

FINANZDIENSTLEISTER (FDL), MILLENNIUM DEVELOPMENT GOALS (MDGs) UND SOCIALLY RESPONSIBLE INVESTMENTS (SRI)

ANALYSEN UND FONDS ZU MDGs /
NACHHALTIGKEIT IN ENTWICKLUNGS- UND
SCHWELLENLÄNDERN Von: Axel Hesse

MIKROFINANZ Von: Peter van den Brock

AKTUELLE DISKUSSIONEN ZU MIKROFINANZ
Von: Stefan Rostock

UMWELTORIENTIERTES PRIVATE EQUITY /
VENTURE CAPITAL UND AUSWIRKUNGEN AUF DIE
MDGs IN ENTWICKLUNGSLÄNDERN Von: Alexis Figeac

Diskussionspapier zum Germanwatch Fachgespräch am 23. Juni 2008



Zusammenfassung

Finanzdienstleistern kommt beim Erreichen der Millennium Development Goals (MDGs) zur Armutsbekämpfung eine besondere Rolle zu. Direkt oder indirekt können sie Finanzmittel unterschiedlicher Qualität und Zielrichtungen in Entwicklungsländer leiten. Germanwatch diskutiert mit den hier vorgestellten Kurzstudien Ansätze aus den Produktbereichen Venture Capital/Private Equity; Microfinance/Microinsurance sowie Investment- und Indexfonds. Ziel ist es, Vorschläge zur armutsorientierten Weiterentwicklung dieser Produkte für Finanzdienstleister und Entscheidungsträger vorzulegen. Die Kurzstudien dienen der Vorbereitung eines Germanwatch-Fachgesprächs am 23.6.2008 in Bonn.

Impressum**Autoren:**

Alexis Figeac, AXIOM
Peter van den Brock, INCOFIN
Stefan Rostock, Germanwatch
Axel Hesse, SD-M

Redaktion:

Anika Busch, Miriam Brenck, Kristin Gerber, Stefan Rostock

Herausgeber:

Germanwatch e.V.

Büro Bonn

Dr. Werner-Schuster-Haus

Kaiserstr. 201

D-53113 Bonn

Telefon +49 (0)228/60492-0, Fax -19

Büro Berlin

Voßstr. 1

D-10117 Berlin

Telefon +49 (0)30/288 8356-0, Fax -1

Internet: <http://www.germanwatch.org>

E-mail: info@germanwatch.org

Juni 2008

Dies Diskussionspapier dient der internen Vorbereitung des Fachgesprächs und wird anschließend überarbeitet und veröffentlicht. Mit Zitaten und Verweisen bitte die endgültige Fassung abwarten, geplantes erschein der endgültigen Fassung im Juli 2008.

Die Publikation entstand im Rahmen des Germanwatch-Projektes „Klimawandel und Armutsbekämpfung“ und ist vom BMZ gefördert.

Inhalt

1	Einführung	4
2	Finanzmarktprodukte in Deutschland zur Unterstützung der MDGs/Nachhaltigkeit in Entwicklungs- und Schwellenländern.....	6
3	Mikrofinanz.....	23
4	Aktuelle Diskussionen zu Mikrofinanz.....	33
5	Umweltorientiertes Private Equity / Venture Capital und Auswirkungen auf die MDGs in Entwicklungsländern	36

1 Einführung

Finanzdienstleistern kommt beim Erreichen der Millennium Development Goals (MDGs) zur Armutsbekämpfung eine besondere Rolle zu. Direkt oder indirekt können sie Finanzmittel unterschiedlicher Qualität und Zielrichtungen in Entwicklungsländer leiten. Aber wie können Finanzdienstleister Armutsbekämpfung als Zentralforderung der MDGs unterstützen? Wie sehen Produkte aus, die zur Armutsbekämpfung beitragen? Germanwatch diskutiert mit den hier vorgestellten Kurzstudien Ansätze aus den Produktbereichen Venture Capital (VC) / Private Equity (PE); Microfinance/Microinsurance sowie Investment- und Indexfonds. Ziel des Diskussionsprozesses ist es, Vorschläge zur armutsorientierten Weiterentwicklung dieser Produkte für Finanzdienstleister und Entscheidungsträger vorzulegen.

Die United Nations Millennium Development Goals (MDGs)

Die internationale Gemeinschaft hat sich vorgenommen, dass bis zum Jahr 2015:

1. der Anteil der **Einkommensarmen und Hungernden** halbiert wird,
2. alle Kinder die **Grundschule** besuchen und abschließen können,
3. die **Geschlechter** gleichgestellt und Frauen in ihren Einflussmöglichkeiten gestärkt werden,
4. die **Kindersterblichkeit** um zwei Drittel sinkt,
5. die **Gesundheit von Müttern** verbessert wird,
6. **Aids, Malaria und andere Krankheiten** sich nicht weiter ausbreiten,
7. die Grundsätze von **ökologischer Nachhaltigkeit** von der Politik berücksichtigt werden und
8. eine **globale Entwicklungspartnerschaft** geschaffen ist.

Quelle: United Nations General Assembly: Road map towards the implementation of the United Nations Millennium Declaration – Document A/56/326, New York 2001, S. 56ff.

Angestoßen von einer einführenden Studie von Axel Hesse¹ und einer Expertendiskussion beim ersten Fachgespräch von Germanwatch am 19. Oktober 2007, wurden die drei folgenden Papiere erstellt:

¹ Hesse, Axel (SD-M): MDGs, FDL und SRI. Integration der Millennium Development Goals (MDGs) in Ziele, Strategien und Maßnahmen von Finanzdienstleistern (FDL) am Beispiel nachhaltiger Geldanlagen - Socially Responsible Investments (SRI), Hrsg.: Germanwatch, Bonn 2007

1.1 Finanzmarktprodukte in Deutschland zur Unterstützung der MDGs

Axel Hesse analysiert den deutschen Markt nach Publikumsfonds mit direkter oder indirekter Lenkungswirkung zur Erreichung der MDGs. Die Kurzstudie beleuchtet die diesbezüglich existierenden Publikumsfonds und leitet daraus Empfehlungen für zusätzliche Schritte zur Produktweiterentwicklung ab. Schließlich soll darauf eingegangen werden, ob und welche nationalen (in D oder im jeweiligen EL) oder internationalen Rahmenbedingungen hilfreich wären, um die Verbreitung und Effizienz solcher Finanzprodukte hinsichtlich der Erreichung der MDGs zu verbessern.

1.2 Mikro-Finanzprodukte und ihre Lenkwirkung auf die Armutsbekämpfung und den Klimaschutz

Erfahrungen aus der mehrjährigen Entwicklung von Mikrokrediten und der Stand der aktuellen Diskussion wurden hier zusammengetragen. In dieser Teilstudie liegt der Focus auf Mikrokrediten, die die Bedingungen für Arme in Entwicklungsländern verbessern. Produkte, die in Mikrokredite investieren und bereits für Privatanleger auf dem deutschen Markt erhältlich sind, werden vorgestellt. Die Kurzstudie ist ergänzt um aktuelle Aspekte der Diskussion zur Weiterentwicklung und Erhöhung der Effizienz der Lenkungswirkung für die vom Klimawandel am meisten betroffenen Menschen in den Entwicklungs- und Schwellenländern. Fragen der Kommerzialisierung von Mikrofinanzprodukten, die Eigentümerstruktur sowie das neue deutsche Mikroinvestmentfondsgesetz werden thematisiert

1.3 Umweltorientiertes Private Equity (PE)/Venture Capital (VC) und ihr Einfluss auf die MDGs

Die Teilstudie vertieft die Bedeutung des privaten Risikokapitals für das Erreichen der MDGs. Der Blick reicht über Projekte oder Unternehmen hinaus bis zu den Armen in Entwicklungsländern und identifiziert mögliche Lenkungswirkungen. Ausgewählte Best-Practice-Beispiele für PE-/VC-Produkte werden vorgestellt und in einem letzten Schritt werden nationale (in D oder im jeweiligen EL) oder internationalen Rahmenbedingungen auf ihr Optimierungspotential analysiert. Ziel ist es die Verbreitung und Effizienz dieser Finanzprodukte hinsichtlich der Erreichung der MDGs zu verbessern.

Mit den hier vorgestellten Teilstudien wollen wir einen Beitrag dazu leisten, armutsorientierte Finanzprodukte weiterzuentwickeln und einer größeren Zahl von Investoren zugänglich zu machen. Dabei ist uns bewusst, dass wir hier an der Schnittstelle von innovativen Finanzmarktakteuren und Fachleuten der Entwicklungszusammenarbeit arbeiten. Die Ergebnisse des Fachgesprächs werden veröffentlicht, Finanzdienstleistern zugänglich gemacht und in die Arbeit von Germanwatch eingebracht.


Kristin Gerber


Stefan Rostock

2 Finanzmarktprodukte in Deutschland zur Unterstützung der MDGs/Nachhaltigkeit in Entwicklungs- und Schwellenländern

Autor: Axel Hesse

Zusammenfassung

Der konventionelle Investment-Boom in Richtung der „Emerging Markets“ wurde bei nachhaltigen Investments bislang so gut wie gar nicht vollzogen. Dies gilt noch viel mehr für nachhaltige Investmentfonds, welche in Deutschland für Privatanleger zum Vertrieb zugelassen sind. Es konnten hier nur ein nachhaltig ausgerichteter Anleihenfonds und zwei Aktienfonds identifiziert werden.

Dabei könnten solche langfristig stabileren, nachhaltigen Portfolioinvestments indirekt eine positive Wirkung auf das Erreichen der MDGs haben; aktienbasierte Investments noch stärker als anleihenbasierte.

Die größten Barrieren/Entwicklungsschritte für mehr nachhaltige Investmentprodukte sind:

- noch unzureichende Research-Angebote,
- schwache Datenlage und Transparenz zu Nachhaltigkeit in Entwicklungs- und Schwellenländern,
- Anpassung der in Industrieländern entwickelten Research-Ansätze an andere Realitäten in Entwicklungs- und Schwellenländern (absolute wie relative Neugewichtung der zwei Säulen „Umwelt“ und „Entwicklung“ der Nachhaltigkeit),
- notwendiges „Mehr“ an Research (Expertise-Mangel) direkt „vor Ort“ in den Entwicklungs- und Schwellenländern (und entsprechende Kooperationen der Anbieter in den Industrieländern mit jenen Anbietern „vor Ort“).

Langfristig bieten sich sehr gute Geschäftschancen für Pioniere in dieser Marktlücke, gerade auch da die Performance entsprechender Produkte erfolversprechend ist und zukünftig weiterhin sein dürfte.

Langfristig werden nachhaltige Investments auch in Entwicklungs- und Schwellenländern zu einem Erfolgsmodell, das indirekt zu mehr Nachhaltigkeit und Fortschritten beim Erreichen der MDGs beiträgt. Allerdings geht es explizit NICHT darum, die nicht-nachhaltige Entwicklung der Industrieländer – siehe etwa den ökologischen Fußabdruck – zu kopieren, sondern zu einer umweltfreundlicheren, wirtschaftlichen und sozialen Entwicklung beizutragen.

2.1 Einleitung

Investments in Entwicklungs- und Schwellenländern haben in den letzten Jahren einen **Boom** erlebt, sowohl bezüglich der investierten Volumina als auch bezüglich hoher erzielter Performance. Hierdurch werden Finanzströme in die entsprechenden Länder gelenkt. In dieser Teilstudie werden „Portfolioinvestitionen“² genauer analysiert.

Angebote für **Investments in eine nachhaltige(re) Entwicklung** (Sustainable Development - SD) in Aktiengesellschaften oder Anleihen der Entwicklungs- und Schwellenländer haben diesen Boom hingegen noch nicht nachvollzogen und sind weltweit noch **sehr rar**.

Noch viel geringer ist die Anzahl entsprechender Produkte, welche für **deutsche Privatanleger** zur Verfügung stehen bzw. zum Vertrieb in Deutschland zugelassen sind. Die Analyse dieser Produkte steht im Mittelpunkt dieser Teilstudie.

Prämissen: Dieser Teilabschnitt steht unter der Grundannahme, dass Nachhaltigkeitskriterien bei Investments in Aktiengesellschaften oder Anleihen der Schwellen- und Entwicklungsländer **indirekt eine positive Auswirkung** auf das Erreichen der MDGs haben. Indirekt sind die Auswirkungen u.a. aus folgenden Gründen:

- Kein Investment in eine Aktiengesellschaft oder Anleihe stellt einen unmittelbaren Beitrag zur Armutsbekämpfung von Individuen dar.
- Die Unternehmen der Entwicklungs- und Schwellenländer werden in ihren Ländern aber viel unmittelbarer mit den Herausforderungen individueller Armut konfrontiert. Für Aktiengesellschaften und Anleihenemittenten der Entwicklungs- und Schwellenländer, welche nach Nachhaltigkeitskriterien favorisiert werden, kann also indirekt ein höherer Lösungsbeitrag zu den Zielen der MDGs angenommen werden.
- Sind Anleihen oder Aktien bereits emittiert, bedeutet der Kauf der Papiere kein „frisches“ Geld, sondern lediglich, dass der Eigentümer der Wertpapiere wechselt.
- Erst der Kauf einer Neuemission/Kapitalerhöhung bringt tatsächlich „frisches“ Geld für den Emittenten.
- Langfristig könnten von Nachhaltigkeitsinvestoren favorisierte Aktiengesellschaften oder Anleiheemittenten aber ggf. eine verbesserte Kapitalversorgung und höhere Aktienkursnotierungen erzielen.
- Nachhaltige Investoren können Unternehmen und deren (politische) Rahmenbedingungen nachhaltig beeinflussen und so langfristig auch zu einer stärkeren Zielerreichung bei den MDGs beitragen.
- Private Equity/Venture Capital und Mikrofinanzierungen (vgl. Studie von Alexis Figeac in diesem Diskussionspapierpapier) wirken eher direkter, können langfristig aber nur die geringeren Finanzströme gegenüber den volumenstarken Anlageklassen Aktien und Anleihen generieren.

In dieser Teilstudie werden **keine Zertifikate untersucht**, da

² Wobei keine klare Trennlinie zwischen Foreign Direct Investments (FDI) und Portfolioinvestitionen gezogen werden kann. Bei letzteren überwiegt das – ggf. nur kurzfristig orientierte – Renditemotiv gegenüber dem Kontrollmotiv. Die Anlagen erfolgen hier in Wertpapieren aus dem Entwicklungsland (z.B. in Aktien oder Anleihen). Marktzugang haben eher die Entwicklungsländer mittleren Einkommens mit entsprechend entwickelteren Kapitalmärkten. Vgl. Wagner, N., Kaiser, M.: Ökonomie der Entwicklungsländer, 3. A., Stuttgart, Jena 1995, S. 205f.

- es lediglich einige Zertifikate für reine Umweltschutzinvestments in „Emerging Markets“ gibt. Es soll aber der Entwicklungs-/MDG-Aspekt (zu Zertifikaten für Mikrofinanzierung: s. unter 2 in diesem Hintergrundpapier) zumindest enthalten sein, wenn nicht überwiegen.
- und es sich bei den Zertifikaten um die rechtliche Konstruktion einer (häufig befristeten) Bankschuldverschreibung des Bankemittenten handelt, so dass nicht als sicher angesehen werden kann, dass die in das Zertifikat investierten Gelder, (langfristig bzw.) überhaupt die Entwicklungs- und Schwellenländer erreichen³.

In dieser Teilstudie werden **keine Projekte im Rahmen des Clean Development Mechanism (CDM) oder sonstige Investments mit Themenfokus Klima, Wasser oder Wald untersucht**, da hier ebenfalls der Entwicklungsaspekt gegenüber dem Umweltaspekt meist zu gering ausfällt. Die Entwicklungsaspekte von CDM-Projekten müssten in einer separaten Studie analysiert werden.

Die wichtigste Anmerkung zum Ende dieser Einleitung: Um nachhaltige Investments in Entwicklungs- und Schwellenländern erfolgreicher zu machen, wird häufig die **Anwendung unterschiedlicher Nachhaltigkeits-Standards bzw. deren abweichende Gewichtung gegenüber denen in den Industrieländern nötig** sein, denn:

- Eine relative, positive Tendenz in Richtung SD in Entwicklungs- und Schwellenländern ist entscheidender als das absolute Level. Das Honorieren relativ besserer Entwicklung würde mehr nachhaltige Portfolioinvestitionen in die Länder zur Folge haben und somit diesen wichtigen Teil der Entwicklungsfinanzierung langfristig stärken⁴.
- Es bedarf einer Überarbeitung bestehender Nachhaltigkeitsanalyse-Ansätze. Es sollte nicht sein, dass (Unternehmen der) Entwicklungsländer per se auf den hinteren Plätzen bei derartigen – in den Industrieländern entwickelten – Ratings liegen, denn so werden auch keine positiven Lenkungswirkungen im Sinne einer notwendigen Stärkung der Entwicklungsfinanzierung erzielt. Man möge sich immer wieder vergegenwärtigen, dass die Industrieländer zwar einen höheren „Entwicklungsstand“ haben, dieser aber gegenwärtig überwiegend mit einer nicht-nachhaltigen Belastung in der zweiten wichtigen Säule der Nachhaltigkeit, dem Umweltschutz, einhergeht, wie Abbildung 1 verdeutlicht. Industrie- und Entwicklungsländer müssen sich also weiter und nachhaltiger in Richtung „GOAL“ „entwickeln“, d.h. geringer Ecological Footprint bei

³ Im Gegensatz dazu berichtet etwa die Börse Online in einer Serie über die „Next 11“ (**Türkei, Vietnam, Südkorea, Mexiko, Ägypten, Nigeria, Iran, Bangladesh, Pakistan, Philippinen, Indonesien**), die zu den nach „BRIC(S)“ nächstwichtigsten „Emerging Markets“ gezählt werden, im April 2008: „Am Beispiel Vietnam zeigte sich das Problem solcher Investments in illiquide Märkte besonders deutlich. Bis Oktober 2006 kannte kaum ein Börsianer den dortigen Ho-Chi-Minh-Index. Kurz bevor das Land der WTO beitrat, kam das **erste Zertifikat**. Als Geld hereinfloss, begannen die Kurse in Vietnam zu steigen. Das zog mehr Interessenten an, und die Kurse wuchsen noch. Immer mehr Emittenten folgten, und **in nur vier Monaten sprang der Index um mehr als 100 Prozent** in die Höhe. **Teilweise waren nach Expertenschätzungen rund 60 Prozent des gesamten Börsenwerts in der Hand deutscher Zertifikateanleger**. ‚Die Nachfrage nach solchen Papieren hat sich zuletzt etwas beruhigt‘, berichtet Zertifikate-Expertin Funda Tarhan von ABN Amro. [...] ‚**Bislang waren die meisten Börsen noch zu klein, um einen Fonds aufzulegen**‘, sagt Michael Grüner von Goldman Sachs in Deutschland. ‚Aber das ändert sich rasch.‘ Eines sei schon heute klar: ‚Wenn erst einmal so ein Fonds auf den Markt kommt, dann dürfte der schon bald wieder für neue Gelder geschlossen werden.‘ Milliardenfonds wie bei BRIC lassen sich in dieser Region nicht managen, glaubt Grüner. **Dafür seien die Märkte einfach noch zu klein**. Noch - denn von Teil zwei der Erfolgsgeschichte mit ausgewählten Emerging Markets wurden gerade einmal die ersten Kapitel aufgeschlagen.“ Hägele, J.: Elf stürmen zum Erfolg – Chancen hoch 11, in: Börse Online, 18/2008, S. 20f.

