



**China, Japan, die USA und zahlreiche Schwellenländer werden zum neuen Wachstumsmotor für die Wind- und Solarindustrie**

China, Japan, the USA and numerous newly industrialising countries are becoming the new driving force for growth for the wind and solar energy industry

Fotos: Getty Images, RCM

## Schöne Renditen mit grünem Gewissen

### A good return on investment with a 'green' conscience

> Die Aktien von Unternehmen aus dem Bereich erneuerbare Energien erfreuten Anleger zuletzt mit starken Kurszuwächsen. Experten sprechen vor allem Solaraktien viel Potenzial zu.  
> Investors have recently been pleased to observe strong price rises in renewable energy company stocks. Experts see a lot of potential in solar stocks in particular.

So schnell kann es manchmal gehen: Nach einer mehrjährigen Durststrecke sind Unternehmen aus dem Bereich erneuerbare Energien an den globalen Börsen wieder heiß begehrt. Der Renixx World (Renewable Energy Industrial Index), der die 30 weltweit wichtigsten Player der regenerativen Energiewirtschaft zusammenfasst, verzeichnete im Vorjahr erstmals seit 2010 wieder Zuwächse. Für das Gesamtjahr stand eine satte Performance von knapp plus 90 Prozent zu Buche und auch 2014 hält der Aufwärtstrend mit einer vorläufigen Performance von bislang plus 20 Prozent an.

Wolfgang Pinner ist keineswegs überrascht über das kräftige Lebenszeichen. Nach einer längeren schwierigen Phase seien die Bewertungen der Unternehmen einfach wieder äußerst attraktiv geworden, so der Chief Investment Officer Sustainable & Responsible Investments bei Raiffeisen Capital Management (RCM). Aber nicht nur die Bewertungen sprechen für Aktien aus dem Bereich erneuerbare Energien und Klimawandel. Auch die Unternehmen selbst seien heute besser aufgestellt, sagt Pinner. Sie hätten die schwierige Zeit genutzt, um deutlich effizienter zu werden.

#### Wachstumsmotor China

„China, Japan, die USA und zahlreiche Schwellenländer sind zum neuen Wachstumsmotor geworden“, nennt Robert Cominotto, Portfolio Manager bei Swiss Asset Management, einen maßgeblichen Grund für die Erholung der Wind- und Solarindustrie. Zuvor hätten ein Übermaß an Subventionen auf den europäischen Märkten und Überkapazitäten in China der Branche in den vergangenen Jahren schwer zugesetzt. „Besonders der Preisverfall bei Solarmodulen hat dazu geführt, dass Sonnenenergie nun erstmals auch ohne Subventionen wettbewerbsfähig ist“, sagt der Experte.

Bei der Deutschen Bank gibt man sich vor allem bezüglich des Potenzials der Photovoltaikindustrie „bullish“. In einer aktuellen Branchenstudie wird gar von einem „zweiten Goldrausch“ gesprochen. Für 2014 und 2015 sehen die Analysten einen „globalen Wachstumsmarkt“. So wird für heuer ein Absatz von 46 Gigawatt am Photovoltaikmarkt prognostiziert. Für 2015 wird ein Anstieg auf 56 Gigawatt erwartet. Starke Impulse sollen vor allem von China ausgehen. Die Regierung plane nämlich bis Ende 2015 eine Photovoltaik-Leistung von 35 Gigawatt sicherzustellen.

#### Mehr Nachfrage als Angebot

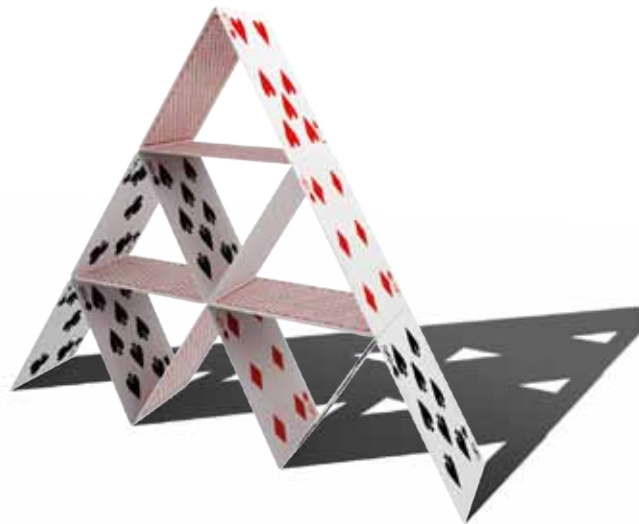
Die Analysten von Roth Capital sind ähnlich guter Dinge für die globale Photovoltaikindustrie. Erst kürzlich haben sie ihren Ausblick für die Branche für 2014 nach oben revidiert. Anstatt der ursprünglich erwarteten 42 Gigawatt rechnen sie jetzt mit einer weltweiten Solarnachfrage von 47 Gigawatt. Positiv: Damit werde erstmals seit einigen Jahren die Nachfrage das Angebot – sprich: die Produktionskapazität – von 45 Gigawatt wieder übersteigen. Kaufempfehlungen haben sie derzeit für Canadian Solar und JinkoSolar ausgesprochen. Zu den Top-Empfehlungen der Deutschen Bank gehören wiederum Trina Solar und Yingli Green.

