

Harald Klug / Alex Widmer

Infrastrukturinvestments in erneuerbare Energien ermöglichen Rendite und Impact

Die Nachfrage von Investoren nach Privatmarktinvestments steigt unverändert an. Gerade im aktuellen Marktumfeld sind Investoren auf ein breiteres Spektrum an Investmentlösungen angewiesen, um ihre Anlageziele zu erreichen. International lässt sich beobachten, dass Pensionskassen ihre Engagements in Privatmarktanlagen in den vergangenen Jahrzehnten deutlich ausgebaut haben – von vier Prozent im Jahr 1996 beziehungsweise 15 Prozent 2005 auf 25 Prozent 2017.¹⁾ Mehr als die Hälfte (55 Prozent) der institutionellen Investoren weltweit wollen ihre Allokationen in Sachwerten erhöhen. Für Private Equity beabsichtigen dies 46 Prozent, für Private Credit 53 Prozent.²⁾

Gleichzeitig nimmt das Interesse an nachhaltigen Anlagemöglichkeiten zu, nochmals beflügelt durch die Corona-Krise. Die Sensibilisierung institutioneller Investoren für die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in Anlageentscheidungen hat sich noch einmal deutlich verstärkt. Dies gilt für alle drei Dimensionen von Nachhaltigkeit: Umwelt- und soziale Kriterien sowie Aspekte guter Unternehmensführung (auf Englisch: Environmental, Social and Governance – kurz ESG), insbesondere aber für die Folgen des Klimawandels für Wirtschaft und Gesellschaft. Weltweit lassen bereits 66 Prozent der institutionellen Investoren ESG-Überlegungen eigenen Angaben zufolge in ihre Anlageprozesse einfließen. Die Region Europa, Naher Osten und Afrika (EMEA) ist in dieser Hinsicht Vorreiter: Dort liegt die entsprechende Quote bei 91 Prozent. Von denen, die noch keine ESG-Kriterien einbeziehen, evaluieren weltweit knapp zwei Fünftel

(38 Prozent), wie ESG-Faktoren in ihre Anlageentscheidungen zu integrieren sind.³⁾ Die Corona-Krise dürfte diesen Trend weiter beschleunigen.

Zwei große Anlagetrends

Infrastrukturinvestments im Bereich erneuerbare Energien werden den beiden großen institutionellen Anlagetrends gerecht: dem Bedarf an Anlagemöglichkeiten in den Privatmärkten sowie der Nachfrage nach nachhaltigen Investments. Im weltweiten Bestreben, eine klimafreundliche Infrastruktur zu schaffen, ist die Dekarbonisierung des Energiesektors von zentraler Bedeutung. Die Voraussetzungen für diesen Fortschritt zu schaffen, ist ein enormes Projekt und erfordert massive Kapitalströme auch aus dem privaten Sektor. Dies eröffnet Investoren langfristige Chancen auf regelmäßige Barauschüttungen und Kapitalwachstum. Um diese Opportunitäten erfolgreich zu nutzen, bedarf es umfassender technischer und ökonomischer Kenntnisse. Diese sind unabdingbar, um in einem dynamischen und wettbewerbsintensiven Markt die richtigen Investmentlösungen zu selektieren. Investoren suchen deshalb Partner mit ausgewiesener Expertise und Zugang zu Investmentmöglichkeiten.

Die Corona-Krise und der damit verbundene Rückgang der Energiepreise führte bei Projekten im Bereich erneuerbare Energien mit langfristig kontrahierten Abnahmeverträgen bislang kaum zu bedeutenden Bewertungskorrekturen. Dafür gibt es drei wesentliche Gründe: Erstens sind erneuerbare Energien im Vergleich zu anderen Infrastrukturekto-

ren weniger abhängig vom Konjunkturverlauf. Ihre Erträge hängen in erster Linie von der Verfügbarkeit von Wind- und Sonnenenergie und dem Strompreis (ein Produkt von Stromangebot und -nachfrage) ab, Cashflows resultieren typischerweise aus langfristigen Abnahmeverträgen mit Versorgern oder Unternehmen.