Herzlichen Dank an Stefan Schneider, Fachjournalist und Experte für nachhaltige Zertifikate, für den Hinweis.

⁴ Vgl. Hesse, A.: MDGS, FDL und SRI Integration der Millennium Development Goals (MDGS) in Ziele, Strategien und Massnahmen von Finanzdienstleistern (FDL) am Beispiel Nachhaltiger Geldanlagen – Socially Responsible Investments (SRI), Hrsg.: Germanwatch, Oktober 2007, S. 12.

hohem Human Development Index. Dies muss in einem Wettstreit in Nachhaltigkeitsratings angemessen berücksichtigt werden⁵.

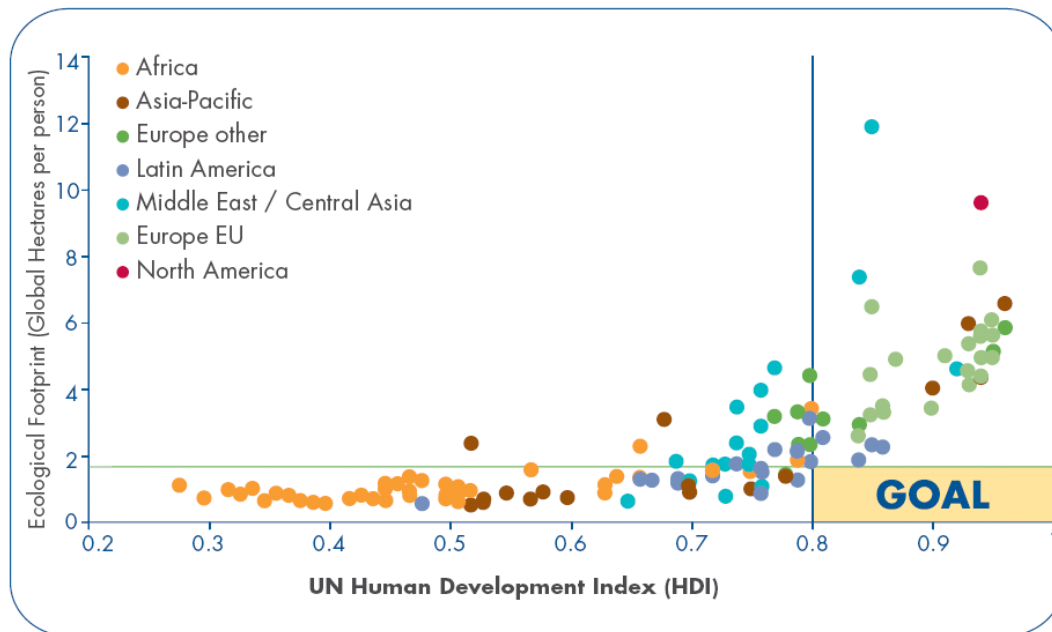


Abbildung 1: Entwicklung in Richtung GOAL. **Quelle:** Global Footprint Network. **Building a Winning Hand**, S. 4 (<http://www.footprintnetwork.org/download.php?id=30>).

2.2 Beispiele für entwicklungslandorientiertes Research

Nachhaltigkeits-/MDG-Auswirkungs-Analysen (Research) bilden die Grundlage für Investmentprodukte wie Aktien- oder Anleihenfonds. Daher wird das Researchangebot hier zuerst untersucht.

Grundsätzlich kann das Research für Nachhaltigkeit/MDGs insbesondere intern durch Vermögensverwalter selbst erfolgen oder durch externe, spezialisierte Researchagenturen. Auf Inhouse-Research der Vermögensverwalter wird erst in den folgenden zwei Abschnitten zu Produktbeispielen eingegangen.

Betrachtet man das Angebot einer Auswahl führender Researchagenturen auf dem deutschen Markt, so zeigt sich folgendes Bild:

Asset4⁶ bietet bislang nur Research für Unternehmen in Industrieländern an. Auch die verschiedenen **Dow Jones Sustainability Indizes** (das Research erfolgt hier durch

⁵ Vgl. Hesse, A., Sustainable Development Management – Politik- und Geschäftsfeld-Strategien für Banken, Münster 2007, S. 292ff.

⁶ Vgl. www.asset4.com.

Sustainable Asset Management, **SAM**⁷) bilden bislang allesamt lediglich (Unternehmen der) Industrieländer ab.

Imug⁸ bietet folgende drei Researchdienstleistungen mit Entwicklungsland-Orientierung in Kooperation mit der Researchagentur EIRIS an:

- **Länderanalysen** (getrennte Umwelt-, Sozial-, Governance- sowie akkumuliertes Sustainability-Ranking; wiederum gut differenziert nach vier Ländergruppen, somit „Best-in-class“ innerhalb der Ländergruppen bestimmbar)⁹:
 - High Income Countries
 - Upper-Middle Income Countries, u.a.: Argentinien, Chile, Malaysia, Mexiko, Panama, **Russland**¹⁰, **Südafrika**, Türkei, Venezuela.
 - Lower-Middle Income Countries: **Brasilien**, Kolumbien, **China**, Dominikanische Republik, Ecuador, Ägypten, Indonesien, Thailand, Tunesien, Peru, Philippinen, Marokko.
 - Low Income Countries: **Indien**, Pakistan, Vietnam.

- **Laufende Nachhaltigkeits-Analyse von 50 Großunternehmen** aus Entwicklungs- und Schwellenländern im Rahmen der Datenbank „Ethical Portfolio Manager“. Ausgangsbasis war ein EIRIS-Report aus 2006¹¹ mit folgenden wesentlichen Ergebnissen:
 - Es zeigten sich mehr SD-orientierte Investitionsmöglichkeiten als vorher vermutet, denn mehrere der untersuchten Unternehmen wiesen eine gute „Corporate Governance“ und SD-Berichterstattung auf.
 - Die überwiegende Mehrheit der Unternehmen berichtete öffentlich zumindest über einzelne Umwelt- oder ökonomische/soziale Entwicklungsaspekte.
 - Zwar konnten nur 15 der 50 Unternehmen eine Umwelt-Performance vorweisen, die oberhalb der vergleichbaren, internationalen Durchschnittspunktzahl von EIRIS lag, aber es konnten auch enorme Unterschiede nach Ländern und/oder Branchen beobachtet werden. Interessanterweise war die analysierte Bandbreite der Umwelt-Performance umso größer, je höher die Umweltauswirkungen einer Branche waren.
 - Nach dem SD-Researchansatz „**Best-in-Class**“, der die **Branchenführer aus ethischer, Umwelt-, Arbeitnehmer- und Menschenrechtssicht** bestimmt, konnten **insgesamt 20 fortschrittliche Investitionskandidaten** beispielsweise in den folgenden Ländern ausgemacht werden: Südafrika, Brasilien, Südkorea, Mexiko, Indien, Taiwan.
 - Aus der Portfoliotheorie heraus ergeben sich somit Diversifikationsmöglichkeiten für SD-orientierte Langfristinvestoren in den entsprechenden Ländern.

- **Convention Watch**¹²: Convention Watch analysiert 2800 Unternehmen weltweit, aber nur die oben erwähnten 50 aus Entwicklungs- bzw. Schwellenländern. Es handelt sich hier um ein reines Negativscreening (kein positives Ausfiltern besonders

⁷ Vgl. www.sam-group.ch.

⁸ Vgl. www.imug.de.

⁹ Vgl. EIRIS: EIRIS Country Sustainability Ratings, London, April 2007.

¹⁰ In Fettdruck sind vom Autor die sogenannten **BRIC(s)-Staaten** hervorgehoben (**B**rasilien, **R**ussland, **I**ndien, **C**hina, **S**üdafrika), auf die viele konventionelle, sogenannte „Schwellenlandinvestments“ abstellen. Es wird deutlich, dass die BRICS-Staaten zumindest nach dem durchschnittlichen Pro-Kopf-Einkommen der Bevölkerung keineswegs eine einheitliche Gruppe darstellen.

¹¹ Vgl. Tozer, D.: Broadening horizons for responsible investment: an analysis of 50 major emerging market companies, London, September 2006.

¹² Vgl. <http://www.imug.de/content/view/87/230/>

nachhaltiger/MDG-orientierter Unternehmen) bzw. einen Portfoliocheck, ob investierte Unternehmen folgende internationale Abkommen und UN-Konventionen einhalten:

- UN Global Compact (www.unglobalcompact.org)
- OECD-Richtlinien für Multinationale Unternehmen (<http://www.oecd.org/dataoecd/56/40/1922480.pdf>)
- Allgemeine Erklärung der Menschenrechte (<http://www.unhchr.ch/udhr/lang/ger.htm>)
- UN Human Rights Norms for Business ([http://www.unhchr.ch/huridocda/huridoca.nsf/\(Symbol\)/E.CN.4.Sub.2.2003.12.Rev.2.En](http://www.unhchr.ch/huridocda/huridoca.nsf/(Symbol)/E.CN.4.Sub.2.2003.12.Rev.2.En))
- ILO-Kernarbeitsnormen (Arbeitszeit, Gesundheit und Sicherheit) (http://www.ilo.org/public/german/region/eurpro/bonn/ilo_kernarbeitsnormen.htm)
- Kyoto- und Montreal-Protokoll (<http://unfccc.int/resource/docs/convkp/kpeng.pdf> sowie <http://www.unep.org/OZONE/pdfs/Montreal-Protocol2000.pdf>)
- Ottawa Abkommen über das Verbot von Anti-Personenminen (<http://www.un.org/Depts/german/gv-58/band1/ar58127.pdf>)
- UN-Konvention gegen Korruption (dt: <http://www.bezreg-arnsberg.nrw.de/dieBezirksregierung/aufbau/abteilungen/abteilung1/dezernat14/korrupt/UN-Konvention.pdf> ; engl: http://www.unodc.org/pdf/crime/convention_corruption/signing/Convention-e.pdf)

Scoris¹³ bietet folgende Researchdienstleistungen mit Entwicklungsland-Orientierung in Kooperation mit den Researchagenturen der Siri Group an:

- **MDG scan** (durchgeführt von DSR – Dutch Sustainability Research): Eine DSR-Publikation von 2005 passt gut in die Themenstellung dieser Studie¹⁴:
 - Mit dem „MDG scan“ soll die Performance von Unternehmen und NGOs für alle acht MDGs mit Trendanalyse innerhalb des Unternehmens und Benchmarking innerhalb der Branche messbar sein. Die Publikation verstand sich als „first step“, anhand der Bank ABN AMRO wurde die Methodologie auch getestet.
 - Die Informationen könnten genutzt werden, um einen derart fokussierten Investmentfonds zu lancieren. Faktisch hat dies aber bis heute nie stattgefunden.
 - Vielmehr wird die Methodologie im Jahr 2008 komplett überarbeitet, damit sie weniger komplex ist. Insbesondere soll neben den **direkten** auch auf die **indirekten Auswirkungen eines Unternehmens** (z.B. die Auswirkungen der Finanzierungen einer Bank) **auf die MDGs** abgestellt werden. Neuer Ausgangspunkt wird wohl eine Selbstbewertung der Unternehmen sein.
 - Vorerst zwei Kunden würden diese Methodologie dann wohl in Spezialfonds für institutionelle Kunden nutzen wollen.
- **Aktiencoverage „non-developed markets“** von KLD (Scoris ist Vertriebsrepräsentant):
 - Zur Zeit ca. 600 internationale Aktiengesellschaften, darunter ca. 60 Prozent der Titel aus dem **MSCI Emerging Markets Index**¹⁵.

¹³ Vgl. www.scoris.de.

¹⁴ DSR: Measuring the contribution of civil society and the private sector to achieving the Millennium Development Goals, November 2005.

- **lediglich Negativscreening**, Erläuterung: "KLD's Emerging Markets Research identifies company involvement in controversies relating to the [Environment, Social, Governance] ESG issues incorporated in global conventions such as the Global Sullivan Principles and Fundamental ILO Conventions. These issues include the following and can be further customized to include additional areas:
Community Relations, Corporate Governance/Corruption, Discrimination, Employee Health and Safety, Environmental Performance, Human Rights, Labor Standards, Operations in Sudan/Burma, Union Relations, Weapons, Tobacco, etc."
- **SiRi Global Compact Compliance Service** (durchgeführt von DSR):
 - **Negativscreening**: "The SiRi Global Compact Compliance Service screens more than 2,500 companies globally on their adherence to the internationally recognized and widely accepted Principles of the Global Compact. The companies covered through this service include some 2,500 multinational corporations from **developed and developing countries**, focussing on the **constituents of well known global share indices**. Additional companies can be covered on a case-by-case basis.¹⁶"
 - Results: Compliant List; Watch-List; Non-Compliant List.
- **Anleihecoverage SiRi**: Untersucht werden Nachhaltigkeitsprofile und -ratings für ca. 100 deutsche und internationale nicht-börsennotierte Anleiheemittenten, darunter deutsche Landesbanken und Hypothekenbanken, aber auch die bekannten **internationalen Entwicklungsbanken**: Agence Française de Développement, Asian Development Bank, Corp. Andina de Fomento, Council of Europe Development Bank, Development Bank of Japan, European Investment Bank, IADB, Japan Bank for International Cooperation, KfW Bankengruppe, Korea Development Bank, World Bank.¹⁷
- **Eco-Invest-Bond-Score**: unregelmäßig von Scoris im (Auftrag des) Öko-Invest erscheinende, einseitige **Anleihenratings** nach Umwelt- und Sozialkriterien, u.a. auch zu Entwicklungs- und Schwellenländern, z.B. Bangladesch, Südkorea, Singapur, Vietnam.

Auf Research für **Nachhaltigkeitsindizes** wie etwa den „JSE SRI Index“ in Südafrika, den „Bovespa Corporate Sustainability Index“ oder den 2008 lancierten ECPI Asian

¹⁵ The Morgan Stanley Capital International (MSCI) Emerging Markets Index contains companies from the following countries (largest capitalisation markets in **bold**): Argentina, **Brazil**, Chile, **China**, Colombia, Czech Republic, Egypt, Hungary, **India**, Indonesia, Israel, Jordan, **Korea**, Malaysia, **Mexico**, Morocco, Pakistan, Peru, Philippines, Poland, **Russia**, **South Africa**, **Taiwan**, Thailand and Turkey. – Alle BRICS-Staaten gelten also als höher kapitalisierte Märkte, d.h. ein höher entwickelter und insbesondere höher kapitalisierter Finanzmarkt eines Schwellen- bzw. Entwicklungslandes ist für die Finanzmarktakteure und Erhöhung der zufließenden Finanzströme wichtiger als die Kategorisierung des Landes als Upper-Middle Income, Lower-Middle Income oder Low Income Country. Investments in solche Leitbörsen bzw. -länder strahlen jedoch auch in die angrenzenden Länder oder sogar den gesamten Kontinent aus. So ist z.B. die Johannesburg Stock Exchange (JSE) die mit Abstand bedeutendste Börse Afrikas. Mit einer Marktkapitalisierung von 600 Milliarden US\$ bündelt die JSE knapp 70 Prozent der Marktkapitalisierung aller afrikanischen Börsen. Die Vielschichtigkeit der notierten Gesellschaften und die Liquidität des Marktes genügen damit häufig auch den hohen Anforderungen institutioneller Investoren. An der JSE sind zahlreiche sogenannte „Africa Plays“ gelistet, welche einen nicht unwesentlichen Teil ihrer Umsätze und Erträge in anderen Staaten erzielen. Viele südafrikanische Gesellschaften sind multinational aufgestellt. 60 der Top-100-Unternehmen der JSE besitzen Tochtergesellschaften im übrigen Afrika. Vgl. Sieper, H.: Investieren in Afrika, In: Forum Nachhaltiges Wirtschaften, 01/2008, S. 58f.

¹⁶ Quelle wird nachgereicht

¹⁷ Die Rolle der African Development Bank (ADB) wird noch geklärt (Anm. d. Hrsg.).

Infrastructure Equity Index¹⁸ wird hier nicht näher eingegangen, da Produkte auf diesen Indizes derzeit noch nicht am deutschen Markt angeboten werden.

Nachrichtlich sei noch erwähnt, dass die **DEG**¹⁹, eine KfW-Tochter, ein rund drei Mrd. Euro-Portfolio an Investments in Entwicklungs- und Schwellenländern hat. Hierbei verwendet die DEG ein geschäftspolitisches Rating-Tool; jedes Projekt hat vier Messlatten zu überwinden: Nachhaltige Rentabilität, entwicklungspolitische Effekte, Rolle der DEG und Rentabilität für die DEG. Im Rahmen der „entwicklungspolitischen Effekte“ wird jedes Projekt konkret auf seine MDG-Relevanz überprüft, wobei durch die privatwirtschaftliche Komponente die größte Häufigkeit bei den MDG-Zielen 1, 7 und 8 auftritt. Das Know-How der DEG könnte ein **wichtiger Bestandteil für den Aufbau- und Ausbau von Nachhaltigkeits-/MDG-Research** für und in Entwicklungs- und Schwellenländern sein. Da es sich konkret meist um vorbörsliche Beteiligungen in Entwicklungs- und Schwellenländern handelt, bieten diese sich nur teilweise als Investmentziele z.B. für Investmentfonds an. Mittlerweile haben aber auch einige Unternehmen aus dem DEG-Portfolio Börsengänge vollzogen und sind Teil des erreichbaren Investmentuniversums²⁰.

