

Finanzierung der Finanzlücke in Europas grüner Infrastruktur



Benjamin Kelly
Senior Analyst,
Global Research



Ingrid Edmund
Senior Portfolio Manager,
Infrastrukturinvestitionen

Verantwortungsvolle Anlagen verzeichneten in den letzten fünf Jahren ein starkes Wachstum. In den letzten sechs Monaten ging es jedoch noch einmal deutlich steiler bergauf.

Wenn wir mit Google Analytics die weltweiten Suchen nach „ESG“-Begriffen (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) betrachten, wurde im März 2021 ein Spitzenwert erreicht (Abbildung 1). Dieser Zuwachs ist auch aus Unternehmensprotokollen hinsichtlich der zunehmenden Verwendung von ESG-Themen ersichtlich (Abbildung 2).

Einer der Faktoren, die dieses enorme Wachstum ermöglicht haben, war die starke politische Unterstützung vor allem in Europa. Der Ausbau der grünen

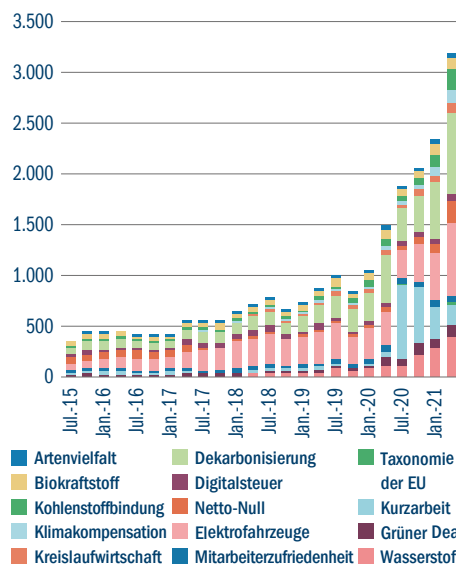
Abbildung 1:
Google Analytics-Ergebnisse zu ESG-Begriffen



Quelle: Google Analytics, Mai 2021. Die Zahlen repräsentieren das Suchinteresse im Verhältnis zum höchsten Punkt der Grafik für die betreffende Region und Zeit. Ein Wert von 100 entspricht dem höchsten Beliebtheitsgrad. Ein Wert von 50 bedeutet, dass der Begriff im Verhältnis nur halb so beliebt ist. Ein Wert von Null bedeutet, dass zu diesem Punkt nicht ausreichend Daten vorhanden waren.

Dekarbonisierung und Elektrofahrzeuge weiterhin im Fokus

Erwähnung von ESG-Themen in Veranstaltungsprotokollen



Quelle: Alphasense (links) und Morgan Stanley (rechts), Stand: April 2021.

Abbildung 2: Wichtige Themen des verantwortungsvollen Anlegens, die zunehmend in Unternehmensprotokollen erwähnt werden

Infrastruktur ist hier äußerst ambitioniert. Die Europäische Union zählte zu den ersten, die sich zu Klimaneutralität – bis 2050¹ – verpflichtet hat, und ist bei der Veröffentlichung von Investitionsplänen zur Ermöglichung des Übergangs zu einer grünen Wirtschaft am weitesten vorangeschritten. Schätzungen zufolge werden in den nächsten 30 Jahren bis zu 7 Billionen Euro an Infrastrukturausgaben nötig sein, um die erklärten Ziele der EU zu erreichen, wobei rund 3 Billionen Euro aus privaten Quellen kommen werden.²

Auch wenn 2050 noch in weiter Ferne zu liegen scheint, hegt die EU nicht die Absicht, den Wandel langsam in die Wege zu leiten. Der grüne Deal, der den wichtigsten Meilenstein auf dem Weg des Kontinents zu einer emissionsarmen Zukunft darstellt, zielt auf eine Senkung der CO₂-Emissionen um 50% bis 55% bis 2030 ab, verglichen mit dem Stand von 1990.³ Dies lässt sich nicht allein durch neue Projekte erreichen; die Entwicklung von Projekten für bestehende Anlagen und Strukturen (Brownfield) wird für die Förderung

Gegenüber dem 4. Quartal 2020 gab es ein wachsendes Interesse an Netto-Null, Kohlenstoffbindung und Klimakompensation

