



Schwerpunktthema „ESG & Impact Investing“

Der BAI e.V. dankt folgenden Sponsoren für die freundliche Unterstützung dieses Newsletters:



Bitte merken Sie sich die folgenden Termine vor:

Dienstag, 5. März 2024, Frankfurt
BAI Private Debt Symposium

Mittwoch, 20. März 2024 (online)
BAI-Mitgliederversammlung

Montag, 22. April bis Mittwoch, 24. April 2024, Frankfurt
BAI Alternative Investor Conference (AIC) 2024

Donnerstag, 19. September 2024, Frankfurt
BAI InnovationsDay

Donnerstag, 28. November 2024, Frankfurt
BAI Workshop Sustainable Finance & ESG

Inhalt

- 3** Leitartikel
Frank Dornseifer, BAI e.V.
- 7** Mitgliederneuvorstellung
- 8** Große Umbrüche bieten große Chancen – Eine Zusammenfassung des BAI Real Assets Symposiums 2023
Marc-Henning Busch, BAI e.V.
- 10** Transformation zur nachhaltigen Wirtschaft – Eine Zusammenfassung des BAI Workshops Sustainable Finance & ESG 2023
Sina Nennstiel und Julia Polzin, BAI e.V.
- 12** Financing the Future: Navigating the Climate Transition for a Sustainable Tomorrow
Pierre Abadie, Tikehau Capital
- 17** Immobilieninvestments vor dem Hintergrund der EU-Taxonomie
Michaela Steffen, Swiss Life Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, und Maximilian Riede, Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH
- 20** Impact Investing mit Energieeffizienz: Klimaziele erreichen, ökonomisch sinnvoll investieren und regulatorische Vorgaben erfüllen
Bettina Strickler und Sebastian Carneiro, Solas Capital AG
- 24** Nachhaltige Landnutzung: ein neues Feld für Investoren
Patrick Sobotta, Natixis Investment Managers
- 27** Datenzulieferungen im ESG-Reporting - PAIn points für Investoren
Katrjn Kiepke und Johannes Benedikt, KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
- 30** Das Impact-Angebot steht – jetzt muss die Nachfrage belohnt werden
Dr. Andreas Nilsson, Golding Capital Partners
- 33** Klima-Szenarioanalyse: Anwendungsmöglichkeiten und Erkenntnisse für das Asset Management
Mussa Rahbari, Davut Hasanbasoglu, Michelle Reisinger und Sven Duttmann, Exxeta AG
- 39** Aufholjagd der deutschen E-Tankstellen: drei Trends zur künftigen Ladeinfrastruktur
Michael Hennig und Daniel Sayar, Energy Infrastructure Partners
- 42** Mit Infrastrukturanlagen die Energiewende und Digitale Transformationen unterstützen
Jean-Francis Dusch, Edmond de Rothschild UK
- 45** Mikrokredite: Eine Assetklasse mit vielfältigem Nutzen
Steffen Klawitter, BlueOrchard
- 49** Opportunitäten in der Transformation: Die Rolle der Privatmärkte beim Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft
Harald Klug, BlackRock
- 52** Impact Investing: Nachhaltig echten Mehrwert schaffen
Nadia Nikolova und Markus Götz, Allianz Global Investors
- 56** Veranstaltungshinweise
- 59** Buchvorstellungen

Sehr geehrte Damen und Herren, liebe Mitglieder,

Das Jahr 2023 – Haken dran!

Nicht nur in Funk & Fernsehen bietet sich das Jahresende immer als guter Zeitpunkt für Rück- und Ausblicke an. Auch wenn in unserer Branche so etwas nicht ganz so glamourös und prominent vonstattengeht wie bei Günther Jauch & Co. (bzw. dem im letzten Jahr eher glücklosen Tandem Gottschalk/Guttenberg), so lohnt es sich doch auch aus unserer Verbandssicht, ein kurzes Fazit für das Jahr 2023 zu ziehen und einen vorsichtigen Blick auf das Jahr 2024 zu richten.

Das desaströse Thema Geopolitik, bei dem kriegerische Auseinandersetzungen mittlerweile fast zur schrecklichen Gewohnheit werden und bei dem eine Besserung bzw. Befriedung nicht ansatzweise in Sicht ist, möchte ich an dieser Stelle nicht vertiefen. Aber natürlich erwachsen hieraus auch erhebliche Risiken für die Finanz- und Kapitalmärkte bzw. die institutionelle Kapitalanlage und Verwertungen muss jeder auf dem Radar haben, die dann wiederum – der alten Börsenweisheit „Kaufen, wenn die Kanonen donnern“ folgend – von Anlegern für neue Investitionen genutzt werden.

Der DAX jedenfalls hat zur Jahresendrally angesetzt, wohl auch, weil Anleger bereits nicht weiter steigende oder sogar rückläufige Zinsen antizipieren. Aktienanleger können sich jedenfalls über das Jahr 2023 durchaus freuen, zumindest sofern sie zum Jahresbeginn eingestiegen sind. Der aktuelle Zählerstand bewegt sich nämlich auf Rekordhoch von über 16.700 Zählern. Auf 2-Jahres-Sicht sieht das Ergebnis also wieder etwas anders aus. So liegt der DAX nur etwa 4% über dem Stand des Jahreswechsels 2021/2022.

Uneinheitliche Märkte / schwieriges Fundraising

Für die Einordnung der Performance bei den Alternative Investments wird es dann schon etwas schwieriger, denn hier fehlen aussagekräftige und repräsentative Index-Benchmarks. Der LPX 50, der bekanntlich nur für listed PE gilt, weist aber immerhin auf Jahressicht einen Zuwachs von knapp 30% auf, während der LPX 50 NAV, der die Portfolios abbilden soll, hingegen nur ca. 6% zugelegt hat. Es bleibt also zu hoffen, dass der eine oder andere nicht gelistete Private-Equity-Fonds im Portfolio deutscher Investoren zwischen diesen Werten liegt und sich die Renditeerwartungen, die die Investoren im diesjährigen BAI Investor Survey geäußert haben, erfüllt haben.

Im Bereich Infrastruktur sieht es auf Jahressicht auf den ersten Blick deutlich schlechter aus. Sowohl der S&P Global Infrastructure Index als auch der Dow Jones Brookfield Global Infrastructure

Index – wohlgermerkt beides listed Infrastructure-Indizes – weisen für das Jahr 2023 (YTD) eine – leicht – negative Performance auf. Da sieht es im Bereich unlisted Infrastructure – hoffentlich – deutlich besser aus. Für eine boomende Anlageklasse, auf der zudem viele Hoffnungen in der Zukunft ruhen (Stichwort „nachhaltige Transformation“), ist das jedenfalls kein zufriedenstellendes Ergebnis. Zumindest weisen der EDHEC

infra300 bzw. der infraDebt300 Index zum Ablauf von Q2/23 mit annualisiert rund 8 bzw. 3% eine akzeptable Performance im bisherigen Jahresverlauf aus, die sich mit den Erwartungen deutscher institutioneller Investoren gemäß BAI Investor Survey 2023 decken.

Die üblichen Hedgefonds-Indizes weisen für die unterschiedlichen Stilrichtungen – im Durchschnitt – Renditen im niedrigen bis mittleren einstelligen Bereich aus, bleiben also hinter DAX, S&P, usw. spürbar zurück. Aber auch hier gilt ja bekanntlich, dass eben die Manager-Selektion der wesentliche Erfolgsfaktor ist, der dann auch zu überdurchschnittlichen Renditen führt. Auf der Gewinnerseite scheint schließlich in diesem Jahr dann auch der Bitcoin zu stehen. Die mögliche Zulassung von Bitcoin-ETFs und das anstehende Halving scheinen dem Crypto-Winter nun endgültig den Garaus zu machen. Hoffentlich wird der Crypto-Sommer nicht zu heiß.

Kurzum: die Ergebnisse auf Jahressicht sind durchwachsen. Mit Blick auf das Gesamtzenario aus geopolitischen Risiken, düsteren Rezessionswolken, Inflationsachterbahn und Zinskapiolen ist dies aber auch nicht weiter verwunderlich. Dass dann auch das Fundraising deutlich hinter den Erwartungen der erfolgsverwöhnten Fondsbranche zurückgeblieben ist, passt dann auch ins Bild. Und in der Tat gibt es viele Investoren, die deutlich machen, dass zinstragende Anlagen wieder eine echte Alternative darstellen, zumal sie Liquidität ins Portfolio bringen, die der eine oder andere Investor kurz- und mittelfristig gut gebrauchen kann. Deswegen wünschen sie sich auch ausdrücklich Ausschüttungen bzw. Exits, denn ohne ausreichend liquide Mittel wird es keine Neuinvestitionen geben. Gleichzeitig orientieren sich Anleger auch hin zu neuen Fondskonzepten, insbesondere semi-liquiden Strukturen bzw. Evergreenfonds, die eben mehr Flexibilität, Anteilsrückgaben und zudem eine größere Vintagemischung ermöglichen. Hier wird die Fondsbranche reagieren müssen.



Frank Dornseifer,
BAI e.V.

Herausfordernde Regulierung, nicht nur im ESG-Bereich

Und damit wären wir z.B. beim ELTIF und im weiteren Sinne bei der Regulatorik. Hier haben wir – wieder einmal – ein sehr anspruchsvolles Jahr hinter uns. Zuerst der Blick nach Brüssel: hier lassen vor allem der AIFMD-Review und zum Teil auch noch der ELTIF-Review grüßen. Die neue ELTIF-Verordnung gilt ab dem 10. Januar und derzeit laufen noch intensive Gespräche mit BaFin und BMF, damit der ELTIF auch in Deutschland eine Chance hat. In Kürze wird die BaFin einen FAQ zur ELTIF-Verordnung veröffentlichen, der wichtige Hilfestellungen bei Zulassungsverfahren etc. gibt, so dass auch schon jetzt entsprechende Anträge gestellt werden können. Vom Gesetzgeber erwarten wir ebenfalls noch Anpassungen, vor allem im Hinblick auf die zur Verfügung stehenden Organisationsformen und deren praxistaugliche Ausgestaltung. Hier ist wichtig, dass sowohl Sondervermögen, aber auch Investment-AG und Investment-KG sowohl in offener als auch geschlossener Form zur Verfügung stehen, und zwar nicht nur für professionelle Anleger, sondern auch für Privatanleger. Hier wird nun die große Herausforderung sein, wie auch der Vertrieb für Privatanleger aufgesetzt wird, damit die notwendige Breitenwirkung erzielt werden kann.

Der AIFMD-Review mitsamt dem neuen europaweit geltenden Regime für Kreditfonds ist ein echter Meilenstein und stand daher auch im Rahmen unserer Verbandsarbeit im Fokus. Der jüngst erzielte finale Kompromiss ist bereits vom ECON-Ausschuss beschlossen und die Verabschiedung bzw. Ratifizierung durch EU-Parlament bzw. EU-Rat im neuen Jahr ist nur noch eine Formalie. Insofern ist quasi auch der Startschuss für die nationale Umsetzung gegeben und Fondsmanager sind gut beraten, zu evaluieren, ob nun noch auf Basis der nationalen Regime weitere Kreditfonds aufgelegt werden, für die dann die Grandfathering- bzw. Bestandsschutzregelungen greifen. Zu AIFMD II und ELTIF 2.0 werden wir im neuen Jahr gesondert informieren, u.a. durch ein Webinar und im Rahmen des Pre-Events zur BAI AIC am 22. April 2024.

Von Brüssel nach Berlin: dort haben uns insbesondere ZuFinG und Wachstumschancengesetz auf Trab gehalten. Die geplanten erweiterten Anlagemöglichkeiten für Fonds im Bereich Erneuerbare Energien bzw. Infrastruktur sind durchaus wichtige Impulse, aber leider fehlte die steuerrechtliche Flankierung. Nach vielen und durchaus kontroversen Diskussionen auf Bundes- und Länderebene ging es dann zurück auf Los und mit dem Jahressteuergesetz 2024 soll

nun in einem neuen Anlauf ein schlüssiges Gesamtkonzept auf den Weg gebracht werden. Wir sind gespannt und begleiten auch dieses Gesetzgebungsverfahren engmaschig, damit es nicht nur bei den wohlklingenden Namen bleibt, sondern auch für die Fondsbranche und die dahinterstehenden Investoren die Inhalte überzeugen.

Auf europäischer, aber natürlich auch auf nationaler Ebene gab es darüber hinaus zudem bei den Themen Digital Finance und Sustainable Finance signifikante Aktivitäten. Zu Digital Finance haben wir erst im letzten Newsletter und auf dem BAI InnovationsDay im September umfassend berichtet. Zu Sustainable Finance haben wir Sie jüngst auf dem ESG-Workshop auf den neuesten Stand gebracht bzw. machen das mit diesem Newsletter, der ja genau diesem Schwerpunktthema gewidmet ist. Zentrales Thema der BAI-Aktivitäten in diesem Bereich ist jedenfalls der SFDR-Review, in dem – lapidar gesagt – das Grundkonzept dieser Verordnung in Frage gestellt wird und damit auch eine mögliche komplette Neuausrichtung der Nachhaltigkeitsberichterstattung im Raum steht, möglicherweise in Kombination mit der Einführung von ESG-Labels. So mutig muss man (also die EU-Kommission) erst einmal sein. Aber diese selbstkritische Konsultation und Bestandsaufnahme ist auf jeden Fall zu begrüßen, auch wenn aus Verbandssicht jetzt nicht das komplette Konzept und auch die gestufte Transparenz- und Offenlegungssystematik nicht in Frage gestellt werden sollte. Parallel wird dann ja auch noch über Richtlinien für Bezeichnungen von nachhaltigen Fonds diskutiert und die Offenlegungsverordnung auf Level-II weiter konkretisiert. Hier den Durchblick zu behalten ist nicht einfach. Und genau deshalb möchte ich an dieser Stelle nochmals auf unsere Mitgliederplattform hinweisen, auf der wir Sie umfassend nicht nur über alle regulatorischen Aktivitäten und die Arbeiten in den Fachausschüssen und Arbeitskreisen unterrichten, sondern auf der Sie auch selbst Briefings und Fachpublikationen einstellen, Diskussionen anstoßen und mitdiskutieren können, um unser einzigartiges Netzwerk bestmöglich nutzen zu können. Weit über 1.000 Vertreter aus Mitgliedsunternehmen sind dort registriert und können sich bereits davon überzeugen, welchen weiteren Mehrwert unsere Mitgliederplattform liefert.

An dieser Stelle sind dann auch natürlich noch einmal die zahlreichen BAI Publikationen insbesondere aus dem Marktbereich hervorzuheben, die wir in diesem Jahr für Sie bereitgestellt haben, angefangen vom BAI Investor Survey, über dezidierte FactSheets und Infobroschüren bis hin zum jüngst veröffentlichten neuen DDQ zu Infrastruktur. Auch hier kann sich die Verbandsarbeit in diesem Jahr wieder einmal sehen lassen.

Nicht nur die Aufsicht braucht eine Sustainable Finance Roadmap, sonst droht eine ESG-Müdigkeit

So viel zum Rückblick auf das Jahr 2023. Licht und Schatten liegen bekanntlich meist dicht nebeneinander. Der eine oder die andere werden jedenfalls froh sein, an das Jahr einfach einen Haken zu machen und hoffen, dass das Jahr 2024 neue und auch wieder erfreulichere Impulse bringt. Es steht aber jetzt schon fest, dass das Jahr 2024 wieder einmal sehr herausfordernd werden wird. Darauf sind wir eingestellt und Sie hoffentlich auch. Ein Stillstand im Portfolio kann und darf es jedenfalls nicht geben, allein schon mit Blick auf die gigantische grüne Transformation, die ja erst am Anfang steht und in Zukunft zig Billionen an Investitionen erfordert. Korrespondierend zur europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA, die Anfang 2022 ihre Sustainable Finance Roadmap für die Jahre 2022-2024 vorgestellt und ihre Prioritäten skizziert hat, benötigt die gesamte Branche und jedes einzelne Unternehmen eine Strategie, wie mit den vielfältigen daraus resultierenden Herausforderungen umgegangen werden soll. Sowohl der BAI Investor Survey 2023 als auch der flankierende Member Survey dokumentieren, dass Branche und Investoren hier gut aufgestellt sind und über dezidierte ESG-Strategien verfügen. So weit so gut, die Implementierung der vielfältigen, aber bei weitem noch nicht abgeschlossenen regulatorischen ESG-Vorgaben ist aber mehr als komplex und herausfordernd, insbesondere mit Blick auf die in vielen Bereichen noch unzureichende Datenverfügbarkeit und fehlende Standardisierung. Und dann sind da auch noch ständig neue bzw. erweiterte Anforderungen vom europäischen und nationalen Gesetzgeber, von der europäischen und der nationalen Aufsicht, sowie von einschlägigen branchennahen Stakeholdergruppen wie etwa der FinDatEx mit dem EET. Wie ich schon bei der Begrüßung zum ESG-Workshop hervorgehoben habe, Politik und Aufsicht sind jetzt mehr denn je gefordert, darauf zu achten, dass bei Branche und Anlegern keine ESG-Müdigkeit eintritt. Befragungen bei Privatanlegern zeigen bereits, dass die einschlägigen MiFID-Explorationspflichten schnell dazu führen, dass am Ende gerade nicht in ein nachhaltiges Produkt investiert wird. Privatanleger tun sich schwer damit, die komplexe Regulatorik und deren

Sinnhaftigkeit zu verstehen. Auch die aktuelle Diskussion im Rahmen des SFDR-Reviews über Vor- bzw. Nachteile eines ESG-Labels bzw. einem Klassifikationssystem zeigen, dass wir uns an einem neuralgischen Punkt befinden und aufpassen müssen, dass die Sustainable Finance Roadmap nicht in eine Sackgasse führt. Gerade dieses Thema lebt von Akzeptanz in der Branche und bei Investoren. Und gerade deshalb ist im Rahmen der Sustainable Finance Initiative mehr Pragmatismus auf der einen Seite und überlegtes Handeln auf der anderen Seite mehr denn je gefragt. Genau das sind zentrale Anliegen, die wir in unseren Positionierungen in den unterschiedlichen Gremien immer wieder platzieren. Und natürlich werden wir Sie auch bei diesem Thema weiter unterstützen und begleiten. Und genau deshalb gibt es auch diesen Newsletter mit vielen ausgewiesenen Fachartikeln zum Thema.

zu den Beiträgen in diesem Newsletter

Herzlich danken möchte ich an dieser Stelle nun den vielen Autoren und Sponsoren, die an diesem Newsletter mitgewirkt und wieder sehr lesenswerte Fachbeiträge rund um das Thema ESG und Sustainable Finance beigesteuert haben. Und Ihnen wünsche ich eine informative und unterhaltsame Lektüre.

Und dann, zu guter Letzt, darf ich Ihnen – auch im Namen des BAI-Vorstands und der BAI-Geschäftsstelle – eine schöne verbleibende Weihnachtszeit und einen guten Rutsch in ein friedliches und gutes neues Jahr 2024 wünschen! Auch in diesem Jahr verzichten wir wieder auf Weihnachtskarten und -geschenke und unterstützen den "Bunter Kreis Rheinland e.V." mit unserer Spende zugunsten schwer kranker Kinder und ihrer Familien in unserer Region.

Frank Dornseifer

23. - 24. April 2024

sowie Pre-Event am 22. April 2024 zu Recht & Regulierung

Kap Europa, Frankfurt

Es erwarten Sie Fachvorträge, Keynote-Speeches und Paneldiskussionen u.a. aus den folgenden Bereichen:

- ESG in der praktischen Umsetzung für Alternative Investments – illiquide Assetklassen
- Liquid Alternatives & Hedgefonds-Strategie
- Infrastruktur/Energiewende/Erneuerbare Energien
- Private Real Estate
- Fixed Income vs. Alternatives - erste Analysen in einer Phase hoher Inflation und hoher Zinsen
- Ist der Boom vorbei? Corporate Private Equity im aktuellen Marktumfeld
- Recht und Regulierung
- Investorenallokation und Investorenpanel

Keynote-Speaker:



Prof. Oliver Gottschalg,
HEC Paris, zu "Wie KI die Private-Equity-Welt umkrempeln wird"



Prof. Dr. Isabell M. Welpe,
Chair of Strategy and Organisation,
TUM School of Management, zu
„Von Algorithmen zu Assets:
Wie Künstliche Intelligenz den
Investmentsektor transformiert!“



Investorenvortrag von Christoph Junge, Head of Alternatives, Velliv, zu „Ein Blick unter die Motorhaube: Alternative Investments bei Velliv, einer kommerziellen Pensionskasse“



Abendveranstaltung am 23. April 2024 mit großem Get-together in neuer Location, dem Zoo Gesellschaftshaus – mit einem Speech von Thorsten Havener, Gedankenleser



Informationen zur AIC 2024 finden Sie unter: www.ai-conference.com

Bei Interesse an einem Sponsoring kontaktieren Sie bitte Christina Gaul unter +49 228 9698735 oder events@bvai.de

Seit Beginn des Jahres haben wir 26 neue Mitglieder gewinnen können.

Wir freuen uns, nun auch

- Campbell Lutyens SA
- GSK Stockmann Rechtsanwälte Steuerberater
- Legal & General Investment Management Ltd.

als Mitglieder begrüßen zu dürfen.

Eine Übersicht über alle 288 BAI-Mitglieder finden Sie [hier](#).



Campbell Lutyens SA

Campbell Lutyens is a global and independent private markets advisor, providing fund placement, secondary advisory and GP capital advisory services to leading fund managers and investors. With specialist knowledge in private equity, infrastructure, private credit and sustainable investing, the firm has a team of 230 operating from offices in London, Paris, New York, Chicago, Los Angeles, Charlotte, Hong Kong, Singapore, Tokyo, Seoul and Melbourne.



GSK Stockmann Rechtsanwälte Steuerberater

GSK Stockmann ist eine führende unabhängige europäische Wirtschaftskanzlei. Über 250 Rechtsanwälte und Steuerberater beraten an den Standorten Berlin, Frankfurt am Main, Hamburg, Heidelberg, München, Luxemburg und London deutsche und internationale Mandanten.

Wir unterstützen vor allem in- und ausländische Banken, Finanzdienstleister, Fintechs und Versicherungen sowie Fonds- und Vermögensverwaltungsgesellschaften in sämtlichen aufsichtsrechtlichen Angelegenheiten und begleiten sie bei der Entwicklung und Strukturierung ihrer Dienstleistungen und Produkte. Ein besonderer Schwerpunkt unserer Beratungstätigkeit liegt auf der Begleitung von Finanzinnovationen.

Auch wenn es um Immobilienrecht geht, zählt GSK Stockmann zu den ersten Adressen. Darüber hinaus verfügen wir über umfassende Expertise in den Sektoren Fonds, Kapitalmarkt, Öffentlicher Sektor, Mobility, Energiewirtschaft und Healthcare.

Große Umbrüche bieten große Chancen – Eine Zusammenfassung des BAI Real Assets Symposiums 2023

Die Herausforderungen des Klimawandels zwingen uns dazu, neue Wege für ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum zu finden, was wiederum zu Umbrüchen besonders in den Sektoren Real Estate und Infrastruktur führt. Die Wechselwirkungen zwischen diesen Bereichen sind vielschichtig und haben einen tiefgreifenden Einfluss auf unser tägliches Leben. Viele Unternehmen und Investoren können bei diesen Umbrüchen auf der Strecke bleiben. Aber ebenso viele können daraus neu hervorstechen.

Der BAI hat aus diesem Anlass am 19. Oktober 2023 sein erstes Real Assets Symposium veranstaltet, und den Themen Real Estate und Infrastruktur eine eigene Bühne gegeben.

Als Keynote-Sprecher konnte Prof. Marcel Fratzscher, PhD, Präsident des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW), gewonnen werden. Er nahm Bezug auf die aktuell düsteren Prognosen und Umfragen zum Ausblick der deutschen Wirtschaft, u.a. auf eine Umfrage der Friedrich-Ebert-Stiftung in Zusammenarbeit mit der Universität Bonn. 48,9% der befragten Personen seien überzeugt, dass es der nachfolgenden Generation leicht schlechter gehen werde, 35,1% würden sogar von einer deutlichen Verschlechterung ausgehen. Dieses Stimmungsbild stehe vor allem im Zusammenhang mit den acht größten globalen wirtschaftlichen Risiken, deren mittelfristiger Prognose und ökonomischen Auswirkungen. Die größte und am schwersten zu kalkulierende Gefahr mit den spürbarsten Auswirkungen gehe von einer eventuellen Eskalation der Kriege in der Ukraine und im Nahen Osten aus. Allerdings sei es diffizil, eine Prognose über deren Eintrittswahrscheinlichkeit zu treffen. Auch die einseitige Abhängigkeit von China stelle laut Fratzscher ein hohes Risiko dar, da viele DAX-Konzerne einen beträchtlichen Anteil ihres Umsatzes aus dem chinesischen Markt beziehen würden, dies aber umgekehrt nicht der Fall sei.

Aber nicht nur die deutsche Wirtschaft stehe vor dramatischen Umbrüchen, es fände auch eine soziale Transformation statt. Insbesondere in diesem Bereich würden die persönlichen Ängste der Befragten stark zunehmen. Die ärmeren Bevölkerungsschichten seien ungleich härter von diesen Umbrüchen betroffen, als Beispiele nannte er Miete und Inflation.

Langfristig werde die Inflation wieder auf ihren alten Wert zurückfallen, aber es bleibe zweifelhaft, ob das von der EZB ausgewiesene Ziel auch in dem selbst gesteckten Zeitrahmen erreicht werden könne. Herr Fratzscher schloss seinen Vortrag dennoch optimistisch. Die EU und Deutschland würden aufgrund ihrer Stärken diese Phase überstehen. Durch exzellente staatliche Institutionen mit einem stabilen Rechtsstaat, einer resilienten und langfristig orientierten Wirtschaftsstruktur und Solidarität innerhalb der Zivilgesellschaft



Marc-Henning Busch
Alternative Markets, BAI e.V.

verfüge besonders Deutschland über optimale Grundvoraussetzungen. Alles, was es brauche, sei politischer Wille und gesellschaftlicher Rückhalt.

Neben der Keynote fanden im Tagesverlauf des Symposiums auch hochinteressante Vorträge der BAI-Mitglieder statt. Immer am Puls der Zeit waren vor allen Dingen Themen wie Energiewende, grüne Investments und Nachhaltigkeit im jeweiligen Fokus der Assetklasse. In mehreren Panel-Diskussionen wurden aktuelle Fragen und Herausforderungen diskutiert. So erörterte z. B. Alexander Hefrich, Chefredakteur von Intelligent Investors, mit seinen Panel-Gästen die Frage, wie die Immobilienfinanzierung über die gesamte Kapitalstruktur hinweg in herausfordernden Zeiten aussehen könnte bzw. solle. Manuela Fröhlich, Co-Founder und Partnerin von Fondsfrauen, sprach mit ihren Panelteilnehmern über das Thema „Klimainfrastruktur – Chancen und Herausforderungen für den Markt Deutschland“. Ein weiteres Highlight war der Investorenvortrag von Otto Hörner, Direktor Corporate Financial Investments bei BASF SE, der über den Investitionsbedarf in Infrastruktur berichtete. Durch den Umbau verschiedener Infrastrukturektoren werde ein riesiger Investitionsbedarf entwickelt, welcher von der öffentlichen Hand allein nicht gestemmt werden könne. Diese Investitionslücke könne und müsse von privaten Investoren gefüllt werden. Denn eine moderne und effiziente Infrastruktur sei Voraussetzung für Wettbewerbs- und Innovationsfähigkeit, für das Gelingen der Energiewende und das Einhalten des Klimaschutzes, sowie für die Versorgung eines immer größer werdenden Energiebedarfs. Auch der BAI Investor Survey 2023 habe diesen Trend bereits wiedergespiegelt. 56% der Befragten planten, ihre Allokation in Infrastructure Equity weiter zu erhöhen, bei Infrastructure Debt seien es 53%.

Zum Schluss gab Sebastian Kienle, mehrfacher Welt- und Europameister des IRONMAN, Einblicke in die Welt des Spitzensports.

Das BAI Real Assets Symposium 2023 hat genau den Zahn der Zeit getroffen. Vielen Dank an alle Referenten, Sponsoren und Teilnehmer.

Große Umbrüche bieten große Chancen – Eine Zusammenfassung des BAI Real Assets Symposiums 2023

Kontakt und Autor:

BAI e.V.
www.bvai.de

Marc-Henning Busch
Alternative Markets
Telefon: +49 228-96987-32
E-Mail: busch@bvai.de

Impressionen des BAI Real Assets Symposiums 2023



Transformation zur nachhaltigen Wirtschaft – Eine Zusammenfassung des BAI Workshops Sustainable Finance & ESG 2023

Mehr als jemals zuvor müssen wir uns mit der Finanzierung der Transformation unserer Wirtschaft hin zu mehr Nachhaltigkeit auseinandersetzen. Sowohl global als auch national versuchen die Gesetzgeber, die Folgen des Klimawandels abzufedern und die Wirtschaftsakteure zu mehr Nachhaltigkeit anzuhalten. Dieser Wandel bringt einen enormen Investitionsbedarf mit sich, der allein aus Mitteln der öffentlichen Hand nicht gestemmt werden kann. Die Privatmärkte und insbesondere die Alternative-Investment-Branche sind deshalb als Finanzierungspartner gefragt. Wie dieser Problematik am besten zu begegnen und wie mit den zahlreichen Anforderungen der Regulatorik umzugehen ist, kann nur in einem institutionsübergreifenden Austausch angegangen werden.