2.3 Fazit Research:

Insgesamt muss festgestellt werden, dass erst wenige Researchangebote zur SD-Performance von Aktiengesellschaften oder Anleiheemittenten der Entwicklungs- und Schwellenländer im Allgemeinen und noch weniger zur MDGs-Performance im Speziellen am deutschen Markt verfügbar sind.

Als die zwei vordersten Barrieren für ein größeres Angebot gelten geringe Transparenz und Informations- sowie Expertise-Mangel, wie aus einer Umfrage der IFC und der Economist Intelligence Unit hervorgeht:

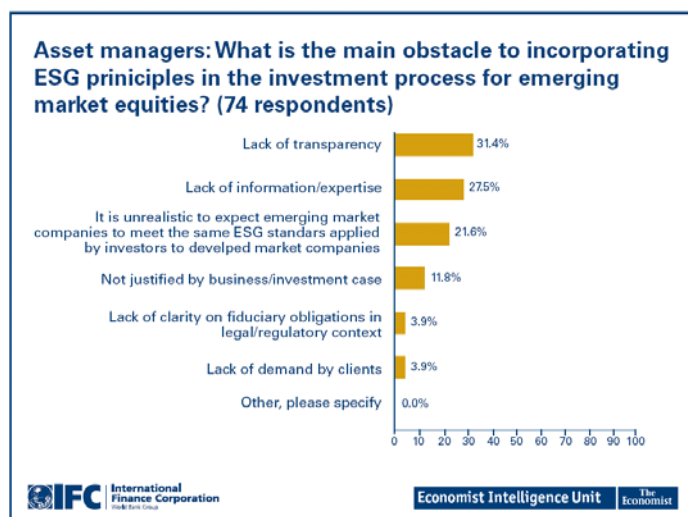


Abbildung 2:
Hindernisse der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsprinzipien bei Investmentprozessen in Entwicklungs- und Schwellenländern.

Quelle: IFC: New Frontiers in Emerging Markets Investment, October 2007, S. 8.

¹⁸ Vgl. hierzu Hesse, A.: MDGS, FDL und SRI INTEGRATION der Millennium Development Goals (MDGS) in Ziele, Strategien und Massnahmen von Finanzdienstleistern (FDL) am Beispiel Nachhaltiger Geldanlagen – Socially Responsible Investments (SRI), Hrsg.: Germanwatch, Oktober 2007, S. 13f. bzw. Environmental Finance, April 2008, S. 8.

¹⁹ Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft, www.deginvest.de.

²⁰ Besonderer Dank gilt Frau Gudrun Timm von DEG für die freundliche Bereitstellung dieser Informationen.

Die schlechte Datenlage und mangelndes Know-How insbesondere auch vor Ort in den Entwicklungs- und Schwellenländern sind weitere wesentliche Barrieren. Das Research muss in Entwicklungs- oder Schwellenländern selbst erfolgen.

Die Nachfrage nach Research könnte bald höher sein, getrieben von Marktakteuren, welche als Pioniere – wie bisher meistens im Bereich der nachhaltigen Geldanlagen – durch frühzeitiges Agieren langfristig das profitabelste Geschäft an sich ziehen.

Es sollte von vornherein darauf geachtet werden, je nach Sektor nur wenige Nachhaltigkeitskriterien mit einer besonderen Relevanz für die Geschäftsentwicklung der analysierten Unternehmen zu bestimmen²¹, z.B. die vom Autor erarbeiteten Sustainable Development Key Performance Indicators (SD-KPIs)²². Allerdings werden MDGs dann auch eher nur in Branchen adressiert, in denen diese in absehbarer Zukunft (von z.B. fünf bis zehn Jahren) hohe Auswirkungen auf investierte Unternehmen bzw. umgekehrt haben.

2.4 Beispiel für entwicklungslandorientierte Anleihenfonds

Das EIRIS-Staatenrating in Deutschland wurde bislang genutzt, um die bisher als am nachhaltigsten geltenden Staatsanleihen auszufiltern, welche gleichzeitig auch die sichersten (konventionelles „AAA“-Rating) sind; nämlich die der High Income Countries.²³

Der 93 Mio. Euro starke „Fonds für Orden und Ökumene INVESCO“ der Fondsgesellschaft Invesco KAG kann als Beispiel für diese Verwendung des EIRIS-Staatenratings dienen. Der Fonds investiert in festverzinsliche Wertpapiere erstklassiger Bonität und in Aktien internationaler Großunternehmen. Er ist vornehmlich für institutionelle Anleger konzipiert²⁴.

In der Asset Allokation finden sich „folgerichtig“ keine Entwicklungs- oder Schwellenländer:

Nordamerika	22,60 Prozent
Europa	18,80 Prozent
Japan	16,70 Prozent
Asien	0,70 Prozent
Kasse	3,90 Prozent

²¹ Vgl. IFC: New Frontiers in Emerging Markets Investment, October 2007, S. 12.

²² Vgl. Baetge, J., Hesse, A.: Best Practices bei SD-KPIs, März 2008.

²³ Zur Kritik an dieser Bewertung siehe das Ende der Einleitung.

²⁴ Vgl. <http://www.nachhaltiges-investment.org/> [Stand hier: 30.6.2007].

AXA World Funds – Development Debt

Die Anlageziele, Anlagepolitik und Investments des Fonds (ISIN: LU0140866178) sind folgenden Angaben der AXA zu entnehmen:

„2. – Anlageziel

Das Ziel des Teilfonds besteht darin, durch Investitionen in Wertpapiere mit festem und variablem Zinssatz eine Mischung aus Erträgen und Kapitalwachstum zu erzielen. Typische Anleger würden eine Mischung aus Erträgen und Kapitalwachstum in Euro anstreben.

3. – Anlagepolitik

Zur Erreichung der Anlageziele des Teilfonds investiert die Anlageverwaltungsgesellschaft in übertragbare Schuldverschreibungen, die begeben werden, um **Mittel für Projekte im Hinblick auf eine langfristige nachhaltige und wirtschaftliche Entwicklung** zu erzielen. Der Teilfonds investiert **überwiegend in übertragbare Schuldverschreibungen mit einem Rating von gewöhnlich „AAA“**, die von **supranationalen Organisationen** begeben und an den wichtigsten Finanzmärkten der Welt notiert werden.

Der Teilfonds wird **auch in übertragbaren Schuldverschreibungen anlegen, die von örtlichen Entwicklungsbehörden mit Sitz in den Schwellenländern begeben, von dem jeweiligen Staat garantiert und an den wichtigsten Finanzmärkten der Welt notiert werden.**

Der Teilfonds wird außerdem **bis zu 10% seines Nettovermögens in vorrangige Tranchen von Schuldtitelfonds (Fonds communs de créance, FCC²⁵)** investieren, wenn das Ziel die Unterstützung nachhaltiger und wirtschaftlicher Entwicklungsprojekte ist.

Schließlich kann der Teilfonds **maximal 10% seines Vermögens in kurzfristige, übertragbare, von Mikro-Banken begebene Wertpapiere oder andere Schuldtitel investieren, wenn das Ziel die Finanzierung von Projekten zur Förderung einer nachhaltigen, wirtschaftlichen Entwicklung ist.** Diese Anlagen werden zusammen mit anderen nicht börsennotierten übertragbaren Wertpapieren 10% des Nettovermögens des Teilfonds nicht übersteigen.

Ungeachtet der im Abschnitt „Anlagebeschränkungen“ des Verkaufsprospekts aufgeführten Grenzen darf der Teilfonds nicht mehr als 5% seines Nettovermögens in OGAW²⁶ und/oder anderen OGA anlegen.

Im Hinblick auf ein effizientes Portfoliomanagement kann sich der Teilfonds solchen Vermögenswerten aussetzen, indem er innerhalb der im Abschnitt „Anlagebeschränkungen“ festgelegten Grenzen Derivate verwendet.

Referenzwährung des Teilfonds ist der EUR.²⁷

²⁵ Fonds Commun de Créance (FCC): Eine Art eines geschlossenen Investmentfonds, der bei französischen Forderungsverbriefungen als Finanzierungsinstrument eingesetzt wird.

²⁶ OGAW: „Organismus für gemeinsame Anlage in Wertpapieren“, also: „Investmentfonds“. Ein OGA ist ein OGAW-ähnlicher Fonds, der ebenfalls nach dem Grundsatz der Risikostreuung in dieselben Veranlagungsgegenstände wie ein OGAW-Fonds veranlagt aber nicht den Veranlagungsgrenzen der OGAW-Richtlinie (RL 85/611 EWG) entspricht.

²⁷ Axa Investment Managers: Axa World Funds, Verkaufsprospekt September 2006, S. 161.

Bezeichnung	Anzahl/ Nennwert	Marktwert	% des Nettover- mögens	Bezeichnung	Anzahl/ Nennwert	Marktwert	% des Nettover- mögens
Zum offiziellen Börsenhandel zugelassene Wertpapiere							
EUR Schuldverschreibungen							
Asian Dev Bank 5.5% 24 Oct 2007	500,000	501,861	2.80	Russian Standard Finance 8.125% 21 Apr 2008	500,000	373,570	2.08
Corporacion Andina De Fome 6.375% 18 Jun 2009	1,500,000	1,542,680	8.60	State Bank Of India Londo 5.375% 04 Oct 2010	1,000,000	731,369	4.08
Euro Inv Bank 2.625% 15 Oct 2007	250,000	248,875	1.39	Vtb Capital Sa Lux 6.1% 21 Sep 2007	500,000	371,876	2.07
Euro Inv Bank 5% 15 Apr 2008	1,000,000	1,004,640	5.60			7,310,565	40.75
First Inv Fin Bv 7.5% 01 Feb 2008	500,000	505,662	2.82	Schuldverschreibungen insgesamt		12,575,028	70.10
France Alter Ego 1% 20 Jul 2011	250,000	265,590	1.48	EUR Asset-Backed Securities			
Instituti De Credito Ofici 2.5% 30 Jul 2007	1,000,000	998,868	5.57	Bold 06 1 Microfin 4.909% 25 Mar 2011	500,000	500,000	2.79
		5,068,176	28.26			500,000	2.79
TRY Schuldverschreibungen				Asset-Backed Securities insgesamt			
Depfa Bank Plc 20% 19 Nov 2007	350,000	196,287	1.09			500,000	2.79
		196,287	1.09	EUR Staats- und supranationale Anleihen			
USD Schuldverschreibungen				Turkey Republic Of 8.125%			
African Dev Bank 3.75% 15 Jan 2010	300,000	215,131	1.20	22 Oct 2007	250,000	252,635	1.41
African Development Bank 3.25% 01 Aug 2008	750,000	545,836	3.04			252,635	1.41
Banco Nacional De Comercio 3.875% 21 Jan 2009	1,000,000	717,628	4.00	MXN Staats- und supranationale Anleihen			
Banque Centale De Tunisie 7.5% 19 Sep 2007	500,000	374,392	2.09	Inter American Development 8% 26 Jan 2016	2,000,000	136,145	0.76
Bold 06 1 Microfin 1% 25 Mar 2011	500,000	371,347	2.07			136,145	0.76
Central Amern Bank Economic 4.875% 15 Jan 2012	700,000	498,408	2.78	USD Staats- und supranationale Anleihen			
Development Bank Kazakhsta 7.125% 10 Oct 2007	750,000	559,229	3.12	Ukraine Government International Bond Regs 6.875% 04 Mar 2011	1,000,000	761,039	4.24
Dresdner Bank Ag 7.75% 23 Sep 2009	200,000	151,343	0.84			761,039	4.24
Export Import Bank Korea 5.125% 14 Feb 2011	500,000	364,948	2.03	Staats- und supranationale Anleihen insgesamt			
Export Import Bank Of Kore 4.25% 27 Nov 2007	500,000	369,474	2.06			1,149,819	6.41
Fondo Latinoameric 5.56% 15 Feb 2011	250,000	184,513	1.03	Zum offiziellen Börsenhandel zugelassene Wertpapiere insgesamt			
Ind Dev Bank 4.75% 03 Mar 2009	500,000	364,534	2.03			14,224,847	79.30
Korea Dev Bank 4.25% 13 Nov 2007	500,000	369,098	2.06	An einem anderen organisierten Markt gehandelte Wertpapiere			
Or Icb Sa 6.875% 29 Jul 2008	500,000	375,093	2.09	USD Schuldverschreibungen			
Rbd Capital Sa 6.5% 11 Aug 2008	500,000	372,776	2.08	Korea Dev Bank 4.625% 16 Sep 2010	500,000	361,747	2.02
						361,747	2.02
				Schuldverschreibungen insgesamt			
						361,747	2.02
				An einem anderen geregelten Markt gehandelte Wertpapiere insgesamt			
						361,747	2.02
				Sonstige Wertpapiere			
				USD Schuldverschreibungen			
				Petroleum Export/C 4.623% 15 Jun 2010	300,000	220,352	1.23
						220,352	1.23
				Schuldverschreibungen insgesamt			
						220,352	1.23
				Sonstige Wertpapiere insgesamt			
						220,352	1.23
				Wertpapieranlagen insgesamt			
						14,806,946	82.55
				Sonstige Nettovermögenswerte			
						3,128,468	17.45
				NETTOVERMÖGEN INSGESAMT			
						17,935,414	100.00

Abbildung 3: In der Tabelle dargestellt wird die Aufstellung des Wertpapierbestands und der sonstigen Nettovermögenswert zum 30. Juni 2007 (in EUR)

Quelle: Axa Investment Managers, Axa World Funds, Halbjahresbericht 2007, S. 173f.

Die Entwicklungsausrichtung des Fonds ist eindeutig. Ob und, wenn ja, welches spezielle Research zur Auswahl der Investments herangezogen wird, ist nicht zu erfahren. Grundsätzlich wäre z.B. eine Verwendung des Anleihencoverage der SiRi Group zu internationalen Entwicklungsbanken denkbar. Folgende Ausschlusskriterien waren außerhalb des offiziellen Verkaufsprospekts zu erfahren: Gentechnologie, Kernenergie, Rüstung/Waffen, Tierversuche (vermeidbare)²⁸.

Die überwiegende „AAA“-Ratingorientierung bedeutet, dass die entsprechenden Mittel auf den sehr effizienten Anleihemärkten auch ohne entsprechende Investmentfonds mit Nachhaltigkeitsausrichtung aufgebracht würden. Ein faktischer, positiver Effekt zu einer nachhaltigen Entwicklung bzw. zur Erreichung der MDGs kann – insbesondere bei dem geringen Volumen des Fonds von rund 18 Mio. Euro – gegenwärtig nicht ausgemacht werden. Dennoch stellt der Fonds derzeit die einzige Möglichkeit für Privatpersonen in Deutschland dar, zumindest symbolisch entwicklungsorientierte, fest- und variabelverzinsliche Investments mit Risikostreuung zu tätigen.

2.5 Zwei Beispiele für entwicklungslandorientierte Aktienfonds

EIRIS: 50 Unternehmen – bislang keine spezifischen Fondsprodukte

Der **Dexia Sustainable Pacific** (ISIN: BE0174191768) hatte Ende 2007 eine Asset Allokation von 65,3 Prozent Japan, 22,6 Prozent Australien, 7,6 Prozent Hong Kong, 2,7 Prozent Singapur und 1,7 Prozent sonstige Länder²⁹. Damit sind fast 90 Prozent in den Industrieländern Japan und Australien investiert. Somit kann der Fonds derzeit für schwerpunktmäßig entwicklungsorientierte Investoren nicht empfohlen werden.

Ähnliches gilt für den **Aberdeen Global – Responsible World Equity Fund** (ISIN: LU0278938138; Hong Kong: 4 Prozent; Brasilien: 3,3 Prozent³⁰). Dennoch zeigt sich an diesen zwei Beispielen, dass für die Fonds auch anteilige Nachhaltigkeitsanalysen für Entwicklungs- und Schwellenländer vorliegen müssen.

Ein interessantes Schlaglicht soll hier noch gesetzt werden: Mit 1,7 Mrd. Euro Fondsvolumen ist der **Allianz RCM Global EcoTrends Fund** der zur Zeit volumenstärkste Investmentfonds im Bereich Umwelttechnologie. Von den 1,7 Mrd. Euro stammen rund 600 Mio. Euro von deutschen Investoren. **1 Mrd. Euro stammt hingegen aus Taiwan**³¹. Zwar gehört Taiwan zu den High Income Countries, der Region Asien-Pazifik wurde aber faktisch 1 Mrd. Euro an Kapital entzogen, da der Fonds zu rund 90 Prozent in den westlichen Industrieländern investiert³². Dieser abgeflossene Betrag ist höher als der Zufluss an Mitteln in Entwicklungs- und Schwellenländer durch die beiden nachfolgend dargestellten Fonds.

²⁸ Vgl. www.nachhaltiges-investment.org.

²⁹ Vgl. www.nachhaltiges-investment.org.

³⁰ Vgl. www.nachhaltiges-investment.org.

³¹ Vgl. Nicholls, M.: From wind to water, in: Environmental Finance, April 2008, S. 40.

³² Vgl. Allianz Global Investors: Allianz RCM Global EcoTrends Fund, Factsheet as at 31 March 2008.