	Veränderung ggü. Vorjahr	Veränderung ggü. Vorquartal
Artenvielfalt	29%	33%
Biokraftstoff	22%	-1%
Kohlenstoffbindung	194%	67%
Klimakompensation	134%	72%
Kreislaufwirtschaft	60%	4%
Dekarbonisierung	81%	49%
Digitalsteuer	56%	39%
Elektrofahrzeuge	99%	51%
Mitarbeiterzufriedenheit	33%	31%
ESG	34%	25%
Taxonomie der EU	525%	39%
Kurzarbeit	327%	-29%
Grüner Deal	46%	19%
Wasserstoff	258%	34%
Netto-Null	352%	107%
Erneuerbare Energien	16%	7%

nachhaltiger Investitionsmöglichkeiten entscheidend sein.

Für Anleger wird Europas gewaltige Nachfrage nach grünen Infrastrukturinvestitionen unvermeidlich zu bedeutenden Anlagemöglichkeiten führen. Durch die im Rahmen des grünen Deals gesteckten Ziele entsteht eine Investitionslücke, die sich bis 2030 auf rund 470 Mrd. Euro jährlich beläuft.⁴ Diese Lücke wird sich nicht ohne größere private Kapitalspritzen neben staatlichen Ausgaben und Anreizen schließen lassen. Dadurch werden enorme, mehrjährige Anlagegelegenheiten geschaffen.

Abgesehen von den Vorteilen für die Umwelt können grüne Infrastrukturanlagen durch die Stimulierung der Konjunktur auch wirtschaftliche Vorteile bringen: Eine aktuelle Veröffentlichung des IWF⁵ kommt zu dem Schluss, dass jeder Dollar, der für klimaneutrale Aktivitäten ausgegeben wird, mehr als einen Dollar an Wirtschaftsaktivitäten hervorbringt, wobei dieser positive Multiplikationseffekt →

über mindestens vier Jahre anhält und die Auswirkungen auf die Konjunktur zwei- bis siebenmal größer sind als diejenigen, die mit umweltschädlichen Maßnahmen verbunden sind.

Politische Maßnahmen treiben den Wandel voran

Europa legt derzeit einen Gang zu, um die Erholung der Konjunktur von der COVID-19-Pandemie zu fördern. Im Zuge dessen wurden die Pläne für grüne Infrastrukturinvestitionen ausgeweitet. Gemeinsam mit dem grünen Deal sorgt der europäische Aufbauplan dafür, dass der Klimawandel bei Europas Plänen für die Konjunkturerholung und das Wachstum der Wirtschaft ganz oben auf der Tagesordnung steht. Ziel ist es, die Arbeitsplätze der Zukunft zu schaffen und zugleich positive Auswirkungen für das Klima und die Nachhaltigkeit anzustreben, einschließlich verringertem Emissionen, einer größeren Selbstversorgung mit Energie und niedrigeren Kosten.

Zur Unterstützung ihrer Agenda für den grünen Deal beabsichtigte die EU ursprünglich, bis 2030 mindestens eine Billion Euro öffentlicher und privater Investitionen zu mobilisieren, doch das Konjunkturpaket zur Bewältigung der wirtschaftlichen Folgen von COVID-19 hat diesen Betrag noch weiter in die Höhe getrieben. Die zusätzlichen Impulse des EU-Aufbauplans für den Zeitraum von 2021 bis 2027 werden insgesamt voraussichtlich rund 1,85 Billionen Euro betragen, von denen etwa ein Viertel für Investitionen im Zusammenhang mit dem Klimawandel bereitgestellt werden könnte.⁶ Darüber hinaus wurde als Bestandteil des grünen Deals ein Fonds für einen gerechten Übergang (Just Transition Fund) von 17,5 Mrd. Euro vereinbart, um die Auswirkungen des Übergangs zu einer klimafreundlichen Politik in Europa auf die Wirtschaft und die Beschäftigung abzumildern.⁷

Die grüne Taxonomie der EU wird helfen, private Investitionen in grüne Infrastruktur zu fördern. Diese ist ein ambitionierter Versuch, wirtschaftliche Aktivitäten nach ihrer Nachhaltigkeit zu klassifizieren, der darauf abzielt, zusammen mit dem weniger stark mit Vorschriftencharakter ausgestatteten Rahmen der 17 Nachhaltigkeitsziele der UN (UN Sustainable Development Goals, SDGs) die Art und Weise zu beeinflussen, in der privates Kapital eingesetzt wird. Weltweit könnten die Bemühungen zur Erreichung der Nachhaltigkeitsziele Marktgelegenheiten von mehr als 12 Billionen US-Dollar⁸ in vier wichtigen Bereichen schaffen: Gesundheit und Wohlergehen, Städte, Energie und Grundstoffe sowie Ernährung und Landwirtschaft.