Etwas erholt haben sich zuletzt deutsche Solaraktien. In der größ-



**Wolfgang Pinner, Chief Investment Officer Sustainable & Responsible Investments, Raiffeisen Capital Management (RCM):** „Nach einer längeren schwierigen Phase werden Unternehmen aus dem Bereich erneuerbare Energien wieder äußerst attraktiv bewertet.“  
Wolfgang Pinner, Chief Investment Officer for Sustainable & Responsible Investments at Raiffeisen Capital Management (RCM): “Following a lengthy period of difficulty, company valuations in the field of renewable energies have become extremely attractive again”

## Manche Investments geraten leicht ins Wanken.



## Wir bauen auf solide Fondspartner.

### Private Banking.

Wir bieten Ihnen die optimale Anlagelösung – gemeinsam mit unseren ausgewählten Fondspartnern: Allianz Global Investors, BlackRock, Deutsche Asset & Wealth Management, Fidelity Worldwide Investment, Franklin Templeton Investments, Goldman Sachs Asset Management, J.P. Morgan Asset Management, Pictet, PIMCO, Pioneer Investments und Schroders.

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

Willkommen bei der  
**Bank Austria**  
Member of **UniCredit**



Schuldenlast von 900 Millionen Euro stöhnte. Nach einer erfolgreichen Kapitalerhöhung sieht es etwas besser aus. Nur der Aktienkurs will nicht so recht ins Positive drehen. In den vergangenen drei Monaten gab der Kurs um 25 Prozent nach, auf Einjahressicht waren es mehr als 60 Prozent. Deutlich besser erging es da Konkurrenten wie Phoenix Solar (Einjahresperformance: +160 Prozent) und SMA Solar (+109 Prozent).

Im Renixx sorgten jedenfalls 2013 ebenfalls Solaraktien für Aufsehen. Canadian Solar legte unglaubliche 745 Prozent zu, die US-Werte SunPower und SolarCity 410 Prozent bzw. 293 Prozent. Gut schaut es für die Highflyer des Vorjahres auch im bisherigen Jahresverlauf aus: SolarCity liegt mit 30 Prozent im Plus, gefolgt von Canadian Solar (plus 10 Prozent) und SunPower (plus 6 Prozent). In den Schatten gestellt werden sie allerdings vom US-Brennstoffzellenspezialisten Plug Power (plus 333 Prozent), vom US-Maschinenbauer und Ausstatter für die Solarindustrie GT Advanced Technologies (plus 93 Prozent) und vom US-Elektroauto-Hersteller Tesla (plus 54 Prozent).

Sometimes things happen really quickly: after several lean years, renewable energy stocks are once again a hot ticket on the world's stock markets. Last year, for the first time since 2010, price increases were recorded by the Renixx World (Renewable Energy Industrial Index), which includes the 30 most important international players in the regenerative energy industry. Performance over the year as a whole was posted at a pleasing +90%, and the upward trend is continuing in 2014 with provisional performance of +20%.

Wolfgang Pinner is not at all surprised by these vigorous signs of life. Following a lengthy period of difficulty, company valuations have simply become extremely attractive once again, according to the Chief Investment Officer for Sustainable & Responsible Investments at Raiffeisen Capital Management (RCM). But it is not just the valuations that speak in favour of stocks from the renewable energies and climate change sector. The companies themselves are now better positioned, says Pinner, having used the difficult period to make themselves much more efficient.

#### China as the driving force for growth

“China, Japan, the USA and numerous newly industrialising countries have become the new driving force for growth”, says Robert Cominotto, Portfolio Manager at Swiss Asset Management, naming this as the decisive reason for the recovery of the wind and solar energy industry. Previously, an excess of subsidies on the European markets and overcapacity in China have had a profoundly depressing effect on the sector in recent years. “In particular, the fall in the price of solar modules has led to solar energy now becoming competitive for the first time, even without subsidies”, says Cominotto.

At Deutsche Bank the mood is bullish, particularly as far as the potential of the photovoltaic industry is concerned. A current study of the sector even speaks of a “second gold rush”. Analysts envisage a “global growth market” for 2014 and 2015. For example, sales on the photovoltaic market this year are forecast at 46 gigawatts. This figure is expected to rise to 56 gigawatts in 2015. A strong impetus is expected from China in particular, with the government planning to ensure photovoltaic output of 35 gigawatts by the end of 2015.

