen Handel. Wer miteinander handelt, führt zwar nicht unbedingt keine Kriege, wie Bundeswirtschaftsministerin Zypries meint, aber doch weniger Kriege. Ein gutes Signal ist, dass Europa mit einer Stimme sprach. Am bedeutsamsten ist: 19 Staaten stellen sich gegen Trump, halten am Pariser Klimaabkommen fest, zeigen Rückgrat. Erstmals mündete ein G20-Gipfel in einer „geteilten“ Erklärung – das ist eine grundlegende Botschaft. Hier traben Zugpferde, wenn auch unterschiedlich schnell. Kapitalmarkt und Unternehmen seien gewiss: Es werden sich noch mehr Regulierungen in diesem Sinne verändern. „Finanzinstitute (...) müssen erkennen, dass sich der Übergang zu einer ökologischeren, kohlenstoffarmen Wirtschaft nicht aufhalten lässt. Abwarten ist keine Option“, so Bundesbankvorstand Andreas Dombret und Anne Le Lorier, Vizepräsidentin der Banque de France. Finanzinstitute sollten den Wandel als vielversprechende Chance sehen und eine größere Rolle spielen. Wie wahr! Sie haben zwar auch keine demokratische Legitimation, können aber aktive Zugpferde für mehr Wohlergehen und Sicherheit sein.

**Eine spannende, nützliche Lektüre wünscht Ihnen Ihre Susanne Bergius**

### Inhalt

TOPTHEMA	
<b>In Bildung investieren</b> .....	<b>2</b>
ASSET MANAGEMENT	
<b>„Weniger Energieverbrauch“ voran treiben</b> .....	<b>7</b>
<b>Internationale Meldungen</b> .....	<b>11</b>
KÖPFE & AUSSENANSICHT	
<b>Ideen und Vergangenes stoßen Dialoge an</b> .....	<b>12</b>
MELDUNGEN & AUSBLICK	
<b>Naturkapital ins Geschäft integrieren</b> .....	<b>15</b>

Mit Unterstützung von



# In Bildung investieren

**Social Impact Investing** bedeutet, mit Geld direkt wirken. Die Angebote sind rar, aber vielfältig, doch **kaum für Entwicklungsländer**. Anlageoptionen gibt es für Kindergärten, Schulen und Universitäten.

Bildung überwindet Armut. Das ist eine Tatsache. Und ein Slogan. Mit ihm wirbt die Wiener Hilfsorganisation „Jugend Eine Welt“ um zinslose Darlehen. Das Geld fließt in Projekte und Programme der Entwicklungszusammenarbeit. Es geht zum Beispiel um die Stärkung des Fairen Handels, Hilfen für die Bevölkerungen im Südsudan oder Sierra Leone sowie den Aufbau einer Schule für Flüchtlingskinder in der Türkei.

Zinslose Darlehen sind für Anleger eigentlich uninteressant. Obwohl – bei solch einem Darlehen lägen eigene flüssige Mittel nicht unnütz auf dem zinslosen Tagesgeldkonto, sondern brächten zumindest eine soziale Rendite. „Schon mit Summen ab 2.000 Euro ist konkrete Hilfe möglich“, sagt Reinhard Heiserer von Jugend Eine Welt. Bedenken, dass die Mittel langfristig gebunden seien, räumt er direkt aus: „Sobald Sie das Geld wieder benötigen, erhalten Sie es innerhalb von einem Monat zurück.“ Dies geht natürlich nur, wenn nicht alle Darlehensgeber das zugleich beanspruchen. Er versichert, alle Interessenten umfassend zu informieren, auch über Risiken.

## Mehr als zinslose Darlehen

In Bildung können Anleger aber auch „richtig“ investieren und sowohl soziale als auch finanzielle Renditen erzielen. Mehrere Organisationen haben unterschiedliche Finanzierungsformen entwickelt, für eigene Programme oder die anderer Anbieter. Jedoch finden sich Angebote für den deutschsprachigen Raum leichter als Optionen für Projekte in Entwicklungsländern.

Eine solche sind Anleihen von Jugend Eine Welt. Sie will damit größere ethisch orientierte Investoren gewinnen. Zuletzt begab ihre gemeinnützige Tochter Don Bosco Finanzierungs GmbH, deren Geschäftsführer Heiserer ist, 2015 und 2016 Bildungsanleihen in Euro und US-Dollar. Von Juni 2015 bis Januar 2017 stellten qualifizierte, also erfahrene Investoren demnach insgesamt 3,2 Millionen Euro plus 3,05 Millionen US-Dollar bereit. Seit Februar 2017 sind beide Anleihen geschlossen.

## Privatuniversität in Ecuador

Das Kapital dient dem Ausbau einer Universität in Ecuador: An der Universidad Politécnica Salesiana (UPS) wird aktuell der Campus in Guayaquil um ein Gebäude für Mechatronik, Elektronik und Fahrzeugtechnik erweitert. Die Investoren – kirchliche Einrichtungen, Stiftungen, Banken und Vorsorgekassen – erhalten bis einschließlich 2021 eine jährliche Verzinsung von 1,5 Prozent. Zahlstelle ist die Erste Bank Group.

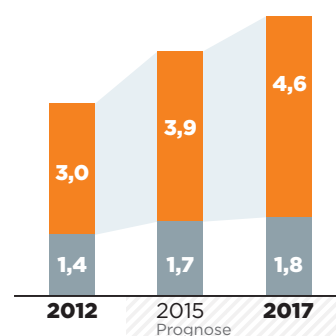
Rendite ist möglich, weil UPS eine private Hochschule öffentlichen Rechts und Studiengebühren erhebt. Aktuell studieren dort 25.460 Menschen, die je nach Einkommen der Eltern zwischen 1.314 und 1.530 US-Dollar bezahlen. „Über ein großzügiges Stipendienprogramm werden dabei allerdings 6.631 Studierende unterstützt“, betont Finanzreferentin Jasmin Güngör.

Die Förderung ermögliche Studierenden aus armen Familien eine qualitative Ausbildung und eröffne den zahlreichen indigenen Völkern und der Landbevölkerung erstmals einen breiteren Zugang zu höheren Bildungsabschlüssen. „Für die nähere Zukunft planen wir eine Anleihe, die auf Basis des neuen Alternativfinanzierungsgesetzes auch für Kleinanleger investierbar sein wird“, kündigte Finanzvorstand Heiserer an. Wann die Anleihe lanciert wird, ist noch unklar. ▶

TOPTHEMA  
14.7.2017 | Nr. 7

### Bildungsmarkt

Volumen in Billionen US-Dollar  
■ USA ■ Übrige Welt



HANDELSBLATT // Quellen: Deutsche Bildung Studienfonds II GmbH, GSV Edu

### Private Universität in Ecuador

Die Universität UPS hat laut Jahresbericht von 2016 eine Bilanzsumme von fast 119 Millionen US-Dollar, eine Eigenkapitalquote von 82 Prozent und eine **Investitionsrendite** von 7,37 Prozent. Damit sei sie ein gesunder wirtschaftlicher, in Ecuador kreditwürdiger Betrieb, sagt Jugend Eine Welt.

Diese Hilfsorganisation trug nach eigenen Angaben maßgeblich dazu bei, dass die vom katholischen Männerorden Salesianer Don Boscos 1994 gegründete Universität seit 2006 bis 2017 umgerechnet mehr als **20 Millionen Euro an zinsgünstigem Kapital** für Ausbauaktivitäten erhalten hat.

Dies habe sich insbesondere in stetig zunehmenden Studierendenzahlen niedergeschlagen, heißt es. Waren es im Studienjahr 2009/10 erst 15.000 Menschen, **studieren aktuell fast 25.500 junge Leute an drei Standorten**. Die Verbleibquoten sind jedoch laut Jahresbericht mit um die 50 Prozent mäßig. Die hohe Ausfallrate liege zur Hälfte an der wirtschaftlichen Situation der Familien. Daran arbeite die Universität.

Er will damit bis zu fünf Millionen Euro einsammeln. Das ist die Obergrenze, um im Rahmen des österreichischen Alternativfinanzierungsgesetzes auch Kleinanleger anzusprechen. Bis zu dieser Grenze sei kein klassischer Kapitalmarktprospekt erforderlich, sondern nur ein so genannter Prospekt „light“, erläutert Jasmin Güngör. „KleinanlegerInnen dürften sich dann mit bis zu 5.000 Euro an so einer Anleihe beteiligen.“ Mit dem Geld soll eine durch ein Erdbeben 2016 schwer beschädigte technische Schule im ecuadorianischen Manta wieder aufgebaut werden.

### Anleihen ohne Finanzrating

Die Bildungs-Anleihen haben aber kein Finanzrating und voraussichtlich auch keine Ausfallhaftung, erklärt Güngör. Diese Finanzprodukte setzen das Vertrauen in den Orden und andere Projektpartner voraus, sagt sie. „Ein Nachhaltigkeitsrating konnten wir für die Universidad Politécnica Salesiana allerdings von der Firma RFU erhalten.“ Es fiel 2015 mit der Note „ab“ gut aus.