Zweitens können die Anlagen mit wenig Betreuung durch Mitarbeiter vor Ort betrieben werden. Lediglich in der Konstruktionsphase von Anlagen kam es vereinzelt zu leichten Verzögerungen, weil Ingenieure nicht einreisen konnten und Belegschaften aufgrund der Quarantänemaßnahmen vergrößert beziehungsweise mitunter für längere Zeiträume vor Ort gebunden wurden. Zudem galt es, die Gesundheit der Arbeiter zu gewährleisten und die notwendigen Hygienemaßnahmen umzusetzen.

„Dynamische Entwicklung“

Drittens sind die Investmentportfolios in der Regel geografisch gut diversifiziert. Als Ergebnis daraus haben sich Portfolios mit Fokus auf erneuerbare Energien im Vergleich zu anderen Infrastrukturektoren während der Corona-Krise als resilient erwiesen, stabile Cash-Renditen ausgeschüttet und zur Diversifikation des Gesamtportfolios beigetragen.

Die Aktivität im Bereich Infrastruktur für erneuerbare Energien entwickelt sich dynamisch. Banken vergeben weiterhin Kredite für entsprechende Projekte. Transaktionen, die bis Anfang 2020 verhandelt wurden, kommen trotz der Krise zum Abschluss. Gleichzeitig schauen

Fremdkapitalgeber stärker auf mögliche Risiken im Zusammenhang mit der Krise und bauen entsprechende Schutzklauseln in die Finanzierungsverträge ein. Im Zuge dessen sind die Spreads für neue Finanzierungen zwar etwas gestiegen, allerdings sind vielfach gleichzeitig die Basiszinsen gesunken. Entscheidend ist, dass die Banken weiter Kredite vergeben und der Markt läuft. Dazu trägt sicher auch die hohe Qualität der Projekte in den Portfolios bei.

Überdies sollten fiskalpolitische Maßnahmen Infrastrukturprojekte im Bereich erneuerbare Energien unterstützen. Beispielsweise wäre es möglich, dass die nächste Runde der Konjunkturanreize in den USA in diese Richtung geht. Denn der Politik dürfte vor allem daran gelegen sein, Arbeitsplätze zu schaffen. Und der Bereich erneuerbare Energien verzeichnete in den vergangenen fünf bis sechs Jahren die höchsten Zuwachsraten bei der US-Beschäftigung. Darüber hinaus könnten die Fristen für Kredite zur Steuerrückzahlung verlängert werden, um die Bautätigkeit zu unterstützen. Es gilt auch zu beachten, dass ein Großteil der politischen Unterstützung für erneuerbare Energien in den USA vor der Krise von den Bundesstaaten und nicht von der US-Regierung kam. Aktuell sind keinerlei Anzeichen dafür zu erkennen, dass sich dies ändern sollte. Im Gegenteil: Die Unterstützung könnte sogar zunehmen, um Arbeitsplätze zu schaffen.

In Anbetracht dieser Faktoren bieten sich nach Ansicht von BlackRock aktuell zahlreiche Anlagechancen im Bereich erneuerbare Energien. Opportunitäten finden sich in den USA, Europa und Asien. Auch institutionelle Investoren, die verstärkt stabile Cashflows suchen und ihr Portfolio klimaneutraler strukturieren, erkennen diese Chancen, sodass die Nachfrage nach der Anlageklasse steigt. Gleichzeitig ist zu erwarten, dass Sponsoren und Projektentwickler gerade im aktuellen Marktumfeld möglicherweise vermehrt auf die Professionalität der Investoren achten werden. Es ist nicht auszuschließen, dass sich Käufergruppen mit weniger Erfahrung aus dem Markt zurückziehen werden. Der Käufermarkt dürfte

damit kleiner werden, was sich wiederum positiv auf die bezahlten Preise auswirken könnte. Von dieser Entwicklung sollten vor allem Asset Manager mit globalem Sourcing, starker technologischer Kompetenz und ausgewiesenem Track Record profitieren.