Anleger haben sich zuletzt wieder verstärkt für Unternehmen aus dem Erneuerbare-Energien-Universum interessiert  
Investors have been increasingly interested in companies from the universe of renewable energies again recently

ten europäischen Volkswirtschaft ist der Konsolidierungsprozess der Solarindustrie ganz besonders drastisch ausgefallen. Seit 2012 wurde nicht weniger als jeder zweite Arbeitsplatz gestrichen. Großzügige Förderungen hatten in den Jahren davor dazu geführt, dass einschlägige Firmen – viele davon im Bereich Solarmodule tätig – wie die sprichwörtlichen Pilze aus dem Boden geschossen sind. Als die Preise aufgrund von Billig-Importen aus China in den Keller rasselten, ging dann bei vielen im wahrsten Sinne des Wortes das Licht aus. Für Experten waren jedoch nicht nur die Dumpingpreise der chinesischen Hersteller für den Exodus verantwortlich. Verwöhnt von Subventionen, hätten viele deutsche Hersteller schlichtweg Forschung und Entwicklung vernachlässigt und wären von der Konkurrenz aus Asien auch in puncto Qualität überholt worden. Zu den Namen, die in den vergangenen Jahren Pleite gingen, zählen jedenfalls Conergy, Solar City, Solon oder Q Cells.

#### Comeback deutscher Solaraktien

Große Umwälzungen hat es auch an der Börse gegeben. Laut Pinner ist der deutsche Solar-Sektor nahezu gänzlich von der Börse verschwunden. Etliche andere Firmen fristen heute dagegen ein Dasein als Penny Stock. SolarWorld ist dieses Schicksal bislang erspart geblieben, auch wenn das Unternehmen noch Anfang 2013 unter einer

»DER DEUTSCHE SOLAR-SEKTOR IST BEINAHE GÄNZLICH VON DER BÖRSE VERSCHWUNDEN«

»THE GERMAN SOLAR SECTOR ALL BUT DISAPPEARED FROM THE STOCK EXCHANGE«

Fotos: Getty Images, oil@oilrust.ch

### Demand exceeds supply

The analysts at Roth Capital are similarly upbeat in regard to the global photovoltaic industry. They have just recently revised their outlook for the sector in 2014 in an upwards direction. Instead of the originally expected 42 gigawatts, they are now expecting worldwide demand for solar power to reach 47 gigawatts. On a positive note, this means that for the first time in several years demand will exceed supply (i.e. production capacity) of 45 gigawatts. The analysts have recently issued recommendations to buy stocks in Canadian Solar and JinkoSolar. The top recommendations from Deutsche Bank again include Trina Solar and Yingli Green.

German solar stocks have recently recovered somewhat. The consolidation process in the solar industry in Europe's biggest economy has been particularly dramatic, with no fewer than 50 per cent of jobs having been lost since 2012. Generous grants in previous years had led to a situation in which relevant companies – many of them active in the solar modules sector – sprang up like mushrooms. When prices went through the floor because of cheap imports from China, the lights literally went out for many of these companies. As far as the experts are concerned, however, it was not only the rock bottom prices demanded by the Chinese producers that were responsible for this exodus. Pampered by subsidies, many German producers had simply neglected research and development and had also been overtaken by the competition from Asia in terms of quality. Among the companies that have gone bust over past years are Conergy, Solar City, Solon and Q Cells.

### A comeback for German solar stocks

There have also been great upheavals on the stock market. As Pinner explains, the German solar sector all but disappeared from the stock exchange. A few other companies, by contrast, still survive as penny stocks. SolarWorld has so far been spared this fate, even though at the beginning of 2013 the company was still suffering from a debt burden of 900 million euros. Following a successful capital increase, the situation is looking somewhat better. Only the share price is slow to move into positive territory. The price has fallen by -25% in the last three months, and more than -60% over the past year. Comparatively speaking, the price situation is much better for competitors such as Phoenix Solar (annual performance: +160%) and SMA Solar (+109%).

Within the Renixx, solar shares have also been arousing interest, in 2013 at least. Canadian Solar rose by an incredible +745%, and the US stocks SunPower and SolarCity by +410% and +293% respectively. So far this year, the outlook is also good for last year's high fliers, with SolarCity up +30%, followed by Canadian Solar (+10%) and SunPower (+6%). However, they are outshone by the US fuel cell specialist Plug Power (+333%), the US mechanical engineering company and supplier to the solar industry GT Advanced Technologies (+93%) and the US electric car manufacturer Tesla (54%).

