

## Fonds-Check

# Nordcapital setzt auf „Old Energy“

Anleger beteiligen sich an speziellen US-Unternehmen - Staat regelt Durchleitungsgebühren für Pipelines

**Solaranlagen, Windräder oder neuerdings Wasserkraftwerke sind typische Investitionsobjekte geschlossener Energie-Fonds.**

Einen anderen Weg geht Nordcapital. Das Hamburger Emissionshaus setzt bereits zum dritten Mal auf Öl und Gas. Der Fonds „Energieversorgung 3“ stellt Kapital für den Betrieb von Pipelines und Lagerterminals in den USA zur Verfügung. Eine Investition mit Weitblick, denn obwohl die erneuerbaren Energien aufholen, werden Öl und Gas dauerhaft rund zwei Drittel der amerikanischen Versorgung ausmachen.

**Markt:** Die USA sind der größte Energiefresser weltweit. Ein Fünftel der gesamten Nachfrage stammt aus Amerika. Klimaanlage laufen nun mal nicht ohne Strom. Da die Bevölkerung dort im Gegensatz zu den meisten Ländern Westeuropas wächst, ist wahrscheinlich, dass der Energieverbrauch in den kom-

menden Jahren sogar steigt. Das US amerikanische Amt für Energiestatistik (**Energy Information Administration**) erwartet bis 2020 ein Plus von sieben Prozent. Gas wird in Amerika vor allem in den Rocky Mountains gefördert und muss quer durch den Kontinent transportiert werden. Knapp 70 Prozent des Öls müssen die USA importieren. Die Tanker steuern in erster Linie die Häfen im Golf von Mexico an, von wo aus das Öl weiter transportiert wird.

**Objekte:** Der Fonds stellt Kapital zur Verfügung, um zum Beispiel das Netz der Pipelines auszubauen. Dieser Job fällt in den Aufgabenbereich spezieller Unternehmen, den Master Limited Partnerships (MLP). Sie verdienen in erster Linie an den Durchleitungsgebühren für Öl und Gas, die staatlich reguliert sind. Bis 2015 steigen sie mindestens um einen Sockelbetrag von 2,65 Prozent jährlich. Hinzuaddiert wird die Veränderung des Producer Price Index des

jeweils vergangenen Jahres. Die Gesellschaften werden seit 1987 staatlich gefördert und schütten ihre Einnahmen steuerfrei aus. Seitdem ist ihre Zahl von 15 auf aktuell 74 geklettert. Ihre Marktkapitalisierung stieg von elf Milliarden Dollar im Jahr 1998 auf 252 Milliarden Dollar im Juni 2011. Börsennotierte MLPs weisen im zehnjährigen Durchschnitt eine Performance von 15 Prozent jährlich aus. Der S&P 500 erreichte in dieser Zeit im Schnitt drei Prozent. Dennoch ist die Branche nicht komplett losgelöst von den Finanzmärkten. So war 2008 ein sehr schlechtes Jahr für die Branche. Die Marktkapitalisierung brach um ein Drittel ein – holte die Verluste im Jahr darauf jedoch wieder deutlich auf.

**Konzept:** Schon bei den beiden Vorgängern arbeitete Nordcapital mit vier speziellen MLP-Managern zusammen,

die auch im aktuellen Angebot wieder zum Zuge kommen: **Kayne Anderson Capital Advisors, Swank Capital, Salient Partners** und **Harvest Fund Advisors**. Sie wählen die in Frage kommenden MLPs aus und haben bislang einen guten Job gemacht. Die ersten Nordcapital-Fonds zahlten bis Ende vergangenen Jahres 10,5 Prozent aus und damit mehr als kalkuliert.

**Zahlungswege:** Der Fonds investiert nicht direkt, sondern über eine Schuldverschreibung eines Luxemburger Emittenten. Die **Palladium Securities 1 S.A.** bildet die Performance des von den Partnern ausgewählten Portfolios nach. Im Gegensatz zu den beiden Vorgängern umgeht Nordcapital beim Angebot Nummer drei das Emittentenrisiko. So könnte der Fonds auf die Anteile der MLPs zugreifen, sollte Palladium pleite gehen. Stellt sich die Frage,

warum Anleger nicht direkt in die US-Gesellschaften investieren sollten? Eine Investition ohne Umwege wäre zwar möglich, allerdings nur mit beträchtlichem Aufwand. So müssten Investoren in jedem Bundesstaat, durch den die Pipeline führt, eine Steuererklärung einreichen.

**Kalkulation:** Nordcapital verzichtet im Prospekt auf eine Prognoserechnung, „da die Entwicklung des Index in der Schuldverschreibung nicht prognostizierbar ist“. Jährlich stellt der Initiator seinen Zeichnern jedoch Ausschüttungen zwischen sechs und acht Prozent in Aussicht. Um diese Beträge ausschütten zu können, muss die Schuldverschreibung ein Plus von 9,4 Prozent bis 11,6 Prozent erreichen. Der Gewinn setzt sich zusammen aus Dividenden und Kurssteigerungspotenzial der MLP.

**Kosten:** Nordcapital will 30 Millionen Dollar einsammeln und 26 Millionen Dollar davon in die Schuldverschreibung investieren. Die weichen Kosten machen rund 12,5 Prozent aus. Anleger sind ab 15.000 Dollar dabei, Agio fällt bei diesem Fonds nicht an.

**Anbieter:** Nordcapital ist vor allem mit Schiffsbeteiligungen groß geworden und muss daher die selben Probleme lösen wie andere Fondsanbieter auch. Ansonsten ein seriöser Initiator, der ein professionelles Geschäft betreibt.

**Steuern:** Zeichner zahlen Abgeltungssteuer in Höhe von 25 Prozent.

**Meiner Meinung nach...** Energiefonds müssen nicht zwangsläufig Wind, Solar oder andere erneuerbare Ressourcen bedeuten. Nordcapital hat mit seinen beiden ersten Angeboten stattliche Erträge erwirtschaftet. Anleger finanzieren die Infrastruktur der Öl- und Gasversorgung in den USA – ein staatlich reguliertes Geschäft, mit dem Investoren in der Vergangenheit gute Gewinne gemacht haben. Aber auch in diesem Business geht es nicht nur bergauf. Rückschläge wie 2008 müssen Investoren aushalten können. Und sie haben kaum eine Kontrolle über die Verwendung ihres Kapitals. Zeichner vertrauen den vier ausgewählten MLP-Managern, die bislang allerdings ein gutes Gespür bewiesen haben. □