Vier wesentliche Anlagethemen

Speziell auf die europäische Infrastruktur konzentriert, sind die vier bedeutendsten Anlagethemen alle zentrale Elemente der Agenda für den grünen Deal.



1. Erneuerbare Energie

Der Plan sieht eine Verdoppelung der Stromerzeugung aus erneuerbaren Quellen bis 2030 vor, um die Ziele zur Senkung der Emissionen zu erreichen. Dies beinhaltet eine bedeutende Erhöhung der gegenwärtigen Investitionsraten europäischer Versorger in Kapazitäten zur Erzeugung erneuerbarer Energien und in Stromnetze. Nach einer vom Beratungsunternehmen AT Kearney durchgeführten Studie werden die jährlichen Investitionen in erneuerbare Energien in Europa von 60 Mrd. Euro im Jahr 2020 auf 90 Mrd. Euro im Jahr 2022 steigen. Bis 2030 werden die Investitionen in europäische Wind- und Solarenergiekapazitäten insgesamt mindestens 650 Mrd. Euro betragen und könnten auf bis zu 1 Billion Euro steigen.⁹ Dies dürfte die Bewertungen von Versorgungsunternehmen in Europa deutlich verbessern, besonders angesichts des starken Nachfragezuwachses, der sich aus der Ersetzung fossiler Kraftstoffe durch Strom im Transportbereich ergeben wird. Dies wird sich auch in Form von steigenden Gewinnen bei Ausrüstungsherstellern wie dem dänischen Turbinenhersteller Vestas auswirken, der für das vergangene Jahr eine Rendite auf das eingesetzte Kapital (Return on Capital Employed, ROCE) von rund 20% bekannt gab.¹⁰



2. Grüne Mobilität

Die Umstellung auf Elektrostrom im Verkehrswesen ist ein zentrales Element des grünen Deals, der vorsieht, dass bis 2030 mindestens 30 Millionen emissionsfreie Autos auf Europas Straßen unterwegs sind,¹¹ der Reiseverkehr

mit Hochgeschwindigkeitszügen sich in ganz Europa verdoppelt und alle Massentransportmittel im Linienverkehr für Reisen von weniger als 500 km klimaneutral sein sollen.¹²

Für einige Unternehmen bieten diese Ziele unmittelbare Chancen, attraktive Renditen zu erzielen. Die Hersteller von Bahnverkehrseinrichtungen sind gut positioniert, um vom grünen Deal zu profitieren, während ein beschleunigter Übergang zu Elektrofahrzeugen die Automobilhersteller vor große Herausforderungen stellen wird, da sie neue Fahrzeuge entwickeln und den Zugang zu ausreichenden Batteriekapazitäten sicherstellen müssen.



3. Wasserstoff als eine zukünftige Energiequelle

Es besteht ein zunehmendes Interesse an Wasserstoff als Quelle für saubere Energie, obwohl dieser im Vergleich zu anderen Energiequellen nach wie vor teuer ist. Die Kosten des sogenannten „grünen Wasserstoffs“ – hergestellt mittels Strom aus erneuerbaren Energiequellen zum Betrieb der Elektrolyse von Wasser – sind dank drastisch gesunkener Preise für erneuerbare Energie gesunken, belaufen sich aber immer noch auf das Siebenfache der Kosten für fossile Brennstoffe. Wasserstoff ist zudem schwierig zu lagern und zu transportieren.¹³ Er hat jedoch großes Potenzial in Bereichen, in denen die Elektrifizierung nicht machbar ist, wie in der Schwerindustrie, bei Lastkraftwagen, im Schiffsverkehr und bei der saisonalen Energiespeicherung. Überdies beabsichtigt die EU beabsichtigt, den Anteil von Wasserstoff in ihrer Energieversorgung von derzeit unter 2% bis 2050 auf 13 bis 14% zu steigern.¹⁴ Um dieses Potenzial auszuschöpfen und Investitionen zu fördern, wird erhebliche politische Unterstützung notwendig sein. Die Europäische Kommission schätzt, dass der CO₂-Preis nach dem Emissionshandelssystem der EU von derzeit rund 30 Euro auf 55 bis 90 Euro pro Tonne steigen muss.¹⁵ Zu den Projekten, die vorangetrieben werden, zählen die Ørsted-Anlage, eine 1 GW-Anlage zur Herstellung grünen Wasserstoffs in der niederländischen Nordsee, deren Inbetriebnahme bis 2030 geplant ist;¹⁶