PATRICK BALDIA ■



**Robert Cominotto, Portfolio Manager Swiss Asset Management: „Ein Übermaß an Subventionen auf den europäischen Märkten und Überkapazitäten in China haben der Wind- und Solarindustrie in den letzten Jahren schwer zugesetzt“**  
Robert Cominotto, Portfolio Manager at Swiss Asset Management: "An excess of subsidies on the European markets and overcapacity in China have had a profoundly depressing effect on the wind and solar energy industry in recent years"

### PROFESSIONAL ADVICE

## Altersvorsorge nach Maß

Hat die „klassische Lebensversicherung“ ausgedient? Keineswegs, sagt Hemma Massera, Leiterin Betriebliche Personenversicherung der Generali Versicherung AG. Gerade in der Krise haben sich die Stärken dieses Modells zur ergänzenden Altersvorsorge gezeigt.

### Die klassische Rentenversicherung wird heute gerne als überholt bezeichnet. Wie sehen Sie das?

Altersvorsorge ist ein sehr langfristiger Prozess. Für deren Planbarkeit ist es wichtig, bereits im Voraus mit der Größenordnung des späteren Zusatzeinkommens rechnen zu können. Dieses Zusatzeinkommen soll während der gesamten Pensionsphase verlässlich erhalten bleiben und nicht durch aktuelle Kursverluste oder längere Auszahlungsdauer erheblich vermindert werden. Kein anderes Finanzprodukt kann das, was die klassische Rentenversicherung schafft: Lebenslange Pensionsleistungen in einer vorher bestimmten Höhe über mehrere Jahrzehnte hinweg zu gewährleisten.

### Was spricht für die klassische Rentenversicherung?

Das Zusammenspiel von verschiedenen vertraglichen Garantien und Produkteigenschaften schafft ein besonders hohes Maß an Sicherheit: Die Garantieverzinsung der Beiträge bleibt in der zu Beginn versprochenen Höhe über die gesamte Laufzeit des Vertrages – Ansparung und Auszahlungsphase – durchgehend erhalten. Ändert sich das wirtschaftliche Umfeld derart, dass die Garantiezinsen gesenkt werden müssen, trifft diese Veränderung immer nur die späteren Verträge. Dazu kommt eine – nur von der Versicherung angebotene – Garantie der Rententafel für die gesamte Vertragsdauer. Dies bewirkt, dass eine nach Vertragsabschluss stärkere Zunahme der Lebenserwartung ebenfalls nur die Berechnung späterer Rentenverträge betrifft, nicht jedoch die Höhe der garantierten Pension von bestehenden Verträgen. Im Rentenversicherungsmodell werden also die wesentlichen Risikofaktoren langfristig von der Versicherung getragen.

### Wie sieht es mit Ertragschancen aus?

An der Gewinnbeteiligung, die im klassischen Deckungsstock erwirtschaftet wird, partizipieren die Rentenverträge ebenfalls. Die Funktionsweise der Gewinnbeteiligung ist jedoch nicht mit der Wirkungsweise eines



**Hemma Massera: „Kunden sollten ihre jeweilige Risikobereitschaft und -fähigkeit hinterfragen und erst danach ein Pensionsvorsorgemodell wählen“**

Fonds zu vergleichen. Denn bei der Verteilung der jährlich ermittelten Gewinnbeteiligung auf die Verträge wirkt eine Art „Höchststandsgarantie“: Mit der Zuweisung jedes Gewinnanteils wird dieser „fixiert“, sodass der erhöhte Vertragswert nachträglich nicht mehr reduziert werden kann. Ein Verlust ist in der klassischen Rentenversicherung ausgeschlossen.

### Dennoch scheinen ertragsorientierte Produkte nach wie vor eine große Rolle zu spielen.

Bei Produkten, die aufgrund einer dynamischen Veranlagungsstrategie einen höheren Ertrag erwarten lassen, ist zu bedenken, dass auch eine über längere Phasen höhere Performance bereits in einem Verlustjahr wieder eingebüßt werden kann. Dies kann letztlich auch zu einer geringeren effektiven Rendite führen.

### Welche Modelle der betrieblichen Altersvorsorge mit Rentenversicherungen gibt es?

Die Rückdeckung von Firmenpensionszusagen erfolgt seit jeher vorwiegend mit klassischen Lebens-/Rentenversicherungen, ebenso das Modell der „steuerfreien Zukunftssicherung“ gemäß § 3 (1) 15a EStG. Besondere Bedeutung kommt aber der noch recht jungen betrieblichen Kollektivversicherung (BKV) zu. Diese ist rechtlich der Pensionskasse gleichgestellt und wurde aufgrund ihrer Produkteigenschaften (betriebliche Garantiepension) als deren Alternativmodell bzw. Ergänzung eingeführt. Die Reform 2013 brachte neue individuelle Wahlmöglichkeiten zwischen den beiden Modellen. Unternehmen und Betriebsräte sind gefordert, Mitarbeitern diese Möglichkeiten zu eröffnen.