Bei den bisherigen Darlehensprojekten habe es nie Probleme mit der Rückzahlung gegeben. „Die Tilgung der 6,3 Millionen Euro aus der ersten Anleihe für die UPS mit Laufzeit 2009–2015 erfolgte am 2. November fristgerecht über die RLB Tirol.“

### Studienfinanzierung in Witten/Herdecke

Auch in Europa ist Bildungsfinanzierung nötig, um Chancengerechtigkeit für junge Menschen herzustellen. Manche helfen sich selbst. So hat die Studierendengesellschaft (SG) der privaten Universität Witten/Herdecke Ende 2014 erstmals eine Anleihe begeben. Die an der Börse Düsseldorf gehandelte Anleihe läuft zehn Jahre und ist mit jährlich 3,6 Prozent verzinst. Sie war innerhalb weniger Tage überzeichnet. Das zeigt das große Interesse von Investoren an dem Anlagethema.

Der von allen Studenten getragene gemeinnützige Verein hat dadurch 7,5 Millionen Euro eingesammelt, berichtet Vorstand Louis Jarvers. „Damit sichern wir als studentischer Verein die langfristige Finanzierung des Studiums an der Universität Witten/Herdecke für alle Studierenden – unabhängig von ihrem finanziellen Hintergrund.“

Die vorzustreckenden Studienkosten betragen für einen dreijährigen Studiengang je nach Fachrichtung zwischen 13.000 und 33.000 Euro.

Seit rund 20 Jahren existiert an dieser Modelluniversität am Rande des Ruhrgebiets ein „Umgekehrter Generationenvertrag“ nach dem Motto „erst studieren, dann bezahlen“. „Die sogenannten Rückzahlerinnen und Rückzahler finanzieren damit nach ihrem Abschluss das Studium der zukünftigen Studierenden“, erklärt Jarvers. Ein Studium in Witten sei keine Frage des Geldes.

### Umgekehrter Generationenvertrag

Etwa die Hälfte der Studierenden schließt mit der SG einen Vertrag. Danach verpflichten sie sich, der SG nach Studienabschluss ab einer Einkommenshöhe von 30.000 Euro zehn Jahre lang einen Teil ihres Gehalts zurück zu zahlen. Die Quote hängt von der Zahlungsvariante ab und ob es ein Voll- oder Teilstudium war.

Für ein Vollstudium (Staatsexamen oder Bachelor plus Master) liegt der Anteil fix bei 14 Prozent. „Damit zahlen alle Studierenden – egal welchen Studiengangs den gleichen Beitrag für ein Studium in Witten“, so Jarvers. Für ein Teilstudium sei der Prozentsatz niedriger, zum Beispiel neun Prozent. Außerdem sind verschiedene Zahlungsvarianten wählbar, darunter die „hälftige Sofort- und hälftige Späterzahlung“, was die Tilgungsraten später reduziert.

Die Studierendengesellschaft verwaltet alle Studienbeiträge. Sie machen eigenen Angaben zufolge mit über zehn Millionen Euro etwa ein Viertel des gesamten Universitätshaushaltes aus. Damit fördert sie viele studentische Projekte und gestaltet als Gesellschafterin die Universität Witten/Herdecke auf höchster Ebene mit. „Um den langfristigen Aufbau der Studierendenzahlen an der Universität Witten/Herdecke mitzutragen, braucht die Studierendengesellschaft mittelfristig weitere Finanz- ▶

mittel“, sagt Jarvers. Dafür stünden dem Verein von Banken und Kapitalmarktpartnern verschiedene Refinanzierungsoptionen zur Verfügung, von denen die Anleihe eine sei. Mehr will er noch nicht verraten.

## Ziele für Spareinlagen bestimmen

Lange hat die SG ihre Arbeit über Kredite der Hausbank GLS in Bochum vorfinanziert. Die GLS Bank selbst hat immer wieder Bildungssparbriefe. Zwei von 2014 bis 2024 laufende Papiere sind mit bis zu 2,2 Prozent verzinst. Aktuell gibt es aber kein derartiges Angebot. Die Bank konzentrierte sich auf Themen, die besser gelaufen seien, heißt es.

Kunden der Bank können jedoch weiterhin etwas für Bildung tun, indem sie sie als Verwendungszweck für Einlagen, Sparbriefe und Wachstumssparen bestimmen. „Für Privatkunden ist derzeit die beste Möglichkeit, bei der Kontoeröffnung ‚Bildung‘ als Bereich auszuwählen, in den investiert werden soll“, so ein Sprecher.

Die genossenschaftliche Bank hatte zum Ende 2016 an 1126 Kunden im Bereich Bildung und Kultur – Schulen, Bildungsträger und Vereine – Kredite vergeben mit einem Gesamtvolumen von fast 338 Millionen Euro. Das sind 13,8 Prozent aller ausstehenden Kredite. Im Jahresbericht und online informiert sie über die einzelnen Kreditnehmer – von der Kulturaktie Rostock (Karo gAG), ganz im Norden der Republik bis zum Waldorfkindergarten Sieben Zwerge in Radolfzell an der Schweizer Grenze.

Bereits mehrere Kredite bekamen Kunden wie etwa die Sophie Scholl Schule in Gießen, die sich für die Inklusion Behinderter engagiert. Oder die Freie Aktive Schule Wülfrath, die kürzlich prämiert wurde, weil sie Schülern durch eigene Werkstatt, Labor und Maschinenraum praktischen Einblick in klassische Handwerkstechniken sowie moderne Produktion bietet.

Aktuell stehen für Bildung & Kultur 363,4 Millionen Euro (31.5.2017) an Krediten aus, 13,7 Prozent des Gesamtbestandes. Künftig will die Bank mehr freie Bildungseinrichtungen ansprechen, beispielsweise Berufsfachschulen, freie Hochschulen oder Einrichtungen der Erwachsenenbildung.

## Genossenschaftsanteile kaufen

Geld von GLS-Kunden, die Bildung als Verwendungszweck bestimmen, fließt auch in die Chancen eG, die sie 2016 mitgegründet hat. Diese Genossenschaft ermöglicht Studierenden, wie sie sagt, eine faire und solidarische Finanzierung des Wunschstudiums. Sie schreibt: „Du bezahlst erst dann, wenn du es dir leisten kannst – nach deinem Studium und abhängig von deinem Einkommen.“

Diese Plattform arbeitet mit acht Hochschulen zusammen und unterstützt bisher 50 Studiengänge. Sie ist eine Art Ausgründung aus der Studierendengesellschaft in Witten/Herdecke – beide Vorstände waren einst dort aktiv. Das neue Sozialunternehmen wendet sich gezielt an „Impact Investoren“, die eine unmittelbare und messbare Wirkung erreichen wollen. Sie möchte als Pilotprojekt im Bildungsbereich ein Beispiel für die erfolgreiche Verbindung von Sozialunternehmertum, professionellem Geschäft und Impact Investing sein.

Für Anleger bestehen verschiedene Investitionsmöglichkeiten, wie Vorstand Florian Kollwijn erläutert. Investoren können zum einen Mitglied der Genossenschaft werden und so die Solidargemeinschaft mit aufbauen. Genossenschaftsanteile sind Eigenkapital. Das Volumen liegt aktuell bei 1,7 Millionen Euro.

Auf die Anteile soll es langfristig Dividenden zwischen drei bis vier Prozent geben. Aber zunächst muss die Studentenförderung aufgebaut werden. Mit den ab 2018 beginnenden Rückzahlungen vergebener Gelder sind nach und nach die Ausleihungen des gemeinnützigen Unternehmens zu tilgen. Erst dann werden Überschüsse zu verbuchen sein. „Das ist voraussichtlich ab in 12 Jahren zu erwarten“, sagt Kollwijn.

Zweite Möglichkeit sind Nachrangdarlehen von Genossenschaftsmitgliedern mit Laufzeiten zwischen 10 bis 12 Jahren. „Danach suchen wir jederzeit. Sie sind fest ▶

TOPTHEMA  
14.7.2017 | Nr. 7

verzinst mit je nach Laufzeit zwischen 2,5 und 3 Prozent.“ Derzeit haben mehr als zehn Darlehensgebern knapp eine Million Euro zur Verfügung gestellt. Anleger sollten wissen, dass sie im Krisenfall bei diesen Papieren nachrangig behandelt werden, hinter Banken und anderen Geldgebern stehen, und im Extremfall ihr Geld nicht wiedersehen.

„Wir planen, die Anlagemöglichkeiten noch zu diversifizieren und denken auch über eine Anleihe für 2018 oder 2019 nach“, erläutert Kollewijn. Ob sie kommt, entscheide sich am besten Finanzierungsmix aus Konditionen und Laufzeiten. Gerade wurden Bankdarlehen erweitert.