Dazu fand am 20. November 2023 erneut ein erfolgreicher BAI Workshop Sustainable Finance & ESG in der Frankfurt School of Finance & Management statt.

Eröffnet wurde das Event mit einer Keynote von Susanne Schenker, Zentrum für Sustainable Finance bei der BaFin. Frau Schenker berichtete von der SFDR-Implementierung und dem bevorstehenden Review. Sie gab den Teilnehmenden Einblicke in die aufsichtsrechtliche Behandlung der Offenlegungsverordnung und diskutierte die Herausforderungen, die mit der Nachhaltigkeitsberichterstattung einhergehen. Im anschließenden Q&A fand ein angeregter Austausch mit dem Publikum statt, welches großes Interesse an der generellen Aufsichtspraxis der BaFin – über die SFDR hinaus – zeigte.

Nach dem Lunch folgte Silke Stremlau, Vorsitzende des Sustainable Finance-Beirats der Bundesregierung, mit ihrer Keynote, in der sie einen aktuellen Werkstattbericht aus dem Beirat präsentierte. Frau Stremlau erläuterte, welche Voraussetzungen für eine zukunftsfähige Transformationsfinanzierung nötig seien und wie der Mittelstand zu transformieren sei. Sie ging dabei auf den massiven Investitionsbedarf für die Nachhaltigkeit der Kommunen ein und appellierte an das Zusammenspiel privater und öffentlicher Finanzierungsformen. Ferner gab sie einen Ausblick auf die Arbeit des Beirates und kündigte zahlreiche anstehende Veröffentlichungen an. Abschließend betonte Frau Stremlau, dass wir bei all der Regulierung das eigentliche Ziel, nämlich die Einhaltung des Pariser Klimaabkommens und die Sicherung einer lebenswerten Welt für alle nachkommenden Generationen, nicht vergessen dürfen.



Sina Nennstiel

Referentin Recht & Events, BAI e.V.



Julia Polzin

Recht & Events, BAI e.V.

Neben den Keynotes füllten wieder diverse informative Fachvorträge das Programm, u.a. gaben Marc Göbbels, PwC Deutschland, und Michael Horvath, PwC Luxemburg, einen Einblick in den status quo der ESG-Daten für Alternative Investments und setzten sich mit der Frage auseinander, ob die CSRD die Problemstellungen im Rahmen der ESG-Daten zukünftig lösen kann. Auch das Thema Greenwashing und die CS3D wurden ausgiebig beleuchtet. Darüber hinaus fand ein Investorenpanel zur ESG-Regulierung und zum ESG-Reporting statt. Nach zwei Jahren PAI-Reporting (über EETs) und dem Taxonomy alignment reporting für 2023 (über das BAI-Template) zeigen erste Erfahrungen, dass Alternative Investments tatsächlich ESG-Daten liefern, sofern Investoren sich entsprechend engagieren.

Der Nachmittag stand ganz im Zeichen von Impact Investing: hochinteressante Vorträge unserer Sponsoren und Mitglieder setzten sich mit Themen wie Investitionen mit direktem, messbarem Impact auseinander und analysierten das notwendige Fundament für eine erfolgreiche Energiewende. Dies mündete in eine spannende Paneldiskussion, die von Heike Schmitz, Partnerin bei Herbert Smith Freehills, moderiert wurde. Die Panelisten stellten heraus, dass Impact kein „Add-on“, sondern integraler Bestandteil des Assets oder der Unternehmensstrategie sein sollte und dass das Impact-Management einer guten Datengrundlage bedarf. Als Fazit kristallisierten sie heraus, dass Impact mehr Standardisierung benötigt, ebenso wie mehr Austausch und mehr Wissenstransfer.

Nach einem vollen Tag mit großartigen Impulsen und Insights zum Thema Sustainable Finance ließen die Teilnehmenden den Abend gemütlich beim Gettogether ausklingen. Wir bedanken uns herzlich bei allen Referenten, Sponsoren und Teilnehmern.

Transformation zur nachhaltigen Wirtschaft – Eine Zusammenfassung des BAI Workshops Sustainable Finance & ESG 2023

Kontakt und Autorinnen:

BAI e.V.
www.bvai.de

Sina Nennstiel
Referentin Recht und Events
Telefon: +49 228-96987-13
E-Mail: nennstiel@bvai.de

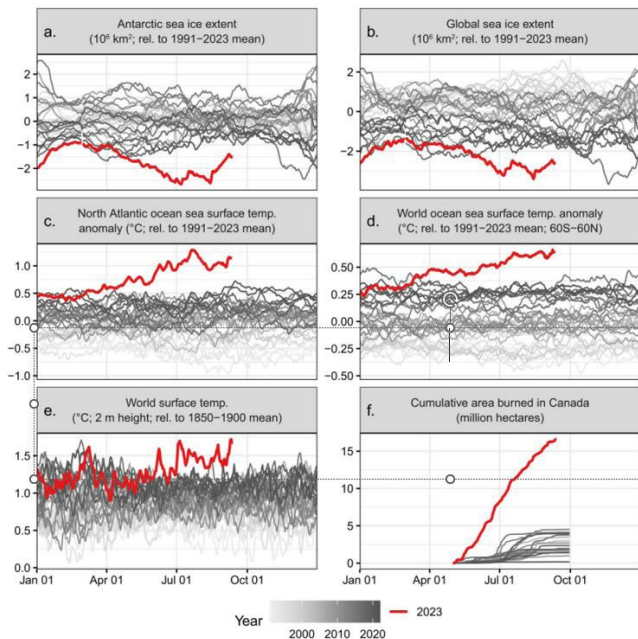
Julia Polzin
Recht und Events
Telefon: +49 228-96987-11
E-Mail: polzin@bvai.de

Impressionen des BAI Workshops Sustainable Finance & ESG 2023



Financing the Future: Navigating the Climate Transition for a Sustainable Tomorrow

The Earth's temperature has already risen by an average of 1.2°C since the pre-industrial era. For the first time, the United States, Europe and Asia are experiencing an unprecedented heatwave with temperatures exceeding 45°C, leading to water shortages, power outages and uncontrollable wildfires¹. In 2023, we are also witnessing record levels of polar ice melting and historically high sea temperatures.



William J Ripple, Christopher Wolf, Jillian W Gregg, Johan Rockström, Thomas M Newsome, Beverly E Law, Luiz Marques, Timothy M Lenton, Chi Xu, Saleemul Huq, Leon Simons, Sir David Anthony King, The 2023 state of the climate report: Entering uncharted territory, *BioScience*, 2023;biado80, <https://doi.org/10.1093/biosci/biado80>

A little over 30 years after its establishment, the Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) has recently released the first part of its sixth assessment report. This report firmly established that human activity has contributed significantly to the warming of our planet. Regardless of various emission scenarios, global warming is projected to reach 1.5°C by the early 2030s.

Regrettably, these events are not surprising, as they were anticipated by the IPCC scenarios. Each additional degree of warming is expected to displace approximately 1 billion people. To mitigate long-term warming, we must collectively strive to achieve carbon neutrality by 2050.



Pierre Abadie
Group Climate Director,
Tikehau Capital

Despite repeated warnings from the scientific community in recent years, we are now starting to confront the reality of climate change as it unfolds before our eyes. The very operations of our economy have played a pivotal role in creating the climate crisis. Ironically, it seems that it is also the economy that has the potential to facilitate our ability to adapt, control and ultimately resolve this crisis. Decarbonising our economy will play an instrumental role in stabilising or even slowing down the pace of global warming².

To understand how we reached this point, we can revisit our economic lessons, particularly the "circular flow model". In this model, economic agents provide their labour and capital and, in return, receive compensation such as wages or dividends. This income is subsequently spent on goods and services, and resources, like money, circulate in a circular manner. While this model simplifies our market economy, it overlooks a fundamental aspect: the economy's dependence on the stability of our biosphere.

Over the past 12,000 years, Earth has provided favourable conditions for our development, including a stable climate, abundant water, clean air, rich biodiversity and a protective ozone layer. However, the discovery of fossil energy has fuelled the machines we invented, allowing us to extract natural resources and transform them into material goods that we use and discard. The industrial revolution of the last 150 years undeniably improved our quality of life, as evidenced by a doubling of the average life expectancy during that period.

Yet, in this process, we've severed our connection to nature and life. Due to a collective lack of discernment, humans have become the primary force of change on Earth, surpassing geophysical forces. Despite warnings from the Intergovernmental Panel on Climate Change since 1990, we often hope in technological solutions to magically address the climate change issue. Contrary to common

¹ Source: Intergovernmental Panel on Climate Change, Sixth Assessment Report (2021)

² Source: Intergovernmental Panel on Climate Change, Sixth Assessment Report (2021)

Financing the Future: Navigating the Climate Transition for a Sustainable Tomorrow

beliefs, it seems that the market economy, as we know it, does not inherently endanger the planet. Instead, the Earth will transition to a new state and it remains uncertain whether this new state will be compatible with human existence, as it's human existence itself that is under threat, not the planet.

So, what can we do? "Net zero" commitments (commitments made by entities [organisations, companies, governments, etc.] to balance the amount of greenhouse gas emissions they produce with an equivalent amount of emissions removed from the atmosphere or offset through various sustainable practices), which were almost unheard of just three years ago, have become widespread. Countries, companies, individuals and even objects are claiming to be carbon neutral. However, it's essential to understand what these terms truly mean.

It's important to remember that our society still heavily depends on fossil fuels, as they account for roughly 80% of our energy supply. Even with the goals set by the Paris Agreement, by 2030, we will still be using 70% of these fossil fuels, and by 2050, 50% will continue to be in use with the policy currently implemented³. Therefore, it's essential to dispel any doubts: achieving complete carbon neutrality for an individual, organisation, or object is physically impossible.

The IPCC defines carbon neutrality as a balance between emissions and CO₂ absorptions on a global scale. Emissions primarily stem from the utilisation of fossil energy to power our economy and, to a lesser extent, from deforestation. Carbon sinks are not futuristic technologies; they are the Earth's natural systems, including soils (through plant photosynthesis) and oceans.

Currently, our global economy and agricultural activities emit approximately twice as much carbon into the atmosphere as these sinks can absorb. However, by 2050, we must sequester as much carbon as we emit to stabilise its concentration in the atmosphere and limit the overall rise in the planet's temperature. Therefore, merely "offsetting" a company's carbon balance by purchasing "carbon credits" is insufficient to achieve neutrality, unless it's accompanied by concrete emission reduction measures. In other words, without emission reductions, the current natural system cannot capture as much CO₂ as our economy emits, making global neutrality unattainable⁴.

So, what should be done? Individuals, companies and organisations that aim to commit to carbon neutrality must activate three primary levers: reducing their own emissions, advocating for "decarbonising" solutions with their stakeholders and developing permanent natural carbon sinks⁵.

Finance plays a crucial role in directing global savings toward the real economy. It is through investment choices that the financial sector must bridge the funding gap by reducing the CO₂ emissions of all companies. Initiatives such as the Science Based Target Initiative, in alignment with the Paris Agreement, can assist in setting emission reduction goals. Additionally, finance should support companies providing decarbonisation solutions such as energy efficiency, low-carbon mobility, renewables and investments in natural, long-term sequestration solutions like regenerative agriculture. It's important to remember that the goal is not just individual carbon neutrality but collective neutrality.

The path to carbon neutrality is clear and hinges not only on new technology, laws or taxes, but on reducing the carbon footprint of existing assets. This involves global electrification of our energy usage, improving building insulation, enhancing factory efficiency, increasing the adoption of electrified public transport and electric vehicles, expanding low-carbon energy capacity and reducing methane emissions. In our view there is no link to groundbreaking technology waiting for the next unicorn to emerge; instead, we must implement existing solutions on a large scale everywhere. Indeed, the International Energy Agency (IEA) estimates that existing technologies can deliver 80% of the emission reduction by 2030 and over 65% of the solutions to be implemented by 2050 already exist, so there are no excuses⁶.

However, this transformation must take place on a large scale. According to the latest IPCC report, investments in decarbonising the economy needs to be increased by a factor of 4 to 6⁷. The International Energy Agency (IEA) estimates that the necessary investments will exceed 4 trillion euros per year⁸. As for climate adaptation, which includes making infrastructure more resilient to irreversible weather disasters, the International Monetary Fund (IMF) estimates that annual investment ranging from 6 to 10 trillion euros will be required⁹.

3 Source: International Energy Agency, World Energy Outlook (2022)

4 Source: Intergovernmental Panel on Climate Change, Sixth Assessment Report (2021)

5 Source: Carbone4, [Decoding ADEME's opinion on carbon neutrality \(2021\)](#)

6 Source: International Energy Agency (IEA), [Net Zero Roadmap: A Global Pathway to Keep the 1.5 °C Goal in Reach \(2023 update\)](#)

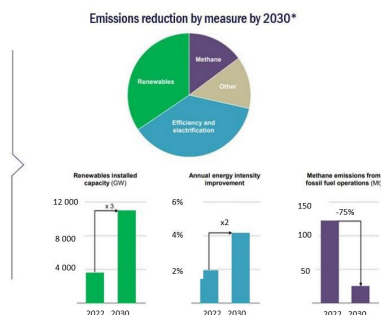
7 Source: Intergovernmental Panel on Climate Change, Sixth Assessment Report (2021)

8 Source: [International Energy Agency \(IEA\), Net Zero by 2050 \(2021\)](#)

9 Source: International Monetary Fund (IMF), [Mobilizing Private Climate Financing in Emerging Market and Developing Economies \(2022\)](#)

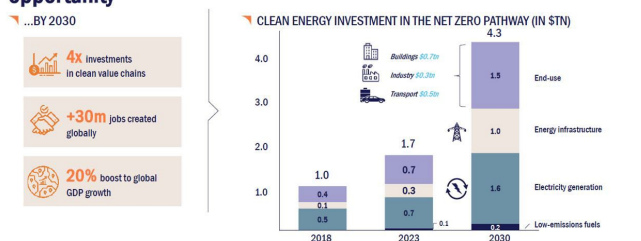
Financing the Future: Navigating the Climate Transition for a Sustainable Tomorrow

Energy-related GHG peak by 2025 and decline by nearly 40% from today to 2030. Proven solutions available today deliver over 80% of what is needed this decade



Source: International Energy Agency (IEA), Net Zero Roadmap: A Global Pathway to Keep the 1.5 °C Goal in Reach (2023 Update) – Launch Presentation (Sep 2023) *Under NZE

Cutting CO₂ emissions by 2030: considered a major investment opportunity



Sources: IEA - Net Zero by 2050, 2021; IEA - Net Zero by 2050, 2023. No warranty is made by the bank's Investment Management or any related person that any general macroeconomic forecasts in this Document will come to fruition. Within the limitations presented at all times, certain market, regulatory and other information contained in this Document has been obtained from published sources prepared by other parties. While such information is believed to be reliable for the purpose used in this Document, neither the bank nor its related persons has independently verified such information.

Now, let's not overlook the importance of natural carbon sinks, particularly the largest one: soil and how we've managed them in agriculture.

Since the 1950s, modern agriculture has significantly increased food production in Europe. This progress included the creation of fertilisers using nitrogen, phosphorus and potassium, the development of herbicides and pesticides to control insects and weeds and the industrialisation of agriculture. However, these advancements came at a cost. The use of ploughs disrupted soil life, leading to a loss of fertility. Compensating for this loss required increasing fertiliser use, which led to groundwater pollution. Furthermore, the consolidation of land and large monocultures, which optimised yields, necessitated the heavy use of pesticides¹⁰. The conversion of forests, wetlands, grasslands and other terrestrial ecosystems into agricultural land has led to a 60% decline (on average) in the global vertebrate population since 1970, contributing to the sixth mass extinction¹¹.

Globally, the production of food generates more than a quarter of global greenhouse gas emissions¹². The issue extends beyond emissions to include land use changes, deforestation, groundwater

pollution and biodiversity loss. The way we produce and consume food significantly contributes to the loss of natural capital worldwide. We are rapidly destroying nature, justifying it with the need for food security, higher productivity, cost control and the preservation of culinary habits.

However, it is essential to recognise that nature is what enables us to produce our food, making its preservation vital. Achieving this goal requires a systemic change in how our food production chain operates. This challenge relies, among others, on three immediately actionable levers that not only break the destructive cycle but also help combat climate change and alleviate global hunger.

The first lever involves changing our eating habits. For instance, it takes 5,200 square metres of arable land to feed a person with a meat-based diet (primarily for producing grains for cattle)¹³. By opting for diets that are less meat-heavy and more plant-based, we can significantly reduce the arable land required for food production, ultimately feeding more people with the same amount of cultivated land.

The second lever involves reducing food waste. Approximately 40% of food produced is lost between the farm and the consumer, with half of it discarded by consumers. This accounts for about 500 million tonnes of food waste, which could meet the dietary needs of 1 billion people suffering from hunger.

The third lever is regenerative agriculture. By adopting agroecological practices that restore soil fertility and preserve biodiversity, pollinators and natural helpers, it is possible to create agriculture that produces more with fewer resources, such as fewer pesticides, less fertiliser, less water and less energy. Efforts like the "4 per 1000" international initiative aim to demonstrate the crucial role of agricultural soils in offsetting greenhouse gas emissions. By increasing carbon stocks in the top 30 centimetres of soil by just 0.4% each year, we could offset all the greenhouse gas emissions produced by the planet in one year¹⁴.

However, this approach requires a shift in production methods, prioritising agroecological and regenerative practices that often underestimate the role of regenerative agriculture in mitigating climate change. Regenerative agriculture is not a new concept, but it is gaining momentum as a potential solution in our fight against climate change. It goes beyond sustainable farming practices to

10 National Geographic Society, Environmental Impacts of Agricultural Modifications (2023)

11 Rafferty, John P. "biodiversity loss". Encyclopedia Britannica, (2023) <https://www.britannica.com/science/biodiversity-loss>. (Accessed 13 November 2023)

12 The World Bank, Climate-Smart Agriculture (Last Updated 2021)

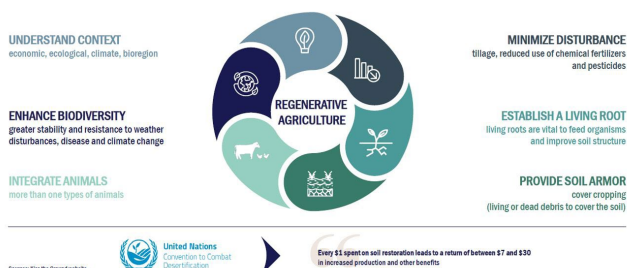
13 République Française, Empreintes sol, énergie et carbone de l'alimentation (2020)

14 The International "4 per 1000" Initiative

Financing the Future: Navigating the Climate Transition for a Sustainable Tomorrow

restore degraded soil biodiversity, sequester carbon and enhance resilience and productivity. While discussions about climate solutions often focus on the skies above us, it's time to take the potential of soil and regenerative agriculture seriously. By implementing practices like cover cropping, planned grazing, composting and reduced tilling, we can make significant strides in reducing our carbon footprint.

6 key tenets of regenerative agriculture to improve soil quality and carbon sequestration in the soil



To make large-scale regenerative agriculture a reality, the most critical driver of change will likely be the reallocation of significant public and private investments that currently support the conventional food production system. Notably, this involves creating partnerships between public entities that promote healthier diets, industrial actors that reorganise the production chain to reduce waste and investors who redirect capital toward regenerative agriculture. By investing in the restoration of degraded lands caused by intensive food production, there is the potential for sustainable food production to become more affordable for all, potentially making it profitable for those who invest in it. In Europe alone, 65 million hectares could shift toward these practices, with the potential to sequester 240 million tonnes of CO₂, nearly 40% of France's carbon footprint¹⁵.

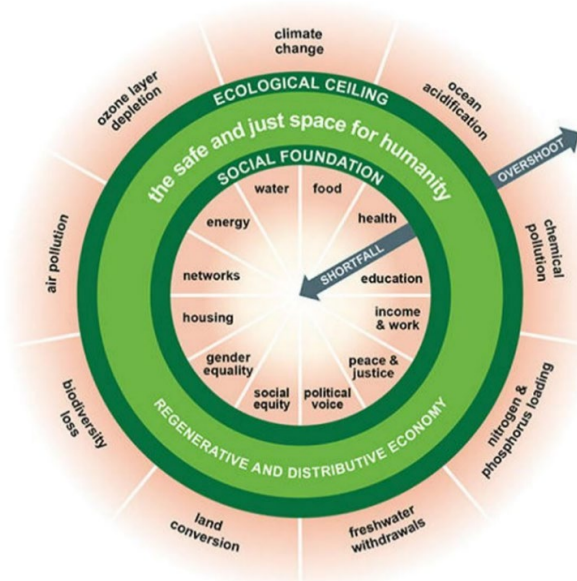
Remaining pragmatic, it's clear that we cannot deviate from a market economy, which has driven development and improved living standards for billions of people. However, we must ensure that it remains connected to reality. Impact finance is about returning to the core purpose of the economy, which is to elevate billions of people beyond a minimum and decent social threshold. It's important to remember that one in eight people worldwide is undernourished¹⁶, one in six lacks access to electricity¹⁷ and one in three lacks access to clean water¹⁸. Achieving these objectives necessitates the utilisation of our planet's limited resources, which are already facing significant pressures.

15 Ecophytopic, Agriculture & Environment, Des pratiques clés pour la préservation du climat, des sols et de l'air, et les économies d'énergie

16 Food and Agriculture Organization of the United Nations (FAO), the International Fund for Agricultural Development (IFAD) & the World Food Programme (WFP), State of Food Insecurity in the World 2012 (SOFI) (2023)

17 United Nations' Sustainable Energy for All (SE4All)

18 UNICEF & World Health Organisation (WHO), Progress on drinking water, sanitation and hygiene: 2000-2017: Special focus on inequalities (2019)



Kate Raworth, The 'Doughnut' of social and planetary boundaries for development (2012)

Impact finance changes our perception of progress, which has been measured primarily by economic growth for nearly a century. Through the "impact lens," finance envisions our progress as the pursuit of a balance where we meet our fundamental needs while protecting our biosphere and respecting planetary boundaries. Restoring this balance would be a significant achievement and it is primarily the responsibility of finance to embrace the notion of impact and make it the new norm.

To meet the needs estimated by the IEA, approximately 3% of the world's 110,000 billion euros in savings (which is anticipated to increase to over 140,000 billion euros by 2025) must be directed annually into a lower-emission- economy¹⁹. By strengthening the balance sheets of companies that reduce the carbon footprint of others and by financing companies committed to reducing their emissions, we can facilitate this transition. It's worth noting that more than 70% of these investments will come from private actors, underscoring the pivotal role of institutional finance in driving these inevitable transformations, even more so than political or ecological factors.

19 Source: Intergovernmental Panel on Climate Change, Sixth Assessment Report (2021)

Financing the Future: Navigating the Climate Transition for a Sustainable Tomorrow

Decarbonisation, climate change adaptation and regenerative agriculture represent potentially the most significant structural growth vectors of the next decades. According to the IMF, the decarbonisation segment alone represents 6-10% of future global GDP and the creation of more than 30 million jobs²⁰. The IPCC has been warning us for 30 years with good reason, the International Energy Agency (IEA) has laid out the necessary investments for decarbonising the economy and governments have introduced subsidies and regulations to initiate the transition. It is now up to the finance sector to take its responsibility and route global savings towards the ecological transition of our economy. We consider this represents an opportunity as significant as the industrial revolution, but at the pace of the digital revolution.

Today, it's the economy's turn to play its part. Companies, in their capacity, must actively support the tangible realisation of these emission reduction goals. As for finance, with asset managers at the forefront, it must play a pivotal role in converting savings into funding for a decarbonised economy. The direction is clear and the goal is specific: halve our emissions within in the next 3,000 days and offset the remaining emissions by 2050²¹.

20 Source: International Monetary Fund (IMF), Mobilizing Private Climate Financing in Emerging Market and Developing Economies (2022)

21 Source: Intergovernmental Panel on Climate Change, Sixth Assessment Report (2021)

Contact and Author:

Tikehau Capital
Tikehau Investment Management S.A.S., German Branch
Goethestraße 34
60313 Frankfurt a.M, Germany
www.tikehaucapital.com

Pierre Abadie
Group Climate Director at Tikehau Capital

Dominik P. Felsmann
Head of Germany at Tikehau Capital
Phone: +49 69 66773 6550
Email: dfelsmann@tikehaucapital.com

Disclaimer

This document has been prepared by Tikehau Capital for information purposes only. It does not create any obligation on the part of Tikehau Capital.

The information contained in this document does not constitute a solicitation or offer to any person to subscribe for, buy or sell any related securities, options, funds units or any other financial instruments or services or any recommendation to make an investment or a transaction. It pays no regard to the investment objectives or financial needs of the recipient. No action should be taken or omitted to be taken based on this document.

This document is not advice on legal, taxation or investment matters, therefore recipients must rely on their own examination of such matters or seek advice. Before making any investment (new or continuous), please consult a professional and/or investment adviser as to its suitability. Tikehau Capital cannot be held liable for any decision taken on the basis of this document.

The statements in this document are made as of the date of this document, unless otherwise indicated, and the transmission of the document does not imply that the information contained herein is accurate as of any subsequent date. Tikehau Capital has made its best efforts to ensure that the information contained in this document that is derived from external sources, is reliable in all respects as of the date of this document.

Certain economic or market information contained in this document is derived from sources published by third parties. While these sources are believed to be reliable, neither the Tikehau Capital nor the members of its management team can be held responsible for the inaccuracy of such information.

Any statements contained in this document which are made in the context of an opinion and/or belief, as well as any forecasts or statements regarding expectations of future events or the potential performance of a fund, represent only Tikehau Capital's own assessment and interpretation of the information available as of the date of this document. As a result of these various risks and uncertainties, actual results may differ materially from those reflected in this document.

This document has not been approved by any regulatory body.

For further information, please contact Tikehau Capital: www.tikehaucapital.com

Immobilieninvestments vor dem Hintergrund der EU-Taxonomie

Klimaschutz und Nachhaltigkeit werden auch für Immobilieninvestoren und Fondsanleger zu immer wichtigeren Themen. Die europäische Taxonomie-Regulierung spielt hier eine entscheidende Rolle. Doch wie funktioniert das bei Immobilieninvestments, etwa durch einen Fonds? Was bedeutet Taxonomie-Konformität konkret für eine Immobilie?

Nachdem das Pariser Klimaabkommen ein globales Bekenntnis zur Reduzierung der Treibhausgase erreicht hatte, wurde klar, dass diese Transformation eine Umlenkung der Finanzmärkte erfordern würde. Der EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums wurde 2018 beschlossen und infolgedessen durch Richtlinien im Gebäude- und Finanzsektor geregelt. Seither häufen sich auf europäischer und nationaler Ebene regulatorische Vorgaben, die dazu beitragen sollen, das internationale Klimaziel zu erreichen.

Die Taxonomie-Verordnung der Europäischen Union ist ein wesentlicher Baustein für die Umsetzung. Die Verordnung verfolgt das Ziel, ein einheitliches Klassifizierungssystem für die Bewertung der ökologischen Nachhaltigkeit von Wirtschaftsaktivitäten innerhalb der Europäischen Union zu etablieren. Mit anderen Worten, sie strebt danach, dass in Zukunft die Nachhaltigkeit von Immobilien in allen EU-Mitgliedstaaten durch einen einheitlichen, EU-weiten Kriterienkatalog bewertet wird. Damit soll die Vergleichbarkeit erhöht und auch die Transparenz der Klassifizierung von Nachhaltigkeit insbesondere für den Kapitalmarkt gesteigert werden.

Die taxonomiekonforme Immobilie steht auf einem Fundament aus drei stabilen Bausteinen

Um zunächst ein einheitliches Verständnis für Nachhaltigkeit herzustellen, definiert die Taxonomie-Verordnung sechs Umweltziele:

- Klimaschutz
- Anpassung an den Klimawandel
- Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen
- Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft
- Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung
- Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme

Die zur Konkretisierung der Taxonomie-Verordnung erlassenen „Technischen Screening-Kriterien“ legen fest, welche Aktivitäten überhaupt potenziell als ökologisch nachhaltig eingestuft werden können. Für Immobilien sind das:

- Neubau
- Sanierung
- Individuelle Maßnahmen
- Erwerb von und Eigentum an Gebäuden



Michaela Steffen
Senior ESG Manager,
Swiss Life Kapitalverwal-
tungsgesellschaft mbH



Maximilian Riede
Head ESG,
Swiss Life Asset Managers
Deutschland GmbH

Für diese Aktivitäten wurden Kriterien definiert, anhand derer festgelegt wird, ob die Wirtschaftstätigkeit nachhaltig ist – oder eben nicht. Die Prüfung erfolgt immer nach demselben Muster und unter Beurteilung von drei Fragestellungen:

1. Leistet die Aktivität einen wesentlichen Beitrag zu mindestens einem Umweltziel?
2. Führt sie nicht zu einer erheblichen Beeinträchtigung eines der anderen Umweltziele (sogenanntes Do No Significant Harm oder „DNSH“-Kriterium)?
3. Wird der Mindestschutz eingehalten?