und im Vereinigten Königreich das HyNet North West Projekt von Cadent, dem eine Finanzierung von 72 Mio. Pfund gewährt wurde, die teilweise von der britischen Regierung stammen, um ein Projekt zur CO₂-Abscheidung und -Speicherung (CCS) im Zusammenhang mit der Wasserstoffherzeugung zu finanzieren. Es besteht die Hoffnung, dass das Projekt durch diese Kapitalspritze derart vorangetrieben wird, dass bis 2023 eine endgültige Investitionsentscheidung getroffen werden kann und somit bis 2025 alle Voraussetzungen für die Inbetriebnahme seiner ersten Produktionsphase gegeben sind.¹⁷



4. Gebäudebestand

Etwa drei Viertel der 220 Millionen Gebäude in der EU gelten als energieineffizient.¹⁸ In Anbetracht dessen, dass Gebäude in der EU für 36% der Treibhausgasemissionen und 40% des Energieverbrauchs verantwortlich sind, wird der COVID-19-Wiederaufbauplan der EU bedeutende Investitionen in ihre Modernisierung lenken. Die Kernziele des Plans sehen vor, die Treibhausgasemissionen von Gebäuden bis 2030 um 60% zu reduzieren und den Energieverbrauch für Heizung und Kühlung um 18% zu senken. Um dies zu erreichen, soll die Renovierungsquote von Gebäuden über die nächsten zehn Jahre auf 2% verdoppelt werden, was Investitionen von 275 Mrd. Euro pro Jahr erfordert. Die Energieeffizienzstandards werden ebenfalls verschärft.¹⁹

Diese Themen stehen im Einklang mit den Gelegenheiten, die wir im Infrastrukturbereich sehen. Insbesondere in den letzten zwölf Monaten waren diese Themen mit Methoden der Dekarbonisierung – wie der Kohlenstoffbindung – verbunden, ebenso wie mit Lösungen rund um die Dekarbonisierung (sowohl für Altbestände wie auch für Neuentwicklungen), namentlich der Wasserstoff- und CO₂-Kompensation.

Daher liefert der günstige politische Hintergrund auf die Nachhaltigkeit ausgerichtete neue Geschäftsmöglichkeiten im Small- und Mid-Cap-Segment.

Die soziale Komponente nicht vergessen!

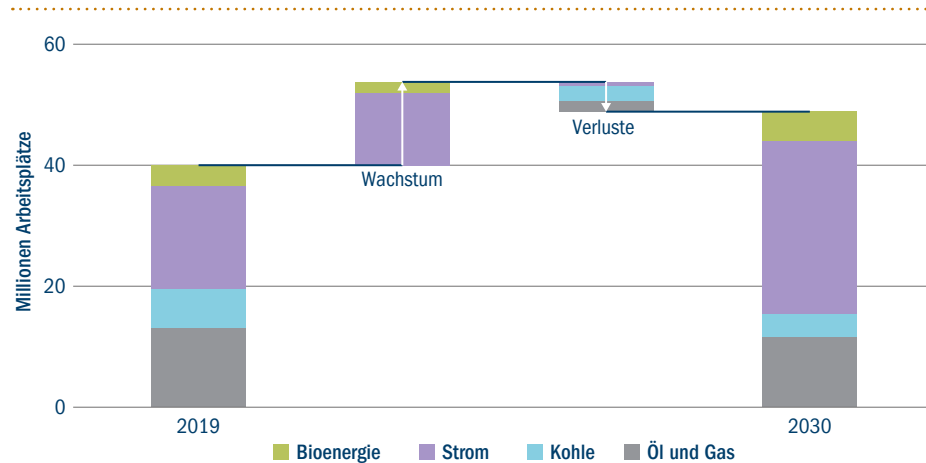
Diese schnelle Bewegung in Richtung Klimaneutralität birgt die Gefahr, dass manche Menschen zurückbleiben – vielleicht diejenigen, die keine Möglichkeit zu einer Umschulung im Hinblick auf kohlenstoffarme Industrien haben oder die keinen Zugang zu den Vorteilen des neuen Energiesystems erhalten. Der Mechanismus für einen gerechten Übergang (Just Transition) erkennt die