## Nachrangdarlehen mit fester Verzinsung.

„Die Chancen eG ist eine tolle Möglichkeit, um hohe Studiengebühren finanzierbar zu machen“, sagt Andreas Schölzel, Geschäftsführer der Deutsche Bildung Studienfonds II. Diese funktioniert ähnlich wie das SG-Konzept und die Studienfonds von Career-Concept oder Brain Capital. Sie alle arbeiten allerdings unabhängig von bestimmten Hochschulen oder Universitäten, sondern vergeben Studienkredite.

Das Geld kommt von Investoren. Die Rückzahldauern und die Anteile des Einkommens variieren – den Studierenden werden hierzu bei Vertragsabschluss bestimmte Alternativen geboten. Bei einer längeren Rückzahldauer ist der eingezogene Gehaltsanteil geringer und umgekehrt (siehe konkretes Beispiel im Infokasten).

Die Deutsche Bildung beispielsweise hat seit 2007 mit rund 27 Millionen Euro mehr als 2.800 Studierende gefördert. Dieses Jahr will sie Kredite an 1100 junge Leute geben für geplante 10–11 Millionen Euro. Dafür hat sie 2016 eine im Freiverkehr der Düsseldorfer Börse gehandelte Anleihe emittiert mit einer Laufzeit von zehn Jahren bei einem festen jährlichen Kupon von vier Prozent und einer Mindestzeichnungssumme von 5000 Euro. „Erstmals konnten sich Privatanleger beteiligen – sie gaben 12 Prozent der eingesammelten zehn Millionen Euro“, berichtet Schölzel.

## Anleger investieren in Studienfonds

Eine erste Anleihe mit einer Restlaufzeit von etwa sechs Jahren hatte einen Kupon von fünf Prozent. Die Zinsflaute ermöglicht ein niedrigeres Zinsversprechen. „Dadurch bleibt mehr Geld für den Studienfonds, wodurch wir mehr Studierende finanzieren und die Konditionen verbessern können. So wurde die maximale Laufzeit für einen Bachelor von 36 auf 42 Monate verlängert“, erläutert Anja Hofmann, Vorstand der Deutschen Bildung. Zudem senkt das geringere Renditeniveau den Erfolgsdruck.

„Das Geschäftsmodell geht auf“, sagt Hofmann. Das Tilgungsverhalten sei gut, die Ausfallquote liege bei unter einem Prozent. Aktuell seien 544 Studienförderungen in der Rückzahlung, nur fünf bereiteten Probleme. „Wir haben dazugelernt und unterstützen die Studierenden inzwischen stärker durch Beratungen, Checklisten, Merkblätter, Webinare und Erinnerungsmails zur Rückzahlung.“ Die Studierenden würden auch inhaltlich gefördert.

Ende Juni kam die dritte Anleihe auf den Markt, zwei Tranchen für private und institutionelle Anleger ebenfalls mit zehn Jahren Laufzeit und vier Prozent Zinsen. Damit will sich die Organisation einen Puffer von weiteren zehn Millionen Euro aufbauen, erklärt Schölzel. „Wir wollen nicht mehr in die Situation geraten, dass die Studentennachfrage höher ist als unsere Finanzmittel.“ Einst passierte das, weil es stets Zeitverzögerungen gibt zwischen der Auswahl von Bewerbern und dem Mittelfluss.

Investoren können sich an dem Anbieter auch durch Kommanditanteile bei einer Mindestzeichnung von 200.000 Euro beteiligen. Für Aktienfonds sei das nicht möglich, wohl aber für Stiftungen, sagt Vorstand Schölzel. Die Einstiegsschwelle sei bei Anleihen niedriger, Pensionseinrichtungen sprängen darauf eher an. „Eine Eigenkapitalbeteiligung ist erklärungsbedürftig, zumal Investitionen in Bildung noch ein neues Phänomen sind.“ Vielen sei nicht klar, dass Bildung auch hierzulande kostspielig sei, selbst wenn keine Studiengebühren zu zahlen seien. Größtes Risiko sei eine abso- ▶

TOPTHEMA  
14.7.2017 | Nr. 7

### Studentin ist zufrieden

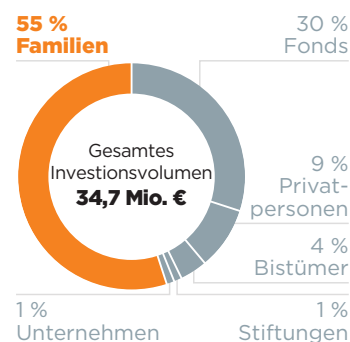
Christina Hubert (Name v. d. Red. geändert) nahm 2015 bei einem Studienfonds einen Kredit von 19.000 Euro für ein einjähriges Masterstudium auf. Dazu schloss dieser mit ihr einen 65seitigen Vertrag. Nach ihrem Master hat sie direkt eine Stelle gefunden. Seit Jahresbeginn zahlt sie 60 Monate lang 9,8 Prozent ihres Gehalts zurück. Das gilt, sofern alle positiven Bruttoeinkünfte 1.500 Euro monatlich übersteigen.

Sie arbeitet auf Provisionsbasis – erfolgreich. Der steigende Bruttoverdienst hebt den Tilgungsbeitrag. Das freut die Investoren. Bei der Deutschen Bildung wird aber der über dem Maximaleinkommen von 7.600 Euro liegende Verdienst nicht angezapft. Die Schwelle steigt jährlich etwas an.

**Rechenbeispiel:** Würde Christina Hubert fünf Jahre lang 1500 Euro verdienen, erhielte der Studienfonds 8.820 Euro – viel weniger, als was er in die Studentin investiert hat. Erreicht die Managerin jedoch durchweg den Maximallevel, würden mehr als 45.000 Euro in der Kasse des Studienfonds klingeln. Für die Anleger würde das ein ausgesprochen lohnendes Investment gewesen sein.

### Studienfonds Zusammensetzung der Fördersumme nach Investorengruppen

in Prozent (Stand: 2017)



Quelle: Deutsche Bildung  
HANDELSBLATT Studienfonds II GmbH

lute wirtschaftliche Stagnation mit hoher Akademikerarbeitslosigkeit, oder dass junge Berufstätige ihre Kredite aus anderen Gründen nicht zurückzahlten.

Bei einem interessierten Kapitalgeber haben die Erklärungen gefruchtet: Im Mai hat die Xaia AG, das Mutterunternehmen von Xaia Investment, den kleinen Kreis der Eigenkapitalinvestoren verstärkt – es sind jetzt fünf – und das Kommanditkapital von 15 auf 17 Millionen Euro angehoben. Infolgedessen hat die Deutsche Bildung aktuell 37 Millionen Euro an verwalteten Vermögen, davon 20 Millionen Euro Anleihen.

## Kommanditanteile für professionelle Anleger

Sie bezeichnet sich als einer der größten Akteure im Bereich Social Impact Investment. Dieses aber zielt auf benachteiligte Menschen ab. Warum fördert sie nur Akademiker? „Viele junge Menschen möchten studieren, können aber aus finanziellen Gründen nicht. Indem wir ihnen helfen, tragen wir zum sozialen Frieden bei“, begründet Hofmann.

Skepsis, es seien vorwiegend Menschen aus gebildeten Haushalten, die einkommensträchtige und insofern renditeträchtig Berufe wählen, will sie entkräften. „Unter den Studierenden sind überdurchschnittlich viele Bafög- und Stipendienempfänger und überdurchschnittlich viele mit Migrationshintergrund, aus 80 Herkunftsländern.“

Sie seien häufig die ersten Akademiker in der Familie, oft Scheidungskinder oder kämen aus Mehrkinderhaushalten. „Menschen also, die von Haus aus nicht die Möglichkeit haben, das zu studieren, was sie wollen und für was sie talentiert sind.“

Genauere Informationen hat Hofmann nicht, denn: „Wir fragen bewusst nicht, woher die Studenten kommen, um einen Prozess zu gewährleisten, der unabhängig von den Eltern ist.“ Sie plant eine Marktstudie, um ein besseres Bild zu bekommen.

## Wirtschaft zieht mehr als Kunst

Trotz der sozialen Wirkung sind die Interessen der Investoren – Sicherheit und Renditewunsch – im Blick zu behalten. Wer die Anleihe gezeichnet hat, erhält einen fixen Kupon, der zu erwirtschaften ist. Für Kommanditisten gilt: Je mehr die Absolventen verdienen, desto höher sind ihre Tilgungsbeiträge und desto mehr Rendite erhalten die Eigenkapitalgeber.