Da der „Erwerb von und Eigentum an Gebäuden“ die relevanteste Aktivität für einen offenen Immobilienfonds ist, fokussiert sich das folgende Praxisbeispiel auf diese Aktivität unter Verfolgung des Umweltziels „Klimaschutz“.

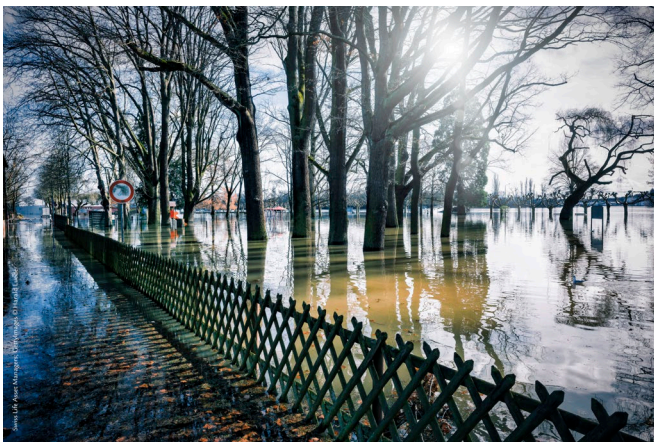
Nachweis zum Klimaschutzbeitrag mit Energieausweis oder Top-15-Prozent Regelung

Die Taxonomie-Verordnung verlangt als eine Möglichkeit zum Nachweis des wesentlichen Beitrags zu einem Umweltziel die Vorlage eines Energieausweises der Klasse A oder besser. Alternativ kann auch nachgewiesen werden, dass das Gebäude unter den TOP 15 Prozent der energieeffizientesten Immobilien auf nationaler oder regionaler Ebene ist. Derzeit ist es jedoch schwierig, diesen Nachweis zu erbringen, da eine öffentlich zugängliche Studie erforderlich ist, die den gesamten Gebäudebestand abdeckt und mindestens zwischen Wohn- und Nichtwohngebäuden unterscheidet. Eine Schwierigkeit bei der Nachweisführung mittels Energieausweis liegt hingegen in der Tatsache, dass Nichtwohngebäude in Deutschland keine Buchstaben auf ihren Energieausweisen führen. Um hier Abhilfe zu schaffen hat der Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) eine Umrechnungslogik entwickelt, die in Anlehnung an die Systematik bei Wohnimmobilien die Farbskalen in Buchstaben umrechnet.

Immobilieninvestments vor dem Hintergrund der EU-Taxonomie



Für die zweite Fragestellung nach dem DNSH-Kriterium zur Beurteilung der Taxonomie-Konformität muss im gewählten Beispiel ausschließlich das Umweltziel „Anpassung an den Klimawandel“ untersucht werden. Dazu wird eine Untersuchung der physischen Klimarisiken durchgeführt, denen das Gebäude ausgesetzt ist. Dies bedeutet, dass untersucht wird, ob das Objekt beispielsweise ein höheres Risiko für Sturmfluten oder Tornados hat. In der Regel wird diese Prüfung mit datenbasierten Analysetools durchgeführt. Falls erhöhte Klimarisiken identifiziert werden, müssen Reduzierungsmaßnahmen geplant und in den darauffolgenden fünf Jahren umgesetzt werden. Bei der Durchführung von Maßnahmen muss darauf geachtet werden, dass auch diese keine weiteren negativen Effekte auf Umwelt, Menschen, lokale Kulturen oder den Vermögenswert selbst mit sich ziehen. Stattdessen sollten, wo möglich, sogenannte naturbasierte Lösungen mit Hilfe von blauer und grüner Infrastruktur realisiert werden. Ist eine Mitigierung der Risiken nicht oder nur mit nicht vertretbarem wirtschaftlichen Aufwand umsetzbar, darf das Objekt nicht als Taxonomie-konform bewertet werden.



Auch Governance-Aspekte sind zu berücksichtigen

Das dritte Kriterium für die Erfüllung der Anforderungen der Taxonomie-Verordnung ist die Einhaltung der Mindestschutzvorschriften. Diese beziehen sich auf Governance-Themen, die von der Kapitalverwaltungsgesellschaft und den Dienstleistern der als Taxonomie-konform eingeschätzten Immobilien des Fonds erfüllt werden müssen. Insbesondere wird der Umgang mit Menschenrechten, einschließlich Arbeitsrechten, näher untersucht. Aber auch Themen wie Steuergerechtigkeit, fairer Wettbewerb und Korruption sowie Bestechung werden in diesem Zusammenhang untersucht. Es ist momentan noch nicht vollständig ersichtlich, inwieweit diese Kriterien im Bereich der Immobilienwirtschaft relevant sind. Daher gibt es derzeit in der Branche vielfältige Methoden zur Umsetzung.



Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die Taxonomie-Verordnung sicherlich dazu beitragen kann, Objekte in Bezug auf Nachhaltigkeit zu vergleichen. Die mangelnde Transparenz gehört zunehmend der Vergangenheit an. Fortlaufend veröffentlichte Informationen (z.B. Q&As) von regulatorischer Seite konkretisieren die Thematik sukzessive und reduzieren das Risiko von fehlerhaften Auslegungen und Umsetzungen. Trotzdem bestehen für Praktiker bei der Realisierung der Kriterien nach wie vor viele Fragen zur Auslegung und detaillierten Aspekte der Verordnung. Aufgrund der nichtharmonisierten Datenlage auf europäischer Ebene, die sich am signifikantesten durch die unterschiedliche Bewertung von Energieausweisen manifestiert, bleiben ebenfalls Abweichungen beim Vergleich der Nachhaltigkeitsqualitäten von Immobilien im EU-Vergleich.

Immobilieninvestments vor dem Hintergrund der EU-Taxonomie

Die Taxonomie-Prüfung ist ein fortwährender Akt

Die Taxonomie-Verordnung endet für Kapitalverwaltungsgesellschaften nicht mit der Festlegung einer Mindestquote Taxonomie-konformer Investitionen im Anhang zum Fondsprospekt. Im Gegenteil – es geht anschließend um die Überwachung dieser Quote, bei der u.a. Transaktionen, Wert- und Liquiditätsschwankungen aber auch sich ändernde Anforderungen der Regulierung berücksichtigt werden müssen. Außerdem sollte die Bewertung der physischen Klimarisiken regelmäßig überprüft und gegebenenfalls angepasst werden. Es ist wichtig, dass die Dienstleister sowohl für bestehende Verträge als auch für neue Dienstleister regelmäßig die Einhaltung der Anforderungen des Mindestschutzes überprüft und gegebenenfalls durch entsprechende Maßnahmen Korrekturen vorgenommen werden.

Haftungsausschluss:

Die vorliegende Publikation enthält Werbung. Dieses Dokument wurde mit größter Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, wir geben jedoch keine Gewähr hinsichtlich dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnen jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die vorliegende Publikation begründet weder eine Einladung noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Veräußerung von Finanzinstrumenten, sondern dient lediglich Informations- und Werbezwecken. Dieses Dokument enthält «zukunftsgerichtete Aussagen», welche unsere Einschätzung und unsere Erwartungen zu einem bestimmten Zeitpunkt ausdrücken. Dabei können verschiedene Risiken, Unsicherheiten und andere Einflussfaktoren dazu führen, dass die tatsächlichen Entwicklungen und Resultate sich von unseren Erwartungen deutlich unterscheiden. «Swiss Life Asset Managers» ist der Markenname für die Vermögensverwaltungsaktivitäten der Swiss Life-Gruppe. Mehr Informationen auf www.swisslife-am.com. Quelle: Swiss Life Asset Managers. Alle Rechte vorbehalten. Kontakt: Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Darmstädter Landstraße 125, 60598 Frankfurt am Main.

Kontakt und Autoren:

Michaela Steffen

Senior ESG Manager

Swiss Life Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

Darmstädter Landstraße 125, 60598 Frankfurt

Email: michaela.steffen@swisslife-am.com

Maximilian Riede

Head ESG

Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH

Clever Strasse 36, 50668 Köln

Email: maximilian.riede@swisslife-am.com

Impact Investing mit Energieeffizienz: Klimaziele erreichen, ökonomisch sinnvoll investieren und regulatorische Vorgaben erfüllen

Effizienter Energieverbrauch ist neben der erneuerbaren Stromproduktion der wichtigste Pfeiler für das Erreichen der Klimaziele weltweit. Die EU hat das Potential der Effizienzsteigerungen erkannt und schafft zunehmend ein regulatorisches Umfeld, welches es institutionellen Investoren erleichtert neben attraktiven Renditen, einen substanziellen Beitrag daran zu leisten das «Net-Zero» Ziel zu erreichen.

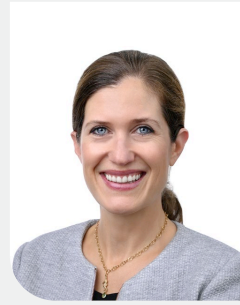
Energieeffizienz ist ein wichtiger Baustein für das 2050 Net-Zero Ziel

Um die Erderwärmung auf 1,5 Grad Celsius zu beschränken, wurden wegweisende Ziele im Pariser Klimaabkommen 2015 beschlossen, welche die EU im europäischen «Green Deal» und dem «Energy Efficiency First» Prinzip formalisiert hat. Neben dem Ausbau der erneuerbaren Energien ist die Verbesserung der Energieeffizienz die wichtigste Maßnahme des Green Deals, getreu dem Motto: «Die beste Kilowattstunde ist diejenige, welche wir gar nicht erst verbrauchen.»

Im Szenario der International Renewable Energy Agency (IRENA) stellen Energieeffizienz-Maßnahmen rund 40% der gesamten CO₂-Einsparungen dar, welche bis 2030 für Net-Zero nötig sind.¹ Getrieben durch geplante regulatorische Auflagen in der EU tut sich somit eine Investitionslücke auf, welche im Bloomberg Energy Report von 2022 auf jährlich EUR 177-185 Mrd.² geschätzt wird. Energieeffizienz unterstützt aber nicht nur maßgebend die Energiewende, sondern fördert auch die Energieunabhängigkeit, wobei dieses Thema insbesondere seit der russischen Invasion der Ukraine 2022 stark an Bedeutung gewonnen hat.

Gebäude bergen großes Effizienzsteigerungspotential

Zurzeit verbrauchen Gebäude ca. 40% der gesamten Energie in der EU, womit die Optimierung des Energieverbrauchs in Gebäuden und deren dezentraler Energieversorgung mit erneuerbaren Energien die «low-hanging fruits» sind, mit deren Umsetzung ein größtmöglicher Impact erzielt werden kann. Zahlreiche öffentliche Gebäude allein müssen in den nächsten Jahren saniert werden und können, sofern die Finanzierung gewährleistet ist, dank gezielter Maßnahmen signifikant CO₂ einsparen. Der neue Vorschlag der EU «Energy Performance of Buildings Directive» sieht vor, dass Gebäudeemissionen bis 2030 um 60% reduziert werden und dass alle Gebäude bis 2050 klimaneutral sind.³ Zudem bringt die Reduktion des Energieverbrauchs eine signifikante Wertsteigerung der Gebäude mit sich, womit die Investitionen mehrere ökonomische Vorteile bringen.



Bettina Strickler
Senior Consultant Special
Projects, Solas Capital AG



Sebastian Carneiro
Managing Partner & Co-
Founder, Solas Capital AG

All dies zeigt, dass auf Energieeffizienz und dezentrale erneuerbare Energien spezialisierte Finanzierung in den nächsten Jahren von großer Bedeutung für die Energiewende sein wird. Energieeffizienz-Anlagen bieten institutionellen Investoren attraktive Renditen und stabile Ausschüttungen gepaart mit messbaren CO₂-Einsparungen und positiven sozialen Effekten - ganz im Sinne von Impact Investing.

Wie steigern wir die Energieeffizienz und wer hilft uns dabei?

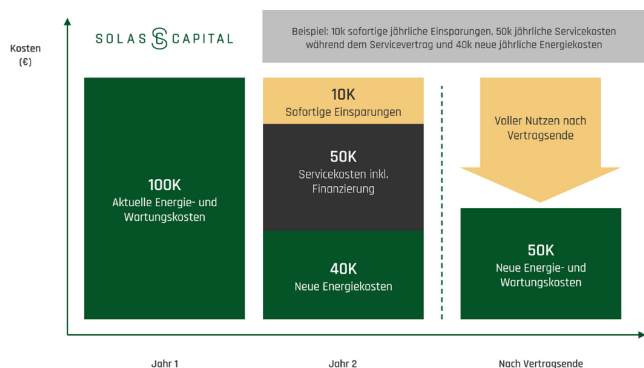
Investitionen in Energieeffizienz und dezentrale erneuerbare Energien, insbesondere in den Bereichen Gebäude und Industrie, sind zurzeit entweder noch sehr fragmentiert oder finden im Rahmen größerer Infrastrukturprojekte statt. Ein wichtiger Treiber für die Entwicklung und auch die Standardisierung von Projekten sind Energy Service Companies (ESCOs). ESCOs setzen bei ihren Kunden mit etablierten und zuverlässigen Technologien Maßnahmen wie beispielsweise LED-Beleuchtung, Installation von Wärmepumpen, PV-Aufdachanlagen oder Abwärmenutzungsanlagen um, welche den Energieverbrauch stark reduzieren. Mit dem richtigen Finanzierungspartner können solche Maßnahmen ohne Investitionskosten für den Energieverbraucher umgesetzt werden, wobei der Verbraucher einen Service mittels «Energy-as-a-Service» Vertrag bezieht. Während der Vertragslaufzeit (typischerweise 8-15 Jahre) wird die Investition über eine Servicegebühr zurückgezahlt, wobei die Kostenersparnis die Servicegebühr oft übersteigt und der Energieverbraucher somit ab dem ersten Jahr einen positiven Cash-Flow realisiert. Nach Ablauf des Vertrages kann der Verbraucher dann vollständig von den eingesparten Energiekosten profitieren.

¹ IRENA, «A roadmap to 2030, World Energy Transitions Outlook», 2022

² Bloomberg, «New Energy Outlook», 2022

³ Energy performance of buildings directive, URL (https://energy.ec.europa.eu/topics/energy-efficiency/energy-efficient-buildings/energy-performance-buildings-directive_en), November 2023

Impact Investing mit Energieeffizienz: Klimaziele erreichen, ökonomisch sinnvoll investieren und regulatorische Vorgaben erfüllen



Durch die Technologieexpertise und die Nähe zu den Verbrauchern sind ESCOs die idealen Partner für Investitionen in Energieeffizienz. Um die Projektpipeline in Gebäuden und Industrie umzusetzen brauchen ESCOs verlässliche Finanzierungspartner, welche skalierbare Lösungen anbieten. Werden die Projekte zudem als Projektfinanzierung ohne Rückgriff auf den Unternehmenskunden aufgesetzt, so können solche Projekte für den Verbraucher und für die ESCO bilanzneutral strukturiert werden.

Großer Impact mit Investments in Energieeffizienz

Investitionen in Energieeffizienz erzielen nebst attraktiven Renditen und langfristig planbaren Ausschüttungen einen großen Impact:

- Messbare CO₂ Reduktion
- Wertsteigerung von Gebäuden
- Reduktion von Energiearmut⁴
- Neue Arbeitsplätze
- Gesundheitliche Vorteile

Der Return on Investment von Energieeffizienzmaßnahmen wird für die gesamte Gesellschaft von der International Energy Agency auf 1:4 geschätzt, wenn gesundheitliche Vorteile mit einberechnet werden.⁵ Die ökonomischen Effekte beschränken sich aber nicht nur auf Energiekosteneinsparungen. Die Vorteile, welche bei Firmen auf operativer Ebene und im Bereich der Produktivität stattfinden sind bis zu 2,5-mal grösser als die Energiekosteneinsparungen selbst, indem beispielsweise LED-Beleuchtung die Lichtqualität und somit die Arbeitsbedingungen stark verbessern und in der Folge die Produktivität steigt.⁶ Viele Investoren berücksichtigen bereits Energieeffizienz als komplementären Baustein für ihre ESG-Strategie, was unterstreicht, dass diese Anlageklasse für institutionelle Investoren sehr geeignet ist.

Greenwashing den Rücken kehren

Die EU Taxonomy und die Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) haben einen Rahmen geschaffen, der es Investoren erlaubt effektiv nachhaltige Investments von solchen die lediglich Greenwashing betreiben zu unterscheiden. Artikel 9 Fonds, auch genannt «Dark Green Funds», müssen gemäß SFDR ein vordefiniertes und messbares Nachhaltigkeitsziel haben. Zurzeit erfüllen allerdings nur 3,6% der EU-Fonds diese höchsten Nachhaltigkeitsstandards, wenn gleich institutionelle Investoren immer mehr darauf achten ihre Portfolios mit Artikel 9 Fonds ESG-konform zu gestalten.

Der von Solas Capital 2022 lancierte – und von der Europäischen Investitionsbank und der Münchener Rück unterstützte, EUR 220 Mio. Solas Sustainable Energy Fund (SSEF) – ein SFDR Art. 9 eingestuftes Energieeffizienz Infrastruktur Debt Fonds, hat neben einer marktgerechten Rendite zum Ziel, signifikant CO₂ einzusparen und total ca. 3,500 neue Jobs innerhalb der EU zu schaffen. Allein seit Mai 2022 hat der SSEF mit 10 Projektpartnern Kreditfazilitäten von insgesamt über EUR 186 Mio. abgeschlossen. Die damit finanzierten Projekte werden die Treibhausgase um 42.7 Kilotonnen CO₂ reduzieren.

Die für Energie zuständige EU-Kommissarin, Kadri Simson, sagte: "Angesichts der aktuellen Energiepreise gab es nie einen besseren Zeitpunkt, um in Energieeffizienz zu investieren. Wir haben immer gesagt, dass die günstigste Energie, die ist, die wir nicht verbrauchen. Daher sind Initiativen wie der Solas Sustainable Energy Fund sehr zu begrüßen. Je mehr wir solche Investitionen in der gesamten EU fördern können, desto mehr können wir den Energieverbrauch und die Energierechnungen senken, unsere Treibhausgasemissionen verringern und unabhängiger von Importen (russischer) fossiler Brennstoffe werden."

Rendite im heutigen Umfeld

Auf Grund, der im Zuge der konjunkturell bedingt, steigenden Inflation und dem damit verbundenen steigenden Zinsniveau hat sich das Umfeld für Investoren stark verändert, was nach einer Anpassung der Investitionsstrategie verlangt. Während sich Private Equity Anlagen als attraktive Alternativen für institutionelle Investoren im Tiefzinsumfeld erwiesen haben, müssen deren zukünftigem Wertzuwachs nun aufgrund der hohen Zinsen und Inflation stärker diskontiert werden, was einen negativen Effekt auf diese Asset Klasse hat.

⁴ Naomi Lloyd, «Was tut die EU gegen die Energiearmut?», 26.1.2022, URL (<https://de.euronews.com/next/2022/01/26/was-tut-die-eu-gegen-energiearmut>), November 2023

⁵ IEA, «Capturing the Multiple Benefits of Energy Efficiency», 2015

⁶ IEA, «Capturing the Multiple Benefits of Energy Efficiency», 2015

Impact Investing mit Energieeffizienz: Klimaziele erreichen, ökonomisch sinnvoll investieren und regulatorische Vorgaben erfüllen

Vor diesem Hintergrund stellen Projektfinanzierungen für Energieeffizienz-Projekte eine attraktive Alternative dar, um inflationsbedingte reale Renditeeinbußen auszugleichen, wobei zu beobachten ist, dass sich die Banken aufgrund konjunktureller Unsicherheiten und den damit verbundenen Ausfallrisiken aus diesem Geschäft tendenziell zurückziehen.

Während der Zinsanstieg die Nachfrage nach Projektfinanzierungen im Infrastrukturbereich eher drosselt, ist im Energieeffizienzbereich eine hohe Resilienz zu beobachten. Die Reduktion der Energiepreisvolatilität, Energiekostensenkung, das Erfüllen regulatorischer Vorgaben oder das Heben von Wertpotentialen durch bessere Energieeffizienzklassifizierung von Gebäuden, sind starke Treiber für die Nachfrage nach Energieeffizienzinvestitionen. Daher bietet die Anlageklasse eine größere Anzahl an attraktiven Investitionsmöglichkeiten als je zuvor, trotz deutlich höherer Zinsen.

Investitionen in Energieeffizienz und dezentrale Energieerzeugung haben viele Vorteile

Für institutionelle Investoren sind neben den Renditezielen auch hohe ESG-Scores relevant. Die Finanzierung von Energieeffizienz- und dezentralen erneuerbaren Energie-Projekten bietet einige wichtige Vorteile für Investoren:

Elektrizitätspreisrisiko:

- Keine Marktpreisrisiken dank langfristiger Abnahmeverträge
- Fixe und langfristige Cash-Flows, in der Regel unabhängig von Energieeinsparungen
- Cash-Flows die von Energieeinsparungen abhängen erzielen eine dem Risiko angemessene zusätzliche Vergütung

Produktions- und Kreditrisiko:

- Diversifiziertes Gegenparteien-Portfolio mit KMUs, großen Corporates, öffentlichen Einrichtungen und Privathaushalten
- Geringes Ausfallrisiko da operative Assets finanziert werden, die für den Betrieb des Gebäudes notwendig sind und daher auch im Insolvenzfall sehr wahrscheinlich weiterbezahlt werden
- Dingliche Besicherung und Einspeisemöglichkeit ins Stromnetz als zusätzliche Absicherung

Risiko-Rendite-Profil

- Wenig Konkurrenz, hohe Spezialisierung des Asset Managers notwendig
- Hohe Diversifikation: Länder, Technologien, Energieabnehmer etc.

Durch die Übernahme des Kreditrisikos der Energieverbraucher entlasten spezialisierte Finanzierungslösungen die ESCOs, welche sich auf die Technologie und die damit verbundenen Risiken fokussieren können. Durch den Portfolioeffekt von vielen kleinen Projekten können konjunkturelle Unsicherheiten abgedeckt werden. Zudem bilden die Finanzierungskosten einen Teil der Betriebskosten (vorrangig zu anderen Gläubigern) und müssen auch im Insolvenzfall weiterbezahlt werden, solange der Geschäftsbetrieb nicht vollständig eingestellt wird. Die Beleuchtung von Werkshallen durch LEDs oder die Wärmeerzeugung für Produktionsprozesse durch Wärmepumpen sind gute Beispiele dafür. Des Weiteren werden die Projekte jeweils insolvenzgeschützt von der ESCO strukturiert, so dass im Falle eines Ausfalles der ESCO der Betrieb des Projektes an eine andere ESCO übertragen werden kann. Zusätzlich profitiert der SSEF von einer Kreditausfallgarantie auf Projektebene, welche durch das EU-Programm «Private Finance for Energy Efficiency» bereitgestellt wird.

Energieeffizienz, ein bisher kaum genutztes zukunftssicheres Investitionspotential

Die Anlageklasse Energieeffizienz bietet Investoren:

- SFDR Art. 9 Übereinstimmung
- Höhere ESG-Scores
- Höhere & vorhersehbare Cashflows
- Risiko-Diversifikation
- Übereinkunft mit UN Sustainable Development Goals, Paris Agreement und EU-Klimaziele

Für das Erreichen des Net-Zero Ziels ist es unabdingbar, dass die finanziellen Barrieren für die Umsetzung von Energieeffizienz- und dezentralen erneuerbaren Energie-Projekten, mit spezialisierten Finanzierungslösungen, weiter gesenkt werden. Die Bereitschaft der Energieverbraucher zur Umsetzung von Projekten wird mit der Verlagerung weg von hohen Investitionskosten hin zu laufenden Kosten, welche durch Einsparungen gegenfinanziert werden, zunehmen. Somit wird der Finanzierungsbedarf weiter steigt. Neben dem starken Beitrag an das Erreichen von Klimazielen, bieten Energieeffizienz-Anlagen institutionellen Investoren attraktive Renditen und minimieren das Greenwashing Risiko, womit diese Asset Klasse in institutionellen Portfolios eine attraktive Ergänzung darstellt.

Impact Investing mit Energieeffizienz: Klimaziele erreichen, ökonomisch sinnvoll investieren und regulatorische Vorgaben erfüllen

Kontakt und Autoren:

Solas Capital AG
Seestrasse 353
8038 Zürich
Schweiz
www.solas.capital

Bettina Strickler

Senior Consultant Special Projects

Telefon: +41 78 311 59 89

E-Mail: bettina.strickler@solas.capital

Sebastian Carneiro

Managing Partner & Co-Founder

Telefon: +41 76 442 21 91

E-Mail: sebastian.carneiro@solas.capital

Disclaimer:

Diese Unterlage wird Ihnen ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie ist weder als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten gedacht noch als Anlageberatung, Anlageempfehlung, Finanzanalyse oder Rating.

Impressum

Jahrgang 23 – Ausgabe VI

Verantwortliche Redakteure:

Frank Dornseifer
Christina Gaul

Erscheinungsweise:

alle 2 Monate

BAI e.V. · Poppelsdorfer Allee 106 · D-53115 Bonn

Tel. +49 - (0) 228 - 969870 · Fax +49 - (0) 228 - 9698790

www.bvai.de

info@bvai.de

Haftungsausschluss

Die Informationen des BAI-Newsletters stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Terminkontrakten oder sonstigen Finanzinstrumenten dar.

Eine Investitionsentscheidung sollte auf Grundlage eines Beratungsgespräches mit einem qualifizierten Anlageberater erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Dokumente/Informationen. Alle Angaben und Quellen werden sorgfältig recherchiert. Für Vollständigkeit und Richtigkeit der dargestellten Informationen kann keine Gewähr übernommen werden.

Satz & Layout

SimpleThings GmbH

Münsterstraße 1 · 53111 Bonn

www.simplethings.de

info@simplethings.de

Nachhaltige Landnutzung: ein neues Feld für Investoren

Der Appetit der Menschheit auf Land wächst immer weiter. Eine Studie von McKinsey (Striking the balance: Catalyzing a sustainable land-use transition, McKinsey, September 2023) schätzt, dass bis 2030 70 bis 80 Millionen Hektar (Mha) zusätzliche Anbaufläche benötigt werden, um die wachsende Weltbevölkerung von bis zu 10 Mrd. Menschen zu ernähren. Gleichzeitig wächst das Bewusstsein für die lebenswichtige Bedeutung des Schutzes des Naturkapitals und das Engagement dafür. Die Herausforderung ist, ein Gleichgewicht zwischen diesen manchmal konkurrierenden Anforderungen zu finden.

Schlechte Praktiken der Bodenbewirtschaftung, häufig angetrieben durch das Streben nach kurzfristigen Gewinnen, haben in den letzten zwei Jahrzehnten zum Verlust von mehr als 25 Prozent der weltweiten Ackerfläche geführt (Mirova LDN Impact Report, S. 6). In den vergangenen 30 Jahren wurden auf rund 30 Prozent der weltweiten Landoberfläche Böden so geschädigt, dass sie ihre ökologischen und ökonomischen Funktionen nur noch vermindert oder gar nicht mehr erfüllen können (Quelle: BMZ <https://www.bmz.de/de/service/lexikon/bodendegradation-14120>). Insgesamt sind weltweit zwei Milliarden Hektar Land „degradiert“, und durch die ausbeuterische Produktion werden jedes Jahr weitere 12 Millionen Hektar produktives Land durch menschliche Aktivitäten unbrauchbar (Quelle: Vereinte Nationen, 2023 aus Natixis Market Insight „sustainable land use“).

Da ist es nur folgerichtig, wenn in den „Sustainable Development Goals“ der UN als Ziel Nr. 15 definiert wird, der Verringerung oder dem Verlust der biologischen oder wirtschaftlichen Produktivität und der Vielseitigkeit von Anbauflächen, Wiesen, Weideland oder Wäldern entgegenzuwirken. Die Umwandlung degradierter Flächen kann gerade in Lateinamerika und Afrika südlich der Sahara helfen, einen erheblichen Teil der bis 2030 benötigten zusätzlichen Anbaufläche bereitzustellen; der Rest muss teilweise durch stärkeres Ertragswachstum und Effizienzgewinne ausgeglichen werden.

Neben dem unmittelbaren wirtschaftlichen Wert einer nachhaltigen Nutzung von Land und seinen Ressourcen kann eine ordnungsgemäße Bewirtschaftung der landbasierten Ökosysteme die Ernährungssicherheit erhöhen, den Verlust der biologischen Vielfalt verringern und zur Bekämpfung von Klimawandel, Armut, sozialer Instabilität und Konflikten beitragen.

Allerdings sind erhebliche Investitionen in Infrastruktur und Finanzierung erforderlich, um die Produktivität zu steigern und nachhaltige Praktiken (z. B. regenerative Landwirtschaft) zu ermöglichen, die den Wert des Bodens über die Ernte hinaus steigern (Tom Brennan, Shane Bryan, Summit Byrne, and Chris Rogers, „Building food and agriculture



Patrick Sobotta

Geschäftsführer und Leiter der Region Zentral- und Osteuropa, Natixis Investment Managers

businesses for a green future,” September 19, 2023). Die Umwandlung von degradiertem Land in dem erforderlichen Umfang könnte mindestens 300 Milliarden Dollar kosten, stellt aber gleichzeitig eine große Investitionsmöglichkeit dar.