ABN AMRO Brazil Equity Fund

Die Anlageziele, Anlagestrategien und Investments des Fonds (ISIN: LU0085494432 ohne Dividendenausschüttung; LU258393825 mit Dividendenausschüttung; LU0251445622 ohne Dividendenausschüttung, mit 1 Mio. US\$ Mindestanlage) sind folgenden Angaben der ABN AMRO³³ zu entnehmen:

„Anlageziele

Der Fonds strebt durch die Anlage in ein aktiv verwaltetes Portfolio aus übertragbaren Aktien eine hohe Gesamtrendite an. Die berücksichtigten **Unternehmen sind in Brasilien ansässig bzw. erwirtschaften den überwiegenden Teil ihrer Umsatzerträge oder Gewinne in Brasilien.**

Anlagestrategien

Der Investmentmanager des Fonds favorisiert Unternehmen, die von dem erwarteten hohen langfristigen Wachstum der brasilianischen Wirtschaft profitieren dürften. Die Anlageentscheidungen basieren auf einer Fundamentalanalyse der Unternehmen, die Faktoren wie finanzielle Stärke, Wettbewerbsposition, Rentabilität, Wachstumsaussichten, Qualität des Managements sowie **Nachhaltigkeit** berücksichtigt. **Der Investmentmanager des Fonds hat umfassende Nachhaltigkeitskriterien festgelegt (z.B. bezogen auf die Umweltverträglichkeit, soziale und ethische Kriterien, Corporate Governance), die auf die einzelnen Unternehmen angewendet werden, um deren Umwelt- und Sozialbewusstsein einzuschätzen und die Firmen oder den entsprechenden Sektor ins Portfolio aufzunehmen oder auszuschließen.** Der Investmentmanager strebt dabei ein möglichst breit gefächertes Engagement in verschiedenen Branchen und Unternehmen an, um das Risiko des Portfolios zu reduzieren. Gleichzeitig werden Anlagen mit aussichtsreicherem Wachstumspotenzial bevorzugt.³⁴

Folgende Sektorenstreuung, größte Positionen und Performance hatte der 2006 lancierte Fonds bei einem ansehnlichen Fondsvolumen von 415 Mio. US\$ per 31.3.2008.³⁵



Abbildung 4: Sector Breakdown und Top Holdings des ABN AMRO Brazil Equity Funds.
Quelle: ABN AMRO Asset Management.

³³ Durch den Verkauf der ABN AMRO wird das Fondsgeschäft zukünftig durch Fortis Investments geführt. „Fortis Investments (Düsseldorf und Frankfurt) bietet Services rund um Socially Responsible Investments (SRI). Das neue Investment Center in Frankfurt ist auf das Finanz-Management von Asset Allocation Portfolios spezialisiert und verfügt zudem über einen Spezialisten für Deutsche Micro Caps. Darüber hinaus hält Fortis Investments eine Beteiligung an Versiko, einem Finanzdienstleister mit dem Schwerpunkt Öko-Investments.“ <http://www.de.fortis.com/ueber-fortis/fortis-in-deutschland.html>

³⁴ ABN AMRO: ABN AMRO Funds – Brazil Equity Fund, Vereinfachter Prospekt, September 2007.

³⁵ ABN AMRO Asset Management: ABN AMRO Funds Brazil Equity Fund, Newsletter March 2008, S. 355f.

Performance Index (net in USD, Total Return)

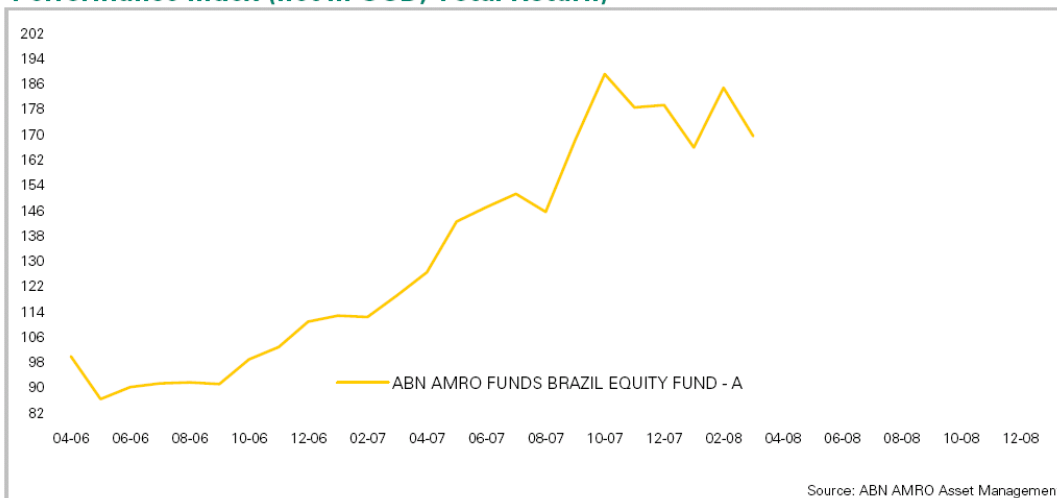


Abbildung 5: Performance Index des ABN AMRO Brazil Equity Funds.
Quelle: ABN AMRO Asset Management.

Das Nachhaltigkeitsresearch, über das keine Details veröffentlicht sind, fand/findet Inhouse statt, was insbesondere durch zwei Faktoren begünstigt wurde:

- ABN AMRO gehörte zur absoluten Spitzengruppe im Nachhaltigkeitsmanagement aller Großbanken weltweit³⁶.
- Präsenz der ABN AMRO in Brasilien: Der zweite ausländische Hauptgeschäftssitz der ABN AMRO lag mit dem 1998 erworbenen Tochterunternehmen Banco Real in Brasilien. 2003 wurde zudem die Bank Sudameris erworben, eine gleichwertige Bank im brasilianischen Markt. Im Rahmen der Zerschlagung der ABN AMRO werden die Unternehmen allerdings der spanischen Banco Santander überlassen³⁷, so dass es interessant sein wird zu beobachten, wie das Research für den Fonds zukünftig durch Fortis Investments (vgl. Fußnote 33) weitergeführt wird.

Für folgende zwei ähnlich nachhaltig ausgerichtete Investmentfonds der ABN AMRO für die **Länder China und Indien** bestand zum Abgabetermin dieser Studie (Ende April 2008) noch keine Bezugsmöglichkeit in Deutschland, daher sind sie hier nur nachrichtlich erwähnt: Im März 2007 startete ABN AMRO Asset Management den ersten SD-Publikumsfonds mit Fokus auf Indien. Das Research für den „**Indian Sustainable Development Fund**“ wird durch die indische Crisil vollzogen. ABN AMRO legte den Fonds auf, nachdem zuvor ein Fonds mit Fokus auf Brasilien sowie ein weiterer mit Fokus auf China erfolgreich am Markt platziert hatten werden können³⁸.

³⁶ Vgl. etwa Baetge, J., Hesse, A.: Best Practices bei SD-KPIs – Beispiele guter Berichterstattung zu „Sustainable Development Key Performance Indicators“ (SD-KPIs) in Lageberichten 2006, hrsg. v. Deloitte, Düsseldorf, München 2008, S. 13ff.

³⁷ Vgl. http://de.wikipedia.org/wiki/ABN_AMRO.

³⁸ Vgl. Hesse, A.: MDGS, FDL und SRI Integration der Millennium Development Goals (MDGS) in Ziele, Strategien und Maßnahmen von Finanzdienstleistern (FDL) am Beispiel Nachhaltiger Geldanlagen – Socially Responsible Investments (SRI), Hrsg.: Germanwatch, Oktober 2007, S. 12f.

First State Investment (FSI) Asia Pacific Sustainability Fund

FSI ist Teil des konsolidierten Asset Management der Commonwealth Bank of Australia, mit insgesamt 72,5 Milliarden GBP der volumenstärkste Asset Manager in Australien. Mit Standorten in Sydney, Hong Kong, Singapur und Indonesien hat er ein entsprechend hohes Know-how in der Region, wenn der FSI Asia Pacific Sustainability Fund auch vom fünften Standort London aus gemanagt wird (ISIN: GB00B0TY6V50). FSI hat die UN PRI³⁹ unterzeichnet. Durch das Annehmen der Prinzipien verspricht man sich höhere, langfristige Performance für die Investmentkunden⁴⁰.

Der Fonds wurde Ende 2005 lanciert und hatte per 31.3.2008 ein Fondsvolumen von 55 Mio. GBP⁴¹. Der thesaurierende Fonds, also ohne Ausschüttungen, kann in GBP- oder EURO-Tranchen erworben werden, für Privatanleger im deutschsprachigen Raum allerdings gegenwärtig i.d.R. nur über ausgewählte Vertriebspartner⁴².

Der Fonds strebt das Erzielen langfristigen Kapitalzuwachses an. Für das letzte Geschäftsjahr wird für den Fonds aber eine Turnover Rate von 95,02 Prozent angegeben. Dies deutet zumindest nicht auf eine „buy-and-hold“-Strategie eines wirklichen Langfristinvestors hin. Die Turnover Rate wird wie folgt definiert⁴³:

„Die Portfolio Turnover Rate (Umschlagshäufigkeit des Portfolios) gibt die Häufigkeit wieder, mit der ein Fonds im Vergleich zum Fondswert Anlagepositionen kauft und verkauft (unter Berücksichtigung von Anteilszeichnungen und -rücknahmen). Die Umschlagshäufigkeit des Portfolios wird anhand der von der Financial Services Authority (FSA) verwendeten Formeln wie folgt berechnet:

$$\frac{(\text{Gekaufte Anlagepositionen} + \text{Verkaufte Anlagepositionen}) - (\text{Anteilszeichnungen} + \text{Anteilsrücknahmen})}{(\text{Durchschnittlicher Fondswert über 12 Monate})} \times 100$$

Es finden sich folgende Angaben zur Anlagepolitik der größten zehn der insgesamt 65 Investitionen, der breit gestreuten Branchenaufteilung – wenngleich mit derzeit signifikant höherer Gewichtung in Clean Energy und Energy Efficiency (also Ökologie- statt Entwicklungs-/MDGs-Schwerpunkt) – sowie der Länderaufteilung⁴⁴:

„Der Fonds investiert in der Region Asien-Pazifik (ausschließlich Japan, einschließlich Australasien). Der Anlageprozess wird Sustainability-Themen berücksichtigen und erfordert eine aktive Auseinandersetzung mit Unternehmen in Bezug auf diese Themen.

Klarstellende Anmerkung: Das Vermögen des Fonds wird jederzeit in Übereinstimmung mit seiner Anlagepolitik investiert. Daher sind mindestens zwei Drittel des

³⁹ <http://www.unpri.org/>.

⁴⁰ Vgl. <http://www.firststate.co.uk/ResponsibleInvestmentEnGB.aspx>.

⁴¹ Vgl. First State Investments: First State Asia Pacific Sustainability Fund, Factsheet, 31.3.2008.

⁴² Österreich: Erste Bank des österreichischen Sparkassen AG, OE 533, Graben 21, A-1010 Wien, Habsburgergasse 2/Mezzanin.

Deutschland: Deutsche Bank AG, TSS/Global Equity Services, Post IPO Services, D-60262 Frankfurt am Main.

Schweiz: Fortis Foreign Fund Services AG, Rennweg 57, Postfach, CH 8023, Zürich.

⁴³ First State Investments ICVC: Vereinfachter Verkaufsprospekt, 17. September 2007, S. 22.

⁴⁴ First State Investments ICVC: Vereinfachter Verkaufsprospekt, 17. September 2007, S. 3 und First State Investments: First State Asia Pacific Sustainability Fund, Factsheet, 31.3.2008.

Gesamtvermögens der Fonds jederzeit in Aktien und aktienähnliche Wertpapiere von Emittenten mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung angelegt, die ihren Sitz im asiatisch-pazifischen Raum, mit Ausnahme von Japan, jedoch einschließlich Australasien, haben oder den vorwiegenden Teil ihrer Geschäftstätigkeit dort ausüben. Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung bezeichnen in der Regel Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von mindestens US\$ 1 Mrd. und einem Streubesitz von mindestens US\$ 500 Mio. „Australasien“ umfasst die Länder Australien, Neuseeland sowie andere südostasiatische Länder.“

Ten largest holdings

Stock name	%	Stock name	%
Hong Kong & China Gas	5.6	Hindustan Unilever	3.3
Brambles	5.5	Transport International	3.1
Newcrest Mining	4.1	Hang Lung Group	3.1
Woodside Petroleum	4.1	United Plantations	2.9
Samsung Electronics	3.4	Taiwan Semiconductor	2.7

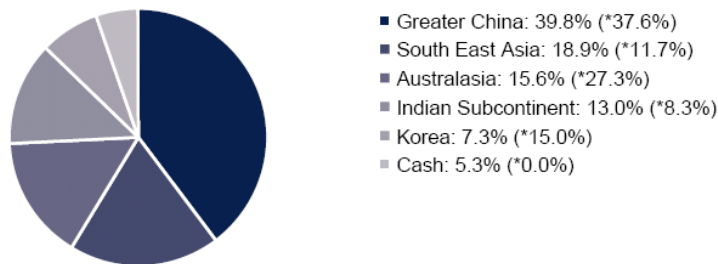
Sector breakdown



Annual performance (% in GBP)

Period	12 mths to 31/03/08	12 mths to 31/03/07	12 mths to 31/03/06	12 mths to 31/03/05	12 mths to 31/03/04
Fund return	17.6	16.2	-	-	-
Benchmark return	12.3	12.1	-	-	-
Sector return	12.4	13.2	-	-	-
Quartile rank	1	1	-	-	-

Regional breakdown



rmance. Quelle:

nachhaltiger

be unable to
the past and

⁴⁵ First State Investments: First State Asia Pacific Sustainability Fund, Factsheet, 31.3.2008.

2.6 Zusammenfassung/Kommentar/Ausblick

Ausblick: Der in Deutschland noch kaum entwickelte Markt für nachhaltige Investmentfonds mit Ausrichtung auf Entwicklungs- und Schwellenländer erfuhr nach Redaktionsschluss für diese Studie noch folgende Belegung:

BANKiNVEST, mit zwölf Milliarden Assets under Management, eines der führenden skandinavischen Investmenthäuser mit Hauptsitz in Kopenhagen, stellte beim „Sustainability Congress“ im Mai 2008 in Bonn seine Fondspalette vor, die nun auch in Deutschland für private (R) und institutionelle (I) Kunden zum Vertrieb zugelassen ist. Mit „Stockpicking“ wird erfolgreich nach Investments gesucht, die für eine langfristige Wertschöpfung stehen, was günstig für nachhaltige Investments ist.

Nachdenklich stimmt jedoch, dass die BANKiNVEST-SRI-Produkte aus weiter bestehenden, konventionellen Fonds hervorgegangen sind, wobei laut Auskunft des Managements lediglich ca. 20 Prozent der Titel ausgetauscht wurden. Für „**Global Emerging Markets Equities SRI**“ (ISIN I: LU0253263262) und „**Global Emerging Markets Debt SRI**“ (ISIN R: LU0304976359; I: LU0304976789) werden Ausschlusskriterien nach internationalen Konventionen durch Ethix SRI Advisors nach erweiterten EIRIS-Kriterien für die über 80 investierten Unternehmen der Fonds angewandt. Innovest steuert hier als Partner von Ethix auch ESG-Positivscreening bei, nachdem Titel über- oder untergewichtet werden. Laut BANKiNVEST sei Engagement in Emerging Markets das vorderste Mittel der Wahl. Man unternimmt dauerhaft rund 450 Unternehmensbesuche p.a. und führt aktive Dialoge. Die Researchlage ist noch zu intransparent, so dass man vor Ort in den Unternehmen sein muss⁴⁶.

⁴⁶ Noch unveröffentlichter Beitrag des Autors im Börsenbrief Öko-Invest aus Wien, voraussichtlicher Veröffentlichungsausgabe: 26.5.2008.

3 Mikrofinanz

Autor: Peter van den Brock

Mikrofinanzen

Wie vor 150 Jahren in Deutschland die Raiffeisen- und Genossenschaftsbanken Kleinbauern, Handwerkern und Kleinunternehmern erstmalig den Zugang zu Sparen und Krediten ermöglichten und eine Alternative zu den (wuchernden) Geldverleihern wurden, so tun dies heute „Mikrofinanzbanken“ in Entwicklungs- und Schwellenländern. Sie kommen dem großem Bedürfnis der marginalisierten Bevölkerungsmehrheit nach, Kredite für ihre wirtschaftliche Tätigkeit zu fairen Bedingungen zu erhalten. Bislang hatten sie nur die Alternative zwischen großen privaten und staatlichen Banken, die ihnen aber kaum ihre Türen öffneten, und Geldverleihern, die sie allzu oft in eine aussichtslose Verschuldungssituation trieben. Durch Mikrofinanzbanken erhalten sie nun die Möglichkeit, mit Kleinkrediten die Gründung oder Erweiterung ihres Kleinbetriebes zu finanzieren und so aus eigener Kraft und in Würde den Unterhalt für sich und die Familie zu erwirtschaften. Manchmal gelingt es auch, für den Krankheitsfall oder für die Schulbildung der Kinder zu sparen. Besonders Frauen profitieren von diesen neuen Möglichkeiten des Sparens. Dafür müssen in vielen Ländern noch die gesetzlichen Rahmenbedingungen geschaffen werden.

Das „Geschäftsmodell“ vieler Mikrofinanzbanken ist inzwischen so ausgereift und attraktiv für große Teile der bisher benachteiligten Bevölkerung, dass die Zahl ihrer Spar- und Kreditkunden jährlich mit hohen zweistelligen Wachstumsraten steigt. Dies führt zu einem stark wachsenden Bedarf an Eigenkapital und langfristigen Refinanzierungen, dass selbst sehr ertragsstarke Mikrofinanzbanken ihn aus eigener Kraft nicht decken können, wenn sie die hohe Nachfrage ihrer Kunden bedienen wollen. Sie suchen Partner und Kapitalgeber und finden diese inzwischen auch in den entwickelten Ländern. Die meisten – wenn auch vielleicht nicht alle – dieser Geldgeber wollen eine angemessene finanzielle Rendite ihrer Investition mit der Förderung der Armutsbekämpfung verbinden und sehen in Mikrofinanzbanken Partner, mit denen sie diesen „doppelten“ Gewinn erzielen können. Jedoch sollte darauf geachtet werden, dass es nicht zu einem Widerspruch der Ziele Armutsbekämpfung und Bewahrung der Schöpfung kommt. Es muss sichergestellt werden, dass durch eine kompetente Beratung und Steuerung vor Ort die Existenzgründer nicht auf Kosten der Umwelt wirtschaften.

Nach sorgfältiger Prüfung beteiligten wir (die Pax Bank) uns an der belgischen Beratungs- und Investmentgesellschaft Incofin, die solides Wachstum und langjährige Erfahrung aufweist. Katholische Wurzeln und die hohe Wertvorstellungen machen Incofin zu einem perfekten Partner.