Kein Wunder, dass beruflich aussichtsreiche Fächer dominieren und der Anteil der „brotlosen“ Künste gering ist (s. Kontext). Gerade bei Kunstschaffenden sei die Deutsche Bildung vorsichtig, nur ein Prozent könne von der Kunst leben. Wer arbeitslos ist, braucht den Kredit nicht zu tilgen. Diese soziale Seite gilt auch für Menschen, die berufsunfähig werden. Gleichwohl, so betont Hofmann, sei nicht ein hohes Gehalt entscheidend, sondern recht sichere Berufsaussichten und eine gute Zahlungsmoral. Lehrer und Sozialarbeiter seien gut einschätzbar und darum gut vertreten.

Der Studienfonds konzentriert sich auf Deutschland. Aber rund 30 Prozent der so Unterstützten studieren ganz oder teilweise im Ausland. Noch ist keine internationale Expansion vorgesehen. „Wir wollen erst das Kerngeschäft stärken und 2018 ein Kapitalvolumen von 50 Millionen Euro erreichen“, begründet Schölzel. Er betrachtet langfristig 250 Millionen Euro als realistisches Ziel. Allerdings gibt es erste Versuche, Bildungsausländer zu integrieren (siehe Kontext).

„Der Studienfonds ist ein für den Anleger sehr transparentes Investment mit einem ausgezeichneten Chance-/Risikoprofil“, lässt sich Jörg Voggel zitieren, Senior Partner von HQ Trust, die mit der Deutschen Bildung kooperiert. HQ Trust betreut drei der Eigenkapitalgeber.

Die Studienfonds-Anbieter Career-Concept oder Brain Capital haben ebenfalls je zweistellige Millionenbeträge eingesammelt und finanzieren einigen Tausend Studenten in Deutschland das Studium. Auch sie wählen sie genau aus. Davon hängt ab, ob die Investoren ihr Geld wiedersehen und wie die Rendite dafür ausfällt. In Witten-Herdecke ist das anders: Überschüsse kommen dem gemeinnützigen Zweck zugute.

Susanne Bergius

TOPTHEMA  
14.7.2017 | Nr. 7

### Studierenden-Verteilung

44 Prozent der Darlehensnehmer studieren **Wirtschaftswissenschaften** und 22 Prozent Mathematik, Naturwissenschaften sowie Ingenieurwesen. Auf **Sprach-, Kultur- und Sozialwissenschaften** entfallen addiert rund 22 Prozent. Studenten der sogenannten **brotlosen Künste** wie Archäologen, Künstler, Kunstwissenschaftler, Dokumentarfilmer oder Regisseure werden zwar auch gefördert – doch ihr Anteil ist minimal.

### Schwierige Integration von Bildungsausländern

Die Deutsche Bildung unternimmt erste Versuche, Bildungsausländer zu integrieren, Menschen nicht-deutscher Nationalität, die **keine Hochschulzugangsberechtigung an einer deutschen Schule** erworben haben. Diese Integration ist nicht ganz einfach, denn die Tilgung ist einkommensabhängig.

Bei in **Entwicklungs- und Schwellenländern** lebenden Berufstätigen müsste sie Gehälter schätzen, falls diese ihren Verdienst nicht belegten. Das gilt zwar auch für Deutsche, die in der Ferne einen Job bekommen. Aber sie halten meist eine familiäre Bindung nach Deutschland. Dagegen seien, wie es heißt, bei Bildungsausländern die **Risiken deutlicher höher**: sowohl das des Studienabbruchs, was unter anderem an Sprachbarrieren liege, als auch das, später nicht mehr „auffindbar“ zu sein.

# „Weniger Energie“ voran treiben

Das **Investor Confidence Project Europe** will Effizienzprojekte investierbar machen. Entwickler und Anleger sollen sich auf einem **Marktplatz** finden. Es warten **221 Milliarden Dollar** an Anlagechancen.

Energiewende – bei diesem Wort fällt jedem ein: Weg von Erdöl und Kohle, hin zu Erneuerbaren Energien. Dieser Wandel dominiert die Diskussionen in Politik, Gesellschaft, Wirtschaft und Finanzwelt. Doch Energiewende bedeutet wesentlich mehr. Sie ist insbesondere dann erreichbar, wenn weniger Energie verbraucht wird.

Investitionsmöglichkeiten in „weniger Energie“ sind aber rar (siehe » **Ausgabe vom Juli 2015**). Das haben auch die führenden Industrie- und Schwellenländer begriffen, die G20. Ihre „Energy Efficiency Finance Task Group“ hat Anfang Mai eine Art „kollaborative Architektur“ für Politik und Investoren vorgestellt, um mehr Investitionen in Energieeffizienz in den G20-Staaten zu erreichen. Es gebe insgesamt 221 Milliarden Dollar an Investmentchancen, betonte sie. Um deren Vorteile zu identifizieren und zu heben, sei Zusammenarbeit unabdingbar.

## Kooperation unerlässlich

Mit einem in dreijähriger Arbeit entwickelten » **Werkzeugkasten** könne die Politik nun in einen strukturierten Dialog mit der Finanzbranche treten. Die Gruppe versammelte um sich 122 Banken und institutionelle Investoren mit mehr als 4.000 Milliarden Euro verwalteten Vermögen. Schon zuvor hat die EU 2011 einen Energieeffizienzfonds aufgelegt (siehe **Kontext auf Seite 10**), der sucht nach investierbaren Projekten.

Auf ganz anderem Wege will das Anfang 2015 gegründete » **‘Investor Confidence Project Europe’** den Investitionsmangel beheben. „Die Initiative will die Prozesse von Energieeffizienzprojekten in der Immobilienwirtschaft so standardisieren, dass Energieeffizienz für institutionelle Investoren investierbar wird“, erklärt Frédéric Brodach, Mitglied des Projektkonsortiums. Er vertritt die Initiative in Deutschland gegenüber Investoren und der Energie- und Immobilienwirtschaft. „Wir wollen außerdem einen Standard schaffen, der einen Marktplatz für Energieeffizienzprojekte ermöglicht.“

Die Ziele sollen gelingen, indem derartige Projekte EU-weit standardisiert durchgeführt, dokumentiert sowie ihre Einsparberechnungen externer zertifiziert werden. Dies soll die einzelnen Vorhaben verständlicher und vergleichbarer machen sowie aggregierbar und somit investierbar. Dies und die Bündelung senke Transaktionskosten und Risiken für Investoren und mache sie auf Zweitmärkten handelbar, heißt es.

## Projekte verständlicher und vergleichbar machen

Bisher scheitern Investitionen institutioneller Investoren in Energieeffizienz häufig an der Komplexität der zugrunde liegenden Daten und Situationen, insbesondere bei kleinteiligen, heterogenen Projekten. Die Transaktionskosten sind teils hoch, und es bestehen Zweifel an individuellen Einsparberechnungen.

„Pilotprojekte in fünf EU-Ländern haben gezeigt, dass die ICP-Methodologie anwendbar ist“, sagt Brodach. Er ist im Hauptberuf Mitgründer und Mit-Geschäftsführer der luxemburgischen Serimus, einer Finanzberatung und Vermögensverwaltung.

Die fünf bisherigen Pilotländer sind Bulgarien, Großbritannien, Österreich, Portugal und – zuletzt hinzu gekommen – Deutschland. Je ein Vertreter koordiniert vor Ort die Abstimmung mit betroffenen Akteuren aus Finanz-, Immobilien und Energiewirt- ▶

ASSET MANAGEMENT  
14.7.2017 | Nr. 7

## Billionen-Investitionen erforderlich

Die EU- Kommission hat sich zum Ziel gesetzt, bis 2050 die klimaschädlichen CO<sub>2</sub>-Emissionen des Gebäude- und Immobiliensektors um 90 Prozent zu senken.

Der erforderliche Kapitalbedarf zur **Sanierung des Gebäudebestandes**, wird auf insgesamt 3,5 Billionen Euro bis 2050 geschätzt – das sind **95 Milliarden Euro jährlich**. Wiederholt wurde in Brüssel gesagt, es seien beträchtliche private Investitionen nötig, um diese Finanzierungen zu stemmen.

## Energie klüger nutzen

Energieeffizienz heißt nicht zwangsläufig Verzicht. In **Entwicklungs- und Schwellenländern** haben große Bevölkerungsgruppen in weiten Landesteilen gar **keinen oder eingeschränkten Zugang zu Energie**. Hier muss es um mehr und bessere Energieversorgung gehen.

Dabei besteht aber die **einmalige Chance**, mit geringerem Energieaufwand als in Industrieländern und in gut versorgten Regionen der Schwellenländer doch die Bedürfnisse zu stillen und ein angenehmes Leben zu ermöglichen.

In **Industriestaaten** muss der Energieverbrauch stark sinken, um die Ziele des Pariser Klimaschutzabkommens zu erreichen. Dabei geht es nicht um die Ziele an sich, sondern um eine für Menschen lebenswerte Zukunft.

schaft und trägt zur Verbreitung der öffentlich zugänglichen (Open Source) Standards im Markt bei. Hierfür gibt es Schulungen für Projektentwickler und Zertifizierer. Daneben existierten ein technisches und ein paneuropäisches Team.