Nachhaltige Bodennutzung schützt Biodiversität

Verantwortungsvollere Investitionen und ein besseres Management des Naturkapitals können nicht nur die Holzproduktion sichern, Ernährungssicherheit schaffen und den Klimawandel eindämmen, sondern auch die Biodiversität schützen und fördern. Die Erhaltung und Wiederherstellung der biologischen Vielfalt wurde nicht umsonst zu einem wichtigen Thema, das auf der COP15 in Montreal Ende 2022 in einem globalen Rahmen für die biologische Vielfalt mündete. Darin wurden Maßnahmen verabschiedet, um den Verlust von Natur zu stoppen und umzukehren, einschließlich der Ausweitung von Schutzgebieten auf 30 Prozent der Erde und der Wiederherstellung von 30 Prozent der geschädigten Ökosysteme bis 2030.

Importeure von Lebensmitteln und Materialien in aller Welt müssen nun zunehmend nachweisen, dass ihre Beschaffung nachhaltig und nicht mit schädlichen Praktiken wie Abholzung oder Kinderarbeit verbunden ist. Einige Länder haben die Nachhaltigkeit von Land bereits gesetzlich verankert. Und im April 2023 stimmte das Europäische Parlament der "Verordnung über entwaldungsfreie Produkte" ([Regulation on deforestation-free products \(europa.eu\)](https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2023/1224/oj)) zu, die Unternehmen dazu verpflichtet, die Beschaffung einer breiten Palette von Rohstoffen, darunter Rinder, Kakao, Kaffee, Palmöl, Kautschuk, Soja und Holz, mit der gebotenen Sorgfalt zu prüfen.

Grundsätzlich stehen für Investitionsstrategien in Naturkapital auf den nicht börsennotierten Märkten drei Wege zur Verfügung: Auf der einen Seite des Risikospektrums der Kauf von Wäldern und Ackerland, wobei der Wert aus der Produktivitätssteigerung bei Nutzpflanzen oder Holz gewonnen wird. Das führt zwar zu einer Wertsteigerung des Investments, hat aber wenig Wirkung auf die Verbesserung auf Klimaschutz und andere umweltrelevante Ziele.

Nachhaltige Landnutzung: ein neues Feld für Investoren

Auf der anderen Seite stehen Strategien, die darauf abzielen, CO₂-Zertifikate zu generieren und von deren Wertsteigerung zu profitieren. Sie entfalten zwar Wirkung im Sinne des Klimaschutzes, sind jedoch aus finanzieller Sicht mit hohem Risiko verbunden. Denn ihr Erfolg korreliert stark mit der Volatilität des Kohlenstoffmarktes und nicht mit echter Nachfrage aus der Realwirtschaft oder einer produktiven Aktivität.

Ein ganzheitlicher Ansatz schafft mehr Mehrwert

Ein Gleichgewicht zwischen Wertschöpfung und Wirkung bietet aus unserer Sicht eine dritte Strategie: die nachhaltige Landnutzung. Wir bevorzugen diesen Ansatz, weil er vielfältiger und ganzheitlicher ist. Ein einziges Projekt kann mehrere positive Auswirkungen haben, etwa die Reduzierung von CO₂-Emissionen, die Schaffung von Arbeitsplätzen, den Schutz der biologischen Vielfalt. Das kommt den Bedürfnissen vieler Impact-Investoren entgegen, und es sind vor allem institutionelle Investoren, denen es um eine echte Wirkung vor Ort geht, die für den starken Zufluss von privatem Kapital in Naturkapital verantwortlich sind. Projekte zur Wiederherstellung von gesunden Böden sind zwar gewinnorientiert, können aber auch positive gesellschaftliche Auswirkungen haben, wie etwa die Integration von Kleinbauern und lokalen Gemeinschaften.

Man kann zum Beispiel die Produktion und Verarbeitung von Nahrungsmitteln und Fasern finanzieren, ohne unbedingt Land zu erwerben. Es geht nämlich bei der nachhaltigen Landnutzung nicht nur um den Anbau, sondern auch um eine Art „Upstreaming“: die Transformation von der reinen Rohstoffproduktion zur Verarbeitung. Mit der Verlängerung der Wertschöpfungskette bleibt mehr vom Mehrwert bei denen, die das Land bewirtschaften.

Typische Projekte betreffen die Produktion und Verarbeitung von Kakao, Kaffee, Baumüssen, anderen Früchten, Holz und auch Inhaltsstoffen für den Pharmasektor. Die Verarbeitungsanlagen können nicht nur die Produktion der Kleinbauern selbst, sondern auch Ernten von außerhalb der unmittelbaren Umgebung verarbeiten, was das Projekt noch widerstandsfähiger macht. Neben der Anpflanzung und Verarbeitung kann die Finanzierung von Zertifizierungen wie „Bio“, „Fairtrade“, „Rainforest Alliance“ usw. den Wert weiter steigern. Das angestrebte Ergebnis ist die Schaffung von Produktionssystemen und innovativen sozialen Unternehmen, die durch den Verkauf auf lokalen, regionalen und internationalen Märkten ganze Gemeinschaften fördern und erhalten können.

Wir finden in ganz Lateinamerika, Afrika und Asien Projekte vor, bei denen degradiertes Land wiederhergestellt wird und gleichzeitig zweistellige Renditen erzielt werden können (Market Insight S. 6). In Westafrika zum Beispiel führen illegaler Holzeinschlag, nicht nachhaltige landwirtschaftliche Praktiken, Bergbau und schlechte Landbewirtschaftung zu einer massiven Entwaldung. Ghana verzeichnete zwischen 1990 und 2010 einen Netto-Waldverlust von 1.250.000 Hektar pro Jahr. Die jährlichen Kosten der Bodendegradation in Ghana werden auf 1,4 Milliarden Dollar oder 6 Prozent des BIP geschätzt. In Sierra Leone, einem einst sehr walddreichen Land, sind nur noch 5 Prozent des Waldes intakt (Quelle: Mirova LDN Impact Report 2022).

Miro Forestry, ein Forstunternehmen in Westafrika, hat sich zum Ziel gesetzt, bis 2030 24.000 Hektar (heute sind es ca. 20.000) Wald und mehrjährige Plantagen nach FSC- und IFG-Leistungsstandards nachhaltig zu bewirtschaften. Mit der Finanzierung unserer Investoren konnte Miro Forestry degradiertes Land wiederherstellen, seine Anbauflächen erweitern und neue Produktionsanlagen für Sperrholz und Pfähle errichten. Miro Forestry hat in Ghana und Sierra Leone Zehntausende von Hektar FSC-zertifizierter Bäume gepflanzt. Es wird erwartet, dass das Projekt in den nächsten zehn Jahren etwa 10 Mio. Tonnen CO₂ binden und über 2 000 Arbeitsplätze in Ghana und Sierra Leone schaffen wird.

Eine weitere Investition betrifft die Firma Kennemer Food auf den Philippinen. Die Investition unterstützt die Einführung nachhaltiger agroforstwirtschaftlicher Praktiken sowie die Ausweitung der Produktionskapazitäten für Kakao und Obst. Kennemer arbeitet dort mit mehr als 19 000 unabhängigen Erzeugern zusammen, die sich bereit erklären, das Unternehmen gegen eine Preisgarantie zu beliefern. Kennemer stellt den Kleinbauern hochwertiges Pflanzmaterial, Technologie und Schulungen in guten Anbaumethoden für Kakao, Unterstützung bei der Nachernte und Erleichterung des Zugangs zu Finanzmitteln zur Verfügung. Unsere Investition ermöglicht es Kennemer zu wachsen, indem es sein Programm für Kleinerzeuger ausweitet, Initiativen zur Förderung regenerativer Anbaumethoden durchführt, seine Mikrofinanzkapazitäten ausbaut und die Entwicklung eines ehrgeizigen Kohlenstoffprogramms unterstützt. Kennemer steht außerdem kurz davor, als erstes Carbon Credit-Projekt auf den Philippinen zertifiziert zu werden.

Nachhaltige Landnutzung: ein neues Feld für Investoren

„Blended Finance“ mobilisiert durch Risikoverteilung privates Kapital

Die meisten Projekte beinhalten langfristige Fremdkapitalinvestitionen, einige wenige bieten Eigenkapital. Eigenkapital wird nur dann eingesetzt, wenn es einen klaren Ausstiegsweg und ein ausgewogenes Risikoprofil gibt. Auf Portfolioebene werden zweistellige Renditen angestrebt, die hauptsächlich aus Fremdkapitalinstrumenten stammen, die häufig eine Gewinnbeteiligung oder einen Equity Kicker enthalten, so dass die Strategie den Ansätzen für Mezzanine-Kredite ähnelt.

Weitere private Gelder können mobilisiert werden über so genannte "Blended Finance"-Strukturen, bei denen öffentliche Institutionen De-Risking- oder "First Loss"-Kapital bereitstellen. Das Modell einer öffentlich-privaten Partnerschaft, das in so vielen anderen Bereichen erfolgreich ist, funktioniert eindeutig auch bei Investitionen in die nachhaltige Landnutzung. Die Mischfinanzierungsmodelle sind inzwischen gut erprobt, und zusammen mit der kontinuierlichen Unterstützung des öffentlichen Sektors wird erwartet, dass mehr privates Kapital aufgebracht und Naturkapitalstrategien ausgeweitet werden.

Wir erwarten, dass sie einen ähnlichen Weg einschlagen wird wie die erneuerbaren Energien, die ebenfalls die Nachfrage in einem kritischen Bereich verändert haben und heute in vielen institutionellen Portfolios diskret vertreten sind. Die Befürchtungen, dass es sich bei Naturkapital um eine Hochrisikostrategie handelt, sind angesichts der Stärke der Mischfinanzierung zurückgegangen, und in Zukunft wird es wahrscheinlich mehr privates und weniger öffentliches Kapital geben.

So haben Investitionen in Naturkapital das Stadium des Proof-of-Concept hinter sich gelassen und sind auf dem Weg, ein fester Bestandteil institutioneller Portfolios zu werden. Nach dem Prequin Global Natural Resources Report werden bereits mehr als 208 Milliarden Euro (Stand Q1 2022) in Nature Resources verwaltet.

Die Triebkräfte für mehr Investitionen in die nachhaltige Landnutzung werden immer deutlicher, und die Verabschiedung des Globalen Rahmens für die biologische Vielfalt auf der COP15 der Vereinten Nationen im Dezember 2022 war ein entscheidender Wendepunkt. Es gibt auch mehr Klarheit über die Geschäftsmodelle, mit denen diese Faktoren genutzt werden können. Kurz gesagt, die Investoren erkennen, dass die Geschichte des Naturkapitals wahrscheinlich die Entwicklung der erneuerbaren Energien widerspiegeln wird, mit einem günstigen regulatorischen Umfeld einerseits und der Entwicklung eines echten Wirtschaftssektors, der sich für die Wiederherstellung des Naturkapitals einsetzt, andererseits.

Kontakt und Autor:

Natixis Investment Managers

Senckenberganlage 21

60325 Frankfurt am Main

www.im.natixis.com/en-institutional/the-hub

Patrick Sobotta

Geschäftsführer und Leiter der Region Zentral- und Osteuropa

Telefon: +49 151 424 956 88

E-Mail: patrick.sobotta@natixis.com

Alle oben genannten Wertpapiere dienen nur zu Illustrationszwecken und stellen keine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf dar. Alle Meinungen sind die des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich ändern.

Nur für professionelle Investoren. Alle Investitionen beinhalten Risiken, einschließlich des Risikos des Kapitalverlustes. Mirova ist ein Asset-Management-Unternehmen, das sich auf nachhaltiges Investieren spezialisiert hat und eine Tochtergesellschaft von Natixis Investment Managers ist. Natixis Investment Managers International ist ein Unternehmen von Natixis Investment Managers, der Holdinggesellschaft einer vielfältigen Gruppe spezialisierter Investment Management- und Vertriebsgesellschaften weltweit. Dienstleistungen und Produkte, die von Natixis Investment Managers International verwaltet werden, stehen nicht allen Anlegern in allen Ländern zur Verfügung. Bereitgestellt von Natixis Investment Managers International, Zweigniederlassung Deutschland (Registration number: HRB 129507): Senckenberganlage 21, 60325 Frankfurt am Main.

Datenzulieferungen im ESG-Reporting - PAIn points für Investoren

Das European ESG Template (EET) – Marktstandard im Reifeprozess

Vor etwa eineinhalb Jahren wurden die ersten Daten über das European ESG-Template (EET) übermittelt. Hiermit sollten den Investoren alle notwendigen Informationen zur Verfügung gestellt werden, welche sie für ihre Investitionsentscheidungen sowie ihre eigene ESG-Berichterstattung benötigen. Doch wie steht es aktuell um die Qualität der zugelieferten Daten am Markt? Können Investoren diese Daten für ihre ESG-Berichtspflichten verwenden und wie können Asset Manager die Anforderungen von ihren Investoren bestmöglich erfüllen?



Katrin Kiepke
Senior Manager, KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Johannes Benedikt
Manager, KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Datenqualität aus Sicht eines Investors

Eines der Ziele der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) sowie der EU-Taxonomie ist es, die Rahmenbedingungen dafür zu schaffen, dass den Investoren eine belastbare ESG-Datengrundlage für Investitionsentscheidungen und Reportingzwecke zur Verfügung gestellt wird. Seit deren Einführung hat sich die Verfügbarkeit und Qualität, der zu den gehaltenen Assets an die Fonds gelieferten

ESG-Datenpunkte verbessert. Es scheint allerdings so, als fehle es in vielen Fällen immer noch an qualitativ hochwertigen, gut verwertbaren Daten, welche Endinvestoren zwingend zur Erfüllung ihrer eigenen ESG-Berichtspflichten benötigen. Dazu gehört beispielsweise die Erklärung über die Berücksichtigung der wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren, das sogenannte Principal Adverse Impact (PAI) Statement.

Abbildung 1: Zusammenspiel EET und PAI Statement



Im Rahmen eines Datenaufbereitungsprojektes für ein PAI Statement im Sommer 2023 konnten wir die aktuelle Datenlage am Markt aus Investorensicht analysieren und die entsprechenden Pain Points aus deren Sicht herausarbeiten. Diese Datenauswertung ergab das folgende Lagebild:

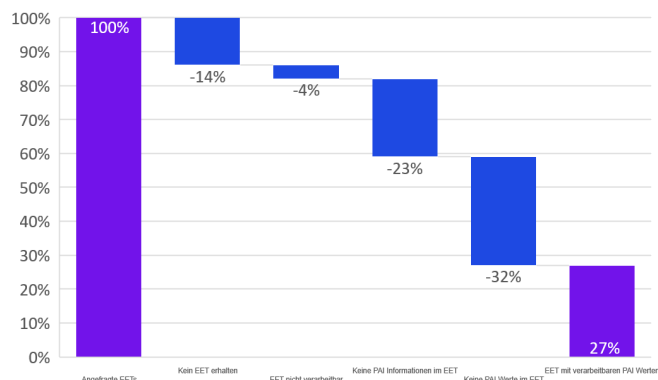
- Es konnten 86% der angefragten EETs zur Verfügung gestellt werden
- 4% der angefragten EETs waren qualitativ nicht verarbeitbar
- 27% der angefragten EETs enthielten verarbeitbare PAI-Daten

- Zudem wurden in 32% der angefragten EETs nur die qualitativen Datenpunkte (yes/no) und keine numerischen Werte für die PAIs geliefert
- Etwa ein Viertel der kontaktierten externen Fondsmanager lieferte verarbeitbare PAI-Daten

Gruppiert man nun die Ergebnisse nach Zulieferung, Datenverwertbarkeit sowie Existenz bzw. Qualität der PAI-Werte, zeigen sich die folgenden Cluster:

Datenzulieferungen im ESG-Reporting - PAIn points für Investoren

Abbildung 2: Ergebnisse EET-Zulieferung und PAI-Abdeckung



Diese Ergebnisse zeigen, dass Investoren zurzeit häufiger mit Schwierigkeiten bei Daten hinsichtlich Vollständigkeit und Qualität konfrontiert sind. Hieraus ergeben sich für diese in der Folge zum einen erhebliche Risiken, zum anderen bleiben Chancen ungenutzt.

Risiken für Investoren

Werden die Daten nicht rechtzeitig, unvollständig oder in einem nicht standardisierten Format geliefert, sind Investoren dazu gezwungen, PAI-Werte mit einer geringeren zugrundeliegenden Datenabdeckung und daher einer geringeren Aussagekraft auszuweisen. Das bedeutet, dass die Coverage, also der Anteil an Investments in Unternehmen für welche Daten vorliegen, niedriger ausfällt. Dies kann zum Beispiel dazu führen, dass geringere Treibhausgasemissionen berichtet werden, der Grund dafür aber lediglich einem Mangel an Daten entspringt. Es entsteht hier nicht nur ein Risiko in Bezug auf die Glaubwürdigkeit, sondern auch eines in Bezug auf die Reputation der Investoren.

Wie aber lassen sich diese Themen vermeiden und wie kann ein effizientes und qualitativ hochwertiges Reporting für Investoren sichergestellt werden?

● Keine Änderung verpassen

Die Verwendung aktuellster Informationen und Berechnungslogiken klingt in der Theorie zunächst einfach, ist aber in der Praxis mit sehr hohem Aufwand verbunden. Branchenstandards und Logiken zur Kennzahlenberechnung unterliegen einer kontinuierlichen Anpassung durch die Regulatoren und Entwicklerteams. Selbst einwandfreie Daten können bei der Konsolidierung unter Umständen nicht genutzt werden, sofern veraltete Berechnungslogiken verwendet werden. Da in der Zukunft weitere Anpassungen zu erwarten sind, sollten vor Erstellung der ESG-Reports die branchenüblichen Informationskanäle auf wesentliche Änderungen hin überprüft werden. Hier empfiehlt sich insbesondere das Studium der regulatorischen Newsletter, Nachverfolgung der Updates durch das EET-Entwicklerteam „FinDatEx“ sowie regelmäßiger Austausch mit den Investoren in Bezug auf deren Datenanforderungen.

● Keine halben Sachen

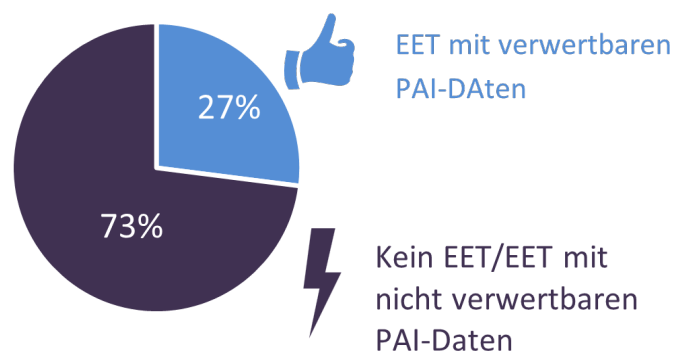
Wir beobachten, dass durch den hohen Druck nach Datenzulieferung oder Fertigstellung von Templates inkohärente oder nicht belastbare Daten generiert werden. Wie bereits zuvor skizziert, werden dadurch zusätzliche Risiken an die Investoren weitergeleitet und diese können ihren Berichtspflichten nur unzureichend nachkommen. Vereinfacht gesprochen helfen halbe Reports also nicht die Hälfte. Hier ist es ratsam, sich mit der eigenen Situation bzw. Firmenstruktur zu beschäftigen und einen realistischen Ansatz zu entwickeln. Stehen genügend Ressourcen zur Verfügung die Reports selbst zu erstellen, wann macht es Sinn Dritte mit einzubinden oder macht beispielsweise eine Kooperation Sinn?

● Das EET- Allheilmittel mit Nebenwirkungen

Das EET hat sich am Markt als Standardtemplate für das ESG-Reporting im Asset Management etabliert. Allerdings ist es zu einfach zu glauben, dass mit dessen Befüllung alle ESG-Berichtspflichten für das Fondsmanagement erfüllt wären. Ein wesentlicher Aspekt sind unter anderem die zu übermittelnden Datenfelder für das Reporting nach Artikel 8 EU-Taxonomie. Diese sind (noch) nicht im EET enthalten und müssen separat übermittelt werden. Auch hier ist das Tracking der Updates durch das EET-Entwicklerteam „FinDatEx“ sowie der regelmäßige Austausch mit den Investoren in Bezug auf deren Datenanforderungen wesentlich. Die angesprochenen Datenfelder für das Reporting nach Artikel 8 EU-Taxonomie können beispielsweise durch das BAI Art. 8 Taxonomie DA Template übermittelt werden.

Die Qualität der zugelieferten Daten ist somit entscheidend für die Qualität der ESG-Berichte der Investoren. Nur so kann das volle Potential besserer ESG-Indikatoren vollständig genutzt werden und Fondsmanager können ihre Assets under Management sichern und steigern.

Abbildung 3: Verwertbarkeit zugelieferte EETs



Datenzulieferungen im ESG-Reporting - PAIn points für Investoren

Mögliche Herangehensweisen

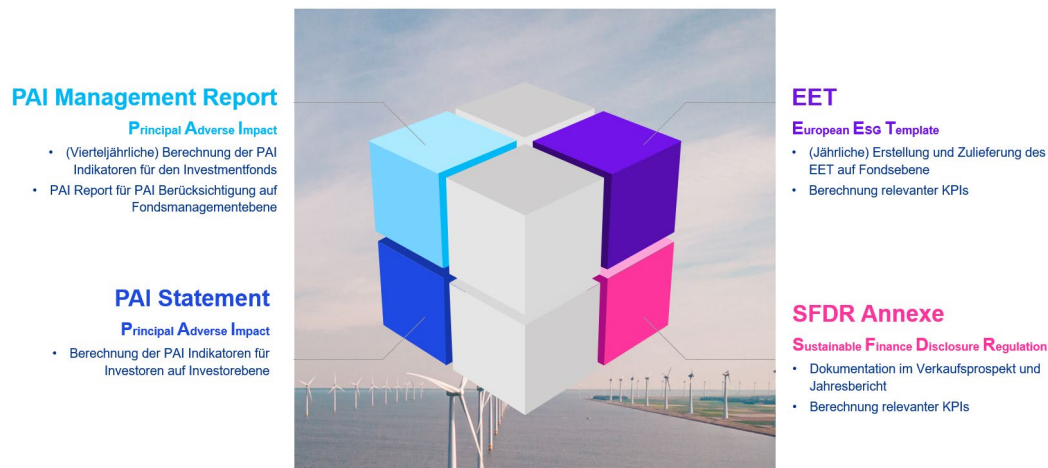
Wie können nun Asset Manager vor dem Hintergrund des aktuellen Marktumfeldes mit begrenzten Personal- bzw. Reportingkapazitäten für zufriedenstellende Datenzulieferung sorgen? Vielversprechende Ansätze am Markt reichen von automatisierten Konsistenz- und Datenchecks über Datenanreicherung und -vervollständigung durch Dritte bis hin zur kompletten Auslagerung im Rahmen eines Managed Service, sodass die komplette Reporterstellung durch externe Service Provider erfolgt.

Seit geraumer Zeit können wir beobachten, dass insbesondere der Ansatz der Datenanreicherung in Verbindung mit der Auslagerung in Form eines Managed Service Ansatzes im EET- und SFDR-Annex-

Reporting nicht nur zu einer deutlichen Entlastung der Compliance Abteilungen führt, sondern auch durch die höhere Datenqualität einen signifikanten Vorteil für die Investorenebene schafft. Hiermit profitieren die Fonds- und Asset Manager direkt aufgrund der entstandenen Arbeitsentlastung und höheren Attraktivität gegenüber Investoren durch bessere Datenqualität und Abdeckung.

Für das PAI-Reporting nutzen viele Asset Manager zunehmend einen PAI Managed Service Ansatz. Hier entsteht ein doppelter Mehrwert für das Fondsmanagement, da dieser nicht nur einen Gewinn durch die angereicherten und validierten Datenpunkte generiert, sondern insbesondere durch die darin enthaltene Branchenanalyse für PAI-Werte des Portfolios wertvolle Einblicke für das Management ermöglicht.

Abbildung 4: Handlungsfelder für Fondsmanager und Schwerpunktthemen im ESG-Reporting



Fazit

Im Allgemeinen hat sich die Datenbasis im Bereich der ESG-Compliance seit Einführung der SFDR und der EU-Taxonomie verbessert. Dennoch fehlt es Investoren, insbesondere im Bereich der PAI-Indikatoren, oft an der Zulieferung von qualitativ hochwertigen Daten. Um diesen eine größtmögliche, qualitativ hochwertige Datenmenge bereitzustellen, ist es besonders wichtig, seine Berechnungslogiken und Templates stets auf dem aktuellsten Stand zu halten, vollständige Reports zu liefern sowie Datenlieferungen auf die Bedürfnisse der Investoren anzupassen. Die gängigen Standardtemplates sollten nicht als Allzwecklösung verstanden, sondern regelmäßig auf Zweckdienlichkeit überprüft und bei Bedarf um zusätzliche Datenlieferungen ergänzt werden. Der Schlüssel dazu ist, sich über die Qualität der eigenen Daten, sowie der Aktualität der eigenen Reportingprozesse bewusst zu sein und diese bei Bedarf durch fachlichen Support oder Unterstützung von Dritten zu optimieren. So gelingt es Asset Managern, ihren Investoren eine weitestgehend große und gleichzeitig gesicherte Datengrundlage zur Verfügung zu stellen und ihre Attraktivität aufrecht zu erhalten.

Kontakt und Autoren:

KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
The Sqaire
60549 Frankfurt
<https://kpmg.com/de/de/home.html>

Katrin Kiepke
Senior Manager, Financial Services
Telefon: +49 174 9228549
E-Mail: kkiepke@kpmg.com

Johannes Benedikt
Manager, Financial Services
Telefon: +49 151 18561902
E-Mail: jbenedikt@kpmg.com

Das Impact-Angebot steht – jetzt muss die Nachfrage belohnt werden

Impact hat sich in den vergangenen Jahren von einem Randaspekt zu einem wesentlichen Investment-Kriterium für viele Akteure entwickelt. Das ist auf die intrinsische Motivation institutioneller Investoren zurückzuführen. Zu einem großen Anteil geht der Druck jedoch von der fortschreitenden Regulierung aus. Regulierungsbestrebungen haben bisher in erster Linie aufseiten der Produktgeber stattgefunden. Dabei wird es noch einige Korrekturschleifen geben müssen, weil noch nicht alles so eindeutig ist, wie es erforderlich wäre. Alles in allem wurde aber für Transparenz und Verbindlichkeit gesorgt. Innerhalb des gegebenen Regulierungsrahmens ist vieles möglich und mit Prozessgenauigkeit und gutem Willen auch umsetzbar. Was als nächstes kommen sollte, sind eine klarere Regulierung und eine attraktivere Incentivierung für die Investoren, um deren Allokation in nachhaltige Kapitalanlagen oder gar Impact-Investments auszuweiten.

Die beiden Kernelemente zur Regulierung als nachhaltig deklarierter Kapitalanlageprodukte in der Europäischen Union sind die EU-Taxonomieverordnung sowie die Offenlegungsverordnung, kurz SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation). Letztere legt fest, welche operativen Kriterien und Transparenzpflichten ein Fonds beziehungsweise eine Fondsgesellschaft erfüllen muss, um ihr Produkt als Fonds, der ökologische oder soziale Merkmale fördert, oder sogar als Fonds, der nachhaltige Investitionen anstrebt, klassifizieren und vertreiben zu dürfen. Die Rede ist dann von Artikel-8- oder Artikel-9-Fonds, weil sie Anforderungen des jeweiligen Paragraphen erfüllen.

Regulierung auf der Angebotsseite steht

Die Tatsache, dass sich insbesondere gegen Ende 2022 zahlreiche Investmentfonds wieder auf Artikel 8 zurückgestuft haben, zeigt, dass die Regulierungsvorgaben nicht immer eindeutig sind und sich die Regulierungspraxis zum Teil auch erst einspielen muss. Diskussionen um Greenwashing-Vorwürfe haben zudem ein stärkeres Bewusstsein für damit verbundene Reputationsrisiken geschaffen. Dem gegenüber stehen zahlreiche Beispiele für ein gutes und zugleich lautloses Funktionieren der europäischen Regularien. In der deutschen und weitgehend auch in der europäischen Fondsbranche ist die Einteilung in Fonds ohne Nachhaltigkeitsmerkmale oder ESG-Bezugnahme (Artikel 6), „hellgrüne“ Fonds, die ökologische oder soziale Merkmale fördern (Artikel 8), und Fonds, die nachhaltige Investitionen anstreben oder sich als Impact-Fonds positionieren (Artikel 9), schon nach kurzer Zeit fest etabliert.



Dr. Andreas Nilsson
Golding Capital Partners

Gleichzeitig lässt die EU-Regulierung genug Praxisnähe und Bewegungsspielraum, um mit innovativen Ansätzen und Fondsstrategien einen aktiven Beitrag zur nachhaltigen Transformation zu leisten – und die Fondsvehikel auch entsprechend deklarieren zu können. Ein Beispiel dafür ist unser Private-Equity-Impact-Dachfonds, der als solcher gemäß Artikel 9 der Offenlegungsverordnung klassifiziert ist, ohne dass eine Artikel-9-Klassifizierung zwangsläufig auf jeden einzelnen Portfoliofonds innerhalb der Dachfondsstruktur ebenfalls zutreffen muss.