Millionen Menschen sind unversorgt, leben mit weniger als zwei Dollar pro Tag am unteren Ende der weltweiten Wirtschaftspyramide.

Menschen, die bereit und fähig sind, für erschwingliche, zugängliche und verfügbare Produkte und Dienstleistungen zu bezahlen. Weltweit gibt es rund 500 Millionen

Mikrounternehmer, von denen weniger als zehn Prozent Zugang zu Finanzdienstleistungen haben – einmal abgesehen von der Kreditaufnahme bei den Geldverleihern mit ihren Wucherzinsen; Tageszinsen von 20 Prozent sind keine Seltenheit. Während der Staat vorrangig für eine bessere Governance und bessere Institutionen sorgen kann, besteht die Herausforderung an die Unternehmensspitzen, Banker und Anleger in der Entwicklung von neuen Finanzierungsmechanismen, mit denen sich die nicht erschlossenen Märkte auf nachhaltige und rentable Weise bedienen lassen. Im Fall von Microfinance – Krediten, Spareinlagen, Versicherungen und anderen Finanzprodukten für arme, aber wirtschaftlich aktive Menschen – gibt es erfolgreich funktionierende Beispiele. Immer mehr Mikrofinanzinstitute (MFIs) dienen als effiziente und zunehmend rentable Vermittler zwischen Kreditnehmern einerseits und verschiedenen Banken, wohltätigen und Non-Profit-Organisationen sowie sozial verantwortlichen und gewinnorientierten Anlegern andererseits. Einige dieser MFIs blicken auf über zehnjährige Erfolgsbilanzen zurück. Ihre quantifizierbaren Resultate belegen nicht nur, dass die Kredite mit einer konstant hohen Quote und pünktlich zurückgezahlt werden (97-98 Prozent), sondern dokumentieren auch die deutlichen wirtschaftlichen und sozialen Vorteile für die Kreditnehmer, deren Familien, die Gemeinschaften und die Länder. Der politische Wille zur Unterstützung der MFI-Expansion nimmt zu. Dabei können individuelle und institutionelle Investoren eine entscheidende Führungsrolle übernehmen. Sowohl mit der Absicht, eine wettbewerbsfähige Rendite zu erzielen, als auch auf sozialer oder philanthrophischer Basis. Ein Kleinstkredit, ein Sparbuch oder ein kostengünstiger Lohntransfer über Ländergrenzen hinweg kann für eine arme Familie sehr viel verändern. Durch den Zugang zur Mikrofinanzierung kann sie mehr verdienen, Vermögen bilden und sich besser gegen unerwartete Schicksalsschläge und Verluste schützen. Sie kann, jenseits des täglichen Überlebenskampfes, für die Zukunft planen, Geld in bessere Nahrung investieren, in eine bessere Unterkunft, in die Gesundheit und die Ausbildung ihrer Kinder.

Hält man sich vor Augen, dass die Länder mit der höchsten Bevölkerungsdichte und dem größten Anteil an Menschen unter der Armutsgrenze in Asien zu finden sind, überrascht es kaum, dass in dieser Region Microfinance als Weg aus der Armut großen Anklang findet. Dies gilt insbesondere für die Staaten, deren Wachstum unter demjenigen anderer asiatischer Länder liegt. China ist das einzige Land in der Region, in dem Mikrofinanzinstitute keine rasante Entwicklung verzeichnen. Dies kann zwar den vorherrschenden Zinsobergrenzen zugeschrieben werden, spiegelt aber auch die Tatsache wider, dass Chinas Bankensystem heute dreimal größer ist als das von Indien. Microfinance blüht in relativ armen Staaten in Südasien, so in Bangladesch, in Indien, Pakistan und Sri Lanka, in Zentralasien (Aserbeidschan, Kirgisische Republik, Tadschikistan) und in Südostasien (Indonesien, Vietnam, Kambodscha).

Was in den 80er Jahren des vorigen Jahrhunderts damit begann, armen aber wirtschaftlich aktiven Menschen einen besseren Zugang zu Krediten und anderen Bankdienstleistungen zu ermöglichen, hat sich in Größe und Reichweite neben den traditionellen Bank- und Finanzinstituten zu einem eigenständigen Geschäftszweig entwickelt. Das schnelle Wachstum bei der Verkehrs- und Telekommunikationsinfrastruktur im asiatischen Raum im vergangenen Jahrzehnt führte dazu, dass sich die Mikrofinanzinstitute schnell an die Bedürfnisse ihrer Kunden angepasst haben. Indem die Armen in Asien beginnen, mit ihren vermögenden Mitbürgern gleichzuziehen und zu kommunizieren, eröffnen sich den

Mikrofinanzanbietern neue und unerwartete Möglichkeiten. Auf den Philippinen haben Telekommunikationsunternehmen beispielsweise einen SMS-basierten Geldüberweisungsdienst entwickelt, der es philippinischen Arbeitnehmern in 17 Ländern erlaubt, über das entsprechende Telekommunikationsunternehmen im Gastland ihre Überweisungen in ihr Heimatland abzuwickeln. Diese Entwicklungen ermöglichen den Mikrofinanzinstituten neue Aktivitäten wie Wohnbaufinanzierung und Mikroversicherung.

Blickt man auf die Zukunft der Microfinance in Asien, wird klar, dass die Vergabe von Mikrokrediten zu einem festen Bestandteil im traditionellen Finanzsektor der meisten weniger entwickelten Ländern geworden ist. Aufgrund dessen bekunden Banken und andere Finanzinstitute vermehrt Interesse, im Zuge der steigenden Einkommen in dieser Region, vom großen Potential armer aber wirtschaftlich aktiver Bevölkerungsgruppen, die kaum Zugang zu Bankdienstleistungen haben, zu profitieren.

Privatanleger und institutionelle Kunden mit Interesse am Thema Microfinance finden derzeit eine Situation vor, die kaum mit den etablierten Märkten, in die sie normalerweise investieren, vergleichbar ist. Hier kommen die Wurzeln der Entwicklung und die Einzelheiten dieses aufstrebenden Segments zum Tragen.

Hinzu kommt, dass die Auswahl und Verfolgung der Anlage mit Herausforderungen verbunden ist, da sich die Mikrofinanzaktivitäten von Natur aus in entlegeneren und schlechter angebundenen Teilen der Welt abspielen. Flexible und innovative Investment-Konzepte können diese Schwierigkeiten jedoch überwinden: Konzepte, die Investoren nicht nur den reinen Zugang, sondern auch die Möglichkeit zur Diversifizierung und ein gewisses Maß an Liquidität bieten. Ein Beispiel für ein innovatives Produkt stellt der Mikrofinanzfonds da. Ein Fonds dieser Art biete Investoren Zugang zu allen Segmenten der weltweiten Märkte für Microfinance. Sie verfolgen in der Regel das Ziel, kontinuierliche positive monatliche Erträge zu erwirtschaften, wobei der Gesamtertrag – bei niedriger Volatilität – das am Euro-Geldmarkt erzielte Niveau übertreffen sollte.

Wie Privatanleger Mikrofinanzierung fördern können?

- Sie können in Mikrofinanzierungsfonds investieren, die MFIs Kredite gewähren, Kapitalbeteiligungen an solchen Instituten tätigen und/oder deren Vermögenswerte verbriefen. Sie können damit nicht nur substantielle Fortschritte anstoßen, sondern gleichzeitig ansehnliche Renditen erzielen.
- Je nach Risikoprofil können Anleger direkte Beteiligungen an – vor allem national oder global tätigen – Mikrofinanzinstituten eingehen, indem sie verbrieft Mikrokredite, Anleihen und Aktienkapitalbeteiligungen ins Portfolio nehmen.
- Sie können Mikrofinanzinstituten, nicht gewinnorientierten Entwicklungsorganisationen oder akademischen Instituten zinslose Darlehen gewähren oder ihnen wohltätige Spenden zukommen lassen, um u.a. Bildungs-, Ausbildungs- und Forschungsaktivitäten zu fördern, die zur Verbreitung von Microfinance beitragen.
- Sie können ihre Investitionen oder ihre philanthropische Unterstützung auf Institutionen und Initiativen ausrichten, die sich auf spezifische Weltregionen oder besondere Kundenzielgruppen konzentrieren.

Statt der Mikrokredite steht nun die Mikrofinanzierung im Zentrum der Anstrengungen. Erklärtes Ziel ist die Kommerzialisierung der Mikrofinanzierung.

Das ist die konsequente Weiterentwicklung von Yunus Idee, denn wenn die Mikrofinanzierung sich in Zukunft nicht nur tragen, sondern auch sogar lohnen sollte, wenn der Anreiz für die Wirtschaft nicht nur Wohltätigkeit, sondern sogar Profit wäre, könnte sich das Konzept in vielfacher Geschwindigkeit ausbreiten. Das ist inzwischen auch der Fall: So hat der Computerhändler Michael Dell 1,2 Milliarden Dollar in Mikrokreditinstitute in Indien investiert. Die Bill and Melinda Gates Foundation verkündete, einen Betrag in noch ungenannter Höhe dafür zur Verfügung zu stellen. Und der Webgigant Google streckt rund eine Milliarde Dollar in das Mikrofinanzierungsprojekt Google.org. Neben privaten Investoren gibt es inzwischen eine so große Zahl neuer Projekte, dass man längst von einer Industrie spricht. Im Jahr 2005 eröffnete die Citigroup eine eigene Abteilung für Mikrofinanzierung; und ehemalige Mitarbeiter des Bezahlsystems Paypal betreiben die Webseite Kiva.org, über die Privatleute Mikrokredite vergeben können.

Hinter jedem der Projekte steht eine neue Haltung, die nur wenig mit Philanthropie zu tun hat. Der nigerianische Schriftsteller Uzodimma Iweala brachte das Unbehagen an der klassischen Wohltätigkeit jüngst in seinem Essay „Stoppt die Rettung Afrikas“ auf den Punkt: „Ich hoffe, dass die Menschen einsehen werden, dass Afrika nicht gerettet werden will“, heißt es da. „Afrika will das Eingeständnis der Welt, dass wir mittels fairer Partnerschaft zu noch nie da gewesenem Wachstum fähig sind.“ Aus jeder dieser Zeilen spricht die Vision Muhammad Yunus. Es ist nicht nur der Mangel an Geld, der die Armut zementiert, es ist vor allem das falsche Menschenbild.

Ob die Mikrofinanzierung wirklich ein Weg aus der weltweiten Armut ist?

Muhammad Yunus kennt die Grenzen seiner Vision gut genug. Zwar hat er sein Land von der Hungersnot erlöst, doch nur fünfzig Prozent aller Mikrokreditnehmer der Grameen Bank schafften es bisher, sich wirklich aus der Armut zu befreien. Das Gesamtvolumen für eine Mikrofinanzierung, mit der man der Armut weltweit dauerhaft beikommen könnte, wird auf 60 Milliarden Dollar geschätzt. Doch die Finanzierung ist nicht alles. Einige Mikrokreditinstitute wie zum Beispiel die bolivianische Organisation Pro Mujer fußen zwar auf Yunus' Ideen, bieten aber nicht nur Kredite an, sondern auch Fortbildungen in Familienplanungen und Erziehung. Die Organisation Jamii Bora greift in den Slums von Nairobi sogar direkt in die sozialen Strukturen ein.

Gerade diese Entwicklungen beweisen die Stärke von Muhammad Yunus' Vision. Er selbst ist schon wieder einige Schritte weiter: Während er durch die Welt reist, um die Idee vom Mikrokredit unter die Leute zu bringen, hat die Grameen Bank ihr Portfolio schon ausgebaut. „Neben Mikrokreditprogrammen soll es künftig auch soziale Unternehmen geben“, betonte Yunus kürzlich bei einem Vortrag vor Topmanagern des Lebensmittelriesen Danone. Und erklärte den Vorständen: „Ein soziales Unternehmen basiert nicht auf dem Prinzip der Gewinnmaximierung.“ Einen konkreten Vorschlag hatte er auch gleich mitgebracht. Inzwischen gibt es in Bangladesch im Joint Venture mit Danone eine Fabrik, die Joghurt als Nahrungsergänzung für mangelernährte Kinder produziert.

Wie erfolgreich soziale Unternehmen sein können, hat Muhammad Yunus schon bewiesen: In Bangladesch ist Grameen Phone mit zehn Millionen Kunden der größte private Telefonkonzern. Dahinter steht die Erkenntnis, dass nur eine vernetzte Gesellschaft Anschluss an die Weltwirtschaft bekommen kann. Denn nur, wenn Entwicklungshilfe kein Almosen mehr ist, sondern eine Starthilfe in die Moderne, kann ein Land seinen Weg aus der Armut finden. In Yunus' Worten: „Fast alle sozialen und wirtschaftlichen Probleme weltweit können durch soziale Unternehmen gelöst werden. Wir müssen jetzt die nötigen Schritte einleiten. So können wir erreichen, dass wir der Armut eines Tages nur noch in den Geschichtsbüchern begegnen.“

Die folgenden zehn Folien sind Teil des Beitrags von Peter van den Brock.



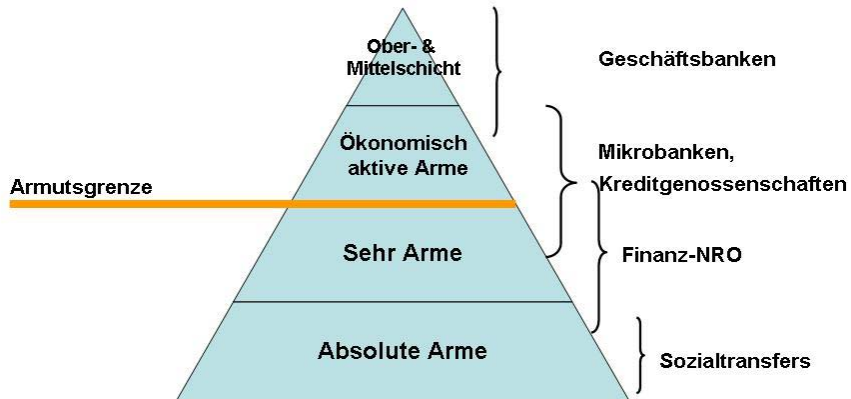
Mikrofinanz-Anlagemöglichkeiten

Ziele der Mikrofinanzierung



- ⇨ Bestehende Anlageformen ethisch etablieren
- ⇨ Ethische Anlagen investierbar und rentabel machen
- ⇨ Soziale und finanzielle Rendite für die Investoren

Armutspyramide und die Finanzpartner



3

Quelle: KfW Entwicklungsbank

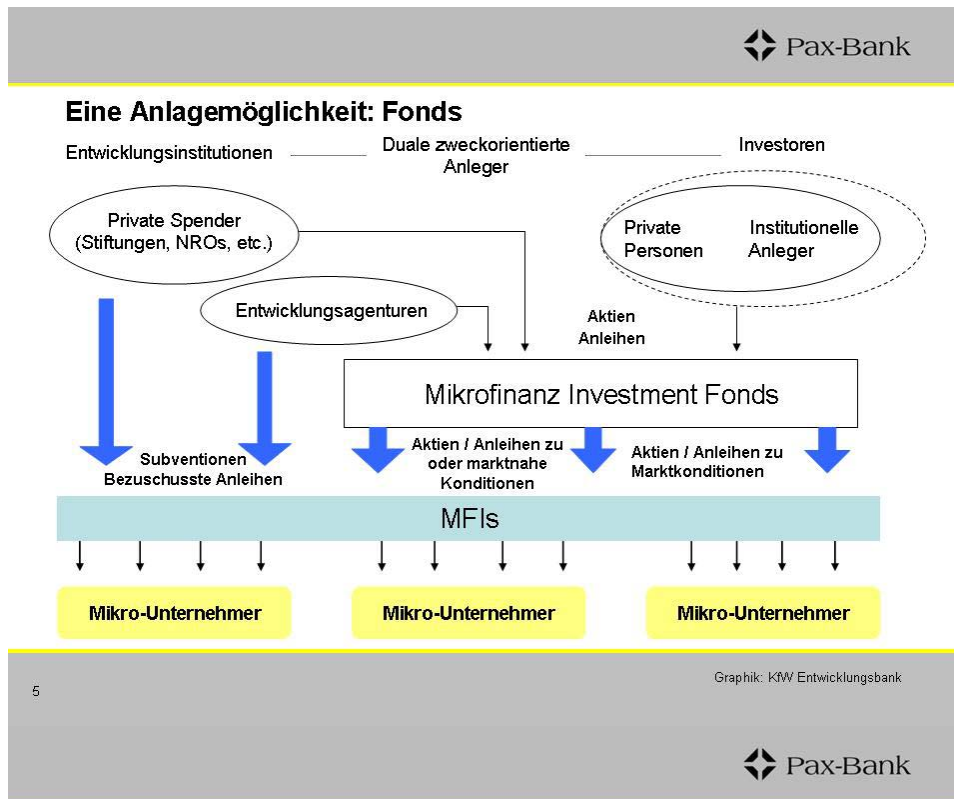
Chancen

- ✦ Aufbau eines regionalen und lokalen Finanzsystems
- ✦ Aufbau von Kleinbetrieben
- ✦ Schaffung von Arbeitsplätzen
- ✦ Verbesserung der lokalen und regionalen Infrastruktur
- ✦ Aus Investorensicht:
 - ✦ Hohe Rückzahlungsquote - Erfahrungsgemäß werden 95 % der Kleinkredite ordnungsgemäß zurückgezahlt
 - ✦ Erhalt des investierten Kapitals durch Diversifizierung des Ausfallrisikos (bei strukturierten Produkten)
 - ✦ Mobilisierungen privater Investoren

Risiken

- ✦ Hohe Länderrisiken
- ✦ Wenig entwickelte Eigen- und Fremdkapitalmärkte
- ✦ Fehlen von Eigenkapital (für Wachstum der MFI)
- ✦ Fehlen langfristiger Refinanzierung (geringes Vertrauen in lokale Finanzsysteme)
- ✦ Aus Investorensicht:
 - ✦ gemessen am Risiko niedrige Renditen,
 - ✦ hohe Transaktionskosten wg. kleiner Investitionen

4



Incofin

- ⇨ Die belgische Investmentgesellschaft INCOFIN ist Spezialist für die Vergabe von Mikrokrediten und verfügt über ein erfahrenes Netzwerk zur Kreditvergabe in den Entwicklungsländern
- ⇨ Die drei Tätigkeitsfelder von INCOFIN beinhalten das Management ihres eigenem Investmentportfolio, das Fondsmanagement von Mikrofinanz-Investmentfonds und die Beratung
- ⇨ INCOFIN ist der Fondsmanager von „Impulse Microfinance Investment Fund N.V.“ und dem Rural Impulse. Der Impulse Microfinance Fund N.V., der hauptsächlich auf die mittelgroßen MFIs zielt, wurde in Kooperation mit KBC, Boerenbond, VDK Spaarbank und Volksvermogen aufgestellt. Die Pax-Bank ist daran mitbeteiligt. Der Rural Impulse Fund SICAV ist ein internationaler Fonds für ländliche Mikrofinanzierung.
- ⇨ Der Rural Microfinance Investment Fund N.V. stellt mit 40% die Mikrofinanzierungs-Komponente des Pax-Rural-Mikrofinanz-Zertifikats dar.