Was erreichbar ist, zeigen drei extern » **zertifizierte Krankenhäuser** im britischen Liverpool. Sie werden binnen 18 Monaten für 12 Millionen Pfund mit zahlreichen Maßnahmen unter anderem für Energieversorgung und Licht in klimaschonende Form gebracht. Das soll über einen Zeitraum von 15 Jahren jährliche Einsparungen von 1,85 Millionen Pfund bewirken, so der Projektentwickler Carbon and Energy Fund, der zugleich als Investor tätig ist.

Der Energieverbrauch würde sich im Schnitt halbieren und die CO<sub>2</sub>-Emissionen um ein Drittel sinken, stellt er in Aussicht. Außerdem seien unter anderem durch den Ersatz nötiger Infrastrukturen 650.000 Pfund an Kosten vermeidbar.

## Investoren planen milliardenschwere Investitionen

Inzwischen hat sich das ursprünglich in den USA entstandene Projekt ausgedehnt: Das » **ICP Investor Network** hat weltweit 36 Mitglieder, die zusammen 4,5 Milliarden Euro in Energieeffizienz investieren wollen. „Es sind 18 europäische Finanzakteure bereit, addiert 1,5 Milliarden Euro in Energieeffizienz zu investieren“, berichtet Brodach. Wie viel sie insgesamt an Vermögen verwalten, wird nicht gesagt.

Das Konsortium bietet Vorzugskonditionen für Projekte, die die eigens entwickelte Zertifizierung „Investor Ready Energy Efficiency“ (IREE, siehe Kontext) tragen. „Es ist eine Leistung, Investoren überhaupt dazu bekommen zu haben, dass sie zertifizierte Projekt bevorzugt behandeln“, sagt Brodach.

Konkret bedeutet das: Investoren bearbeiten Projekte, die die IREE-Zertifizierung durchlaufen haben, schneller. Diesen Akteuren bieten sie kostengünstigere Zinskonditionen. „Sie tun das, weil die Zertifizierung eine größere Gewähr bietet, dass die prognostizierten Renditen und Effizienzleistungen tatsächlich eintreten.“

## Globale Verbreitung eingetütet

Die Konsortialparteien des ICP sind sehr verschieden und kommen unter anderem aus Energieberatungen, Denkwerkstätten, Investmentberatungen für Family Offices, Private Equity Akteure. Das Projekt erhält neben philanthropischen Geldern privater Stiftungen von der Europäischen Union über drei Jahre bis 2018 zwei Millionen Euro.

„Da wir über mehr Gelder verfügen als die US-Initiative, sind wir weiter als sie“, konstatiert Brodach. Da die Verbreitungsmöglichkeiten nach Ablauf der Finanzierung an ihre Grenzen zu stoßen drohten, hat dieses Jahr der in 120 Ländern tätige Zertifizierer GBCI (Green Business Certification Inc., siehe Kontext) das Eigentum am ICP-Standard übernommen. Brodach: „Wir können deren Vertriebsnetz nutzen, um unseren Standard in den Markt zu bringen.“ Nach der Integration werde GBCI ihn vertreten, perspektivisch zentral verwalten und weiter entwickeln.

## Deutsche Energieagentur testet das Konzept aus

In Deutschland stehen als Pilotprojekte die energetischen Sanierungen eines Hotels im thüringischen Tabartz an sowie eines Studentenwohnheims in Mannheim. Beide sollten zertifiziert werden in der Hoffnung, den Vorreitern zu helfen, eine schnellere Finanzierung zu bekommen, sowie das Verfahren zu etablieren.

„Wir haben für das Hotel am Burgholz in Tabarz den Zertifizierungsprozess durchlaufen lassen, um zu sehen, ob Fachleute und Banken damit umgehen können und was eventuell für die Marktreife noch zu tun wäre“, erläutert Heike Marcinek, Leiterin Energieeffiziente Gebäude und Innovationen bei der Deutschen Energie-Agentur (Dena). Burkhard Schulze-Darup habe als erfahrener Architekt und Passivhausplaner bis Ende April die nötigen Berechnungen gemacht.

„Der Ansatz ist genau der richtige, um Impulse zu geben, damit sowohl der Zugang für Investoren erleichtert wird als auch bestimmte Branchen, die wie die Ho- ▶

ASSET MANAGEMENT  
14.7.2017 | Nr. 7

### ICP-Zertifizierung - Standards und Prozess

Die IREE™ Zertifizierung basiert auf dem » **ICP-Rahmenwerk**. Es ist durch einen Multistakeholder-Dialog zustande gekommen. Für die Inhalte der Standards fanden mehrfach technische Foren statt.

Das Rahmenwerk bündelt **beste Praktiken** und **existierende technische Standards** in einer Sammlung von Protokollen. Sie definieren einen klaren Fahrplan für die Entwicklung von Projekten, die Bestimmung geschätzter Energieeinsparungen, die Dokumentation sowie die Überprüfung von Ergebnissen.

Die **Prozesse der Zertifizierung** sind stets dieselben, die Referenz sind EU-Standards oder, wenn Anwender das wünschen, internationale Standards. Die IREE Zertifizierung **schreibt keine technologische Lösung vor**. Es gibt auch keine Mindestvorgaben für Effizienz. „Wer aber nur drei Prozent Energie einspart, den werden die Investoren abstrafen“, so ist zu hören.

### Nachhaltigkeitsprüfungen unter einem Dach

Das Portfolio von **GBCI** besteht aus weltweit genutzten Nachhaltigkeitslabeln. Die nach eigenen Worten unabhängige Organisation verwaltet **verbreitete Zertifizierungsprogramme** wie beispielsweise LEED für Gebäude oder für Standorte und Stätten (Sustainable Sites Initiative).

Sie ist die Muttergesellschaft von GRESB, die seit 2009 für Investoren Umwelt-, Sozial- und Governance-Leistungen prüft. Der **GRESB-Indikator** misst die Nachhaltigkeit Immobilien- und Infrastrukturportfolios, die zum Beispiel von Pensionskassen gehalten werden. GRESB hat 250 Kunden, darunter sind mehr als 60 Pensionskassen.



tellerie in manchen Regionen kaum Bankkredite bekommen, Zugang zu Investoren erhalten“, folgert Marcinek. Dafür seien die Protokolle, die für einzelne Maßnahmen entwickelt wurden, als Standards richtig, damit die Banken die Situation richtig verstehen und bewerten können. Die Protokolle böten eine Qualitätssicherung für die Banken, da die Inhalte und der Prozess nach einem festgelegten Standard erfolgten und von einem Auditor geprüft würden.

Der Prozess passe grundsätzlich zu den vorhandenen DIN-Normen und dem, was Projektplaner ohnehin täten. Zum Start waren zwar die Protokolle noch nicht auf Deutsch übersetzt, aber das ist inzwischen passiert, sie sind online verfügbar.

### Knackpunkt: frühe Kostenplanung gefordert

Nur einen echten Knackpunkt macht Marcinek aus: „Zu einem sehr frühen Planungszeitpunkt werden schon detaillierte Kosten abgefragt – das stimmt mit der deutschen Praxis nicht überein. Hierzulande wird anhand grober Kostenvorstellungen mit den Banken erst die Finanzierung geklärt, bevor man eine Ausschreibung macht.“

Ihre Anregung lautet: „Es bräuchte ein Vor-Zertifikat mit einer groben Kostenschätzung“. Danach könnten Eigentümer mit der Bank die Finanzierung klären, das Konzept feinjustieren und die Ausschreibung machen, aus der sich die Detailkosten ergäben. Bei der Realisierung sei anhand des Vor-Zertifikats zu prüfen, ob man noch auf dem richtigen Weg sei. Erst dann solle die Zertifizierung der Maßnahme erfolgen.

Abgesehen davon muss sich zeigen, wie die Bankenwelt das Projekt annimmt. Davon macht sich die Dena gerade in Gesprächen ein Bild. Zudem sei zu überlegen, so Marcinek, wie eine Markteinführung funktionieren könne. Die Dena erwäge, ob sie unterstützend wirken könnte. Nicht zuletzt seien Softwarehersteller zu überzeugen, die Bilanzierungssoftware entsprechen weiterzuentwickeln.

### Komplimente

„Unserer Erfahrung nach ist es ein weiter Weg, bis sich so ein neuer Prozess etabliert“, sagt Marcinek, ist aber überzeugt: „Das Investor Confidence Project Europe ist ein tolles Projekt.“ Lob äußerte auch die Internationale Energieagentur (s. Kontext).

Unterdessen hat das Hotel am Burgholz in Tabarz ein Energiekonzept machen lassen und will investieren. Eigentümer Marius Peschke hat sich für eine umfassende Sanierung entschieden. Das beinhaltet unter anderem den hydraulischen Abgleich der Heizung, die Installation einer Gebäudeleittechnik, die Umstellung auf LED-Beleuchtung, die Installation von Hocheffizienzpumpen, die Optimierung der Lüftungsanlage sowie die Schulung der Mitarbeiter.