Beispiel Private-Equity-Impact-Dachfonds – Artikel 9 ist möglich

Als Assetklasse ist Private Equity bestens geeignet, um Impact-Strategien effektiv umzusetzen, denn somit wird den Unternehmen direkt Kapital bereitgestellt – sei es für ein junges Unternehmen mit einem Impact-Geschäftsmodell oder für ein etabliertes Unternehmen mit einer Impact- oder auch Transformationsstrategie. Gerade technologieorientierte Start-ups bieten zum Teil hochspezialisierte Lösungen für bestimmte umwelt- oder klimaspezifische Herausforderungen, die ein erhebliches Impact-Potenzial beinhalten können. Private-Equity-Kapital hilft ihnen, dieses zu entwickeln und zu realisieren. Im Interesse einer möglichst breiten Diversifikation und um überhaupt einen Marktzugang zu erhalten, setzen Investoren dabei in der Regel auf breit gestreute Dachfondsstrukturen.

Einen Dachfonds als Artikel-9-Fonds zu deklarieren, erreicht man am einfachsten, indem dieser selbst ausschließlich in Artikel-9-Zielfonds investiert. Damit würde man jedoch den weitaus größten Teil des Private-Equity-Impact-Universums außenvorlassen. Denn nicht jeder potenziell infrage kommende Fonds ist in der EU domiziliert. Die Offenlegungsverordnung gilt aber nur dort, in den USA oder im asiatisch-pazifischen Raum hingegen ist sie weitgehend unbekannt.

Das Impact-Angebot steht – jetzt muss die Nachfrage belohnt werden

Auch in Großbritannien wurde sie nicht eingeführt. Die meisten außereuropäischen Private-Equity-Fondsmanager ziehen eine freiwillige Kategorisierung nach Artikel 9 nicht in Betracht, da der hohe administrative Aufwand für sie mit vergleichsweise geringem Nutzen einhergeht. Nach unserer Schätzung lassen sich nur etwa 20 Prozent der Private-Equity-Impact-Fonds außerhalb Europas entsprechend einstufen. Global agierende Impact-Investoren wären somit auf eine kleine europäische Impact-Benchmark beschränkt – und das aus rein formalen und nicht etwa fundamentalen Gründen.

Der Aufwand kann sich für beide Seiten lohnen

Dennoch ist es möglich, einen globalen Dachfonds für Private-Equity-Impact-Investments zu strukturieren, der in der Nachhaltigkeitskategorisierung gemäß SFDR Artikel 9 eingestuft werden kann. Voraussetzung ist, dass dem Dachfondsmanager der Nachweis gelingt, dass alle Zielfonds im Portfolio die Voraussetzungen für eine Artikel-9-Einstufung erfüllen. Dazu müssen die Zielfonds dem Dachfonds ihre Nachhaltigkeitsziele darlegen, nachweisen, dass ihre Tätigkeiten keine erheblichen negativen Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft haben („Do No Significant Harm“), und den Nachweis erbringen, dass sie in Bezug auf Korruptionsbekämpfung, Arbeitsrecht, fairen Wettbewerb und Einhaltung der Menschenrechte bestimmte Mindeststandards erfüllen („Minimum Safeguards“). Diese Informationen sollte ein Zielfonds aus dem Nicht-EU-Ausland beziehungsweise ohne Artikel-9-Klassifizierung regelmäßig an den Dachfonds liefern können, der sie seinerseits prüft und so aufbereitet, dass sie mit dem Reglement der EU-Offenlegungsverordnung konform sind. Kann er mittels einer solchen „Schattenklassifizierung“ erreichen, dass seine Zielfonds die Kriterien für die Einstufung nach Artikel 9 de facto erfüllen, steht seiner eigenen Artikel-9-Einordnung nichts im Wege.

Dieses Verfahren kann sowohl für den Ziel- als auch für den Dachfonds mit erheblichem Aufwand verbunden sein. Oftmals jedoch verfügen insbesondere Impact-Zielfonds aber ohnehin über die notwendigen Informationen, sodass der Prozess vor allem der Artikel-9-konformen Umsetzung zwar einiges an Mehraufwand, aber nichts fundamental Neues bedeutet. Im Gegenzug erhalten die Zielfonds Zugang zu institutionellem Kapital aus der EU, das ihnen sonst unter Umständen verschlossen bliebe. Somit birgt das Verfahren für beide Seiten Vorteile: Für die Dachfonds erweitert sich das Universum der investierbaren Zielfonds schätzungsweise um das Dreifache, ohne dass

auf die im europäischen Kontext wichtige Einstufung unter Artikel 9 verzichtet werden muss. Das heißt auch: Die Chancen, mit gezieltem Impact Investing die Zukunftsthemen mithilfe der besten Ideen und der effektivsten Umsetzungen angehen zu können, erhöhen sich ebenfalls um ein Vielfaches.

Zeit für regulatorische Maßnahmen auf der Nachfrageseite

Das Beispiel zeigt, dass die Anbieterseite inzwischen gut gewappnet ist und mit Produkten aufwarten kann, die trotz mancher noch bestehenden Lücken den hohen regulatorischen Ansprüchen genügen. Aus unserer Sicht wäre es daher jetzt an der Zeit, auch auf der Seite der Nachfrager über regulatorische Rahmenbedingungen und Incentivierungen zum Investment in nachhaltige Produkte nachzudenken. Viele Investoren sind durchaus intrinsisch motiviert, in nachhaltige oder sogar Impact-Produkte zu investieren. Einen regulatorischen Vorteil können sie jedoch nicht daraus ziehen. Bei vielen institutionellen Investoren und Treuhändern institutioneller oder privater Anlagegelder bestehen jedoch noch immer Zweifel darüber, ob sie es überhaupt als ihr Mandat sehen, nachhaltige Anlageziele zu verfolgen und somit bewusst in entsprechende Produkte zu investieren.

Eine Möglichkeit wäre die Einbeziehung von Nachhaltigkeitskriterien in die Regelungen zur Eigenkapitalunterlegung von Banken, kurz Basel III und Basel IV, als bestehendes Werkzeug: Würden Nachhaltigkeitskriterien dazu führen, die regulatorische Risikogewichtung entsprechender Assets wie zum Beispiel breit diversifizierter Dachfonds zu verringern, könnten CRR-(KWG-)Investoren gezielt in solche nachhaltigen Unternehmen und Projekte investieren, und das zu günstigeren Konditionen bei der Eigenkapitalunterlegung. Bei der Fremdkapitalvergabe könnten günstigere Finanzierungsbedingungen bei den Unternehmen und Projekten zu geringeren Kosten und höheren Renditepotenzialen führen – und diese Assets dann auch für die Investoren auf der Eigenkapitalseite attraktiver machen. Dieser Schritt ließe sich auch politisch gut begründen, indem das Risiko nachhaltiger Investments beispielsweise in Bezug auf Klimarisiken oder auch bezogen auf soziale Risiken als geringer eingeschätzt werden könnte. Wichtig dabei wäre gewiss eine klare Regulierung und Abgrenzung. Schwammige Formulierungen hingegen würden Trittbrettfahrer ermuntern.

Das Impact-Angebot steht – jetzt muss die Nachfrage belohnt werden

Sowohl in den USA als auch in Europa gibt es seit einigen Jahren starke finanzielle Förderungen auf Unternehmensebene in den Bereichen Umwelttechnologien und Dekarbonisierung. Aus Sicht von Kapitalanlegern bedeuten diese Maßnahmen weitere Verbesserungen der Angebotsseite. Wir sind davon überzeugt, dass es mit klugen Maßnahmen, wie zum Beispiel der Eigenkapitalunterlegung in der Bankenregulierung oder durch Nachhaltigkeitsbezug bei den Bilanzierungsregeln für Versicherer, auch ohne die Mobilisierung von Milliarden an Steuergeld möglich ist, eine effektive Nachfrage-Incentivierung für Kapitalanleger zu gestalten. Viele institutionelle Investoren wollen heute in nachhaltige Assets investieren – aber müssen sich gegenüber ihren Gremien und Stakeholdern rechtfertigen können. Das Produkt ist da. Nun wartet es auf die Anleger.

Kontakt und Autor:

Golding Capital Partners GmbH
Einsteinstraße 172
81677 München
www.goldingcapital.com

Dr. Andreas Nilsson
Head of Impact Investing
Telefon: +49 89 419997 296
E-Mail: Nilsson@goldingcapital.com

Klima-Szenarioanalyse: Anwendungsmöglichkeiten und Erkenntnisse für das Asset Management

Der Klimawandel stellt eine langfristige Bedrohung dar, insbesondere für Alternative Investments in den emissionsintensiven Sektoren Energie, Immobilien und AFOLU. Die Politik setzt auf den Finanzsektor, um Klimarisiken zu integrieren. Klima-Szenarioanalysen sind dabei ein zentrales Instrument, um langfristige Risiken und Chancen zu analysieren und die Resilienz der eigenen Strategie des Unternehmens auszubauen. In diesem Artikel werden die Szenario-Gruppen des NGFS und die der IEA miteinander verglichen und Gemeinsamkeiten sowie Unterschiede am Beispiel des für Alternative Investments relevanten Immobiliensektors herausgearbeitet.

Climate change is the Tragedy of the Horizon – Dieser im Vorfeld der Klimakonferenz von Paris von Mark Carney – zu diesem Zeitpunkt der Gouverneur der Bank von England – in einer viel beachteten Rede formulierte Satz, bringt die zentrale Herausforderung des Klimawandels auf den Punkt. Die katastrophalen Auswirkungen des Klimawandels werden über den traditionellen Zeitraum der meisten heutigen Akteure hinaus spürbar sein. Der Klimawandel legt künftigen Generationen Kosten auf, zu deren Vermeidung die heutige Generation kaum einen direkten Anreiz hat. Dabei bedeuten gerade frühe Maßnahmen langfristig weniger kostspielige Anpassungen.

Um diese Herausforderung zu bewältigen, setzt die Politik global, von Brasilien über die USA, China bis hin zu Europa schwerpunktmäßig auf den Finanzsektor. Sie etabliert Maßnahmen zur Transparenz und Produktentwicklung und treibt die Integration von Klimarisiken voran. Der hierdurch flankierte Markt von Investmentfonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen hat im Jahr 2022 allein in Deutschland ein Volumen von 755 Milliarden Euro erreicht.¹ Zur gleichen Zeit haben die wirtschaftlichen Verluste durch wetter- und klimabedingte Extremereignisse in der EU in den Jahren 2021 und 2022 Rekordwerte angenommen.

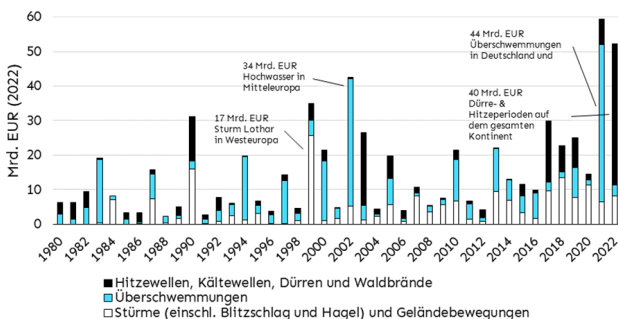
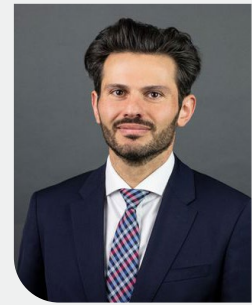


Abbildung 1: European Environmental Agency (2023)², Wirtschaftliche Verluste durch wetter- und klimabedingte Extremereignisse

1 Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (Mai 2023), Daten. Fakten. Perspektiven, S. 66.
2 European Environmental Agency (2023), Economic losses from weather- and climate-related extremes in Europe.



Mussa Rahbari
LL.M. (London), Senior Director,
Head of FS Regulatory &
Compliance, Exxeta AG



Davut Hasanbasoglu
Senior Manager,
Sustainable Finance Lead,
Exxeta AG



Michelle Reisinger
Senior Consultant,
Sustainable Finance, Exxeta AG



Sven Duttmann
Consultant, Sustainable
Finance, Exxeta AG

Szenarioanalysen und Alternative Investments

Immobilien, Infrastruktur und (landwirtschaftliche) Rohstoffe gehören zu den maßgeblich von physischen Risiken bzw. Schäden betroffenen Assets.³ Die entsprechenden Branchen bilden darüber hinaus zusammen mit dem Transportsektor (insb. Schifffahrt und Luftfahrt) vier der fünf emissionsintensiven Sektoren: Energie, Transport, Immobilien und Agrar-/Forstsektor. Als solche stehen sie im Fokus der Klimapolitik und unterliegen im besonderen Maße transitorischen Risiken. Gleichzeitig bilden diese vier Sektoren einen nicht unwesentlichen Teil des Anlageuniversums der Alternative Investments. Dieser Teil der Alternative Investments ist somit als Kapitalgeber wesentlicher Sektoren und ihrer Transformation zentral für die Bewältigung der *Tragedy of the Horizon*.

Das bedeutet jedoch auch, dass dieser Teil der Alternative Investments wesentlich von den Risiken des Klimawandels betroffen ist. Während der Klimawandel selbst gewiss ist, sind es sein langfristiges

3 UN Environment Programme (2023), Sectoral Risk Briefings: Insights for Financial Institutions Climate Risks in the Real Estate Sector S. 26; Climate Risks in the Agriculture Sector, S. 31; BMI und BMF (2021), Bericht zur Hochwasserkatastrophe 2021: Katastrophenhilfe, Wiederaufbau und Evaluierungsprozesse, S. 31.

Klima-Szenarioanalyse: Anwendungsmöglichkeiten und Erkenntnisse für das Asset Management

Ausmaß, seine tatsächlichen physischen Auswirkungen sowie die Art und der Umfang zukünftiger regulatorischer Maßnahmen heute nicht. Auch die technologischen Innovationen sowie sich langfristig verändernde Nachfragestrukturen können nicht komplett vorhergesagt werden. Die zentrale Frage lautet daher: Wie widerstandsfähig sind die eigene Anlage- und Unternehmensstrategie langfristig?

Bereits 2017 empfahl die Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), Klima-Szenarioanalysen durchzuführen, um potenzielle Auswirkungen von klimabezogenen Risiken und Chancen zu bewerten. Die Abbildung 2, *Ablauf Szenarioanalyse gemäß TCFD*, zeigt den hierfür von der TCFD vorgeschlagenen Prozessablauf.

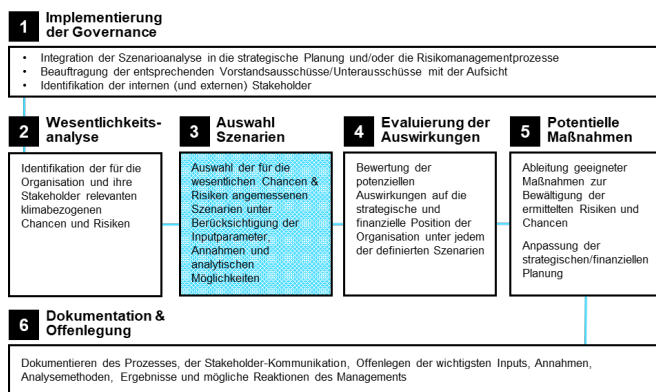


Abbildung 2: TCFD (2017)⁴, Ablauf Szenarioanalyse gemäß TCFD

Im Asset Management gibt es neben der Prüfung der Strategie funktionsabhängig weitere Anwendungsfelder für Klima-Szenarioanalysen. Diese können bspw. helfen, Wissen zu CO₂-Budgets, Klimapfaden sowie den wichtigsten Wirkungsmechanismen und der damit verbundenen Preisgestaltung aufzubauen. Hierzu gehört auch, wie sich physische und transitorische Risiken potentiell auf die Bewertung oder die Ausfallwahrscheinlichkeit von Vermögenswerten auswirken.

Szenarioanalysen können Portfoliomanagern darüber hinaus bei der Strukturierung ihrer Portfolios unterstützen, bspw. für den Vergleich zwischen Assetklassen, welche potentiell in unterschiedlichem Ausmaß von klimabedingten Schocks betroffen sind. Auch im Zuge des aktiven Stewardships können Szenarioanalysen Asset Manager informieren. Sie bieten Orientierung bei der Erstellung von Transformationszielen und -plänen im Zuge der Interaktion mit Beteiligungsunternehmen. Dasselbe gilt für die Gestaltung der Richtlinie zur eigenen Stimmrechtsausübung. Darüber hinaus sind Szenarioanaly-

sen zur Erfüllung von Reporting-Anforderungen bspw. im Zuge der TCFD⁵, SFDR RTS⁶ oder für institutionelle Kunden notwendig.

Zentral bleibt aber die Funktion zur Prüfung und Stärkung der Widerstandsfähigkeit der Anlage- und Unternehmensstrategie gegenüber Klima- und Umweltrisiken. Dies kommt bspw. im Zusammenhang mit der Gestaltung des Produktportfolios zu tragen. So kann die Szenarioanalyse Asset Manager beim Auflegen von Klimachancen- oder Transitionsfonds zur Minimierung der negativen Auswirkungen eines geordneten und ungeordneten Übergangs unterstützen.⁷

Die Szenarien des NGFS und der IEA

In den vergangenen Jahren wurden im Finanzsektor verstärkt Tools und Methodiken (bspw. PACTA, TPI, CRREM etc.) entwickelt, um Klima-Szenarioanalysen durchzuführen. Diese sind häufig Szenario agnostisch. Die Wahl der passenden Szenarien ist in der Regel maßgeblich für den Erfolg der Analyse und hängt von den als wesentlich identifizierten Klima- und Umweltrisiken ab (vgl. Ablauf Szenarioanalyse gemäß TCFD, Schritt 2 & 3).⁸

Auch wenn es eine Reihe von weiteren Anbietern wissenschaftsbasierter Szenarien gibt (IPCC RCPs und SSPs, BNEF NEO, etc.), werden insbesondere im Kontext transitorischer Risiken häufig die Szenarien der Internationalen Energieagentur (IEA) und des Network for Greening the Financial System (NGFS) eingesetzt.⁹ Unter anderem liegt das darin begründet, dass die europäische Regulierung erstere als Benchmark in Artikel 449a CRR verwendet und letztere im EZB-Klimastresstest 2022 vorgab.

Sowohl das NGFS als auch die IEA stellen mehrere Szenarien bereit, die eine Vielzahl verschiedener potenzieller Entwicklungen in der Zukunft umfassen. Die Szenarien reichen von umfangreichen kurzfristigen Maßnahmen zur Reduzierung von Emissionen bis hin zu einer späten, dafür drastischen Reduzierung oder sogar einem weiteren Anstieg der Emissionen.

4 Task Force on Climate-related Financial Disclosures (2017), Technical Supplement: The Use of Scenario Analysis in Disclosure of Climate-Related Risk and Opportunities, S. 7.

5 Task Force on Climate-related Financial Disclosures (2017), Final Report - Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures, S. 25

6 Delegierte Verordnung (EU) 2022/1288 der Kommission vom 6. April 2022.

7 Prudential Regulation Authority and Financial Conduct Authority (2023), Climate Financial Risk Forum Guide 2023, Scenario Analysis Guide for Asset Managers, S. 8f.

8 UN Global Compact Netzwerk Deutschland (2019), Bewertung von Klimarisiken im Unternehmen | Szenario-Analyse nach den Empfehlungen der Task Force on Climate-Related Financial Disclosures, S. 6.

9 Prudential Regulation Authority and Financial Conduct Authority (2021), Climate Financial Risk Forum Guide 2021 – Scenario Analysis, Figure 5, S. 9.

Klima-Szenarioanalyse: Anwendungsmöglichkeiten und Erkenntnisse für das Asset Management

Die IEA-Szenarien legen ihren Fokus auf die Energiewirtschaft und eignen sich besonders für die Untersuchung klimapolitischer Maßnahmen. Dementsprechend werden insbesondere Variablen wie Energieverbrauch und Energieerzeugung sowie die damit verbundenen Emissionen in emissionsintensiven Sektoren bereitgestellt. In der Abgrenzung zum NGFS wird des Weiteren der CO₂-Preis in Abhängigkeit von exogenen Faktoren wie nationalen CO₂-Preisen und Reduktionszielen als eine unter mehreren klimapolitischen Maßnahmen berechnet. Darüber hinaus bieten die IEA-Szenarien jeweils eine klare qualitative Beschreibung, die die quantitativen Variablen ergänzt. Diese erhöhen die Zugänglichkeit für Nutzerinnen und Nutzer, ermöglichen somit ein besseres Verständnis für die Entwicklungen und Kausalzusammenhänge und erlauben daher eine präzisere Interpretation der Ergebnisse.

Die NGFS-Szenarien wurden hingegen speziell für den Finanzsektor entwickelt, um stärker ökonomische Faktoren wie bspw. die Emissionspreisentwicklung, die Auswirkungen des Temperaturanstiegs auf die Arbeitsproduktivität sowie die Entwicklung der Immobilien- und Aktienpreise zu betrachten. Der CO₂-Preis wird als Schatten-CO₂-Preis endogen berechnet und dient als Stellvertreter für alle Arten von Klimapolitik. Darüber hinaus stellt das NGFS eine höhere Anzahl an Szenarien und Modellen zur Verfügung. Die technische Dokumentation der Modelle ist wie auch beim IEA-GEC Modell frei zugänglich. Darüber hinaus sind zudem die Modelle selbst ebenfalls Open Source. Die NGFS-Szenarien erlauben folglich eine höhere Individualisierung und ermöglichen eine differenziertere Untersuchung von Unsicherheiten.

	NGFS	IEA
Szenarien	<ul style="list-style-type: none"> Net Zero 2050 (1,4°C) Below 2°C (1,6°C) Divergent Net Zero (1,4°C) Delayed Transition (1,6°C) Nationally Determined Contributions NDCs (2,6°C) Fragmented World (2,3°C) Current Policies (3,2°C) 	<ul style="list-style-type: none"> Net Zero Emissions by 2050 – NZE (1,5°C) Announced Pledges Scenario – APS (1,7°C) Stated Policies Scenario – STEPS (2,5 °C)
Zeitraum	2020, 2025, 2030, 2035, 2040, 2045, 2050	2022, 2030, 2035, 2040, 2050
Ausgewählte Variablen	<p>Transitionsfad bezogene Variablen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Emissionen (Energie, Transport, Immobilien, Industrie und AFOLU¹⁰) - Energie Nutzung - Stromkosten - Investitionen - etc. <p>Variablen zum physischen Risiko:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Temperatur auf Länderebene - Auswirkungen auf die Arbeitsproduktivität - Wirtschaftliche Schäden durch Überschwemmungen <p>Makroökonomische Auswirkungen</p> <ul style="list-style-type: none"> - BIP - Langfristiger Zinssatz - Arbeitslosigkeit - Haus & Aktienpreise etc. 	<p>Energieerzeugung</p> <ul style="list-style-type: none"> - Elektrizitätserzeugung, Menge & Kapazität - CO₂-Intensität der Stromerzeugung - Produktion und Nachfrage nach fossilen Brennstoffen <p>Energieendverbrauch & Emissionen für emissionsintensive Sektoren</p> <ul style="list-style-type: none"> - Industry (Chemie, Stahl, Aluminium & Zement) - Transport (Straße, Luft und See) - Buildings (Wohn- und Gewerbeimmobilien) <p>Makroökonomische Variablen</p> <ul style="list-style-type: none"> - BIP - Bevölkerung - (Industrie-)Produktion (Primärchemikalien, Stahl, Zement, Aluminium, Fahrzeugkilometer, Frachtkilometer, Wohnfläche etc.)

Tabelle 1: Eigene Darstellung basierend auf dem IEA (2023) World Energy Outlook 2023 und dem NGFS (2023) Climate Scenarios for central banks and supervisors Phase IV, Vergleich Szenario Anbieter

¹⁰ AFOLU - Agriculture, Forestry and Other Land Use (Landwirtschaft, Forstwirtschaft und andere Landnutzung).

Klima-Szenarioanalyse: Anwendungsmöglichkeiten und Erkenntnisse für das Asset Management

Wie bereits einleitend angeführt, sind der Immobilien-, Infrastruktur-, Transport und Agrarsektor nicht nur Teil des Anlageuniversums Alternative Investments, sondern als emissionsintensive Sektoren in der Pflicht zur Transformation. Gleichzeitig sind sie erheblich von Extremwetterereignissen betroffen. Um einen praktischen Eindruck zur Storyline und Granularität der Variablen der Szenarios zu bekommen, soll exemplarisch die Transitions-Storyline des Net Zero by 2050 Szenarios der IEA (IEA-NZE) vorgestellt und anschließend mit den Annahmen des NGFS Net Zero 2050 Szenarios (NGFS-NZ) verglichen werden. An dieser Stelle soll noch einmal ausdrücklich darauf hingewiesen werden, dass es sich bei Szenarien nicht um Prognosen handelt. Die Szenarien zeigen einen möglichen, aber nicht den einzigen Weg das Net Zero Ziel bis 2050 zu erreichen.

NGFS-NZ und IEA-NZE: Transformation des Immobiliensektors

Immobilien beanspruchen 30% des globalen Endenergieverbrauchs und sind für 26% der weltweiten energiebezogenen Emissionen verantwortlich. Dabei entfallen 8% der Emissionen direkt auf Immobilien und 18% indirekt auf deren Strom- und Wärmeerzeugung. Letztere entfallen, sobald Strom- und Erdgasnetze vollständig dekarbonisiert sind.¹¹ Die Emissionen aus dem Bau von Immobilien werden in der Betrachtung des Gesamtenergiesystems der Erzeugung von Zement und Stahl und damit dem Industriesektor zugeordnet, entfallen hier also.

Um das Ziel der Emissionsneutralität bis 2050 zu erreichen, wird im IEA-NZE angenommen, dass ab 2030 alle Neubauten emissionsneutral sind. Gleichzeitig muss der heutige Immobilienbestand entsprechend saniert werden (vgl. Abbildung 3). Gemäß dem IEA-Szenario erfordert das eine Steigerung der Sanierungsquote auf jährlich 2,5% bis 2030. Dies allein würde den Energiebedarf für das Heizen und Kühlen bis 2050 halbieren. Ab 2025 werden außerdem keine neuen Öl- und Gasheizungen mehr verkauft. An ihre Stelle treten primär Wärmepumpen, Solarthermien und emissionsfreie Fernwärme. Der mit dem erwarteten Anstieg der klimatisierten Gebäudefläche (105 auf 250 Mrd. m²) einhergehende Energieverbrauch wird durch eine deutliche Steigerung der technischen Effizienz (3,5 – 4,5 Wh/Wh auf 7,5 – 9,0 Wh/Wh), größtenteils kompensiert. Bis 2030 wird darüber hinaus der allgemeine Zugang zu emissionsarmem Kochen gewährleistet.

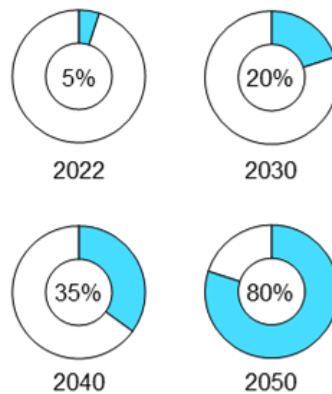


Abbildung 3: IEA (2023)¹², Anteil Null-Emissions-Gebäude der heute bereits errichteten Immobilien

Infobox: Abstimmung IEA & CRREM

Wie bereits angeführt, wurden in den vergangenen Jahren verstärkt (Szenario-)Analyse-Tools für den Finanzsektor entwickelt. Für das Immobiliensegment ist hierbei die EU-finanzierte CRREM (Carbon Risk Real Estate Monitor)-Initiative hervorzuheben. Diese entwickelt ein Tool, welches Investoren und Immobilieneigentümern ermöglicht, das Stranded Asset Risiko ihrer Anlagen basierend auf Energie- und Emissionsdaten sowie einer Analyse der gesetzlichen Anforderungen zu bewerten.

Die vom CRREM Tool aufgezeigten Transitionspfade sind mit denen der IEA abgestimmt.

Hierzu wird zunächst das mit dem 1,5°C-Ziel vereinbare verfügbare Emissionsbudget ermittelt. Die IEA bewertet anschließend die technischen Möglichkeiten der einzelnen Sektoren. Darauf aufbauend teilt die IEA den Sektoren das anteilige Emissionsbudget zu und ermittelt die Net-Zero Transitionspfade für die einzelnen Sektoren.

CRREM skaliert das Sektor-Budget des Immobiliensektors daraufhin auf die einzelnen Länder und innerhalb der Länder auf die verschiedenen Immobiliensegmente herunter. Dieser Downscaling-Prozess berücksichtigt unterschiedliche Wachstumsraten des nationalen Immobilienbestands sowohl im Wohn- als auch im Gewerbebereich. Jeder nationale Transitionspfad stellt somit das Kohlenstoffbudget dar, welches der Immobiliensektor des jeweiligen Landes bis 2050 emittieren darf.¹³

¹¹ International Energy Agency (2023), Tracking Clean Energy Progress 2023 – Buildings.