sozialen Auswirkungen an, die mit dem Erreichen des Netto-Null-Emissionsziels verbunden sind, von den Arbeitsplätzen und der Ausbildung bis hin zur Zusammenarbeit mit den Gemeinschaften und Maßnahmen, die sicherstellen, dass niemand zurückgelassen wird (Abbildung 3). Die Zusammenarbeit mit unseren gegenwärtigen wie auch zukünftigen Portfoliounternehmen ist von größter Bedeutung, wenn wir sichergehen möchten, dass wir einen gerechten Übergang für die Arbeitnehmer schaffen. In unsere Geschäftspläne sind Strategien zur Sicherstellung positiver sozialer Ergebnisse eingebunden.

Mit Blick auf die Zukunft wird Europas Streben nach einer umweltfreundlicheren Wirtschaft zu einer Reihe neuer Gelegenheiten in Infrastrukturanlagen führen. Die politischen Entscheidungsträger Europas sind sich bewusst, dass sie ihre

Klimaneutralitätsziele nicht erreichen können, ohne private Investitionen anzuziehen. In Anbetracht des ehrgeizigen Zeitplans des grünen Deals über die nächsten 10 Jahre ist es jetzt an der Zeit, die wichtigsten Anlagethemen zu erkunden.

Abbildung 3: Globale Beschäftigung in der Energieversorgung auf Netto-Null-Kurs, 2019-2030



Quelle: Internationale Energieagentur, 2019.

¹ https://ec.europa.eu/clima/policies/strategies/2050_en

² Goldman Sachs Equity Research: The EU Green Deal, Juli 2020.

³ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_20_1599

⁴ <https://rethinktherecovery.org/>

⁵ IMF.org, „Building Back Better: How Big Are Green Spending Multipliers?“, 19. März 2021.

⁶ https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe_en

⁷ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_20_2354

⁸ <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sg-finance-strategy/>

⁹ <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/energie/energiewirtschaft-bis-zu-eine-billion-euro-fuer-oeokstrom-energiekonzerne-planen-rekordinvestitionen/26727336.html>

¹⁰ https://www.vestas.com/-/media/vestas/investor/investor%20pdf/financial%20reports/2019/q4/2019_annual_report.pdf

¹¹ Reuters, „EU to target 30 million electric cars by 2030“, 4. Dezember 2020.

¹² <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52020DC0789>

¹³ <https://www.energy.gov/eere/fuelcells/hydrogen-storage-challenges>

¹⁴ https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/hydrogen_strategy.pdf

¹⁵ <https://www.icis.com/explore/resources/news/2020/08/03/10537257/eu-hydrogen-strategy-could-cause-power-and-carbon-prices-to-drop>

¹⁶ <https://www.energylive.com/2021/04/01/orsted-to-build-one-of-the-worlds-largest-hydrogen-plants-at-north-sea-port/>

¹⁷ <https://www.business-live.co.uk/economic-development/72m-funding-announced-hynet-north-20193274>

¹⁸ https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/eu_renovation_wave_strategy.pdf

¹⁹ https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/eu_renovation_wave_strategy.pdf