Der Architekt und Projektplaner hat deren Dokumentation samt errechneten Einsparungen gemäß des relevanten ICP-Protokolls bei den technischen Experten des Investor Confidence Project eingereicht, berichtet Brodach. „Diese prüfen zurzeit die Konformität der Dokumente und werden – falls die Regeln eingehalten wurden – dem Projekt das IREE Label ausstellen.“ (siehe Kontext)

### Pilotprojekt: Hotel in Thüringen

Peschke hat zwischenzeitlich die Finanzierung weitgehend geklärt. Von langer Hand geplant, ist ein Kredit mit der Hausbank vereinbart: Die Deutsche Kreditbank in Suhl kennt den Tourismussektor und dessen Risiken schon lange, sie hat eine eigene Abteilung für diese Branche. Parallel wurde ein Antrag auf Bezuschussung bei der Thüringer Aufbaubank gestellt.

„Zudem haben wir andere Banken angefragt. Die erste Reaktion war betretenes Schweigen und fragende Blicke.“ Ob die ICP-Analyse also hilft, lässt sich noch nicht sagen. „Denn das, was man bei ausländischen Banken voraussetzt, ist bei deutschen Banken nicht unbedingt gegeben. Sie arbeiten noch nicht mit solchen Analysen.“

Peschke erklärt das so: Die ICP-Analyse sei technisch sehr aufwendig und bedürfe eines Verständnisses auch auf Investorenseite. Denn sie solle – neben der geson-

ASSET MANAGEMENT  
14.7.2017 | Nr. 7

#### Internationales Lob

Die Internationale Energieagentur lässt sich mit den Worten zitieren: „Das Investor Confidence Project bietet **gebrauchsfertige Best-Practice-Beispiele** für Energieeffizienzprojekte, basierend auf praktischem Input der Industrie und existierender technischer Standards.“ Das bezieht sich auf das zunächst in den USA vom Environmental Defense Fund initiierte Projekt.



Thüringisches Hotel vor der energetischen Sanierung Quelle: pr

dert zu analysierenden Bonität – klären, ob Vorhaben technisch umsetzbar und wirksam sind. In seinem Fall dauerte der Prozess länger als geplant. Darum kann er erst jetzt an eine ausländische Bank herantreten.

Die Idee des ICP ist, für Projekte im europaweit offenen Markt ausländische Investoren und Kreditinstitute zu gewinnen. Das Konsortium möchte dem Label zum Durchbruch verhelfen, indem es gute Projekte mit vorausschauenden Mitgliedern des Investorennetzwerks zusammen bringt. „So habe ich dem Hotel den Kontakt zu einer Bank in unserem Netzwerk vermittelt“, sagt Brodach.

Peschke nimmt ihn auf: „Wir stellen eine Anfrage an diese niederländische Triodos Bank, denn sie ist mit dem System vertraut.“ Anders als die Hausbank, die ihren Kunden schon lange kenne, müsse allerdings jede andere Bank den potenziellen Neukunden insgesamt auf Herz und Nieren prüfen. Das kann dauern.

## EU-Förderung auf Infrastruktur ausgedehnt

Bisher sind 12 Zertifizierer in Europa akkreditiert, davon jedoch noch keiner im deutschsprachigen Raum. Ende Juni wurde immerhin der erste deutsche Projektentwickler akkreditiert, die M+P Gruppe aus Braunschweig. Brodach spricht vom Henne-Ei-Problem. „Es braucht Zeit und Überzeugungsarbeit, um einerseits genügend Projekte zu finden, die bereit sind, sich zertifizieren zu lassen, und andererseits Vordenker zu finden, die die Tragweite eines jungen Labels verstehen.“

Aktuell durchlaufen drei deutsche Zertifizierer die Schulung, die Prüfung der geforderten Referenzen und Nachweise durch die technischen Experten sei aufwendig. „Mehrere Institutionen stehen kurz vor der Akkreditierung: In Kürze sollte es drei namhafte deutsche Projektentwickler und zwei deutsche Zertifizierer geben.“

Als Auftakt hatte ICP Europe die Verfahren für Wohnungs- und Gewerbeimmobilien entwickelt, denn Gebäude sind für 40 Prozent des gesamten Energieverbrauchs verantwortlich. Inzwischen ist eine Erweiterung des Instrumentariums auf Projekte in Industrie (Querschnittstechnologien wie Abwärmennutzung, Druckluft, Motoren & Antriebe) und Infrastruktur (öffentlichen Beleuchtung und Nahwärmenetze) im Gange.

Die EU hat eine Förderung von zusätzlichen 1,5 Millionen Euro gewährt. Das neue Projekt ist am 1. Mai angelaufen und endet im April 2019. „Wir begrüßen die Erweiterung auf die Sektoren Industrie, Straßenbeleuchtung und Nahwärme“, sagt Stephen Hibbert, Leiter Energieeffizienz-Finanzierung beim niederländischen ING-Konzern. Die Europäische Kommission hat die ICP Europe Protokolle in ihrem »energiepolitischen Vorschlagspaket« Ende 2016 als „Best Practice“ aufgeführt, um Nachhaltigkeit in neuen oder zu modernisierenden Gebäuden zu maximieren und das diesbezügliche Interesse und Vertrauen von Investoren zu steigern.

## Echte Energieeffizienz in mehreren Anlageklassen

Nur eines ist nicht stimmig: ICP spricht von „Energieeffizienz als globale Anlageklasse“. Jedoch sollen für die investierbaren Produkte existierende Anlageklassen aufgegriffen und auf Energieeffizienz ausgeweitet werden. Brodach bestätigt das.

Energie besser zu nutzen, um weniger zu verbrauchen, ist zweifellos wichtig für mehr Klimaschutz und besseren Zukunftsaussichten. Doch höhere Effizienz wurde in den vergangenen Jahrzehnten immer wieder durch energiefressende technische Ergänzungen, mehr Gewicht oder mehr Produkte aufgefressen – bestes Beispiel sind Autos. Die Fachwelt spricht vom Rebound-Effekt.

Besteht dieses Risiko nicht auch bei Gebäuden? „Deswegen achten wir so besonders auf die korrekte Messung über die Laufzeit des Projektes“, sagt Brodach. Hierbei wird gefragt: Was hat die Maßnahme wirklich für Energieeffizienz bewirkt? Falls Verbrauch oder Emissionen trotzdem gestiegen sein sollten – woran liegt das? An Fehlern bei der Berechnung oder einer veränderten Nutzung? Rebound-Effekte wollen die Investoren unbedingt vermeiden.

Susanne Bergius

ASSET MANAGEMENT  
14.7.2017 | Nr. 7

### Investmentfonds für Europa

Die EU-Kommission hat 2011 den »European Energy Efficiency Fund (EEEF)« initiiert, um die Klimaschutzziele der EU zu unterstützen. Der EEEF ist eine „Public Private Partnership“, die öffentliche Gelder verwaltet und private hinzugewinnen will. Gründender Investor ist die Europäische Investitionsbank, Investment Manager die Deutsche Bank, ebenfalls Investor. Beteiligt ist auch die öffentliche italienische Förderbank Cassa Depositi e Prestiti.

Der Fonds erleichtert Investitionen im öffentlichen Sektor, der enormes Potenzial für Energieeinsparungen hat. Dies liegt aber oft brach aufgrund mangelnder Erfahrung sowie wegen lokaler, regionaler und staatlicher Budget-Engpässen. Indem bei den Investitionen auf Nachhaltigkeit geachtet wird, hofft der Fond, von privaten Anlegern zusätzliches Kapital zu erhalten. Umweltfolgenanalysen der finanzierten Projekte sind online einsehbar.

Seit 2011 kam zum Gründungsvolumen von 265 Millionen Euro jedoch kein zusätzlicher Cent von weiteren Anlegern hinzu. Der Fokus liege darauf, Projekte zu finden, so ist zu hören. Im öffentlichen Sektor gehe alles leider sehr langsam voran, von der Vorbereitung bis zur Projektvergabe dauere es etwa vier Jahre. Darum seien noch rund 120 Millionen zu vergeben. Gleichwohl: Das Volumen, so das Ziel der Beteiligten, soll ins Unendliche wachsen.

Denn die EU will das Energiesystem wettbewerbsfähiger, sicher und nachhaltig gestalten. Die Treibhausgasemissionen sollen bis 2050 um 40 Prozent sinken und die Energieeffizienz um mindestens 27 Prozent steigen.