Rural Impulse Investment Fund Überblick Investments von Incofin & Impulse



7

Quelle: Incofin
Stand: Febr. 2008

Eigenschaften des Rural Impulse Fund

- ✦ Auf eine ländliche Zielgruppe und die in diesem Bereich tätigen Mikrofinanzinstitutionen ausgerichteter Fonds
- ✦ Ziel ist es, das Angebot und die Nachhaltigkeit an ländlichen Mikrofinanzdienstleistungen zu verbessern und zu intensivieren.
- ✦ Es soll in Mikrofinanzinstitutionen investiert werden, die
 - ✦ im ländlichen Bereich angesiedelt sind oder
 - ✦ zu einem bestimmten Mindestprozentssatz ländliche Kunden im Agrar- und Nicht-Agrarsektor finanzieren.
- ✦ Laufzeit des Fonds beträgt 10 Jahre
- ✦ Fondsvermögen: ca. US-\$ 35 Mio.
- ✦ Eigenkapital-Tranche: u. a.

✦ EIB (Europäische Investitionsbank)	US-\$ 1,5 Mio.
--------------------------------------	----------------
- ✦ Mezzanin-Tranche: u. a.

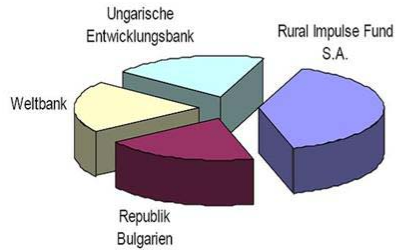
✦ IFC (Mitglied der Weltbank)	US-\$ 4,0 Mio.
-------------------------------	----------------
- ✦ Senior Debt: u. a.

✦ Pax-Bank	US-\$ 2,5 Mio.
------------	----------------

8

Pax-Rural-Mikrofinanzzertifikat

Referenzschuldner



- ⇨ Das Zertifikat kombiniert ein Investment in eine festverzinsliche Namensschuldverschreibung der Rural Impulse Fund S.A. mit weiteren Referenzschuldnern.
- ⇨ Der Anteil der Namensschuldverschreibung des Rural Impulse Fond S.A. wird 34% vom anfänglichen Nennbetrag betragen.

Anleger erhalten:

- Soziales Investment im Bereich Mikrofinanzierung
- Jährliche Zinszahlung in Höhe von 4,26 %
- Laufzeit: 6 Jahre
- Einstieg bereits ab einem Anlagebetrag von 1.000,- EUR zzgl. 1,75% Ausgabeaufschlag

9

Ansprechpartner

Pax-Bank eG

Asset Management
 Von-Werth-Straße 25-27
 50670 Köln

Lutz Horstick, CEFA

Leiter Asset Management / Institutionelle Kunden
 Tel.: (0221) 160 15 179
 Fax: (0221) 160 15 924
 e-Mail: lutz.horstick@pax-bank.de

Dorothee Hünsele, Dipl.- Kffr. (FH)

Assistentin Asset Management
 Tel: (0221) 160 15 145
 Fax: (0221) 160 15 924
 Email: dorothee.huenseler@pax-bank.de

10

4 Aktuelle Diskussionen zu Mikrofinanz

Autor: Stefan Rostock

Mit dem Nobelpreis im Jahr 2007 für Mohammed Yunus, Gründer der Grameen Bank in Bangladesch und weltweite Symbolfigur für Kleinkredite, ist Mikrofinanzierung im Mainstream angekommen. Unbestritten sind die vielen Erfolge, die der Zugang zu Kapital und sicheren Sparmöglichkeiten für wirtschaftlich aktive Arme in vielen Ländern der Erde hat. Bei zunehmender ökonomischer Disparität in den westlichen Gesellschaften haben auch hier immer mehr Menschen keinen Zugang zur Teilhabe am Kapitalmarkt (Girokonto, Kredite,...). Dieser soziale Aspekt des „Marktes“ sollte immer mitbedacht werden. Finanzdienstleistungen für Marginalisierte in Entwicklungsländern zu „fairen“ Bedingungen sind eine große Herausforderung.

Die Preisverleihung an Mohammed Yunus treibt die Diskussion um Mikrofinanzinstitute (MFIs) voran: Haben marginalisierte Personen und Gruppen ohne Zugang zum Kapitalmarkt durch MF eine bessere Chance der ökonomischen Teilhabe an der Gesellschaft, oder sind es nur die wirtschaftlich schon Aktiven, die hier unterstützt werden? Wie können bestehende MFIs für kommende Naturkatastrophen und Anpassung an die Folgen des Klimawandels vorbereitet werden? Müssen MFIs ökonomisch rentabel sein? Kommt der ethische Aspekt unter die Räder, wenn Mikrofinanz nun für den Kapitalmarkt zugänglich ist?

ResponsAbility schätzt, dass nur 5 Prozent des Bedarfs an Kleinfinanzierungen gedeckt werden kann und betont das hohe Marktpotential dieses Marktes. Kann das Marktpotential erschlossen werden, bei gleichzeitig marktüblicher Rendite für Investoren und Armutsbekämpfung mittels Beratungsangeboten und moderaten Zinsen?

Die Deutsche Bank sieht sowohl den weiterhin hohen Bedarf nach Mikrofinanzierungen, die steigende Anzahl von MFIs, sowie die guten, nicht-zyklischen Ertragsaussichten sehr optimistisch⁴⁷. Hier wird mit der „double bottom line“ dem ethischen und ökonomischen Gewinn geworben. Ist beides möglich? Im Folgenden sollen einige Problemfelder von MF angerissen werden.

Problemfeld Kommerz oder Entwicklung

Nach Schätzungen von CGAP und UNCTAD gibt es 10.000 MFIs, von denen 200-300 als wirtschaftlich tragfähig und nachhaltig gelten. Kleinkreditinstitute haben aufgrund ihrer aufwendigen Betreuung eines dezentralen und zumeist kleinen Kundenstammes sowie der jeweils kleinen Volumina hohe Transaktionskosten. Die Grameen Bank ist seit ihrer Gründung 1983 abhängig von Zuwendungen. Dies soll den weitreichenden sozialen Beitrag, den sie geleistet hat - vor Ort in Schwellen- und Entwicklungsländern und in der Diskussion zur Weiterentwicklung und Verbreitung von Mikrofinanz- nicht schmälern. Doch werden oft falsche Erwartungen bei Investoren geweckt und Mitbewerber mit einem „commercial approach“ benachteiligt. Wie unterscheidet man in der Diskussion zwischen

⁴⁷ Diekmann, Raimar, Deutsche Bank Research: Microfinance: An emerging investment opportunity. Frankfurt, Dez. 2007.

einfachen kommerziellen Mikrokreditangeboten (commercial approach), kommerziellen Mikrokreditangeboten mit weitergehenden sozialen Ansprüchen und Mikrokredit-Sozialinstituten? Erfahrungen zeigen, dass sich Rendite und gelungener Entwicklungsbeitrag nicht ausschließen müssen. Dennoch ist hier mehr Transparenz nötig, insbesondere innerhalb der Konkurrenzsituation mehrerer Anbieter. Mit dem Netzwerk ACCION oder dem Mikrofinanzkonzern ProCredit gibt es Beispiele ökonomisch nachhaltiger MFI, die ihre ethische Ansprüche bewahrt haben.

Problemfeld Teilhabe am Wirtschaftsgeschehen

Neben dem klassischen Zugang zu Kleinkrediten sind für viele Menschen in EL sichere Sparmöglichkeiten kaum zugänglich. MF muss also mehr als nur Kleinkredite bieten. Neben Krediten sind dies unterschiedliche Sparformen, Konten für den Überweisungsverkehr, Versicherungsformen sowie Beratung. Als „financial education“ oder „financial literacy“ sind Konzepte bekannt geworden, die den Menschen nicht nur Zugang zu Finanzmitteln ermöglichen, sondern ihnen auch die Befähigung zum Umgang mit Finanzprodukten geben. Schutz vor Verschuldung, Schuldenberatung und ggf. Absicherungen (d.h. Versicherungslösungen für Krankheit, Produktionsmittelausfall, Arbeitsausfall etc.) müssen entwickelt und angeboten werden. Dies wird umso dringender, als der wachsende Markt der Mikrofinanzanbieter neben den schon „immer“ aktiven Kredithaien auch unlautere Wettbewerber hervorbringt. Die Erfahrungen mit unterschiedlichen Absicherungslösungen sind zwiespältig, da sie die sonst relativ hohe Rückzahlungsquote unterlaufen können.

Problemfeld Eigentümerstruktur der MFIs

Ein erfolgreicher Ansatz in der Debatte ist der „institution building approach“, Förderung von MFI erfolgt unter der stetigen Weiterentwicklung und Professionalisierung derselben. Mehr und mehr laufen nun Versuche, wie sich „Soft Money“, also Investitionen in MFIs von NGOs, Entwicklungsbanken u.a. nach der erfolgreichen Etablierung eines MFI aus diesem zurückziehen können und Privatinvestoren nachrücken lassen. Versuche, NGOs, die als MFI agieren, in eine Bank zu überführen, scheitern teilweise an der „Familienstruktur“ der NGO, die den professionellen Ansprüchen an eine Lizenzierung einer Bank nicht gerecht werden.

Andere innovative „Überführungen“ stellen Börsengänge erfolgreicher MFI dar. Der Fall der mexikanischen Compartamos ist lehrreich. Das entwicklungsfinanzierende Netzwerk ACCION und die IFC der Weltbankgruppe haben ihre Anteile an Compartamos in einem Börsengang verkauft. Der Börsengang war erfolgreich und brachte den Investoren gute Gewinne. Doch dies ging in Form von gestiegenen Kreditzinsen zu Lasten der Kreditnehmer⁴⁸.

Problemfeld deutsches Mikrofinanzfondsgesetz

Seit Anfang 2008 ist es möglich, Mikrofinanzfonds zum öffentlichen Vertrieb zuzulassen. Das ist grundsätzlich positiv zu bewerten, da privates (Kleinanleger-) Kapital nun in MFIs fließen kann. 75 Prozent der Anlage dürfen in unverbriefte Darlehensforderungen fließen. Die Vergabe an MFIs muss mindestens 10 Mio. Euro betragen. Damit können nur die großen MFIs, d.h. 0,05 Prozent aller bestehenden MFIs, erreicht werden. Die Merzhzahl der MFIs ist schlicht zu klein für eine solche Summe. Das Kapital darf nur vergeben werden, wenn an der MFI eine multi- oder bilaterale Entwicklungsbank beteiligt ist. In der „Mittelschicht“ der MFIs (500-600 Institute) wird bei hohem Kapitalbedarf professionell gearbeitet - oft ohne eine solche Beteiligung. Viele interessante MFIs scheiden somit für eine Beteiligung aus⁴⁹. Im Blick auf die Problematik der Eigentümerstruktur ist diese Regelung verständlich. Innovative Lösungen bzw. Weiterentwicklungen sind hier jedoch notwendig.

Problemfeld soziale und ökologische Lenkungswirkung

Soziale Lenkungswirkung findet statt auf der Ebene des Individuums, der Gemeinschaft und der Region. Die Effekte dabei sind verschieden, hier nur einige:

- **Auf der individuellen Ebene:** Verstärkte Förderung von Frauen, besserer Ausbildung und mehr Unabhängigkeit der Frauen; bessere Ausbildung und Weiterbildung; „financial literacy“; Fähigkeit, mit wirtschaftlichen Erschütterungen besser umzugehen. Ein höheres Einkommen führt meist zu besserem Zugang zu Ausbildung, Gesundheitsversorgung, sanitärer Infrastruktur und Lebensmittelversorgung.
- **Auf der Ebene der Gemeinschaft:** Schaffung von Arbeitsplätzen; Bessere Arbeit (d.h. Arbeitsbedingungen, Produktivität, Kompetenzniveau, Ermächtigung). Im Kontext von Spar- und Kredit- Selbsthilfegruppen beginnen deren Mitglieder, sich gegenseitig zu helfen und auszubilden. Dies kann den Zusammenhalt der Gemeinde stärken. Gleichzeitig kann der Zugang zu Krediten Unternehmergeist hervorrufen und zu einem gesunden Wettbewerb unter Mitgliedern der Gemeinde führen. Unternehmerische Tätigkeit führt gewöhnlich zu anwachsendem Handel mit den Nachbargemeinden und Regionen, was wiederum die wirtschaftliche Basis und die Widerstandsfähigkeit der Gemeinde stärkt.
- **Auf regionaler Ebene:** Schaffung von Arbeitsplätzen; Stärkung des Kleinbetrieb-Sektors, der in vielen Entwicklungsländern das Rückrad der Wirtschaft darstellt und bis zu zwei Drittel der Arbeitsplätze ausmacht. Die Bereitstellung von Finanzdienstleistungen in ländlichen Gegenden unterstützt die Schaffung von Arbeitsplätzen in diesen Regionen. Dies wiederum verringert die Umweltbelastung und Ressourcenanforderungen und kann der Landflucht entgegenwirken. Stärkung des Finanzsektors insgesamt, Erweiterung des Spektrums und der Reichweite.⁵⁰

Ähnliche Untersuchungen zur ökologischen Lenkungswirkung sind schwieriger zu erheben und fehlen noch.

Vertieft werden in der Diskussion die Problemfelder MFIs und Korruption und Finanzkriminalität sowie die Problematik der Konsumentenkredite. Erfahrungen mit Absicherungsprodukten werden noch zusammengetragen und mit den Anregungen der TeilnehmerInnen des Fachgesprächs in die Endfassung aufgenommen.

⁴⁸ Siehe: das Diskussionsforum Development Finance Network www.dfn.org; sowie Reinhard H. Schmidt: Microfinance, Kommerzialisierung und Ethik (Entwurf). Im Tagungsband des Symposiums: Sustainability als Gestaltungsprinzip für die Rahmenordnungen von Finanz- und Gütermärkten. kfw, Frankfurt Mai 2008.

⁴⁹ Edda Schröder: Restriktionen bei Mikrofinanzfonds behindern eine breite Markteinführung. In: forum Nachhaltig Wirtschaften 01/2008, S. 20.

5 Umweltorientiertes Private Equity / Venture Capital und Auswirkungen auf die MDGs in Entwicklungsländern

Autor: Alexis Figeac

Abstract:

Private Equity and especially Venture Capital („VC“) are specific financial instruments to finance emerging companies. They operate usually as a fund structure. Such funds need to be raised from financial investors. VC plays a crucial role in financing environmental and renewable energy technological developments („cleantech“). The implementation of such technologies is one of the major steps in achieving the Millennium Development Goals: they can be rolled out through technology licensing or via building and operating an environmental project. Private Equity is a useful financial source for financing such projects and is the natural evolution of VC, which has been used to finance the initial stages of the technology. Several case-studies illustrate how VC-financed clean technologies can be implemented in developing countries and significantly contribute to the MDG. Finally, several recommendations are proposed to achieve a better financing environment for Venture Capital and Sustainability in the German context

1 Einführung: VC/PE als Instrumente

Venture Capital („VC“) ist ein spezifisches Instrument der Unternehmensfinanzierung. Es handelt sich hierbei um Eigenkapital. Als Gegenleistung für haftendes, bar eingebrachtes Eigenkapital werden Anteile bzw. Aktien übernommen oder gekauft. Der VC-Geber wird somit Miteigentümer des Unternehmens und partizipiert so auch am (Miss-) Erfolg des Wirtschaftens. Dadurch unterscheidet sich VC von Fremdkapital, d.h. von Darlehen und Krediten, wo eine Rückzahlung des Kapitals stets vorgesehen ist, meistens verzinst wird und durch Vermögen des Kreditnehmers besichert ist.

Ein VC-Geber geht ein besonderes Risiko ein, da erstens seine Eigenkapital-Einlage nicht besichert ist, zweitens die positive Entwicklung des Unternehmens nicht garantiert werden kann und drittens anstatt eines abschätzbaren und ggf. renditeorientierten Projektes ein gesamtes risikobehaftetes Vorhaben (Unternehmung) finanziert wird. Daher ist ein VC-Investment mittel- bzw. langfristig ausgelegt. Es wird gelegentlich als geduldiges („patient“) Kapital bezeichnet. Über den Investitionszeitraum muss das Unternehmen öfter nachfinanziert werden, insbesondere bei High-Tech- und jungen Unternehmen, die hohe Forschungs- und Entwicklungsausgaben sowie Expansionspläne haben.