¹² International Energy Agency (2023), Net Zero Roadmap | A Global Pathway to Keep the 1.5 °C Goal in Reach, 2023 Update, S. 89, 98 & Table of Scenario Projektion.

¹³ Carbon Risk Real Estate Monitor & IIO Institute for Real Estate Economics (2023), From Global Emissions Budgets to Decarbonization Pathways at Property Level, S. 42.

Klima-Szenarioanalyse: Anwendungsmöglichkeiten und Erkenntnisse für das Asset Management

In Summe wird im IEA-NZE¹² damit eine Reduktion der jährlichen Emissionen im Immobiliensektor von 2.979 MtCO₂ auf 54 MtCO₂ im Jahr 2050 erwartet. Im direkten Vergleich wird im NGFS-NZ für den Immobiliensektor von einer geringeren Reduktion von 2.923 MtCO₂ auf 180 MtCO₂ ausgegangen. Diese Annahme deckt sich mit der späteren Reduktion des Energieverbrauchs im Immobiliensektor (vgl. Abbildung 4). Während Kohle gemäß NGFS-NZ ebenfalls bis 2030 aus dem Energiemix von Immobilien (Kochen und Heizen) ausscheidet, bleiben fossiles Gas und Öl bis 2050 Teil des Energiemixes von Immobilien. Allerdings findet auch hier eine klare Reduktion um 84% für Öl und 98% für fossiles Gas statt. Wie aus Abbildung 5 hervorgeht, ähnelt sich auch die angenommene Entwicklung der Nutzfläche der Gebäude, wobei das angenommene Wachstum des NGFS-NZ im Vergleich zum IEA-NZE fünf Jahre eher einsetzt.

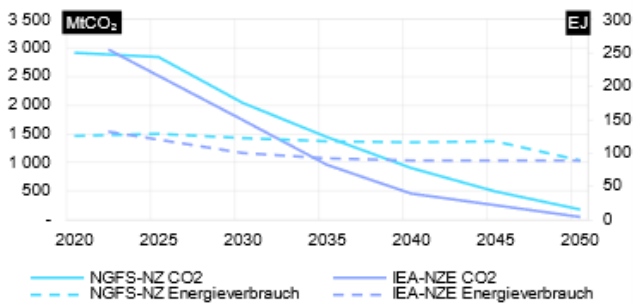


Abbildung 4: IEA (2023)¹² und NGFS (2023)¹⁵, Annahmen zur Entwicklung der jährlichen Emissionen (MtCO₂) und des Energieverbrauchs (EJ) im Immobiliensektor

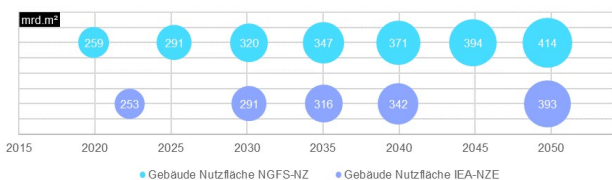


Abbildung 5: IEA (2023)¹² und NGFS (2023)¹⁵, Annahmen zur Entwicklung der Gebäudenutzfläche bis 2050 im IEA-NZE und NGFS-NZ

Wie bereits angeführt liegt ein wesentlicher Unterschied der Szenarien in der Berechnung von CO₂-Preisen. Im IEA-NZE wird davon ausgegangen, dass es in allen Regionen einen CO₂-Preis gibt. Dieser steigt in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften bis 2050 auf durchschnittlich 250 USD/Tonne und in den Schwellen- und Entwicklungsländern mit Netto-Null-Emissionszielen auf 200 USD/Tonne.¹⁴ Im NGFS-NZ wird von regional unterschiedlichen CO₂-Preisen ausgegangen. Für die OECD und EU-Staaten liegt dieser im Jahr 2050 bei 678 USD/Tonne. Im Vergleich hierzu wird bspw. für Asien von 580 USD/Tonne und für Lateinamerika von 526 USD/Tonne ausge-

gangen. Die deutlich höheren Preise sind damit zu erklären, dass der CO₂-Preis im NGFS als stellvertretendes Maß für die allgemeine Intensität politischer Maßnahmen gedacht ist. Das NGFS berücksichtigt hier unter anderem das Ambitionsniveau, Timing, regionale Unterschiede politischer Maßnahmen und Annahmen zur technologischen Entwicklung. In der tatsächlichen Umsetzung werden Regierungen neben CO₂-Preisen eine Reihe von Steuer- und Regulierungsmaßnahmen mit unterschiedlichen Kosten und Nutzen einsetzen.¹⁵

Die Net Zero Szenarien der IEA und des NGFS sind sich in vielerlei Hinsicht ähnlich. Nichtsdestotrotz wirken sich die oben angeführten Unterschiede, wie das Beispiel des Immobiliensektors zeigt, wesentlich auf einige Faktoren wie Sektorbudgets, Preisentwicklungen und den Energiemix aus. Das zeigt sich auch in der aus den unterschiedlichen Schwerpunkten resultierenden Verfügbarkeit und Granularität der sektorspezifischen Variablen. Diese sollten bei der Auswahl geeigneter Szenarien, insbesondere für Assets aus dem Immobilien-, Infrastruktur-, Transport und Agrarsektor, berücksichtigt werden.

Fazit

Der Klimawandel und seine langfristigen Auswirkungen stehen im Zentrum einer immer drängenderen Problematik. Inmitten der herausfordernden Perspektive, dass heutige Handlungen künftigen Generationen Kosten und Risiken aufbürden, bietet die Integration von Klima-Szenarioanalysen im Asset Management die Chance, mögliche Auswirkungen auf die Anlagestrategien oder Assets zu berücksichtigen. Diese Analysen ermöglichen es nicht nur, potenzielle Risiken und Chancen zu betrachten, sondern auch Resilienz aufzubauen, um der Tragedy of the Horizon des Klimawandels proaktiv zu begegnen. Die Wahl der geeigneten Szenarien und eine sorgfältige Analyse der spezifischen sektoralen Variablen sind dabei von entscheidender Bedeutung, um resilientere Strategien für den Umgang mit den Herausforderungen des Klimawandels zu gestalten und zukünftigen Generationen eine bessere Zukunft zu sichern.

14 International Energy Agency (2023), Global Energy and Climate Model.

15 Network for Greening the Financial System (2023), Workstream on Scenario Design and Analysis, NGFS Scenarios for central banks and supervisors, S. 16 & 29; NGFS Phase 4 Scenario Explorer (10.11.2023), REMIND-MAgPIE3.2-4.6, Net Zero 2050, World, Variable: Emissions[CO₂Energy]Demand[Residential and Commercial].

Klima-Szenarioanalyse: Anwendungsmöglichkeiten und Erkenntnisse für das Asset Management

Kontakt und Autoren:

Exxeta AG

Taunusanlage 17, 60325 Frankfurt am Main

<https://exxeta.com/industries/financial-services>

Mussa Rahbari, LL.M. (London)

Senior Director, Head of Financial Services | Regulatory & Compliance

Telefon: +49 174 9951130

E-Mail: mussa.rahbari@exxeta.com

Davut Hasanbasoglu

Senior Manager - Sustainable Finance Lead

Telefon: +49 174 9950756

E-Mail: davut.hasanbasoglu@exxeta.com

Michelle Reisinger

Senior Consultant - Sustainable Finance

Telefon: +49 172 9776565

E-Mail: michelle.reisinger@exxeta.com

Sven Duttmann

Consultant - Sustainable Finance

Telefon: +49 152 26886342

E-Mail: sven.duttmann@exxeta.com

Aufholjagd der deutschen E-Tankstellen: drei Trends zur künftigen Ladeinfrastruktur

Elektroautos werden in den nächsten Jahren zunehmend die Straßen erobern und dabei allmählich die Verbrenner ablösen. Damit der Übergang gelingt, bedarf es einer flächendeckenden Ladeinfrastruktur. Für Investoren, die Wert auf ESG-Faktoren legen, beginnt damit eine spannende Phase.

Es ist ein später Siegeszug, den Elektroautos nun doch antreten. Denn schon vor dem Ersten Weltkrieg stellte sich die Frage: Benzin oder Batterie? Damals boomten in den USA elektrisch betriebene Wagen. Der geräuschlose Antrieb galt nicht nur als geschmeidig, er kam auch ohne Abgas und üble Gerüche aus. Das Rennen wurde nicht zuletzt aufgrund der geringeren Reichweite dennoch verloren. Reichweite ist auch heute ein heiß diskutiertes Thema, das sich jedoch mit dem technologischen Fortschritt der Akkus nach und nach abkühlen wird. Während derzeit immer mehr Elektroautos neu zugelassen werden, gewinnt gleichzeitig die Ladeinfrastruktur an Bedeutung. Zusammen mit dem Branchenkenner Alessandro Inderbitzin haben wir aktuelle Entwicklungen und Trends auf dem Gebiet der Ladeinfrastruktur erörtert. Inderbitzin ist einer der Hauptautoren des European EV Charging Infrastructure Masterplan, der mit Unterstützung von Branchenverbänden und McKinsey entstand. Zudem leitet Inderbitzin als General Manager das kürzlich gegründete Unternehmen Electra Alpine mit Sitz in der Schweiz. Energy Infrastructure Partners verwaltet im Namen von Schweizer Pensionskassen einen Anteil von 49,9% an dem Unternehmen, das im Bereich Schnellladestationen expandieren will.

Für den großflächigen Übergang zur Elektromobilität sind dabei folgende drei Trends im Bereich der Ladeinfrastruktur entscheidend:

1. In den nächsten Jahren fließen Milliarden Euro in den Bau von Ladestationen

Die Elektromobilität ist für die EU ein wichtiger Hebel, um bis 2050 die angestrebte Klimaneutralität zu erreichen. Regierungen in ganz Europa treiben den Umstieg mit Kaufprämien oder Steuererleichterungen voran. Ab 2035 sollen in der gesamten EU nur noch emissionsfreie Autos neu auf die Straße dürfen. Die Autoindustrie rüstet deshalb bereits um: Die grossen Autohersteller – von Jaguar über Alfa Romeo bis hin zu Volvo, Audi, Mercedes und Volkswagen – wollen über die nächsten zehn Jahren in Europa mehr und mehr nur noch elektrisch betriebene Fahrzeuge anbieten. Benzin oder Batterie? Zumindest auf dem hiesigen Kontinent scheint diese Frage geklärt.



Michael Hennig
Head of Client Solutions Germany,
Energy Infrastructure Partners



Daniel Sayar
Senior Sales Director,
Client Solutions Germany,
Energy Infrastructure Partners

Nötig wird nun der Aufbau eines flächendeckenden Ladenetzwerks in ganz Europa, wofür ein enormer Investitionsbedarf besteht. Bis 2030 sind gemäß [European EV Charging Infrastructure Masterplan](#) allein für die Ladeinfrastruktur von Personenkraftwagen Investitionen in Höhe von 30 bis 70 Mrd. EUR nötig. Noch viel höher ist der Investitionsbedarf, wenn erforderliche Aufrüstungen der Stromnetze und der Aufbau von zusätzlichen Kapazitäten für die Erzeugung erneuerbarer Energien dazugerechnet werden.

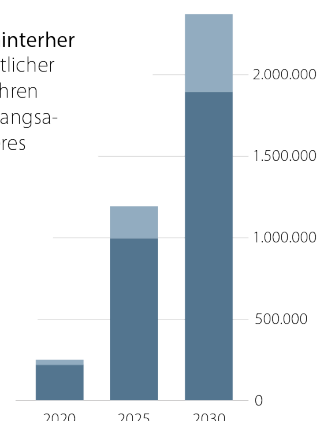
„In Ländern wie Frankreich, Deutschland, Österreich und der Schweiz tritt die Elektromobilitätsbranche nun in eine reifere Marktphase ein“, sagt Inderbitzin. „In der Frühphase investierten besonders die Verteilnetzbetreiber in die Infrastruktur, doch mit dem zügigen Anstieg an Elektroautos und Ladestationen wird der Einstieg zunehmend für Privatinvestoren interessant.“ Bis Ende des Jahrzehnts sollen sich die Umsätze im Bereich der Ladeinfrastruktur um das Sechsfache auf bis zu 55 Mrd. EUR erhöhen, wie etwa das Beratungsunternehmen [Bain & Company](#) ausgerechnet hat.

Schnellladestationen hinken hinterher

In Europa wird die Anzahl öffentlicher Ladepunkte in den nächsten Jahren stark zunehmen, wobei für die langsameren Ladestationen ein größeres Wachstum zu erwarten ist.

Wachstumsszenario für
Elektroauto-Ladepunkte in Europa
zwischen 2020 und 2030

■ Öffentliche Schnellladestationen
■ Langsame öffentliche Ladestationen



Quelle: International Energy Agency

Aufholjagd der deutschen E-Tankstellen: drei Trends zur künftigen Ladeinfrastruktur

2. Die Ladestationen ermöglichen immer schnelleres Laden

Ein dichtes Ladenetzwerk allein reicht noch nicht aus, damit das Fahren eines Elektroautos für die Masse komfortabel wird. Bedeutend ist, wie viel Zeit der Ladevorgang erfordert. Obwohl Deutschland im internationalen Vergleich bereits zu den Ländern mit einem hohen Anteil an Elektromobilität zählt, sind gemäß Zahlen des European Alternative Fuels Observatory von derzeit rund 125.000 Ladepunkten nur 21% Schnellladestationen. In den letzten drei Jahren konnten diese allerdings stärker zulegen (siehe Grafik 2).

„Schnellladestationen sind ein zentraler Faktor, damit Verbrauchern der Umstieg leichter fällt“, sagt Inderbitzin. Er geht davon aus, dass das Laden an privaten Stationen auch künftig nicht für alle möglich sein wird, weshalb viele Elektroautos hauptsächlich an öffentlichen Schnellladestationen aufgeladen werden müssen. Dabei dürften sich die Ladezeiten stetig verringern. „Der begrenzende Faktor ist heute vor allem das Auto selbst“, sagt Inderbitzin. Allerdings entwickeln sich die Modelle laufend weiter. Unter Idealbedingungen soll nach [Angabe des Herstellers](#) etwa ein Porsche Taycan bereits innerhalb von fünf Minuten 100 Kilometer an Reichweite nachladen können.

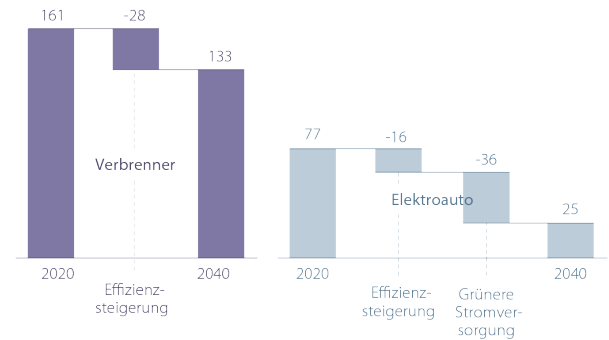
Die größte Herausforderung ist es aktuell für die Anbieter von Ladeinfrastruktur, die angestrebte Anzahl an Standorten für Schnellladestationen zu erschließen. Während es in Frankreich einen einzigen Verteilnetzbetreiber gibt, der die gesamte Übersicht über das Stromnetz hat, weisen andere Länder eine viel fragmentierte Landschaft an lokalen Betreibern auf. In der Schweiz gibt es beispielsweise mehr als 600 verschiedene Verteilnetzbetreiber, in Deutschland sind es über 800. Mit ihnen gilt es für Ladeinfrastruktur-Anbieter unter anderem abzuklären, ob an einem bestimmten Standort überhaupt genügend Netzkapazität für eine Schnellladestation zur Verfügung steht.

Im Kontext des Stromnetzes dürfte auch das bidirektionale Laden zunehmend an Bedeutung gewinnen. Dies allerdings weniger an Schnellladestationen, sondern an Orten, wo Autos über eine längere Zeit an eine Ladestation angeschlossen sind. Stillstehende Fahrzeuge könnten dann bei Bedarf Strom zurück ins lokale Netz speisen und so zur Stabilisierung beitragen.

Sieger im grünen Rennen

Elektroautos verursachen im Vergleich zu Verbrennern schon heute deutlich weniger Emissionen und werden diese über die nächsten Jahre weiter reduzieren.

Durchschnittlicher CO₂-Ausstoß in Gramm pro gefahrene Kilometer der Märkte Deutschland, Österreich, Schweiz, Frankreich, Italien, Spanien, Belgien und Niederlande



Quelle: BloombergNEF

3. Ladestationen werden immer besser auf die Nutzer abgestimmt sein

Was zeichnet überhaupt einen idealen Ladestandort aus? Wer bereits ein Elektroauto fährt, macht heute oft die Erfahrung, dass sich viele Ladestationen etwas abgelegen oder teils gar versteckt in Industriegebieten befinden. Das wird sich laut Inderbitzin jedoch ändern. „Für uns sind Standorte interessant, die an einer viel befahrenen Straße liegen und von dort aus gut sichtbar sind.“ Standorte mit einem hohen Verkehrsaufkommen könnten dann auch praktisch von Tag eins an eine signifikante Auslastung aufweisen, wohingegen es an weniger gut gelegenen ein bis zwei Jahre dauern könnte, bis die Auslastung hoch genug sei.

Doch gerade in dicht besiedelten Gebieten, ist die Erschließung guter Lagen eine Herausforderung. „Wir sind immer offen für eine Zusammenarbeit mit Real Estate Funds und Immobilieneigentümern, die an Ladeinfrastruktur interessiert sind und eine langfristige Vision haben“, sagt Inderbitzin. „Wir können ihnen helfen, in den Portfolios die besten Standorte auszumachen.“

Für neue Ladestationen sieht Inderbitzin besonders zwei Entwicklungsmöglichkeiten: Einerseits sind dies Standorte bei Supermärkten, Fastfood-Restaurants und Orten, an denen sich Personen oft zwischen 30 und 45 Minuten aufhalten. Hier ergeben sich diverse Synergien zwischen den Betreibern von Ladestationen und den Anbietern von Dienstleistungen. Während man etwa seine Einkäufe erledigt, wird das Aufladen zur praktischen Nebensache. Andererseits werden viele Ladestationen an Orten entstehen, wo sich derzeit die klassischen Tankstellen befinden, etwa an Autobahnen und vielbefahrenen Straßen. „Solche Schnelllade-Hubs sollten sich dahinge-

Aufholjagd der deutschen E-Tankstellen: drei Trends zur künftigen Ladeinfrastruktur

hend entwickeln, dass man sich gerne dort aufhält“, sagt Inderbitzin. Das heißt, dass den Nutzern während der Ladezeit etwas angeboten werden kann, etwa in Form eines Ladens, eines Cafés oder einer Lounge, womit zusätzliche Einnahmen erzielt werden könnten.

Um das Ladeerlebnis der Kunden zusätzlich zu verbessern, werden auch die dazugehörenden Apps laufend weiterentwickelt. Vermehrt lässt sich etwa via App ein bestimmter Ladepunkt reservieren oder es wird ersichtlich, wie teuer der Ladevorgang an einem bestimmten Standort ist. Zudem rückt mehr und mehr das sogenannte Plug and Charge in den Vordergrund. Elektroautofahrer können sich dabei für den ersten Ladevorgang beim Anbieter anmelden, danach erkennt die Ladestation das Fahrzeug eines Kunden direkt und die Bezahlung wird automatisch abgewickelt.

Dank der Fortschritte in der Infrastruktur wird der geschmeidige Batterieantrieb, der bereits vor mehr als hundert Jahren gelobt wurde, künftig genauso komfortabel und reichweitenstark sein wie ein Auto mit Verbrennungsmotor. Für institutionelle Investoren eröffnet sich damit ein dynamisches Umfeld mit diversen Investitionsmöglichkeiten als Ergänzung für ein breit gefächertes Portfolio. Der Übergang zur Elektromobilität erfährt durch die politische Förderung starken Rückenwind, wodurch ein stabiles und verlässliches regulatorisches Umfeld zu erwarten ist. Zudem eröffnen Investments in den Sektor der elektrischen Ladeinfrastruktur die Möglichkeit, an einer Branche zu partizipieren, die aller Voraussicht nach über Jahre hinweg stark wachsen wird. Und gleichzeitig tragen sie dank der Förderung umweltfreundlicher Mobilitätslösungen auch zum Erreichen der gesetzten Klimaziele bei. Abgas und üble Gerüche dürften damit in naher Zukunft Geschichte sein.

Kontakt und Autoren:

Energy Infrastructure Partners AG
Taunusanlage 9-10
60329 Frankfurt
www.energy-infrastructure-partners.com

Michael Hennig

Head of Client Solutions Germany

Telefon: +49 (0)69 505060 4288

E-Mail: Michael.Hennig@energy-infrastructure-partners.lu

Daniel Sayar

Senior Sales Director

Client Solutions Germany

Telefon: +49 (0)69 505060 4289 (Germany)

E-Mail: Daniel.Sayar@energy-infrastructure-partners.lu

Disclaimer:

Diese Unternehmenskommunikation wird von der Energy Infrastructure Partners AG herausgegeben und stellt keine Marketingkommunikation in Bezug auf einen Fonds, ein Anlageprodukt oder Anlagedienstleistungen in Ihrem Land dar. Ebenfalls stellt die Kommunikation keine Beratung in Bezug auf Investitionen, Steuern, Buchhaltung oder Rechtsangelegenheiten dar. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger gemäß der MiFID II-Richtlinie in Deutschland. Es ist nicht für Privatanleger oder US-Personen bestimmt. Dieses Material und sein Inhalt dürfen nicht, weder ganz noch teilweise, ohne die ausdrückliche schriftliche Zustimmung des Herausgebers reproduziert oder verteilt werden.

Mit Infrastrukturanlagen die Energiewende und Digitale Transformationen unterstützen

Die seit 2022 beginnende Zinserhöhung hat kurzfristig das Interesse institutioneller Anleger an realen Vermögenswerten verringert, mit Ausnahme von Infrastrukturanlagen. Sowohl auf der Debt- als auch auf der Equity-Seite, der Appetit der institutionellen Investoren bleibt ungebrochen auf diese Anlageklasse. In diesem Interview mit Jean-Francis Dusch analysieren wir die Gründe, die dazu führen, warum sich Anleger vermehrt in diesem Segment nachhaltig positionieren.

Trotz steigender Zinssätze und geschwächter Konjunktur zeigen sich Infrastrukturanlagen, sei es über Debt- oder Equity-Instrumente, nach wie vor ausgesprochen resilient, denn die Anlageklasse bietet gewisse Vorteile. Erstens profitieren Infrastrukturinvestments von inhärentem Inflationsschutz, zweitens tragen Sie zur Abdeckung volkswirtschaftlicher und gesellschaftlicher Grundbedürfnisse bei, und drittens stehen sie im Einklang mit der Notwendigkeit, zwei wichtige Themen gleichzeitig in Angriff zu nehmen: die Energiewende und die digitale Transformation.

Nichtsdestotrotz mussten sich Investment Manager an das neue wirtschaftliche Umfeld anpassen, insbesondere die Debt-Fondsmanager. Letztere setzen zunehmend auf variable Zinssätze und versuchen, ihre Spread-Niveaus zu halten. Für Equity-Investoren steigen die Kosten für neue Finanzierungen, was die Notwendigkeit verstärkt, die Geschäftsmodelle in ihrer Tiefe zu verstehen.

GÜNSTIGE MAKROÖKONOMISCHE TRENDS

FRAGE: Inwiefern wurden Infrastruktur Debt Investments durch den Anstieg der Zinssätze beeinflusst?

JEAN-FRANCIS DUSCH: Wir konnten die Chancen nutzen, die sich durch den Anstieg der Zinssätze ergaben. Dieser wirkte sich also zweifellos positiv auf unser Geschäft aus. Die Anleger erwarten, dass wir als Debt-Manager den Zinsanstieg einfangen. Wir werden vielmehr nach unserer Fähigkeit beurteilt, die Spreads zu erhalten. Um die Aufrechterhaltung der bisherigen Kreditmargen zu rechtfertigen und die Versprechen gegenüber unseren Investoren einzuhalten, haben wir unsere Verhandlungsposition als Kreditgeber genutzt, um mit den Kreditnehmern nachhaltige Finanzierungslösungen zu schaffen, wobei der Spread letztlich das Risiko widerspiegelt. Es muss betont werden, dass das aktuell erreichte Niveau der Zinssätze nicht unüblich ist. Derartige Zinsniveaus sahen wir bereits in der Vergangenheit, insbesondere bei der Auflegung unserer ersten Infrastruktur Debt Fonds. Im Jahr 2014 waren Zinssätze für Senior Debt von 4% oder sogar 6% keine Seltenheit. Wir konnten beobachten, dass ein Teil der induzierten Mehrkosten von Auftragnehmern wie Bauunternehmen und Betreibern getragen werden könnte, oder sogar durch die geringeren IRR-Erwartungen der Equity-Investoren, die diesen



Jean-Francis Dusch

CIO Infrastructure Debt (BRIDGE),
Global Head of Infrastructure &
Structured Finance,
CEO Edmond de Rothschild UK.

Effekt auch über die Inflation ausgleichen konnten. Tatsächlich war das Inflationsumfeld für die Steigerung der Erträge aus einigen der finanzierten Assets förderlich. Steigende Zinssätze in Kombination mit der Inflation sorgten dafür, dass ein starker Dealflow aufrechterhalten werden konnte. Im Jahr 2022 und voraussichtlich auch 2023 hielten wir unsere Spreads stabil. Diese Beibehaltung ist auch auf unsere Fähigkeit zurückzuführen, proprietäre Transaktionen zu sourcen. Die Beschleunigung der Energiewende führte zu zahlreichen Initiativen in Europa, um die CO₂-Neutralität bis 2030 zu erreichen. In diesem Rahmen stieg auch das Investitionsvolumen. Das makroökonomische Umfeld war für uns letztlich eher eine Chance als eine Problemquelle, da wir in der Lage waren, intelligente Finanzierungsstrukturen zu entwickeln, die die Einhaltung der Nachhaltigkeitsziele der finanzierten Assets und die Beschleunigung der Energiewende ermöglichen.

FRAGE: Institutionelle Anleger sind manchmal der Ansicht, dass die Anpassung privater Assets an die neuen Marktbedingungen nur langsam erfolgt, und warten daher mit der Aufstockung ihrer Allokationen. Ist dies bei Edmond de Rothschild Asset Management auch der Fall?

JFD: Wie bereits erwähnt, hatten wir vor den Zinsanstiegen Geschäfte mit variablen Zinssätzen abgeschlossen. Diese verzeichneten daher entsprechend steigende Bewertungen. Bei festen Zinssätzen können sich die Bilanzierungsmethoden zwischen Versicherern, verschiedenen institutionellen Investoren und Fondsmanagern unterscheiden. Die Verbuchung nach "Mark-to-Market", wie sie uns von der Aufsichtsbehörde vorgeschrieben wird, hat bei einigen Finanzierungen, die bei niedrigen Zinsen abgeschlossen wurden, zu niedrigeren Bewertungen geführt (wir haben stets eine Null-Untergrenze erreicht). Unsere Anleger verstehen jedoch, dass dies nicht eine Verschlechterung der Performance und der Kreditqualität unserer Assets widerspiegelt. Wir können auch eine Bewertung zu (amortisierten) historischen Kosten anwenden, welche sich nicht ändert, solange es kein Kreditereignis gibt. Schließlich ist zu beachten, dass das Ausmaß der Bewertungsrückgänge auch von der Laufzeit und der Duration der Wertpapiere abhängt. Unsere Portfo-

Mit Infrastrukturanlagen die Energiewende und Digitale Transformationen unterstützen

lios weisen eine Duration von acht bis neun Jahren auf, einschließlich der Senior-Tranche. Wir verzeichneten Bewertungsrückgänge in der Größenordnung von 4-5%, was bereits viel ist, aber weniger als die 25%, die von Konkurrenten angekündigt wurden, und dies wiederum nur bei Anwendung der Mark-to-Market-Methode. Dies haben wir Investoren gegenüber natürlich kommuniziert.

FRAGE: Streben Sie einen Ausbau der Geschäftstätigkeiten am Sekundärmarkt an?

JFD: Wir verpflichten uns zu langen Investitionszeiträumen und unsere Investoren sind auf die damit verbundene Illiquidität eingestellt. Es stimmt, dass wir einen Anstieg der Anlagemöglichkeiten am Sekundärmarkt feststellen, da die Banken Portfolios veräußern möchten. Diese Art von Transaktionen sind für uns jedoch nicht interessant, da wir vorrangig als aktiver Kreditgeber auf dem Primärmarkt tätig sind. Der Sekundärmarkt gehört nicht zu unseren Prioritäten.

FRAGE: Welche Art von Kunden investieren bisher in Infrastruktur und sehen Sie hier Veränderungen?

JFD: Bis Ende 2022 haben wir im Rahmen unserer fünften Vintage rund 2,5 Mrd. Euro eingesammelt. Der Großteil unserer Kunden (ca. 95 %) ist institutionell und besteht zu rund 70% aus Versicherern. Wir stellen einen steigenden Appetit der Privatkunden für diese Anlageklasse fest, insbesondere in Bezug auf nachhaltige Investments. Allerdings ist es für diese Kundengruppe notwendig, Strategien mit kürzeren Laufzeiten im Junior-Bereich anbieten zu können. Was Vertriebskunden betrifft, so verlangen diese nach Fondslösungen, die eine gewisse Form von Liquidität gewährleisten. Wir verfolgen diese Themen mit großem Interesse.