## Weltgrößte Sozialanleihe in den Niederlanden platziert

Im Juni hat die staatliche niederländische Bank Nederlandse Waterschapsbank (NWB) eine Sozialanleihe über insgesamt zwei Milliarden Euro platziert. Es sei weltweit der größte Social Bond, der je platziert wurde, heißt es. Er besteht aus zwei Tranchen mit sieben und 15 Jahren Laufzeit – mit Coupons von 0,25 Prozent respektive 1,25 Prozent. Damit soll bezahlbarer, aber attraktiver Wohnraum in den Niederlanden für Bewohner niedriger Einkommen geschaffen werden.

Damit ist die NWB erstmals in den Markt sozialer Anleihen eingestiegen. „Nach unseren erfolgreichen Green Bonds hat die Einführung dieses Social Bonds erneut gezeigt, dass es einen Mehrwert hat, Anleihen mit Umwelt-, Sozial- und Governance-Nutzen auf den Markt zu bringen. Ohne dem wäre das Ergebnis dieser Zweitranchen-Emission nicht dasselbe gewesen“, so Tom Meuwissen, General Manager Treasury bei der NWB Bank.

Die Käufer waren laut eines Berichts von Responsible Investor sowohl nachhaltige Anleger als auch Mainstream-Investoren des konventionellen Kapitalmarkts.

Die Anleihen werden an der Luxemburger Börse gehandelt. Diese hat unlängst ein » **Börsensegment für Sozialanleihen** eingerichtet. Dort waren Ende Juni insgesamt 12 Social Bonds im Handel, diese Woche waren es nur noch zehn Sozialanleihen.

## ESG-Strategien zahlen sich bei europäischen Aktien aus

Nachhaltig ausgerichtete Aktienstrategien in der Eurozone ergaben in den zurückliegenden 36 Monaten eine bessere risikoadjustierte Performance als herkömmliche Ansätze. Diese Berechnung von Absolut Research im Juni bestätigt jahrzehntelange Forschung. Vermögensverwalter lieferten demnach sowohl eine höhere Rendite (7,9 vs. 7,2 Prozent im jährlichen Durchschnitt) als auch eine bessere sogenannte Sharpe Ratio: Sie lag 0,56 vs. 0,51 über der Messlatte des Drei-Monats-Euribor. Zugleich waren die monatlichen Schwankungen niedriger, das Risiko von Wertminderungen also geringer. Grundlage der Berechnungen des » **Absolut Ranking** sind institutionellen Publikumsstrategien von mehr als 1.500 Vermögensverwaltern.

## Fonds für Immobilien wachsen

In Europa existieren inzwischen neun Immobilienfonds, die nach Maßgabe der Nachhaltigkeit gemanagt werden. Dies erhob zu Monatsbeginn der Catella Market Tracker » **„Nachhaltigkeitsfonds in der Immobilienwirtschaft – ein Blick auf Europa“**. Die Analysten prognostizieren bis 2018 ein auf 3,2 Milliarden Euro steigendes Volumen. „Aktuell liegt das Fondsvolumen für sogenannte nachhaltige Immobilienfonds in Europa bei rund 2,73 Milliarden Euro. Auf den ersten Blick mag das viel erscheinen, bezogen auf den europäischen Gesamtmarkt von rund 11,04 Billionen Euro fristet dieses Segment aber noch ein Nischendasein“, relativiert Reseachchef Thomas Beyerle.

Regional sieht das etwas besser aus, denn innerhalb Europas konzentriert sich dieser Marktbereich in erster Linie auf Teile des deutschsprachigen Raums. In der Schweiz machen nachhaltige Immobilienfonds bereits 20 Prozent des nachhaltigen Anlagemarktes aus, der wiederum sieben Prozent des gesamten dortigen Kapitalmarktes bestreitet. In Deutschland entfallen auf ökosozial orientierte Immobilienfonds 17 Prozent des nachhaltigen Finanzmarktes. In Österreich hingegen spielt das Thema kaum eine Rolle. „Gleichwohl gehen wir hier davon aus, dass sich dies in absehbarer Zeit ändern wird.“

Bei den Zahlen ist allerdings zu bedenken, dass Nachhaltigkeit im Immobiliensektor über zwei völlig verschiedene Zugänge realisiert wird: Der Investmentansatz für das Management von Finanzprodukten ist der eher kleine Ansatz. Viel bedeutender sind Direktinvestitionen in Immobilien und hierbei die Beachtung eines möglichst ökologisch und sozial verträglichen Lebenszyklus der Objekte. Darauf achten institutionelle Anleger zunehmend, insbesondere Versicherungen und Altersvorsorgeeinrichtungen, weil es den Wert von Gebäude hebt oder sichert.

ASSET MANAGEMENT

14.7.2017 | Nr. 7

Mit Unterstützung von



# Ideen und Vergangenes stoßen Dialoge an

Anlässlich einer Einzelausstellung bei der Galerie White Cube in London sprach unsere Kunstmarkt-Korrespondentin Stephanie Dieckvoss mit dem jungen **ghanaischen Künstler Ibrahim Mahama**.

## Was ist das Besondere Ihrer Ausstellung?

Alle Arbeiten in der Ausstellung sind neu. In den Wandarbeiten benutze ich alte Überreste aus Zügen: Materialien von Sitzen und andere Bestandteile der Innenausstattung. Diese Überbleibsel verkörpern die Idee der Eisenbahn, zumal es kaum mehr Züge in Ghana gibt.

Da ich ursprünglich aus der Malerei komme, wollte ich diese Ausstellung als Referenzpunkt nutzen, um auch über meine eigene Geschichte zu reflektieren.

Mich beschäftigt vor allem, wie die Vorstellung von Zeit ein Objekt verändert. Hinsichtlich dessen bin ich vor allem an den malerischen Qualitäten der verwendeten Elemente interessiert – darum wollte ich diese mit den alten Säcken verbinden. Das habe ich so nie zuvor gemacht.

## Wie ist es für Sie, mit einem Galerieraum zu arbeiten, wo doch sonst der Stadtraum der Kontext Ihrer Werke ist?

Das Gesamtkonzept der Ausstellung beruht auf Widersprüchen. Ursprünglich hatte ich bestimmte Pläne, um außerhalb von Galerien in alternativen Räumen zu arbeiten; dennoch setzen sich meine Arbeiten mit der Idee des White Cubes, des neutralen, weißen Innenraumes, auseinander.

Deshalb dachte ich, es wäre spannend, diese Herausforderung anzunehmen. Denn ich wollte die Arbeiten verkleinern – oft sind sie so überwältigend groß, dass es unmöglich ist, Einzelheiten zu erkennen. Ich wollte auf das Spezifische hinweisen und mich dafür auf die Details konzentrieren.

## Haben Sie jemals zuvor in diesem Format gearbeitet?

Nein, es ist das erste Mal, dass ich individuelle Arbeiten für einen spezifischen Galeriekontext so geschaffen habe.

## Vielleicht eine seltsame Frage, aber haben die Objekte für Sie eine Seele?

Ja, das tun sie, das ist sehr wichtig. Das Leben der Objekte ist sehr wichtig. Ich arbeite viel mit Konzepten und Ideen, aber ich glaube auch an das Material.

Es sind Dinge, die lebendig und echt sind – sie reflektieren die Bedingungen des Menschseins, und ich schaue auch auf das, was danach kommt, das Posthumane. Dinge beeinflussen Realitäten, daran bin ich sehr interessiert. ▶

KÖPFE & AUSSENANSICHT  
14.7.2017 | Nr. 7



Ibrahim Mahama,  
Foto: White Cube

Non-Orientable Nkansa 2017,  
Installation mit Schuhkästen  
© the artist.

Foto:  
© White Cube (George Darrell)



**Haben Sie für Ihre Installation aus gebrauchten Schuhkästen all die vielen Holzkästen selbst mitgebracht?**

Ja. Die Installation sollte eigentlich viel größer werden. Dann fanden wir aber, dass es wichtig ist, den Besuchern mehr Raum zu geben. Ich arbeite mit den Kästen schon eine ganze Weile. Das Material bringt Gebrauchsspuren mit, manchmal manipulierte ich sie, manche sind aber auch original so. Sie erzählen Geschichten von verschiedenen Gebäuden, von den Arbeitsbedingungen im Land, von der Historie Ghanas in den Jahrzehnten der Unabhängigkeit.

**Wo finden Sie die hölzernen Schuhkästen?**

In der Stadt. Menschen wandern in die Städte ein, bringen sie mit, und ich tausche sie gegen neue Kästen ein. Die Idee des Austauschs liegt im Herzen meiner Arbeiten. Ich trete immer in Dialog mit Menschen und tausche Objekte. Manchmal finde ich sie aber auch in verlassenen Fabriken.

**Wie wichtig ist es für Sie, dass Menschen den besonderen Hintergrund Ihrer Arbeiten verstehen? Die Arbeitsbedingungen in Ghana unterscheiden sich sehr von anderen Ländern...**

Ich bin eher an Bedingungen interessiert, die global relevant sind, die sich auch in Südamerika und hier in Europa finden. Im Hinblick auf die Migration ist es meiner Ansicht nach wichtig, künstlerische Arbeiten offen zu lassen für verschiedene Blickwinkel: ästhetische, politische oder strukturelle Aspekte. Elemente, die zunächst keinen Sinn zu ergeben scheinen, eröffnen einen Dialog.