Weitere Informationen finden Sie auf
COLUMBIATHREADNEEDLE.COM



Wichtige Hinweise: Nur zur Verwendung durch professionelle und/oder qualifizierte Anleger (Nutzung durch oder Weitergabe an Privatkunden verboten). Es handelt sich hierbei um Werbematerial. Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und ist nicht repräsentativ für eine bestimmte Anlage. Es beinhaltet kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten und stellt keine Anlageempfehlung oder Dienstleistung dar. **Anlagen sind mit Risiken verbunden, unter anderem dem Risiko eines Kapitalverlusts.** Ihr Kapital unterliegt einem Risiko. Marktrisiken können einzelne Emittenten, Wirtschaftssektoren, Branchen oder den gesamten Markt betreffen. Der Wert von Anlagen ist nicht garantiert, und Anleger erhalten den ursprünglich investierten Betrag unter Umständen nicht zurück. Anlagen im Ausland können aufgrund politischer und wirtschaftlicher Instabilität, schwankender Wechselkurse sowie abweichender Finanz- und Rechnungslegungsstandards bestimmte Risiken beinhalten und volatil sein. **Die in diesem Dokument genannten Wertpapiere dienen nur der Veranschaulichung und können sich ändern. Ihre Nennung ist nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung zu verstehen.** Die beschriebenen Wertpapiere können sich als rentabel oder unrentabel erweisen. Die zum Ausdruck gebrachten Ansichten entsprechen dem Stand zum angegebenen Zeitpunkt und können sich ändern, wenn sich die Marktbedingungen oder andere Bedingungen verändern. Darüber hinaus können sie sich von Ansichten anderer Geschäftspartner oder Tochtergesellschaften von Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle) unterscheiden. Tatsächliche Anlagen oder Anlageentscheidungen, die von Columbia Threadneedle und ihren Tochtergesellschaften auf eigene Rechnung oder im Namen von Kunden getätigt oder getroffen werden, spiegeln die zum Ausdruck gebrachten Ansichten unter Umständen nicht wider. Die Angaben in diesem Dokument stellen keine Anlageberatung dar und die individuelle Situation einzelner Anleger wird darin nicht berücksichtigt. Anlageentscheidungen sollten stets auf Grundlage des besonderen finanziellen Bedarfs, der Ziele, des Zeithorizonts und der Risikotoleranz eines Anlegers getroffen werden. Die beschriebenen Anlageklassen sind unter Umständen nicht für alle Anleger geeignet. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse, und Prognosen stellen keine Garantie dar.** Von Dritten bereitgestellte Informationen und Einschätzungen stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden, ihre Genauigkeit oder Vollständigkeit kann jedoch nicht garantiert werden. Dieses Dokument und seine Inhalte wurden von keiner Aufsichtsbehörde geprüft.

In Australien: Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [„TIS“], ARBN 600 027 414. TIS ist von der Vorschrift befreit, eine australische Finanzdienstleisterlizenz gemäß dem Corporations Act zu besitzen, und stützt sich bei der Vermarktung und Erbringung von Finanzdienstleistungen für australische Wholesale-Kunden im Sinne von Section 761G des Corporations Act 2001 auf Class Order 03/1102. TIS unterliegt in Singapur (Registrierungsnummer: 201101559W) der Bankenaufsicht der Monetary Authority of Singapore gemäß Securities and Futures Act (Chapter 289), der von australischem Recht abweicht.

In Singapur: Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapur 239519, reguliert in Singapur von der Monetary Authority of Singapore im Rahmen des Securities and Futures Act (Chapter 289). Registrierungsnummer: 201101559W. Dieses Dokument wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft.

In Hongkong: Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投资管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hongkong, von der Securities and Futures Commission („SFC“) für die Ausführung regulierter Tätigkeiten vom Typ 1 lizenziert (CE:AQA779). Eingetragen in Hongkong unter der Companies Ordinance (Chapter 622), Nr. 1173058.

Im Vereinigten Königreich: Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited, eingetragen in England und Wales unter der Nr. 573204. Eingetragener Sitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG. Im Vereinigten Königreich von der Financial Conduct Authority zugelassen und reguliert.

Im EWR: Herausgegeben von Threadneedle Management Luxembourg S.A. Eingetragen im Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg), Registernummer B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxembourg, Großherzogtum Luxemburg.
Im Nahen Osten: Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verteilt, die von der Dubai Financial Services Authority (DFSA) reguliert wird.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen, und dürfen von keiner anderen Person als Entscheidungsgrundlage verwendet werden.

In der Schweiz: Threadneedle Asset Management Limited. Eingetragen in England und Wales, Registernummer 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, Vereinigtes Königreich. Von der Financial Conduct Authority im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert. Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services AG, eingetragene Adresse: Claridenstrasse 41, 8002 Zürich, Schweiz.

Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.
www.columbiathreadneedle.com

Herausgegeben im Juni 2021 | Gültig bis Dezember 2021 | J31594 | 3609465