50 Quelle: www.responsability.com: Der soziale Nutzen von Mikrofinanz und wie man ihn messen kann. (ohne Jahrsangabe, 20.5.08)

Venture Capital ist kein informelles Eigenkapital-Instrument, sondern professionalisiertes Eigenkapital mit etablierter Praxis. Die Eigenschaften des Geschäftsmodells von VC, die es für seine Akteure attraktiv machen, sind:

- Weniger eine Liquidität für das laufende Geschäft („Betriebsmittel“), sondern vielmehr eine Bereitstellung von Kapital zu dem Zeitpunkt, an dem diese Kapitalspritze eine möglichst große Wirkung entfalten kann. Ein VC-Geber versucht mit wenig Mitteln einer Unternehmung zum großen Sprung zu verhelfen. Inkrementelle Veränderung sind somit weniger attraktiv als radikale Innovationen oder Neuausrichtungen;
- Risikodiversifikation: VC unterscheidet sich vom informellen Wagniskapital wie z.B. Business Angels, durch die Konstitution eines Portfolios, das der Risikodiversifikation dient. Dies ist besonders wichtig, wenn ein VC-Geber als Fonds operativ tätig ist. Professionelles VC ist fast immer als Fonds konzipiert, der Geld von Anlegern einsammelt und später, je nach Erfolg, wieder ausschüttet. Je nach Fondsvolumen strebt ein VC-Fonds ein Portfolio von 5 Beteiligungen aufwärts an; übliche Zahlen liegen zwischen 10 und 20 Portfoliobeteiligungen. Diese Beteiligungen werden in der ersten Hälfte der Lebensdauer des Fonds eingegangen.

Venture Capital wird unter dem Überbegriff Private Equity subsumiert, da es sich um nicht-öffentliches bzw. börsennotiertes Kapital handelt. Private Equity („PE“) ist als **Beteiligungskapital** zu verstehen und schließt ebenfalls Eigenkapital für reifere Unternehmen ein, das auch im Rahmen eines majoritären Erwerbs („Buy-outs“) sowie einer minoritären Beteiligung investiert wird. Ferner finanziert PE Projektgesellschaften, die z.B. eine Infrastruktur betreiben; besonders relevant in Zusammenhang mit den MDG ist die Finanzierung durch PE von Anlagen zwecks Wasserversorgung, Energie-Erzeugung, Abfallentsorgung, Telekommunikations- und Verkehrsnetzen.

Beim Venture Capital bzw. PE entsteht der Gewinn bei Veräußerung der Anteile am Portfoliounternehmen. Dieser Verkauf der Anteile, der so genannte „Exit“, findet nach einer Haltedauer von drei bis sieben Jahren statt. Es wird kein komplettes Portfolio veräußert, sondern, wenn die Umstände es erlauben, die Beteiligung an einzelnen Unternehmen. Die Veräußerung erfolgt meist an andere Akteure der Branche, kann aber auch in Form eines Börsenganges vollzogen werden.

Bei Frühphasen-Finanzierungen ist es nicht ungewöhnlich, dass eine Beteiligung ausfällt bzw. völlig abgeschrieben wird. Dies wird wiederum durch einen signifikanten „Capital-Gain“, d.h. Veräußerungserlös abzüglich Einstandspreis, einzelner anderer Portfolio-Unternehmen wettgemacht. Eine Faustregel geht von einem Drittel Misserfolge aus.

Die Konstitution eines Portfolios dient der Risikodiversifikation, setzt aber voraus, über ausreichendes Kapital verfügen zu können. Hier ist der VC-Geber auf „Fundraising“ angewiesen: Er muss Dritte als Investoren gewinnen um einen Fonds etablieren zu können.

Das Management eines VC-Fonds, das die Evaluierung und Betreuung der Engagements verantwortet, besteht aus Experten, die sich weniger als Vermögensverwalter sonderneher

als Mitunternehmer verstehen. Sie schätzen nicht nur Technologien und Märkte ein, sondern unterstützen aktiv die Entwicklung des Unternehmens, in das sie investieren. Diese aktive Rolle der Kapitalgeber hat einen ganz anderen Wert als das „passive“ Geld eines Kreditinstitutes.

Es ist dieser Mitunternehmerschaft sowie aktiver Betreuung von Technologieunternehmen zu verdanken, dass zahlreiche Technologie-Start-Ups erfolgreich werden konnten. Die kritische Betrachtung von Marktsegmenten, Wettbewerb, Geschäftsmodellen, Absatzwegen etc., führt dazu, dass der Kurs einer Unternehmung (weiterhin) erfolgreich gefahren wird.

Aufgrund tief liegender Veränderungen auf den Energie- und Rohstoffmärkten, sowie abzusehender Katastrophen als Folgen des Klimawandels gewinnt das Segment für umweltorientiertes Risikokapital immer mehr an Bedeutung. Das „Cleantech Venture Network“⁵¹ hat für den gesamten Bereich der Technologien und Verfahren, die der Entlastung der Umwelt oder dem Schutz der Ressourcen dienen (regenerative Energien, neue industrielle Verfahren, Energie-Effizienz, weiße Biotechnologie, neue Werkstoffe), den Begriff „Cleantech“ geprägt.

Es ist offensichtlich, dass Innovationen in „Cleantech“ einen ökologischen sowie gesellschaftlichen Fortschritt darstellen. Ferner können solche Innovationen ebenfalls in Entwicklungsländern („EL“) Anwendung finden. Wenn man beispielsweise die potentielle Nachfrage aus den Entwicklungsländern nach Wind- und Solarenergie betrachtet, liegen die Vorteile von weiteren Innovationen auf der Hand. Diese sind überwiegend dank VC zu erbringen; etablierte Unternehmen haben wenig Interesse, dass ihre „Cash Cows“ bzw. teureren Fabriken durch eine radikale Innovation ersetzt werden. Daher sind es vor allem jüngere Firmen, die hier eine Rolle spielen und durch VC unterstützt werden.

Aktuell werden kleinere innovative Windkraftanlagen entwickelt, die höhere Windausbeute zu niedrigeren Kosten erzielen. Parallel dazu werden Solartechnologien entwickelt, die ohne teures Silizium auskommen können und weniger Rohstoffe benötigen, wie Dünnschicht-Module oder Farbstoff Solarzellen; diese haben den zusätzlichen Vorteil, dass sie als BIPV (Building-Integrated Photovoltaic) eingesetzt werden können.

Als Beispiele für Energieunternehmen, die erfolgreich durch VC finanziert werden konnten, sind die Firmen Eurowind, Quiet Revolution, Turby und Apple Wind (Windenergie), sowie Solarcentury, Nanosolar, Concentrix und Orion Solar et al. (Solarenergie) zu nennen. Voraussichtlich können alle diese Akteure mit ihren innovativen Technologien signifikante Kosten-Nutzen-Verbesserungen gegenüber herkömmlichen Lösungen aufweisen. Zudem ist die Wirtschaftlichkeit von Investition in regenerative Energieerzeugung in EL, die weder Öl noch Wasserkraft besitzen, aufgrund der regionalen Rahmenbedingungen grundsätzlich gegeben.

⁵¹ URL: <http://www.Cleantech.com> [20.11.2006]

Es stellt sich die Frage, wie Entwicklungsländer von diesen Technologien profitieren können, die im Westen entwickelt und durch westliches VC finanziert werden.

2 Best Practice / Case studies

2.1 Solar Home Systems („SHS“)

Durch die Finanzierung von Solar Home Systems (SHS) mittels Venture Capital kann die Kostendegression von Solartechnologie beschleunigt und der flächendeckende Technologiezugang ermöglicht werden.

Der technologische Fortschritt braucht jedoch ein Pendant für die Implementierung bzw. den breiten Absatz in EL. Die erfolgreiche Verbreitung von SHS mit Hilfe von Mikrofinanzierung lässt sich am Beispiel von Bangladesh aufzeigen. Dort wurden SHS, die pro Anlage etwa 400 Euro kosten, in Kombination mit der Verfügbarkeit von Mikrodarlehen durch Grameen Shakti vertrieben.

Der Betrieb von SHS ist nicht teurer als der von Kerosinlampen, die sie ersetzen. Der Kreditanteil der Anschaffung eines SHS entspricht auf monatlicher Basis genau dem Wert des verbrauchten Kerosins. Das angebotene Mikrodarlehen deckt 85 Prozent des Anschaffungspreises ab. Dieser, dem EL angepasste Vertriebsmechanismus, hat dazu geführt, dass über 135.000 SHS verkauft werden konnten, was der Versorgung von einer Million⁵² Menschen mit Elektrizität für „basic needs“ entspricht. Hauptsächlich wird die durch SHS gewonnene Energie für Beleuchtung genutzt, die sich positiv auf eine mögliche Ausbildung, auf Heimarbeit und nicht zuletzt auf die Gesundheit der Menschen auswirkt (keine giftigen Dämpfe durch die Verbrennung von Kerosin). Darüber hinaus bieten SHS Autonomie für den jeweiligen Haushalt und sind ein gutes Beispiel von „low-impact“ *dezentraler* Energieversorgung. Ferner profitieren vor allem ländliche Bevölkerungen von SHS. Alternative Ansätze zur ländlichen Elektrifizierung leiden häufig unter dem „large-scale project“ Syndrome, wodurch der ökologische Fussabdruck besonders signifikant ist; rurale Elektrifizierung durch die Verteilung ab einem *zentralen* Kraftwerk, obgleich öfters Wasserkraft in EL, beansprucht viele Ressourcen beim Bau und Betrieb. Des Weiteren stellt die gesamte Transmissionstechnik einen Eingriff in die Natur dar (Pylone, Kabel, Elektrosmog). Gerade weil Technologien wie SHS „small-scale“-Charakter aufweisen, sind sie durch VC finanzierbar und nicht auf unbewegliche (inter-)nationale „Donor-Organisations“ angewiesen. Der gesamte Zyklus von der technologischen Entwicklung bis zur Anwendung ist kürzer, wenn auf privates risiko-orientiertes Kapital zurückgegriffen wird.

Ein ähnliches Phänomen kann bei der Durchdringung von „Micro-Windturbinen“ - kleinen Windkraftanlagen mit weniger als 1 kW Leistung - erwartet werden. Derzeit existieren etwa 20-30 Hersteller dieser technologie in Europa und Nordamerika, von denen einige durch VC finanziert werden.

⁵² geschätzt

2.2 Small Hydro Wheels

Ein Ingenieur in Norddeutschland hat eine Anlage zur Energieerzeugung bei kleineren Flüssen patentiert (www.wasserrad-drews.de). Diese ist keine Wasser-Turbine sondern ein Wasser-Rad., d.h. eine relativ einfache Technik, die aber nur für ein bestimmtes Spektrum an Wasser-Durchsatz sowie Gefälle geeignet ist (bis 1m³/s und 10m). Ohne VC-Finanzierung wird er seine Technik nicht optimieren können. Der Wirkungsgrad kann dank eines getriebelosen Generators erhöht und der Pay-Back somit verbessert werden. Ausserdem wären Vertrieb und Marketing, insbesondere im Ausland, ohne diese Kapitalspritze nicht zu finanzieren.

Während SHS überwiegend soziale Vorteile bringen, schlagen sich die Vorteile der „small hydro“-Technologie auch ökonomisch nieder. Das Wasserrad ermöglicht Zugang zu billiger und *konstanter* Energieversorgung, was z.B. auch lokale Manufaktur u.ä. ermöglicht. Teure, unökologische und unzuverlässige Dieselaggregate können ersetzt werden. Ausserdem würde die relativ einfache Technologie eine lokale Fabrikation unter Lizenz zulassen, zumindest was den Stahlbau angeht. Es handelt sich dabei um eine „low-impact“-Technologie par excellence mit bedeutender vielschichtiger „Sustainability“-Wirkung.

Obwohl die Innovation aus dem Westen kommt, sind mindestens zwei Trickle-Downffekte sichtbar: 1. saubere Energieerzeugung zu wettbewerbsfähigen Preisen, 2. lokale Wertschöpfung und Beschäftigung durch eine Fabrikation vor Ort. Aus dem zweiten Aspekt resultiert zudem, dass der Transport von (eingebautem) Stahl aus Europa entfällt und eine Beschaffung des Rohmaterials aus näheren Quellen ermöglicht wird, was zur sehr guten Öko-Bilanz des Wasserrads beiträgt

Für solche kleine Energieproduktionsanlagen wäre eine Mikrofinanzierung ähnlich der der SHS denkbar, wenn auch aufgrund der Größe der Anlage nicht auf Familien-, sondern auf Dorfebene.

2.3 Bio-Diesel – Produktion Indien

Die Verwendung von „einheimischen“ Pflanzen zur Herstellung von Biokraftstoffen stellt im Fall der Jatropha in Andra Pradesh einen vielfach positiven Beitrag zur Erreichung der MDGs dar. Die indische Firma Southern Online Bio Technologies Limited hatte die Ambition, einheimische Biokraftstoffe durch die Errichtung einer Raffinerie herzustellen, und dadurch die 3 Säulen der Nachhaltigkeit zu bedienen:

- ökologisch (1): Biokraftstoffe ersetzen fossile Brennstoffe, die so nicht importiert werden müssen.
- ökologisch (2): Die Bepflanzung von Brachflächen mit Jatropha dient der Verbesserung des Wasserhaushalts und der langfristigen Bodenverbesserung.

- sozial: Ungenutztes Ödland wird mit dem Jatropha-Baum bepflanzt. Lokale Bauern bekommen eine feste Abnahme der Jatrophasame. So genannte Tribals (ländliche Volkstämme) werden in den Wirtschaftskreis einbezogen –auch dank der Zusammenarbeit mit SuTRA, die die Beziehung zu 50 Ölmühlen aufrecht erhält. Des Weiteren werden etwa 80 Arbeitskräfte in der Raffinerie beschäftigt.
- ökonomisch: Neben der laufenden Profitabilität des Projektes werden zusätzlich CERs (Certified *carbon* Emission Reductions) durch eine Clean Development Mechanism („CDM“) Validierung zugewiesen, die wiederum verkauft werden können.

Für die Errichtung der Biodiesel-Raffinerie wurde auf deutsches Know-how zurückgegriffen: Die Lurgi Life Sciences GmbH, Tochtergesellschaft der Lurgi AG, mit Technologie für die pharmazeutische und chemische Industrie, hat ihre Verfahrenstechnologie eingesetzt und die Anlage zusammen mit einem indischen Unternehmen gebaut.

Das Projekt wurde zunächst mit Private Equity finanziert, bevor es später mittels einer Börsenplatzierung (in Indien) weiterfinanziert wurde.

3 Vorteile der VC/PE-Finanzierung von Klimaschutz Technologien

Für eine Unternehmung wird zunächst Venture Capital bereitgestellt, das Technologie und Unternehmen zur Marktreife führt. Dabei sollte das Unternehmen die Gewinnschwelle erreichen. Im Anschluss kommt für die Expansion des Unternehmens Private Equity zum Einsatz (für eine Ausweitung auf neue Märkte, größere Produktionskapazitäten, Übernahme anderer Betriebe u.ä.). Darüber hinaus kann PE für Infrastrukturprojekte eingesetzt werden. Anlagen, die einen regelmäßigen Ertrag abwerfen, können durch PE finanziert werden. Typisch hierfür sind Energie-Erzeugungsanlagen, Abwasseranlagen oder auch Transportinfrastruktur.

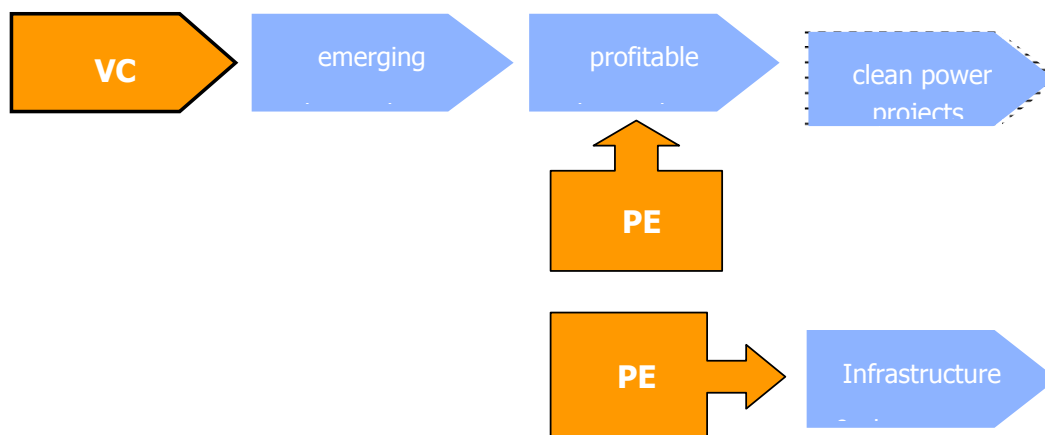


Abbildung 7: Lebenszyklus einer „Cleantech-Innovation“.

Abbildung 7 illustriert den Lebenszyklus einer „Cleantech-Innovation“ von der Technologie-Entwicklung bis zum kommerziellen Betrieb. Selbst wenn ein Technologieunternehmen eine Energieproduktionsanlage nicht selbst betreibt, können diese Energie- und Umweltprojekte durch Private Equity finanziert werden. Typisch hierfür sind Windparks, Wasser-Kraftwerke, größere Photovoltaikanlagen, Solarthermische Kraftwerke, usw..

EL profitieren somit vom Ausbau und Betrieb von Versorgungsanlagen, die in Industrieländern entwickelt und ggf. VC-finanziert wurde. - Durch das kurz skizzierte Verfahren der Finanzierung von Cleantech-Innovationen durch Venture Capital und Private Equity wird den beteiligten Entwicklungsländern ermöglicht, ihre lokal verfügbaren natürlichen Ressourcen nachhaltig für die eigene Nutzung zu erschließen.

Der „First African Clean Tech Fund“ („FACT,“) ist ein prägnantes Beispiel für ein erfolgreiches VC/PE-Mikrofinanzprojekt von nachhaltiger Technologienutzung in einem Entwicklungsland (s.S. 46f.)

Zuletzt muss die zusätzliche ökonomische Attraktivität der Implementierung von technologischen Innovationen durch CDM-Projekte im Rahmen des Kyoto Protokolls dargelegt werden.

Klimaschutz-Technologien aus Industrieländern können in EL eingesetzt werden, obwohl sie vergleichsweise teuer erscheinen. Um dem entgegen zu steuern, sieht der CDM vor, dass ein westliches Unternehmen, welches diese Technologie zur Verfügung stellt, bzw. Anlagen in EL betreibt, zusätzliche Emissionsrechten bekommt, die nicht nur handelbar sind, sondern die dazu dienen, solche Projekte finanziell attraktiv zu machen.

Hier ist PE abermals ein nützliches Finanzierungsinstrument. Es fungiert ebenfalls als eine Ergänzung zum VC, wenn eine jüngere Technologiefirma, ihr Know-how derart implementieren will.