**Wie war es, in diesem Jahr auch noch an der bis Mitte Juli stattfindenden Documenta 14 in Athen und Kassel zu arbeiten?**

Wenn man von meinen freien Projekten absieht, war die Zusammenarbeit mit der Documenta in Athen, wie auch in Kassel, einer der Höhepunkte meiner Arbeit. In Athen hatte ich die Freiheit, zu leben und die Stadt zu erkunden, sowie auch an alltäglichen Aktivitäten teilzunehmen, die direkten Einfluss auf die Orte hatten, an denen ich interessiert bin. Mir ging es um den Wunsch, dort im Zusammenspiel zwischen Körpern und Objekten für mich einen neuen Zugang zur Kunstproduktion zu finden.

**Was steht als Nächstes an?**

Im Augenblick bin ich dank eines Stipendiums des deutschen akademischen Austauschdiensts (DAAD) für ein Jahr in Berlin. Danach freue ich mich darauf, in nicht zu ferner Zukunft meine Doktorarbeit fertig zu stellen. ▶

KÖPFE & AUSSENANSICHT  
14.7.2017 | Nr. 7



Installation in Athen 2017 -  
© Mathias Voelzke

„Ibrahim Mahama – Fragments“,  
2017, © the artist.

Foto:  
© White Cube (George Darrell)



## Arbeitsbedingungen im Kapitalismus nachspüren

Ibrahim Mahama ist einer der Shooting-Stars der afrikanischen Kunstszene. Der 30-jährige Künstler, der erst 2013 seinen MFA in Malerei an der renommierten Kunsthochschule in Kumasi in Ghana absolvierte, wurde 2015 mit seiner Arbeit „Out of Bounds“ auf der Kunstbiennale in Venedig schlagartig bekannt.

Sein Markenzeichen sind ortsspezifische Installationen aus gebrauchten Jutesäcken, mit denen er Gebäude verhüllt. Derzeit arbeitet er an Projekten für die Documenta in Athen und in Kassel, in denen er mit Mitarbeitern und lokalen Bewohnern Jutesäcke tagelang zusammennäht, die dann in Kassel die historische Torwache teilweise verhüllen. Im Zentrum seiner künstlerischen Praxis stehen Objekte, die globalen Arbeitsbedingungen im Kapitalismus nachspüren, indem sie die Spuren von Warenströmen im Material aufzeigen.

Anfang 2017 hatte Mahama seine erste kommerzielle Einzelausstellung bei White Cube in London. Damit ist er der erste afrikanische Künstler, den die weitbekannte Galerie vertritt. Für einen Künstler, der überwiegend im öffentlichen Raum arbeitet, stellt die Produktion vermarktbarer Objekte eine Herausforderung dar. 2015 war er in einen Rechtsstreit mit dem kontroversen amerikanischen Sammler und Händler Stefan Stefan Simchowicz über den Verkauf von Arbeiten geraten.

Auskünfte zu Preisen sind schwer zu erhalten. Artnet listet eine Wandarbeit auf der diesjährigen Frieze New York mit einem Preis von 49.000 US-Dollar. A Palazzo Gallery aus Mailand bot auf der Miart 2016 einen viel größeren Wandbehang noch für 40.000 Euro (umgerechnet 45.000 US-Dollar an). White Cube gibt grundsätzlich keine Preisauskünfte, aber eines ist gewiss – die Preise der Arbeiten werden weiterhin steil ansteigen. Afrikanische Kunst ist im globalen Markt immer noch stark unterbewertet und gerade junge Künstler wie Mahama, die sowohl Institutionen wie auch den Markt bespielen können, sind dabei, dies schnell und dauerhaft zu ändern.

KÖPFE &amp; AUSSENANSICHT

14.7.2017 | Nr. 7



Eine goldene Zukunft stelle  
ich mir vor allem grün vor.

## Nachhaltigkeit

Als ein wichtiger Finanzierer der Energiewende halten wir  
seit 15 Jahren den begehrten oekom-Prime-Status.

[hvb.de/nachhaltigkeit](http://hvb.de/nachhaltigkeit)



Das Leben ist voller Höhen  
und Tiefen. Wir sind für Sie da.

Willkommen bei der  
**HypoVereinsbank**  
Member of **UniCredit**

## Naturkapital ins Geschäft integrieren

Die biologische Vielfalt ist bedroht und damit auch menschliches Wohlergehen: Dieses Jahr wird der sogenannte Erdüberschusstag bereits am 2. August sein. Dann werden die Menschen alle biologischen Ressourcen verbraucht haben, die die Erde innerhalb eines Jahres reproduzieren kann. Es ist der früheste Zeitpunkt seit das Global Footprint Network mit seinen Berechnungen zum ökologischen Fußabdruck Anfang der 1970er Jahre begann. Ab August wird mehr „Naturkapital“ vernichtet als nachwächst. Das sorgt zivilgesellschaftliche Organisationen, einige Unternehmen und Investoren. Darum veranstalten der Global Nature Fund und andere Organisationen die » Internationale Naturkapitalkonferenz am 5. Oktober in Frankfurt mit dem Titel „Integrating Natural Capital into Your Business – Increasing opportunities and dealing with risks“. Sie bietet deutschen Unternehmen den Austausch mit in- und ausländischen Experten mehrerer Branchen. Es geht um Möglichkeiten der Naturkapitalbewertung und wie diese konkret in Geschäftsstrategien und Wertschöpfungskette berücksichtigt werden kann. Geplant ist auch eine Session zum Finanzsektor sowie zum Umgang mit Naturkapitalrisiken aus Sicht von Versicherern.

Unterdessen hat die Europäische Union weitere drei Millionen Euro für Biodiversitätsprojekte in Lateinamerika in den » Eco.business-Fund gesteckt. Der Fonds fördert Geschäftspraktiken von privaten Unternehmen, die zum Schutz der Vielfalt an Arten und Biotopen beitragen, zur nachhaltigen Nutzung von natürlichen Ressourcen, zum Klimaschutz sowie zur Anpassung an den Klimawandel. Der Fonds liefert Finanzierung, Training und technische Unterstützung, wobei er sowohl finanzielle als auch ökologische Renditen anstrebt. Er vergibt Darlehen an qualifizierte lokale Finanzinstitute, womit diese zuverlässigen Kreditnehmern Geld leihen können.

**Erscheinungsweise:** monatlich

**Erscheinungsart:** kostenloses Abonnement

**Konzeption & Organisation:** Susanne Bergius  
**Redaktion:**

Susanne Bergius, Georgios Kokologiannis  
(Verantwortlicher im Sinne des §55 Abs.2 RStV)

**Produktion:** Heide Braasch

**Internet:** [www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de](http://www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de)

**Kontakt:** [handelsblatt.com@vhb.de](mailto:handelsblatt.com@vhb.de)  
+49(0)211/887-0

**Anzeigenverkauf:**

iq media marketing gmbh,  
[www.iqm.de/newsletter](http://www.iqm.de/newsletter)  
Email: [kundenbetreuung@iqm.de](mailto:kundenbetreuung@iqm.de)  
+49(0)211-887-3355

**Verlag:**

Handelsblatt GmbH  
(Verleger im Sinne des Presserechts)  
Kasernenstraße 67, 40213 Düsseldorf  
Email: [handelsblatt.com@vhb.de](mailto:handelsblatt.com@vhb.de),  
Tel.: 0800 723 83 12 (kostenlos)

**Geschäftsführung:**

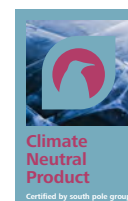
Gabor Steingart (Vorsitzender),  
Frank Dopheide, Ingo Rieper, Gerrit Schumann  
AG Düsseldorf HRB 38183, UID: DE 812813090

Dieser Newsletter stellt ausdrücklich keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf dar. Es wird keine Haftung für die Richtigkeit der Angaben und Quellen übernommen. Die ausgewählten Anlageinstrumente können je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Die in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen und Meinungen wurden von der Redaktion nach bestem Urteilsvermögen geprüft und entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments und können sich aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ändern. Dieses Dokument darf in anderen Ländern nur in Einklang mit dort geltendem Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollten sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Kein Teil dieses Newsletters darf ohne schriftliche Genehmigung des Verlages verändert oder vervielfältigt werden.

MELDUNGEN & AUSBLICK

14.7.2017 | Nr. 7

Mit Unterstützung von



**BUSINESS BRIEFING** zu Nachhaltigen Investments

Die nächste Ausgabe erscheint am 11.08.2017.

– Newsletter bestellen unter [www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de](http://www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de)