KONVERGENTE ANSÄTZE ZWISCHEN DEBT- UND EQUITY-FONDS

FRAGE: Erneuerbare Energien: Welche Arten von Projekten werden in Debt- und Equity-Fonds finanziert?

Wie unterscheidet sich die Definition von Infrastruktur bei den verschiedenen Akteuren?

JFD: Wir selbst sind seit 2014 im Debt-Segment tätig, überwiegend von London und Genf aus, mit einem Team von etwa 15 Anlageexperten. Der Großteil unserer Fonds ist im Senior Bereich investiert, aber wir besitzen auch Fonds im Junior Bereich mit unterschiedlichen Risikoniveaus. Wir investieren hauptsächlich in Europa und interessieren uns seit einigen Jahren auch für die weiteren OECD-Märkte, darunter die USA, die für uns 2023 ein Entwicklungsschwerpunkt sein werden. Aufgrund der historischen Performance sind wir der Ansicht, dass die Debatte über Core/Core Plus/Value Added nicht unbedingt für Manager von Infrastrukturanleihen geeignet ist, die sich auf ein

Kreditrisikoprofil spezialisieren. Diese Unterscheidung ist eher für Equity-Spezialisten relevant. Wir sind in allen Sektoren tätig und versuchen, Trends zu antizipieren. Bei der Auswahl der Projekte, in die wir investieren, einigen wir uns innerhalb des Teams und mit einem Pool von Investoren auf ein Risikoprofil und eine bestimmte Finanzierungsstruktur. Wir hatten schon immer eine recht breite Definition von Infrastruktur. Als wir die Plattform vor nunmehr acht Jahren ins Leben riefen, wussten wir, dass wir neben Projekten im Zusammenhang mit dem Verkehr, insbesondere im Rahmen von öffentlich-privaten Partnerschaften („Public-Private Partnerships“ bzw. PPP), ehrgeiziger sein und eine treibende Kraft für Investitionen in erneuerbare Energien, digitale Infrastruktur und öffentliche Dienstleistungen sein mussten, wobei die Energiewende im Mittelpunkt stehen sollte. Im Jahr 2022 haben wir unsere Investitionen in die Energiewende noch weiter verstärkt. Dies kann verschiedene Formen annehmen: Batterien, Wasserstoff, etc. Genauso interessieren wir uns für grüne Mobilität. Wir sind seit langem in diesen Themenbereichen aktiv, und haben bereits vor einigen Jahren die ersten Betreiber von Ladesäulen finanziert. Seitdem hat sich der Bedarf vervielfacht, es besteht eine hohe Nachfrage in den Bereichen, die unter die Herausforderung der Dekarbonisierung fallen. Wir stellen eine vermehrte Entwicklung von öffentlichen Dienstleistungs-Projekten wie beispielweise im Bereich der Vorratssicherung natürlicher Ressourcen sowie der Wärmenetze fest. Um diese Trends zu begleiten, müssen wir pragmatisch vorgehen und dürfen nicht vergessen, dass die Energiewende Teil einer Gesamtdynamik, einer transformativen Veränderung sein muss. Man darf nicht dogmatisch sein und sich nur auf einen Lösungsansatz konzentrieren. Wir haben zwar Ausschlüsse, insbesondere für Kohle und Kernenergie eingeführt. Aber wir müssen neben Equity-Fonds auch Finanzierungslösungen bereitstellen, um den Unternehmen bei der Energiewende zu helfen. Wir investieren auch in soziale Infrastruktur, allerdings unter dem Gesichtspunkt der Energieeffizienz, was die Möglichkeit bietet, etwas bessere Spreads für unsere Investoren zu erreichen. Parallel dazu sind wir schon lange im Bereich des digitalen Wandels und der Telekommunikation tätig.

FRAGE: Eignet sich die Anlageklasse Infrastruktur für die Entwicklung von SFDR Artikel 9 Fonds?

JFD: Schon die Fonds unserer letzten Vintage fielen unter Artikel 8. Wir haben bereits 2018 einen Fonds für Senior Debt mit dem Greenfin-Label aufgelegt, um die mit dem Inkrafttreten der SFDR-Verordnung und der europäischen Taxonomie einhergehenden Beschränkungen für Investitionen und Berichterstattung einzuschätzen. Im Rahmen der neuen Vintage, welche wir gerade auflegen, sind die Fonds wieder Artikel 8-klassifiziert. In Bezug auf Artikel 9 sind wir vorsichtig. Wir halten es für sinnvoller, separat dedizierte Fonds aufzulegen, welche eine mit Artikel 9 kompatible Strategie verfol-

Mit Infrastrukturanlagen die Energiewende und Digitale Transformationen unterstützen

gen. Im Bereich der ESG-Integration messen wir seit fünf Jahren den Impact unserer Investments und legen unsere Prozesse sowie das kontinuierliche Monitoring jedes einzelnen Assets detailliert dar. Wir setzen unabhängige Prüfer und Berater ein, um die vermiedenen CO₂-Emissionen und die Anpassung an den 2050-Pfad zur Reduzierung der globalen Erwärmung zu messen. Die Berichtsanforderungen der Investoren wurden unsererseits bereits vor der Veröffentlichung von SFDR antizipiert.

Kontakt und Autor:

**Edmond de Rothschild Asset Management SA (France),
Niederlassung Deutschland
mainBuilding | Taunusanlage 16
60325 Frankfurt am Main**

Jean-Francis Dusch

*CIO Infrastructure Debt (BRIDGE),
Edmond de Rothschild Asset Management (UK)*

Haben Sie Fragen? Gerne wenden Sie sich bei Edmond de Rothschild Asset Management an: Regine Wiedmann

*Managing Director, Head of Distribution Germany & Austria,
Edmond de Rothschild Asset Management
Telefon: +49 69 244 330 208
E-Mail: r.wiedmann@edr.com*

Niclas Nink

*Executive Director, Team Head Sales Germany & Austria,
Edmond de Rothschild Asset Management
Telefon: +49 69 244 330 203
E-Mail: n.nink@edr.com*

Wilhelm Gold

*Executive Director, Edmond de Rothschild Asset Management
Telefon: +49 69 244 330 211
E-Mail: w.gold@edr.com*

RECHTLICHE HINWEISE

Marketingkommunikation. Stand: November 2023. Dieses Dokument wird von Edmond de Rothschild Asset Management (France) herausgegeben. Dieses Dokument ist nicht bindend und sein Inhalt dient ausschließlich zu Informationszwecken.

Jegliche Vervielfältigung, Offenlegung oder Verbreitung dieses Materials im Ganzen oder Teilen davon ist ohne vorherige Zustimmung der Edmond de Rothschild Gruppe strengstens untersagt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind nicht als Angebot, Anreiz oder Aufforderung zum Abschluss von Geschäften zu verstehen, und zwar in einer Jurisdiktion, in der dies ungesetzlich wäre oder in der die Person, die sie zur Verfügung stellt, dazu nicht qualifiziert ist. Sie stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar und sollten auch nicht als Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten von Anlagen verstanden werden. EdRAM übernimmt keine Haftung für Anlageentscheidungen, die auf der Grundlage dieses Dokuments getroffen werden.

Die Informationen über die Unternehmen sind nicht gleichzusetzen mit einer Meinung von Edmond de Rothschild Asset Management (France) über die erwartete Entwicklung der Wertpapiere und über deren voraussichtliche Wertentwicklung. Diese Informationen können nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf solcher Wertpapiere ausgelegt werden. Die Zusammensetzung des Portfolios kann sich in Zukunft ändern.

Dieses Dokument wurde von keiner Aufsichtsbehörde in irgendeiner Rechtsordnung geprüft oder genehmigt. Die in diesem Dokument enthaltenen Zahlen, Kommentare, zukunftsgerichteten Aussagen und Elemente spiegeln die Meinung von EdRAM über Markttrends auf der Grundlage der heute verfügbaren wirtschaftlichen Daten und Informationen wider. Sie sind möglicherweise nicht mehr aktuell, wenn die Anleger dieses Dokument lesen. Darüber hinaus übernimmt EdRAM keine Haftung für die Qualität oder Richtigkeit von Informationen/Wirtschaftsdaten, die von Dritten bereitgestellt werden.

Die Wertentwicklung und Volatilität der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung und Volatilität. Die Wertentwicklung kann im Laufe der Zeit schwanken und unabhängig beeinflusst werden u.a. durch Wechselkursänderungen.

„Edmond de Rothschild Asset Management“ oder „EdRAM“ bezieht sich auf den Bereich Asset Management der Edmond de Rothschild Gruppe. Darüber hinaus ist es die Handelsbezeichnung der Vermögensverwaltungseinheiten der Edmond de Rothschild Gruppe.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47, rue du Faubourg Saint-Honoré 75401 Paris Cedex 08

Aktiengesellschaft, die von einem Vorstand und einem Aufsichtsrat geleitet wird
Aufsichtsrat mit einem Kapital von 11.033.769 Euro

AMF-Registrierungsnummer GP 04000015

332.652.536 R.C.S. Paris

LOKALER VERTRIEB: Edmond de Rothschild Asset Management S.A. (France);
Niederlassung Deutschland, mainBuilding, Taunusanlage 16, 60325 Frankfurt am
Main, Telefon: +49 69 244 330 200, kundenservice@edr.com

Mikrokredite: Eine Assetklasse mit vielfältigem Nutzen

Als Teil des Impact-Investing-Universums können Mikrofinanzfonds Investoren bei der Umsetzung verschiedener Ziele unterstützen. Sie eignen sich nicht nur zur Implementierung von Nachhaltigkeit im Portfolio, sondern tragen darüber hinaus auch zu dessen Stabilität bei und bieten interessante Diversifikationsmöglichkeiten.

Der Mikrofinanz-Gedanke ist eng verbunden mit dem Namen von Muhammad Yunus. Vor 40 Jahren gründete der in den USA ausgebildete und in Bangladesch geborene Wirtschaftswissenschaftler mit der Grameen Bank (übersetzt: Dorfbank) das erste Mikrofinanz-Institut. Unter dem Motto „Hilfe zur Selbsthilfe“ vergibt die Bank seither Kleinstkredite an Menschen ohne Sicherheiten. 2006 erhielten Yunus und die Grameen Bank den Friedensnobelpreis für ihren Beitrag zur Armutsbekämpfung in Bangladesch. Inzwischen sind Kleinstkredite und die sie gewährenden Institute überall auf der Welt zu finden. Neben Krediten stellen die Mikrofinanzinstitute einkommensschwachen Menschen häufig auch weitere finanzielle Basisdienstleistungen wie etwa Sparbücher oder Versicherungen zur Verfügung.

Eine gute Idee zieht Kreise

Seit geraumer Zeit schon engagiert sich auch die Finanzwirtschaft im Bereich der Mikrofinanz. Heute ist das Thema ein fester, wenn auch noch kleiner Bestandteil ihrer Angebotspalette. Über sogenannte Mikrofinanzfonds können private und institutionelle Anleger in soziale Kredite investieren. Nach einer Studie des Fondsanalysehauses Scope aus dem Mai dieses Jahres¹⁾ existieren derzeit weltweit fast 130 dieser Investmentfonds mit einem verwalteten Vermögen von etwas über 20 Milliarden US-Dollar. Der deutsche Markt spielt hierbei offenbar eine herausgehobene Rolle. Zwar stehen deutschen Anlegern hierzulande aktuell nur zwölf Mikrofinanzfonds zur Verfügung. Mit einem Anlagevermögen von sechs Milliarden Euro machen sie allerdings ein Viertel aller weltweit verwalteten Gelder in diesem Bereich aus. Die Größe der in Deutschland zugelassenen Fonds ist dabei sehr unterschiedlich und reicht von rund 2,3 Milliarden Euro beim BlueOrchard Microfinance Fonds bis zu 24,7 Millionen beim Monega Mikrofinanz & Impact Fonds. Auch die Investorenbasis hat sich seit einigen Jahren deutlich verbreitert. Gehörten zunächst vor allem kirchliche Einrichtungen oder Sozialverbände zu den Anlegern, zählen inzwischen auch Pensionskassen, Versicherungen oder Family Offices zu den Nutzern. Dazu beigetragen hat sicherlich der gesteigerte Wunsch zahlreicher Investoren, ihr nachhaltig gemanagtes Anlagevermögen effizient und vor allem wirkungsorientiert zu verwalten. Mikrofinanzfonds bieten hier eine gute Gelegenheit, Rendite und soziale Wirkung (Impact) zu vereinen. Gemäß der EU-Offenlegungsverordnung gehören sie zu den Artikel 9-Fonds im Nachhaltigkeitsin-



Steffen Klawitter

Leiter Geschäftsentwicklung
Deutschland, BlueOrchard

vestmentuniversum, müssen also besonders strikte ESG-Kriterien in ihrer Anlagestrategie erfüllen. Als alternative Investmentfonds (AIF) unterliegen sie regulatorisch der europäischen AIFM-Richtlinie.

Mikrofinanz-Institute im Zentrum des Geschehens

Und so funktionieren Mikrofinanzfonds: Mit den von den Anlegern eingeworbenen Finanzmitteln investieren die Fondsmanager weltweit in unverbriefte Darlehensforderungen von ausgewählten Mikrofinanzinstituten. Bei diesen handelt es sich von spezialisierten, volllizenzierten Banken bis hin zu NGOs um Organisationen, die Finanzprodukte und Dienstleistungen für arme und einkommensschwache Menschen anbieten. Schätzungen zufolge liegt deren Zahl weltweit derzeit bei rund 10.000 Instituten.²⁾ Bei der Vergabe achten die Fondsmanager unter anderem etwa auf die Qualität der Institute sowie auf eine globale Streuung zur Risikominimierung. Die eigentliche Vermittlung des Mikrokredits geschieht dann durch die Mikrofinanzinstitute, die gewissermaßen als Schaltstelle zwischen Anlegern und Kreditnehmern fungieren. Die Rückzahlung des Kapitals inklusive Zinsen erfolgt von den Kreditnehmern an die Mikrofinanzinstitute und diese wiederum erfüllen ihre Darlehensverpflichtungen gegenüber den Mikrofinanzfonds. Bevor ein solcher Fonds allerdings in ein Mikrofinanzinstitut investiert, wird dieses im Rahmen einer Due Diligence-Prüfung genauestens unter die Lupe genommen. Hierbei schaut das Fondsmanagement neben den Management-Informationen und Finanzberichten auf die Geschäftsstrategie eines Instituts, um sicherzustellen, dass dieses wirtschaftlich und finanziell stabil ist sowie den ESG- und Impactzielen entspricht. In der Regel finden dazu vor Ort Gespräche bis hin auf die Ebene der Kreditsachbearbeiter statt. Bislang konnte so das Ausfallrisiko für Mikrofinanzfonds sehr geringgehalten werden. Ein Umstand, der nicht nur einem gründlichen Due Diligence-Prozess, sondern auch der Tatsache geschuldet ist, dass in der Vergangenheit Mikrofinanzinstitute tatsächlich selten in eine Schieflage geraten sind.

¹ Mikrofinanzfonds – Starke Leistung im Krisenjahr 2022, Scope Fund Analysis, Berlin/Frankfurt
25. Mai 2023

² <https://socialjusticeresourcecenter.org/facts-and-figures/microfinance-facts-figures/>

Mikrokredite: Eine Assetklasse mit vielfältigem Nutzen

Moderate, aber stabile Renditen

Investoren entscheiden sich für Mikrofinanzfonds nicht aus Gründen der Renditemaximierung. Der Wunsch nach sozialem Impact ihres Investments spielt eine herausgehobene Rolle. Dennoch lassen sich auch mit Mikrofinanzfonds attraktive Erträge erzielen. So betrug die durchschnittliche Nettorendite in Euro in den vergangenen drei Jahren 1,71 Prozent p.a. und in den vergangenen fünf Jahren 2,4 Prozent p.a., so die Berechnungen der bereits erwähnten Studie des Analysehauses Scope (Stand: Ende April 2023). Das mag auf den ersten Blick nicht besonders lukrativ erscheinen. Führt man sich jedoch vor Augen, dass die Zinsen in dieser Zeit zumeist im Keller waren, stellt sich die Lage anders dar. Insbesondere im vergangenen Jahr konnten sich die Fonds mit einer durchschnittlichen Wertentwicklung von 3,04 Prozent gut behaupten, schreiben die Experten von Scope. Und das trotz des schwierigen Umfeldes mit heftigen geopolitischen Krisen, stark gestiegenen Leitzinsen in den USA und Europa, explodierenden Energie- und Rohstoffpreisen und einer sich insgesamt abkühlenden Weltkonjunktur. Als belastender Performancefaktor für die in Euro denominierten Fonds erwiesen sich allerdings die hohen Absicherungskosten infolge der großen Zinsunterschiede zwischen den Währungsräumen USA und Europa. Dennoch gelang elf von zwölf in Deutschland zugelassenen Mikrofinanz-Fonds eine positive Wertentwicklung.

Stabilität fürs Portfolio

Mikrofinanzfonds stellen mit ihren eher moderaten Renditen zwar keinen Ertragskick für das Portfolio in Aussicht. Dafür aber weist ihre Performance im Gegensatz zu anderen Assetklassen vor allem in Krisenzeiten eine beachtliche Stabilität auf. Dies konnte man teilweise schon zu Beginn der Corona-Pandemie beobachten. Und auch 2022 zeigte sich der Markt für Mikrofinanzfonds auffallend resilient. Während Aktien- und Rentenfonds zu dieser Zeit mitunter erhebliche Verluste hinnehmen mussten, geriet hierzulande nur einer von zwölf Mikrofinanzfonds geringfügig unter Wasser. In schwierigen Zeiten konnte die Assetklasse somit einen wichtigen Beitrag zur Stabilität des Gesamtportfolios leisten. Die Gründe für die geringe Korrelation von Mikrofinanzanlagen mit konventionellen Märkten und Anlageklassen sind vielfältig. Einer davon: Mikrofinanzinstitute vergeben Kredite typischerweise an Einzelpersonen, Gruppen oder kleine lokale Unternehmen, die weniger von globalen Wirtschaftstrends betroffen sind, da sie sich auf lebensnotwendige Güter und Dienstleistungen konzentrieren. Daraus resultieren eine geringere Anfälligkeit des Kreditnehmers einerseits sowie eine im Vergleich mit anderen Assetklassen geringe Ausfallrate andererseits. Auch die breite internationale Streuung des Fondsvermögens über unterschiedliche Mikrofinanzinstitute in unterschiedlichen Weltregionen führt über den Weg der Diversifikation zu einer Risikoreduktion.

Interessant ist in diesem Zusammenhang ein Blick auf die von Scope ermittelten Risikokennzahlen von Mikrofinanzfonds und verschiedenen Anleihebereichen. Er zeigt, dass das Risiko/Rendite-Verhältnis der Mikrofinanzfonds sich in mittel- bis langfristiger Perspektive besser darstellt als das der ebenfalls betrachteten Rentensegmente (siehe Grafik 1). Vor diesem Hintergrund können Mikrofinanzinvestitionen eine gute Option für all jene sein, die eine Kombination aus soliden, risikoadjustierten Erträgen und positiver sozialer Wirkung anstreben und gleichzeitig eine Absicherung gegen die Volatilität der Weltwirtschaft suchen.

Grafik 1: Risikokennzahlen von Mikrofinanzfonds und ausgewählten Anleihesegmenten

Anleihen-Segment (Index)	3J-Volatilität	5J-Volatilität	3J-Sharpe Ratio	5J-Sharpe Ratio
Durchschnitt der Mikrofinanzfonds	1,82 %	1,67 %	0,89	1,18
Globale Staatsanleihen (FTSE World Government Bond Index)	5,47 %	5,74 %	-1,05	0,04
Globale Unternehmensanleihen Investment Grade (Bloomberg Global Aggregate Corporates Index)	5,69 %	6,84 %	-0,39	0,39
Emerging-Markets-Anleihen Hartwährung (JPMorgan EMBI Global Diversified Index)	7,88 %	9,61 %	-0,10	0,20
Emerging-Markets-Anleihen Lokalwährung (JPMorgan GBI-EM Diversified Index)	6,42 %	8,85 %	-0,06	0,06

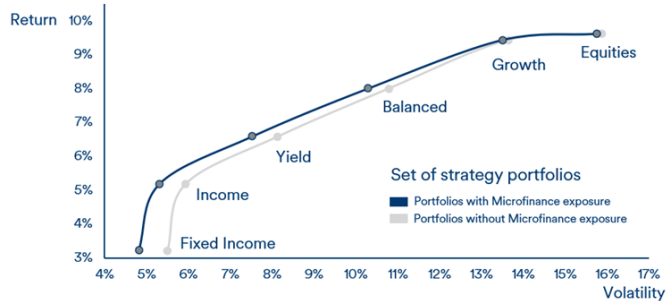
Quelle: Scope Fund Analysis, Stand: 30.04.2023

Effizienzvorteile nutzen

In der Regel streben Investoren nach einem effizienten Portfolio. Ein solches ist erreicht, wenn kein anderes Portfolio existiert, das bei gleicher Renditeerwartung ein geringeres Risiko oder bei gleichem Risiko eine höhere Rendite aufweist. Mikrofinanzfonds können in diesem Zusammenhang einen durchaus nützlichen Beitrag leisten. Um dies zu veranschaulichen, haben wir bei BlueOrchard über einen Zeitraum von Januar 2004 bis Dezember 2022 das Risiko/Rendite-Profil von unterschiedlichen Strategie-Portfolios simuliert, wobei in einer Beobachtungsgruppe das Anleihen-Exposure sukzessive durch ausgewählte Mikrofinanzfonds ersetzt wurde. Im Ergebnis konnte (wie Grafik 2 zeigt) das Risiko bei gleichbleibender Rendite vor allem bei solchen Strategien substanziell reduziert werden, die bei der Umsetzung sehr stark auf traditionelle Zinspapiere setzen. Bei den Strategien „Growth“ und „Equities“, die vornehmlich Aktien berücksichtigen, ist dieser Effekt erwartungsgemäß dagegen weniger ausgeprägt bzw. kann vernachlässigt werden. Gerade bei gemischten Aktien-Rentenportfolios kann sich die Effizienzlinie durch die Beimischung eines Mikrofinanzfonds aber spürbar verbessern. Ein weiterer guter Grund, der für diese Assetklasse spricht.

Mikrokredite: Eine Assetklasse mit vielfältigem Nutzen

Grafik 2: Auswirkungen der Beimischung von Mikrofinanzfonds auf das Risiko/Rendite Profil unterschiedlicher Strategieportfolios



Quelle: Do Microfinance Investments Contribute To Efficient Portfolio Diversifikation?, BlueOrchard Academy, October 2023

Fazit

Anleger, die ernsthaft Nachhaltigkeit in ihren Portfolios umsetzen möchten, können mit gutem Gewissen und unter Ausklammerung eines Greenwashing-Risikos in Mikrofinanzfonds investieren. Denn diese zählen zu den Impact Investments, die durch direkte finanzielle Förderung von kleinen und Kleinstunternehmern in Schwellen- und Entwicklungsländern unmittelbare soziale Wirkung entfalten. Sie gelten daher auch als nachhaltige Fonds gemäß Artikel 9 der Europäischen Offenlegungsverordnung. Mikrofinanzfonds zeigen darüber hinaus, dass ein Impact-Investment durchaus auch mit soliden Erträgen einhergehen kann. Neben einem positiven Impact weisen sie also ebenfalls eine echte Renditefunktion auf. In den vergangenen Jahren haben Mikrofinanzfonds dank ihrer geringen Korrelation mit makroökonomischen Krisenereignissen sowie mit anderen traditionellen Assetklassen zudem oftmals eine stabile Wertentwicklung auch in schwierigen Zeiten aufweisen können. Ihre günstigen Risiko/Rendite-Eigenschaften machen sie zu einer interessanten Option für Diversifikation und Optimierung im Portfolio. Gründe genug, um sich eingehender mit dieser leider immer noch ein Nischendasein führenden, aber vielversprechenden Assetklasse ernsthaft auseinanderzusetzen.

Kontakt und Autor:

BlueOrchard Finance Ltd
Seefeldstrasse 233
8008 Zürich
Schweiz

Steffen Klawitter

Leiter Geschäftsentwicklung Deutschland

Telefon: +49 69 975717100

E-Mail: steffen.klawitter@blueorchard.com

Mikrokredite: Eine Assetklasse mit vielfältigem Nutzen

Wichtige Informationen

Marketingmaterial für professionelle Kunden

BlueOrchard Finance AG („BOF“) hat die vorliegende Publikation auf Basis ihres aktuellen Wissensstands und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Alle Daten und Finanzinformationen werden in ungeprüfter und in der hier vorliegenden Version zur Verfügung gestellt. Die in dieser Publikation enthaltenen Meinungen und Aussagen geben die Ansichten von BOF und ihrer MitarbeiterInnen wieder und können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. BOF leistet keine Gewähr und macht keinerlei Zusicherungen betreffend die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts dieser Publikation. Insbesondere kann BOF nicht sicherstellen, dass die Aussagen über zukünftige Entwicklungen korrekt sind. BOF schließt im weitesten gemäß geltendem Recht zulässigen Umfang jegliche Haftung für Verluste oder Schäden jeder Art aus, welche durch die Benutzung oder im Vertrauen auf jegliche Informationen, Inhalte oder Meinungen entstehen, welche BOF in dieser Publikation bereitstellt.

Diese Publikation kann Informationen, Verweise oder Links zu Publikationen und Webseiten von externen Quellen enthalten. BOF hat diese anderen Publikationen und Webseiten nicht überprüft. Insbesondere leistet BOF keine Gewähr und macht keine Zusicherungen, dass solche Informationen von externen Quellen vollständig, richtig oder aktuell sind, noch ist BOF auf irgendeine Weise für den Inhalt von Publikationen oder Webseiten von externen Quellen verantwortlich.

Soweit nichts anderes erwähnt, ist BOF die alleinige Eigentümerin an allen Informationen in dieser Publikation. Die Weiterverwendung von Teilen oder der ganzen Publikation darf nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von BOF erfolgen.

Alle Investitionen sind mit Risiken verbunden. Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass die historische Performance keine Garantie für die zukünftige Entwicklung darstellt. Impact Investing-Anlagen in Schwellenländern sind mit besonderen und erheblichen Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen und das daraus resultierende Einkommen können sowohl steigen als auch fallen, und Anleger erhalten möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Wechselkurschwankungen können dazu führen, dass der Wert von Auslandsinvestitionen steigt oder fällt. Bezüglich der spezifischen Risiken einer Anlage wird auf die aktuell gültigen rechtlichen Anlagendokumentation verwiesen.

Die Angaben in dieser Publikation dienen lediglich zu Informationszwecken. Sie stellen weder ein Angebot zum Kauf eines Produktes noch eine Empfehlung oder Aufforderung oder sonstigen anderen Anreiz zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten jeglicher Art dar. Unter keinen Umständen befreien die Angaben den Leser/die Leserin dieser Publikation von seiner/ihrer Verantwortung einer unabhängigen Beurteilung der Risiken und potenziellen Chancen für eine Finanztransaktion.

Die Angaben in dieser Publikation dienen lediglich zur Information und richten sich ausschließlich an Personen, welche gemäß dem anwendbaren Recht ihres Wohnsitzstaates oder Sitzstaates berechtigt sind, diese Publikation zu erhalten und anzuschauen. Unter keinen Umständen richten sich diese Publikation und ihre Angaben an Personen, welche gesetzlich nicht berechtigt sind, diese Publikation zu empfangen. Jeder Empfänger dieser Publikation und der darin enthaltenen Angaben, der interessiert ist mit BOF in Kontakt zu treten, wird dringend empfohlen, sich vorgängig jeglicher Transaktion oder Beziehungsaufnahme von Steuer-, Rechts- und Finanzexperten beraten zu lassen, um festzustellen, ob eine solche Beziehung oder Transaktion geeignet ist.

BOF lehnt jegliche Verantwortung für direkte oder indirekte Schäden und/oder Kosten, die durch die Verwendung (unabhängig davon, ob diese Verwendung zulässig oder unzulässig ist) oder dem Zugriff auf diese Publikation (oder der Unmöglichkeit des Zugriffs darauf) entstehen, ab.

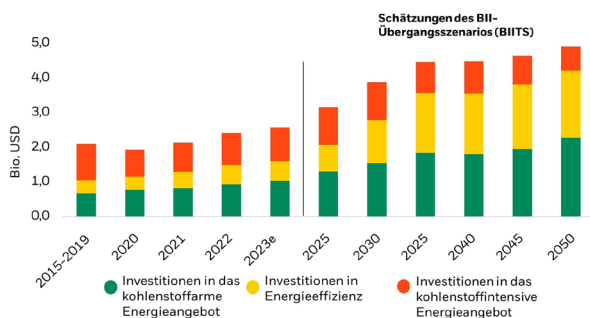
Opportunitäten in der Transformation: Die Rolle der Privatmärkte beim Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft

Zur Erreichung der Emissionsziele sind über die kommenden Jahrzehnte enorme Investitionen nötig. Dabei kommt den Privatmärkten eine wichtige Rolle zu. Sie können als Kapitalgeber die tiefgreifenden Veränderungen der Wirtschaft entscheidend mitfinanzieren und mitprägen. Investoren eröffnet die CO₂-Transformation langfristige Anlagemöglichkeiten: etwa in Infrastruktur, Immobilien und Private Debt.