Ein deutsches Solarunternehmen könnte in Bangladesh beispielsweise ein Joint-Venture mit Grameen Shakti eingehen, um SHS herzustellen. Für jedes SHS, könnte das Joint Venture ein CER (Certified Emission Reduction) in Höhe von 4,5 Euro/Jahr erhalten⁵³, was bei 60.000 verkauften SHS pro Jahr innerhalb von vier Jahren 1 Mio. Euro entspricht. Eine solche internationale Expansion für ein deutsches Unternehmen ließe sich per Private Equity finanzieren.

Hier sollte das Projekt „Pro Ozon“ erwähnt werden. Forscher eines Institutes in Brandenburg haben ein Verfahren entwickelt, um stark klimaschädliche Fluorchlorkohlenwasserstoffe (FCKW-Gase) zu reinigen und daraus das Chlor zu entfernen, so dass Salzsäure (HCL) und ein chlorfreies Kühlmittel (FKW) entstehen, die Marktpotential besitzen.. Durch Aerosole, Kühlschränke und medizinische Anwendungen

sind alleine in Deutschland noch mehrere Tausend Tonnen FCKW im Umlauf. Neben der Errichtung einer Anlage in Deutschland, die mit VC und öffentlichen Mitteln finanzierbar wäre, hätte das Verfahren in Indien und China, wo FCKW sogar noch produziert werden, eingesetzt werden können. Damit hätten die korrespondierenden CERs (Certified Emission Reductions) aus der Anlage im EL, erstens die Amortisation der Anlage in Deutschland beschleunigt und zweitens dem EL einen hoch technologischen und ökologischen Prozess der Entsorgung der CFC bereitgestellt. Pro Ozon ist letztlich mangels 400.000 Euro Risikokapital in Deutschland gescheitert.

4 Schlussfolgerung

Obwohl sich PE/VC als Finanzierungsinstrument sehr gut für die Erreichung der Millennium Development Goals eignet,

- beispielsweise durch das Ermöglichen der Aufbereitung von Trinkwasser, der Erzeugung von regenerativer Energie,
- sowie der Umsetzung von „small-scale“ und lokalen Lösungen ,

wird von institutionellen Investoren zu wenig Kapital für umweltorientierte VC-Fonds allokiert und investiert. Die Investoren, die üblicherweise in PE/VC investieren (Pensionskassen, Versicherungen, Banken u.ä.) haben den Bereich der Cleantech-Innovationen bislang gemieden.⁵⁴

Die Palette der privaten sowie öffentlichen Finanzierungsquellen, die zwecks solcher Finanzierung zur Verfügung stehen, sowie ihre Vor- und Nachteile werden in der von der EU finanzierten Studie „Fundetec“ gut dargestellt.⁵⁵

Beispiele für PE/VC-Initiativen, die Schwierigkeiten beim Fundraising haben, sind der Investment Fund Babylon (IFB) (VC) und der First Africa CleanTech Fund (FACT) (PE).

IFB ist eine holländische Initiative, die zum Ziel hat, in die Entwicklung nachhaltiger Technologien in Europa zu investieren und ihre Umsetzung in Entwicklungsländern durch Bereitstellung von Risikokapital als Anschubfinanzierung zu ermöglichen.

FACT, ist ein Private Equity Fonds, der in Afrika in Energie- und Umwelt-Produktionsanlagen investieren soll und zwar mittels *etablierter* Technik, z.B. Wind-Park in Äthiopien, Abwasseraufbereitung mit Energiegewinnung in Marokko, Small-Hydro in Madagaskar. FACT sieht auch die Möglichkeit, den Technologie-Transfer aus den Industrieländern zu beschleunigen, um in afrikanischen Ländern Pilot-Projekte innovativer Technologien betreiben zu können. Die Bereitschaft zur Projektumsetzung könnte in den afrikanischen Staaten größer sein und der Genehmigungsprozess kürzer als in Europa.

Die Deutsche Bank begann im Jahr 2004 ihren ersten Microfinance-Fonds zu platzieren und schloss erst 2007 das Einsammeln ab. IFB und FACT hingegen, die keine

⁵³ Abkommen 2008 Weltbank – Grameen Shakti

⁵⁴ A.Figeac (2007),: Working Paper #33 Institute of Management Berlin, *Socially Responsible Investment und umwelt-orientiertes Venture Capital*

⁵⁵ <http://www.fundetec.eu>

renommierten Finanzinstitute sind, sondern „lediglich“ Finanz- und Nachhaltigkeitsexperten, bieten längst Finanzierungsprodukte in diesem Bereich.

Deutlich wird eine **Unkenntnis seitens der politischen Entscheidungsträger** darüber wie Technologien Zugang zum Markt finden, bzw. wie Technologieunternehmen aufgebaut werden, um ihre Produkte absetzen zu können. Die gerade veröffentlichte „High-Tech Strategie zum Klimaschutz“⁵⁶ der deutschen Bundesregierung führt zahlreiche Programme für Forschung und Entwicklung im Bereich Umwelt auf, beinhaltet jedoch wenig über ihre Finanzierung. Selbst in dem vom Bundesministerium für Bildung und Forschung (BMBF) und Finanzdienstleistern ins Leben gerufenen „Finanz-Forum: Klimawandel“⁵⁷ findet *das Konzept des Risikokapitals* für Klimaschutztechnologien und –existenzgründungen keine Erwähnung.

Dies ist umso erstaunlicher, da Studien und Projekte belegen, dass Geld, was durch die kritische Betrachtung und Marktnähe eines Risikokapitalgebers investiert wird, eher zum Erfolg führt, als Investitionen in Form von Forschungszuschüssen.⁵⁸ Daher das Plädoyer für eine Umverteilung von öffentlichen Geldern in Richtung Seed- und Early-stage Risikokapital.

Der European Recovery Program⁵⁹/European Investment Fonds (ERP/EIF)-Dachfonds ist ein € 250 Mio. schwerer Fonds, der aus Mittel besteht, die von der deutschen Bundesregierung allokiert werden, um VC-Fonds anzuschieben. Die Verwaltung dieser Fonds ist dem European Investment Fund, Tochter der Europäischen Investitionsbank, überlassen. Der EIF leistet wiederum einen paritätischen Betrag, so dass seit 2004 insgesamt € 500 zur Investition in VC-Fonds in Deutschland zur Verfügung stehen, um einen wesentlichen Beitrag zur Förderung nachhaltiger Innovationen zu leisten. Die Entwicklung von Umwelttechnologien bleibt jedoch auf der Strecke, denn diese Mittel sind bisher in keinen VC-Fonds geflossen, der sich ausschliesslich auf „Clean - Tech“ fokussiert hat. Dieser Bereich bleibt in Deutschland im Vergleich zur Förderung von Information Technology (IT) und Life Science bislang unterfinanziert.

Beim Management des EIF wird davon ausgegangen, dass eine Investition durch „Generalisten“-Fonds für VC Start-Ups im Bereich Cleantech ebenso erfolgreich fördern könne. Eine Investition in nachhaltige Technologien sowie eine sinnvolle Anschubfinanzierung lokaler Unternehmen in Entwicklungsländern ist damit jedoch nicht garantiert. Eine nachhaltige Entwicklung kann durch eine Finanzierung durch diese Fonds unter Umständen sogar untergraben werden. Dabei streben nachhaltigkeitsorientierte VC-Fonds eine Cofinanzierung durch ähnliche gelagerte VCs an.⁶⁰

⁵⁶ BMBF (2008); www.ideenzuenden.de

⁵⁷ http://www.instoec.de/fileadmin/user_upload/Erklaerung_Finanz-Forum_Klimawandel__161007.doc.pdf

⁵⁸ A. Plagge (2006): *Public Policy for Venture Capital: a comparison of the US and Germany*

ProRETT (2008): *Effectively supporting the commercialisation of research results*

⁵⁹ ERP-Mittel: Dies sind Mittel aus dem European Recovery Program (ERP), die ursprünglich im Zusammenhang mit der Marshall-Plan-Hilfe für den Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft bereitgestellt wurden. Aus ihnen entstand später das ERP-Sondervermögen des Bundes, es schüttet jährlich etwa 4 Mrd. Euro aus. (www.erp-wirtschaftsfoerderung.info)

⁶⁰ Eurosif (2007): *Venture Capital for Sustainability*

Um einen erfolgreichen Technologietransfer in Entwicklungsländer durch Risikokapital zu ermöglichen, ist ein Umdenken von Akteuren in Politik und Finanzsektor dringend notwendig.

Handlungsempfehlungen

Auf Bundesebene bleibt das Problem der Finanzierung von Existenzgründungen bestehen. Es sind zu wenige VC-Gesellschaften vorhanden, die diese Risiken eingehen wollen. Aus Sicht des Fondsmanagements ist der Betreuungsaufwand groß und das Resultat ungewiss, so dass die Wirkung auf die Fonds-Rendite nicht besonders attraktiv erscheint. Institutionelle Investoren, die Mittel für Cleantech-VC-Fonds aufbringen könnten, sind aufgrund unsicherer Renditeaussichten zurückhaltend und bremsen damit den Ausbau wichtigen Technologietransfers.

Die umweltpolitische, soziologische oder entwicklungspolitische Rolle, die die € 250 Mio. deutsche ERP-Mittel⁶¹ für VC-Fonds spielen könnten, versagt dadurch, dass der ERP-EIF Dachfonds ausschliesslich *ergänzend* zu anderen institutionellen Investoren investiert und erzeugt somit keine Impulse. Anders gesagt, hat das BMWi das wichtigste Instrument zwecks Anziehung von VC-*Fonds* an eine Dritt-Institution, nämlich EIF, aus der Hand gegeben. Ausserdem agiert diese Institution, qua Statuten, nach „Finanzmarkt“-Kriterien. Wie soll sie eine „Entwicklungspolitische- oder Klima-Rendite“ berechnen? Aus der Sicht der Institutionellen Investoren führt die Differenz zwischen einer 20 Prozent-igen Rendite und einer '10 Prozent-igen + Umwelt-Dividende' zu einer Ja bzw. Nein Entscheidung über die Entstehung eines solchen VC-Fonds.

Eine derzeit laufende Untersuchung durch die KfW über die derzeit im deutschen Markt aktiven VC-Fonds bestätigt, dass es keine reinen Cleantech-VC-Fonds gibt.⁶²

Der High-Tech Gründerfonds ist eine Teilantwort auf die Existenzgründungsproblematik. Seine Investmentpolitik unterscheidet jedoch nicht zwischen Innovationen, die Nachhaltigkeitsmerkmale aufweisen und denjenigen, die sicherlich keinen Beitrag zu den MDG leisten. Jedes nicht nachhaltigkeitsorientierte Projekt, das untersucht bzw. finanziert wird, entzieht einem nachhaltigkeitsorientierten Projekt Ressourcen. Daher wäre die Etablierung eines reinen „Cleantech-Gründerfonds“ sicherlich ein fokussiertes und nützliches Instrument.

Im Oktober 2006 wurde der Global Energy Efficiency and Renewable Energy Fund (GEEREF) von der EU-Kommission angekündigt. Sein Ziel sei es, als ein Dachfonds, in einer Höhe von 100 Mio. Euro, zu fungieren, um in VC/PE-Fonds zu investieren. Die Investment-Schwerpunkte des GEEREFs sollen

- in EL liegen

⁶¹ Siehe Fußnote 10

⁶² Telefonat mit Abteilung „Finanzierung von Innovation & Beteiligungen“ der KfW, Juni 2008

- sich auf regenerative Energie bzw. Energie-Effizienz fokussieren
- Projekte sowie kleine und mittelständische Unternehmen mit Eigenkapital ausstatten.

Typischerweise sollten regionale Zielfonds circa € 10 Mio. erhalten und können somit diesen Hebel benutzen, um weiteres Kapital einzusammeln. Der erwähnte FACT-Fonds bemüht sich seit 9 Monaten um GEEREF-Gelder. Der GEEREF ist jedoch als operative Einrichtung immer noch nicht tätig (Stand Juni 2008).

GEEREF könnte als Musterbeispiel fungieren, um PE-Fonds zwecks MDG anzuschieben. Die € 100 Mio. Ausstattung ist äußerst gering angesichts des Bedarfs an nachhaltigen Energie- bzw. Wasser-Projekten in EL. Selbst wenn die €100 Mio. eine Impuls-Funktion ermöglichen sollten, indem sie das Ziel-Volumen von ungefähr € 500 Mio. ermöglicht, kann dieses kumulative Eigenkapital nicht mehr als 50 bis 250 Projekte finanzieren⁶³.

GEEREF könnte auch auf Staatenebene repliziert werden. In Deutschland übernimmt die Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft⁶⁴ die Rolle eines Beteiligungs- bzw. Darlehensgebers für EL-Projekte. Sie beteiligt sich jedoch nicht an Regionalfonds, so dass kein Hebeleffekt entsteht.

Die Finanzierung durch regionale VC/PE-Fonds wie die GEEREF-Initiative führt zur Projekt-Implementierung von *gegenwärtigen* Technologien. Die Problematik der Alimenterung der *technologischen Entwicklung von morgen* löst sie keineswegs. Daher können solche Initiativen kaum ein technologisches „Leapfrogging“ ermöglichen. Diese bleibt die Aufgabe des „Cleantech“-Venture Capitals.

Zusammengefasst wären folgende Ansätze denkbar:

- Umverteilung von BMBF-Geldern in Richtung Risikokapital, somit wird auch das kommerzielle Denken anstatt Subventionsmentalität gefördert.
- Forcierung einer öffentlichen Finanzierung eines reinen Cleantech-VC-Fonds (ggf. ausserhalb des EIF-Mandats, z.B. über die KfW).
- GEEREF 1) massiv aufzustocken 2) Umsetzung beschleunigen 3) national replizieren
- Dort, wo die Finanzwirtschaft versagt, Schaffung von Finanzprodukten für Kleinanleger durch die öffentliche Hand, um Nachhaltigkeit/MDG zu finanzieren, z.B. GEEREF-Anleihe.

⁶³ Es wird hier einen Eigenkapitalbedarf für Energie-/Wasser-Projekte von € 2 bis 10 Mio. zugrunde gelegt

⁶⁴ <http://www.deginvest.de>

... Sie fanden diese Publikation interessant und hilfreich?

Wir stellen unsere Veröffentlichungen zum Selbstkostenpreis zur Verfügung, zum Teil auch unentgeltlich. Für unsere weitere Arbeit sind wir jedoch auf Spenden und Mitgliedsbeiträge angewiesen.

Spendenkonto: 32 123 00, Bank für Sozialwirtschaft AG, BLZ 10020500

Informationen zur Mitgliedschaft finden Sie auf der Rückseite dieses Hefts. Vielen Dank für Ihre Unterstützung!

Germanwatch

Wir sind eine gemeinnützige, unabhängige und überparteiliche Nord-Süd-Initiative. Seit 1991 engagieren wir uns in der deutschen, europäischen und internationalen Nord-Süd-, Handels- und Umweltpolitik.

Ohne strukturelle Veränderungen in den Industrieländern des Nordens ist eine sozial gerechte und ökologisch verträgliche Entwicklung weltweit nicht möglich. Wir setzen uns dafür ein, die politischen Rahmenbedingungen am Leitbild der sozialen und ökologischen Zukunftsfähigkeit für Süd und Nord auszurichten.

Unser Engagement gilt vor allem jenen Menschen im Süden, die von den negativen Auswirkungen der Globalisierung und den Konsequenzen unseres Lebens- und Wirtschaftsstils besonders betroffen sind. Wir treten dafür ein, die Globalisierung ökologisch und sozial zu gestalten!

Germanwatch arbeitet an innovativen und umsetzbaren Lösungen für diese komplexen Probleme. Dabei stimmen wir uns eng mit Organisationen in Nord und Süd ab.

Wir stellen regelmäßig ausgewählte Informationen für Entscheidungsträger und Engagierte zusammen, mit Kampagnen sensibilisieren wir die Bevölkerung. Darüber hinaus arbeiten wir in gezielten strategischen Allianzen mit konstruktiven Partnern in Unternehmen und Gewerkschaften zusammen, um intelligente Lösungen zu entwickeln und durchzusetzen.

Zu den Schwerpunkten unserer Arbeit gehören:

- Verantwortungsübernahme für Klimaschutz und Klimaopfer durch wirkungsvolle, gerechte Instrumente und ökonomische Anreize
- Handels- und agrarpolitische Rahmensetzungen für weltweite Ernährungssicherheit und nachhaltige Landwirtschaft
- Einhaltung sozialer und ökologischer Standards durch multinationale Unternehmen
- Ökologisches und soziales Investment

Möchten Sie uns dabei unterstützen? Für unsere Arbeit sind wir auf Spenden und Beiträge von Mitgliedern und Förderern angewiesen. Spenden und Mitgliedsbeiträge sind steuerlich absetzbar.

Weitere Informationen erhalten Sie unter www.germanwatch.org oder bei einem unserer beiden Büros:

Germanwatch Büro Bonn
Dr. Werner-Schuster-Haus
Kaiserstr. 201, D-53113 Bonn
Telefon +49 (0)228 / 60492-0, Fax, -19

Germanwatch Büro Berlin
Voßstr. 1, D-10117 Berlin
Telefon +49 (0)30 / 288 8356-0, Fax -1

E-mail: info@germanwatch.org

Internet: www.germanwatch.org

Bankverbindung / Spendenkonto:

Konto Nr. 32 123 00, BLZ 100 205 00, Bank für Sozialwirtschaft AG



Per Fax an:

+49-(0)30 / 2888 356-1

Oder per Post:

Germanwatch e.V.

Büro Berlin

Voßstr. 1

D-10117 Berlin

Ja, ich unterstütze die Arbeit von Germanwatch

Ich werde Fördermitglied zum Monatsbeitrag von €..... (ab 5 €)

Zahlungsweise: jährlich vierteljährlich monatlich

Ich unterstütze die Arbeit von Germanwatch durch eine Spende von €..... jährlich €..... vierteljährlich €..... monatlich €..... einmalig

Name

Straße

PLZ/Ort

Telefon

E-Mail

Bitte buchen Sie die obige Summe von meinem Konto ab:

Geldinstitut

BLZ

Kontonummer

Unterschrift