Erfahrung des Investors wichtig

Das aktuelle Marktumfeld stellt institutionelle Investoren vor Herausforderungen, die durch die Corona-Krise weiter akzentuiert werden. Diese Herausforderungen können für Investoren sehr unterschiedlich sein. Insgesamt betrachtet geht BlackRock davon aus, dass die Wertgenerierung in Zukunft vor allem aus dem Ertragswachstum und der Barrendite resultiert, während der Multiple-Effekt relativ gesehen zurückgeht. In diesem Umfeld dürfte es künftig noch wichtiger sein, die Investitionsstrategie diszipliniert umzusetzen und einen Schwerpunkt auf bilaterale Off-Market-Transaktionen zu legen. Gleichzeitig besteht als unterliegender Trend die Notwendigkeit für resiliente Anlagen mit visiblen und stabilen Cashflows sowie der Berücksichtigung von ESG-Faktoren in der Anlageentscheidung.

Infrastrukturinvestments im Bereich erneuerbare Energien zeichnen sich durch genau diese Eigenschaften aus, die Investoren suchen. So profitiert der Energiesektor durch den aktuellen Umstieg auf erneuerbare und effiziente Energieformen von einem langfristigen Wachstumstrend. In der Corona-Krise haben entsprechende Investments ihre positiven Eigenschaften erneut unter Beweis gestellt: Sie entwickeln sich weiterhin positiv, liefern stabile Ausschüttungen und erweisen sich damit als ideale Beimischung im Portfolio. Es ist deshalb davon auszugehen, dass die Nachfrage institutioneller Anleger nach Investments in erneuerbare Energien weiter steigen wird.

Die ideale Umsetzung der Anlagestrategie in diesem Segment hängt vornehmlich von der Höhe der geplanten Allokation sowie von der Erfahrung des Investors mit Infrastrukturanlagen ab.



Harald Klug

Leiter Institutional Business Deutschland und Österreich, BlackRock, Frankfurt am Main



Alex Widmer

Leiter EMEA Real Assets Sales, BlackRock, Zürich

Die Autoren beobachten zwei Trends auf dem Markt für Asset Management. Einerseits wachse stetig das Interesse der Investoren an Privatmarktinvestments. Gleichzeitig wachse auch die Nachfrage nach Investments in Nachhaltigkeit. Dieser Trend sei durch die Corona-Krise nochmals beschleunigt worden. Laut Klug/Widmer können Investoren beiden Trends mit Infrastrukturinvestments im Bereich erneuerbare Energien gerecht werden. Die notwendige Dekarbonisierung der Energieerzeugung könne für Investoren somit langfristige Chancen auf einen kontinuierlichen Cashflow und auf Kapitalwachstum eröffnen. Auch seien in der Corona-Krise bislang keine nennenswerten Bewertungskorrekturen zu verzeichnen gewesen, was auf eine Krisen-Resilienz der nachhaltigen Direktinvestitionen deutet. Unterstützung in diesem Segment erwarten die Autoren auch durch fiskalische Maßnahmen zur Konjunkturunterstützung infolge der Corona-Krise. (Red.)

Aus der Sicht von BlackRock suchen große Investoren mit hausinternen Teams, die über die nötige Privatmarkt-Expertise verfügen und eventuell schon Infrastrukturprojekte realisiert haben, neben Fondsallokationen auch direkten Zugang zu Projekten über Co-Investments.

Fußnoten

1) Towers Watson Global Pension Assets Study 2018. Die Studie umfasst Pensionsfonds in den USA, Australien, Großbritannien, Kanada, den Niederlanden, der Schweiz und Japan.

2) BlackRock Global Rebalancing Survey, 1. März 2020.

3) BlackRock Global Rebalancing Survey, 1. März 2020.