Der Übergang zu einer Wirtschaft mit deutlich geringeren CO₂-Emissionen ist eine enorme Herausforderung für die gesamte Gesellschaft. Politische Vorgaben und Anreize, neue Technologien und veränderte Verbraucherpräferenzen beschleunigen den Übergang. Zugleich verändert die Transformation die Welt um uns herum in einem historischen Ausmaß. Die Verringerung der Kohlenstoffemissionen wird die Wirtschaft der Zukunft entscheidend prägen. Der Übergang erfordert erhebliche Investitionen: Das BlackRock Investment Institute schätzt, dass allein die Investitionen in die weltweiten Energiesysteme in diesem Jahrzehnt auf 3,5 Billionen US-Dollar pro Jahr ansteigen werden, das ist deutlich mehr als die jährlich etwa 2,2 Billionen US-Dollar in den vergangenen Jahren. In den 2040er-Jahren könnten die Investitionen sogar auf mehr als 4,5 Billionen US-Dollar pro Jahr zunehmen, und das sind nur die direkten Investitionen im Energiesektor, die in unmittelbarem Zusammenhang mit dem Übergang stehen.¹ Darüber hinaus ergeben sich nachgelagerte Investitionen in einer Vielzahl von Bereichen: von Transport und Verkehr über die verarbeitende Industrie bis zum Immobiliensektor und noch vielen weiteren.

Investitionen auf dem Weg

Geschätzte jährliche Investitionen im Energiesektor, 2015–2050*



* Quelle: BlackRock Investment Institute und Aladdin Sustainability Analytics, mit Daten der IEA, Juni 2023. Anmerkungen: Die Grafik zeigt eine Schätzung des Investitionsbedarfs, aufgeteilt nach Angebot und Nachfrage sowie nach Investitionen in kohlenstoffintensives und kohlenstoffarmes Energieangebot. Die Beträge beruhen auf US-Dollar-Werten von 2022. Historische Daten und Schätzungen bis 2023 orientieren sich an Daten der IEA. Die BIITS-Investitionsschätzungen beginnen im Jahr 2025. Prognosen treffen nicht unbedingt ein. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse und sollte nicht der einzige Faktor sein, der bei der Auswahl eines Produkts oder einer Strategie berücksichtigt wird.



Harald Klug

Leiter des Geschäfts mit institutionellen Kunden, Deutschland und Österreich, BlackRock

Investitionen in Infrastruktur, Immobilien und Private Debt

Die umfassende Transformation bietet Investoren in vielen Assetklassen Anlagemöglichkeiten: etwa in den Bereichen Infrastruktur, Immobilien und Private Debt. Im Infrastrukturbereich schafft die Transformation Gelegenheiten für Investitionen in nachhaltige und „grünere“ Technologien. Im Immobilienbereich bietet sie Kapitalgebern neue Anlagemöglichkeiten, da Eigentümer ihre Gebäude modernisieren, um den gesetzlichen Anforderungen und den geänderten Ansprüchen der Mieter gerecht zu werden. Darüber hinaus benötigen Unternehmen in der gesamten Wirtschaft zur Umsetzung ihrer Nachhaltigkeitsvorgaben privates Fremdkapital. Private Debt kann auf Grund der engen Verbindung zum Management der finanzierten Unternehmen die Veränderungen entscheidend mitgestalten.

Der Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft bringt neue Möglichkeiten und neue Allianzen

Im Energiesektor ist der Trend zu emissionsarmen Energien bereits seit rund 20 Jahren zu beobachten,² doch die Beschleunigung der vergangenen Jahre und das volle Engagement des gesamten zugehörigen Ökosystems bei der effektiven Umsetzung der Transformation in der Infrastruktur und in der gesamten Wirtschaft bedeuten eine grundlegende Änderung hinsichtlich Geschwindigkeit und Ausmaß.

Ähnliches gilt im Immobiliensektor: Hier bedeutet der Übergang zu nachhaltigeren Gebäuden die größte strukturelle Veränderung seit der Elektrifizierung von Gebäuden in den 1920er-Jahren.³ Was manche Investoren verunsichert, bietet auf der anderen Seite spannende Investitionsmöglichkeiten, aber auch Risiken.

Auch in der Anlageklasse Private Debt führt die Dekarbonisierung zu neuen und spannenden Konstellationen: Private-Debt-Investoren unterstützen Unternehmen dabei, ihren Wandel zu forcieren. Viele unserer Limited Partner wünschen sich von uns ausdrücklich aktives Engagement mit Unternehmen, da wir über einschlägiges Fachwissen verfügen, um Firmen auf ihrem Dekarbonisierungspfad zu unterstützen.

1, 2, 3 Quelle: The Low-Carbon Transition in Private Markets, BlackRock, September 2023.

Opportunitäten in der Transformation: Die Rolle der Privatmärkte beim Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft

Politik fordert und fördert die Transformation

Die Politik unterstützt den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft aktiv mit Vorgaben und Anreizen. Europa machte dabei den ersten Schritt, dann kam der Inflation Reduction Act in den USA, dem wiederum im Februar 2023 die Antwort der EU mit dem „grünen Industriepan“ für mehr Wettbewerbsfähigkeit und den Übergang zur Klimaneutralität (Green Deal Industrial Plan) folgte. Auch die asiatisch-pazifischen Länder unternehmen große politische Anstrengungen, um erneuerbare Energien und Energiespeicher zu fördern.

Ein Paradebeispiel zum Einfluss von Regulierung und Politik ist auch der britische Immobilienmarkt. Bis 2030 muss jedes gewerblich genutzte Gebäude in Großbritannien einen Energieausweis („Energy Performance Certificate Rating“) von A oder B haben.⁴ Die meisten Vermieter in Großbritannien dürften weder das Kapital noch das Fachwissen für eine Neupositionierung und entsprechende Umbauten haben. Dabei sollte klar sein, dass Vermieter ohne die notwendigen Modernisierungen am Ende einen Gebäudebestand hätten, den die Banken nicht als Sicherheiten akzeptieren. Darüber hinaus dürften viele Mieter, insbesondere Unternehmen mit eigenen Emissionszielen, nicht in diesen Gebäuden bleiben wollen.

Effizientere Technologie prägt auch die Nachfrage

Ein weiterer wichtiger Treiber ist die Technologie. Bei der Energiespeicherung und der Elektrifizierung des Verkehrs werden künftig weitere Effizienzfortschritte erreicht und die Kosten in allen Bereichen sinken. Die Verbraucher sehen diese Fortschritte und reagieren entsprechend: So liegen die zunächst enttäuschenden Absatzzahlen für Elektrofahrzeuge heute weit über unseren mittelfristigen Prognosen. Die langfristigen Kosten eines Elektrofahrzeugs liegen in vielen europäischen Ländern bereits jetzt unter denen eines entsprechenden Verbrenners.⁵

Auch Unternehmen haben mit der besseren Infrastruktur und der zunehmenden Verfügbarkeit „grünerer“ Immobilien sowie grüner Energie inzwischen mehr Optionen, ihren CO₂-Fußabdruck zu verringern. Diese Wahlmöglichkeiten sind für die Wirtschaft in vielen Ländern von Bedeutung: So können etwa Softwareunternehmen bei der Auswahl ihrer Rechenzentrumsanbieter Aspekte der CO₂-Transformation berücksichtigen. Ein anderes Beispiel: Wenn sich immer mehr große Unternehmen in Bezug auf ihre Kohlenstoffemissionen zu bestimmten Zielen verpflichten, wirkt sich das auch auf kleinere Unter-

nehmen in ihrer Lieferkette aus. Denn über alle Sektoren hinweg dürften sich die Unternehmen zunehmend für Partner und Technologien entscheiden, die ihnen dabei helfen, ihre Emissionsziele zu erreichen.

Chancen und Risiken für den Übergang erkennen

Der gesamte Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft bietet etliche langfristige Investitionschancen. Die Betrachtung nach CO₂-Kriterien kann darüber hinaus aber auch als Instrument zur besseren Analyse von Investitionen und zum besseren Verständnis von Risiken genutzt werden. Auch deshalb ist dieses Anlagethema für uns als Investoren so zentral und umfassend. Es gilt zu bedenken, dass auch wenn der Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft voranschreitet, es gleichwohl an der einen oder anderen Stelle zu Widerstand und Verwerfungen kommen kann. So können etwa klimapolitische Maßnahmen weltweit zurückgeschraubt werden, wenn die Ziele der Energiewende mit Themen wie Energiesicherheit und Kosten in Konflikt geraten. Auch Genehmigungen für erneuerbare Energiequellen wie Windturbinen und groß angelegte Solaranlagen bleiben eine Herausforderung. Die Verknappung von Industriematerialien kann bei steigender Nachfrage zudem zu erheblichen Engpässen führen.

Anlagechancen im Immobilienbereich

Im Immobiliensektor sorgen die Privatmärkte mit ihren Finanzierungsmitteln für Momentum beim Übergang. Das gilt etwa beim Bau neuer Gebäude, die alle wichtigen emissionsrelevanten Aspekte berücksichtigen. Privatmärkte stellen den Eigentümern aber auch Finanzmittel zur Verfügung, um bestehende Gebäude zu sanieren und neu zu positionieren. Eigentümer profitieren infolge der energetischen Sanierung von der höheren Miet- und Verkaufsprämie nachhaltiger Gebäude. Das Potenzial und die Chancen für jeden Markt genau zu beziffern ist schwierig, aber sie sind definitiv vorhanden.

Investitionsgelegenheiten in der Infrastruktur

Eine entscheidende Voraussetzung zur Verringerung der Emissionen auch im Gebäudesektor ist das Energienetz. Ohne nachhaltige Energieinfrastruktur ist die Erreichung der angestrebten CO₂-Reduktionsziele fast unmöglich.

Das zeigt, wie wichtig eine ganzheitliche Perspektive ist. Auf der Verteilungsebene betrifft das etwa private Solaranlagen, Energiespeicher und die damit verbundenen Abnahmeverträge. Bei der Energieübertragung geht es um neue Möglichkeiten zur effizienteren Stromübertragung. Dazu kommt die umfassendere Dekarbonisierung der Stromerzeugung. Dies alles geht Hand in Hand mit der weiteren Elektrifizierung von Bereichen wie dem Transportwesen,

⁴ Quelle: The Energy White Paper: Powering our Net Zero Future (https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5f4c61e2d3b7f3a3bdc8cbf/201216_BEIS_EWP_Command_Paper_Accessible.pdf).

⁵ Quelle: Euroviews. Are electric cars still cheaper to run than petrol and diesel?, Juli 2023 (<https://www.euronews.com/2023/07/24/electric-cars-are-still-cheaper-to-run-than-petrol-and-diesel>).

Opportunitäten in der Transformation: Die Rolle der Privatmärkte beim Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft

die massive Investitionen in das gesamte Stromnetz erfordern wird. Der Ausbau dieser neuen Technologien zur Deckung des hohen kommerziellen CO₂-Transformationsbedarfs erfordert enorme Investitionen in alle Bereiche: von der Energieerzeugung über die Energieübertragung und -verteilung bis hin zu den effizienzsteigernden Technologien für die Endverbraucher.

Privates Fremdkapital für den Mittelstand

Investitionsmöglichkeiten bieten sich auch im Bereich Private Debt. Der Mittelstand macht weltweit rund 50 Prozent der Wirtschaft aus und trägt etwa 50 Prozent zu den Kohlenstoffemissionen bei.⁶ Doch die meisten dieser Unternehmen kennen weder ihre eigenen Emissionen noch haben sie Zugang zu adäquaten CO₂-Reportings. Der dazu nötige Prozess ist zeit- und oft auch kostenintensiv. Die mittelständischen Firmen weltweit erkennen allmählich, wie wichtig es für ihr Geschäft ist, Teil der Transformation zu sein, zumal größere Unternehmen bereits konkrete Schritte unternehmen. Diese Unternehmen brauchen Partner, die ihnen helfen, die notwendigen Veränderungen anzustoßen. Das fängt bei den Grundlagen an. Derzeit berichten nur etwa 20 Prozent der mittelständischen Unternehmen weltweit ihre Kohlenstoffemissionen, was im Vergleich zu großen börsennotierten Unternehmen sehr wenig ist.⁷ Als Kreditgeber können wir Unternehmen auf verschiedene Weise dabei helfen, ihre Bemühungen, um einen kohlenstoffarmen Wandel zu beschleunigen, und gleichzeitig bessere Anlageergebnisse für unsere Investoren erzielen.

6 CBRE Research Q2 2021, The US Green Building Council, CBRE Economic Advisors.

7 Institute of Environmental Management & Assessment, "SMEs see climate change as opportunity", Stand: 27. September 2011; International Energy Agency, "Accelerating Energy Efficiency in Small and Medium-sized Enterprises", Stand: 1. Dezember 2015.

Risikohinweise

Kapitalanlagerisiko. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen und sind nicht garantiert. Anleger erhalten den ursprünglich angelegten Betrag möglicherweise nicht zurück.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse und sollte nicht der einzige Faktor sein, der bei der Auswahl eines Produkts oder einer Strategie berücksichtigt wird.

Änderungen der Wechselkurse zwischen Währungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen sinkt oder steigt. Bei Fonds mit höherer Volatilität können die Schwankungen besonders ausgeprägt sein, und der Wert einer Anlage kann plötzlich und erheblich fallen. Steuersätze und die Grundlagen für die Besteuerung können sich von Zeit zu Zeit ändern.

Rechtliche Informationen

Im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) herausgegeben von BlackRock (Netherlands) B.V., einem Unternehmen, das von der niederländischen Finanzmarktaufsicht zugelassen ist und unter ihrer Aufsicht steht. Eingetragener Firmensitz: Amstelplein 1, 1096 HA, Amsterdam, Tel.: +31(0)-20-549-5200. Handelsregister Nr. 17068311. Zu Ihrem Schutz werden Telefonate üblicherweise aufgezeichnet.

Alle hier angeführten Analysen wurden von BlackRock erstellt und können nach eigenem Ermessen verwendet werden. Die Resultate dieser Analysen werden nur bei bestimmten Gelegenheiten veröffentlicht. Die geäußerten Ansichten stellen keine Anlageberatung oder Beratung anderer Art dar und können sich ändern. Sie geben nicht unbedingt die Ansichten eines Unternehmens oder eines Teils eines Unternehmens innerhalb der BlackRock Gruppe wieder, und es wird keinerlei Zusicherung gegeben, dass sie zutreffen.

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Anlage in einen BlackRock Fonds dar und wurde nicht im Zusammenhang mit einem solchen Angebot erstellt.

© 2023 BlackRock, Inc. Sämtliche Rechte vorbehalten. BLACKROCK, iSHARES und BLACKROCK SOLUTIONS sind Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen in den USA und anderen Ländern. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechteinhaber.

Kontakt und Autor:

BlackRock

www.blackrock.com/institutions/de-de/einblicke

Harald Klug

Leiter des Geschäfts mit institutionellen Kunden
in Deutschland und Österreich bei BlackRock

E-Mail: harald.klug@blackrock.com

Impact Investing: Nachhaltig echten Mehrwert schaffen

Mit zunehmender Häufigkeit großer Umweltereignisse und gesellschaftlicher und geopolitischer Entwicklungen hat sich der Wunsch, die Welt zu verbessern, zu einer globalen Notwendigkeit entwickelt. Dabei können Investitionen im Bereich Private Markets eine entscheidende Rolle spielen. Impact Investing geht dabei über die Einhaltung der reinen ESG-Kriterien hinaus und konzentriert sich auf die Erzielung einer positiven Wirkung anhand messbarer und nachhaltiger Ergebnisse.

Die Rolle der privaten Märkte für die Welt von morgen

Faktoren wie der Klimawandel, soziale Inklusion oder die COVID-19-Pandemie haben unsere Gesellschaft in den letzten Jahren vor große Herausforderungen gestellt. Diese drängenden und vielschichtigen Themen haben uns dabei grundlegende Probleme über verschiedene Regionen hinweg aufgezeigt: von der Nahrungsmittel- und Wassersicherheit über Ungleichheit bis hin zum Zugang zu Gesundheitsversorgung und Bildung. Immer mehr Anleger wollen ihr Kapital deshalb einsetzen, um diese und viele andere gesellschaftliche und ökologische Problemstellungen anzugehen, was das wachsende Interesse an Impact Investing begründet. Durch „Impact Investing“ können Investoren dazu beitragen, genau diese Herausforderungen der Weltwirtschaft zu bewältigen. Dabei konzentriert sich diese aufstrebende Anlageklasse auf eine breitere Perspektive des Unternehmenswertes als den reinen Gewinn.

Schaubild 1: Rasantes Wachstum der verwalteten Impact-Investitionen in den letzten Jahren



Quelle der Zahlen für 2018 und 2020: Annual Impact Investor Survey 2018, GIIN

Quelle der Zahlen für 2019 und 2021: 2022 Market Sizing Report, GIIN



Nadia Nikolova

Lead Portfolio Manager

Development and Impact Credit,
Allianz Global Investors



Markus Götz

Head of Business Development

Tax Exempt Organizations (TeO),
Allianz Global Investors

Impact Investitionen in Private Markets

Private-Markets-Anlagen sind weiterhin gefragt. Auch Zukunftsprognosen weisen in diese Richtung: Bis 2027 soll laut dem Finanzdaten-Unternehmen PitchBook das weltweit verwaltete Vermögen von 10,8 Billionen US-Dollar im Jahr 2021 auf 13 Billionen US-Dollar ansteigen¹. Anleger in Privatmärkte erhalten in der Due Diligence Zugang zu einer Vielzahl an detaillierten Informationen, die auch bei der weiteren strategischen Begleitung des Unternehmens hilfreich sein können. Investitionen in private Märkte können somit oft konkreten Mehrwert schaffen, da sie sich auf Investitionen in reale Volkswirtschaften konzentrieren, wichtige Zukunftsthemen identifizieren und fördern und eine aktive Rolle in der Zusammenarbeit mit Unternehmen in Bezug auf ihre Zielerreichung spielen können. Private-Markets-Investitionen können daher auch ein wichtiger Hebel für den Übergang zu einer nachhaltigeren Welt sein. Der Schwerpunkt des Impact Investings liegt hier auf der Finanzierung von Unternehmen oder Projekten, die finanziellen Nutzen und auch einen messbaren ökologischen oder sozialen Nutzen stiften. In jüngster Zeit hat analog zum Wachstum der direkten Kreditvergabe insbesondere auch das Interesse an Impact Credit oder auch Impact Debt zugenommen. Bei entsprechender Risikoprämie kann mit privaten Impact-Krediten die Lücke zur Finanzierung von wichtigen und attraktiven Initiativen geschlossen werden. Hier sehen wir sowohl auf der Nachfrage- als auch Angebotsseite verstärktes Wachstum.

¹ Quelle: Pitchbook, "Looking ahead to private markets in 2027", 2023.

Impact Investing: Nachhaltig echten Mehrwert schaffen

Beispiele für Impact-Investment-Themen



Beispiele für KPIs

Vermeidung von Treibhausgasemissionen	Gefährliche und nicht gefährliche Abfälle reduziert	Natürlicher Lebensraum wiederhergestellt	Personen mit verbessertem Gesundheitszustand/ Wohlbefinden usw.
---------------------------------------	---	--	---

Nur zur Veranschaulichung

Ein Ansatz, der über ESG hinausgeht

Impact Investing geht über den ESG-Ansatz (Environmental, Social and Governance) hinaus. Während beim Fokus auf ESG-Kriterien im Anlageprozess, was mittlerweile bei den meisten Anlegern zum Standard gehört, es eher um die Vermeidung von ESG-bedingten Risiken geht, haben nachhaltige Investments die Verbesserung eines Unternehmens im Hinblick auf ESG-Kriterien im Auge. Die Leistung eines Unternehmens wird nicht nur anhand finanzieller Faktoren bemessen, sondern auch anhand weiterer Wirkungsfaktoren, die einen wesentlichen Einfluss auf die Erträge haben können. Über Nachhaltigkeitsüberlegungen hinaus geht Impact noch einen Schritt weiter, indem es auf eine Investitionsrendite und auf messbare soziale oder ökologische Vorteile abzielt. Dies ist der „Sweet Spot“, dem wir uns als Branche annähern wollen. Die Impact Investing- Fondsmanager investieren hier nur in Unternehmen oder Projekte, die positive und messbare Veränderungen für die Gesellschaft und die Umwelt mit sich bringen, ohne dabei Kompromisse bei der Rendite einzugehen.

Herausforderungen des Impact Investing

Die Herausforderungen, die in allen Anlegersegmenten und Regionen genannt werden, verdeutlichen die Wichtigkeit, ein besseres Verständnis für das Thema zu schaffen.

Herausforderungen der Industrie bei der Definition, Verwaltung und Messung von Wirkung



Wirkung definieren

Um die Wirkung von Investitionen zu verdeutlichen und zu definieren, hat AllianzGI drei Typologien entwickelt, die mit einer Reihe von Merkmalen für eine kontinuierliche Umsetzung verbunden sind. Anhand der folgenden Typologien lässt sich besser bestimmen, wie hoch die Wirkung einer Investition potenziell sein kann:

- 1. Erhebliche positive Wirkungen:** Diese Unternehmen zielen darauf ab, substanzielle und messbare positive Ergebnisse zu erzielen, indem sie Produkte oder Dienstleistungen anbieten, die wichtige soziale und ökologische Herausforderungen als Kernbestandteil ihres Geschäftsmodells lösen. Dies ist die am weitesten fortgeschrittene Wirkungs-Stufe. Zusätzlich zu dem positiven Beitrag, den sie leisten wollen, bemühen sich diese Unternehmen dauerhaft darum, unbeabsichtigte negative Folgen zu vermeiden.
- 2. Positiver Nutzen:** Diese Unternehmen zielen ebenfalls darauf ab, durch ihr Produkt- oder Dienstleistungsangebot positive Ergebnisse zu erzielen. Allerdings ist die Signifikanz der potenziellen Auswirkungen geringer. Das Unternehmen ist also beispielsweise nicht speziell auf unterversorgte Bevölkerungsgruppen ausgerichtet oder dem spezifischen Angebot fehlt es an Umfang. Das heißt, die Produkte können eher eine zusätzliche als eine bedeutende Wirkung erzielen. Zu dieser Kategorie gehören auch Unternehmen, die unserer Ansicht nach das Potenzial haben, eine große positive Wirkung zu erzielen, bei denen es jedoch derzeit schwierig sein kann, die Signifikanz dieser Wirkung zu messen.
- 3. Verbesserung der Nachhaltigkeit:** Hierzu zählen Unternehmen, die nach der internen Methodik von AllianzGI derzeit nicht als ökologisch oder sozial nachhaltig gelten würden. Jedoch verfügen sie unserer Ansicht nach über glaubwürdige² Ansätze zur Erzielung messbarer Nachhaltigkeitsverbesserungen, die auf vordefinierte Ziele³ ausgerichtet sind, so dass sie negative ökologische und soziale Auswirkungen im Laufe der Zeit deutlich verringern.

2 Glaubwürdige Ansätze zur Festlegung von Zielen können sich beispielsweise auf gesellschaftliche oder ökologische Schwellenwerte beziehen, die durch wissenschaftliche Forschung ermittelt wurden (z. B. die Initiative "Wissenschaftsbasierte Ziele").

3 Die Ziele könnten von verschiedenen Personen festgelegt werden, z. B. vom Unternehmen selbst oder vom Unternehmen in Zusammenarbeit mit engagierten Investoren. Diese könnten sich z. B. auf wissenschaftlich fundierte Emissionsminderungs- und Netto-Null-Ziele beziehen. Wir geben keine Zusicherungen, Erklärungen oder Garantien, dass ein Ziel ein bestimmtes Ergebnis erzielen wird.

Impact Investing: Nachhaltig echten Mehrwert schaffen

Privates Kapital für Schwellenländer

Private Impact-Kredite können insbesondere verschiedenen Unternehmen und Projekten in Industrie- und Schwellenländern zugutekommen. Andere potenzielle Kreditnehmer könnten Mikrofinanzinstitutionen sein, die an kleine Unternehmen und Teile der Gesellschaft Kredite vergeben, die auf alternative Finanzdienstleistungen statt auf Banken angewiesen sind. In manchen Fällen sind sie nicht in der Lage, eine angemessene Finanzierung aus anderen Quellen zu erhalten.

In den Schwellenländern ist die Nachfrage nach Finanzierungen besonders hoch, da das Angebot an Finanzierungen knapp ist. Das Entwicklungskapital reicht dann oft nicht aus, um den Entwicklungsbedarf zu decken, und die öffentlichen Kapitalmärkte, wie z. B. Emerging Markets Anleihe-Indizes, investieren nicht in die Länder oder die Sektoren (z.B. Infrastruktur, Agrarwirtschaft), die den größten Finanzierungsbedarf haben. Development Finance Institutions, sogenannte Entwicklungsbanken, (DFI) und Kreditgeber konzentrieren sich darauf, gemeinsam Lösungen zu finden, um mehr privates Kapital in Schwellenländern für die Finanzierung von nachhaltigen Entwicklungszielen zu mobilisieren.

Blended finance: Neue Möglichkeit für mehr Wirkung für Schwellenländer

Angesichts der großen jährlichen Finanzierungslücke von ca. 4 Billionen USD zur Erreichung der SDGs (Sustainable Development Goals) bis 2030 sind einige Investitionen notwendig, um eine positive Wirkung erzielen zu können⁴. Eine Kapitalstruktur für Impact Investing kann Blended Finance, oder auch Mischfinanzierung, insbesondere für Schwellenländer bieten. Die Idee hinter Blended Finance ist, öffentliches und privates Kapital zu mischen, um Investitionsstrategien zu schaffen, die einen nachhaltigen und attraktiven Markt für institutionelle Anleger bieten. Die Strategie besteht aus einer vorrangigen und einer nachrangigen Kapitalstufe, wobei das private Kapital (senior tranche) gegenüber der öffentlich finanzierten nachrangigen Stufe (junior tranche), die die ersten Verluste des Fonds auffängt, vorrangig bedient wird. Die Konzentrationsgrenzen sorgen für ein ausreichend granulares Portfolio, damit das nachrangige Kapital als angemessener Puffer dienen kann, wodurch die Volatilität der Renditen für die vorrangigen Anleger verringert wird. Dadurch kann gezielt auf die betreffenden Länder und Sektoren eingegangen werden, um das Kapital dorthin zu bringen, wo es am meisten gebraucht wird. Durch Co-Investitionen an der Seite von Entwicklungsbanken können Blended-Finance-Fonds in erheblichem Umfang privates Kapital mobilisieren und so zur Erreichung ihrer Ziele beitragen. AllianzGI

arbeitet z.B. eng mit verschiedenen Entwicklungsbanken, wie z.B. der International Finance Corporation (IFC) oder der Niederländischen Entwicklungsbank Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V. (FMO), zusammen und profitiert von deren lokaler Präsenz, starken Erfolgsbilanz, Expertise bei der Beschaffung von Projekten mit großem Wirkungspotenzial und ihrem Wissen über ESG-Risikominderung, Wirkungsmessung und -überwachung. So ermöglicht eine Strategie institutionellen Anlegern, gemeinsam in ein Portfolio von Darlehensbeteiligungen zu investieren, mit denen zum Teil Finanzinstitute und Intermediäre unterstützt werden, die kleine und mittlere Unternehmen in Ländern mit niedrigem und mittlerem Einkommen in Lateinamerika, Asien, Afrika und Osteuropa in diesen Zielsektoren bedienen: Energie, Finanzinstitute und Agrarindustrie. Die starke Ausrichtung auf Entwicklungsbanken und das Vorhandensein der Erstverluststruktur ist dabei ein wichtiges Element zur Risikominderung einer Investition für institutionelle Anleger, um ein Investment-Grade-Kreditprofil zu erreichen.

Wirkung auf Wachstumskurs

Investoren müssen nicht Erträge gegen positive Wirkung eintauschen. Ganz im Gegenteil - Die bessere Quantifizierung von Impact-Renditen kann zur Erzielung der finanziellen Renditen beitragen. Da nicht-finanzielle Renditen zu einem immer wichtigeren Faktor werden, können sie durch die Entwicklung entsprechender Tools und Lösungen für einen starken technischen Rückenwind sorgen, um die Datenlage und -qualität zu verbessern. Je mehr die Branche diese nicht-finanziellen Erträge quantifizieren und qualifizieren kann, desto wahrscheinlicher ist es, dass sie das Ertragspotenzial von Impact Investments nicht nur ergänzen, sondern auch unterstützen werden. Die zukünftigen Wachstumschancen von Impact Investing hängen auch davon ab, dass die Vermögensverwalter zeigen, wie Impact über den gesamten Investitionszyklus hinweg integriert wird, einschließlich der Messung und Verwaltung von Impact. Hier muss aktiv mit den Kreditnehmern zusammengearbeitet werden, um sicherzustellen, dass ihre ökologischen und sozialen Ziele erreicht werden.

⁴ Quelle: OECD, <https://www.oecd.org/finance/global-outlook-on-financing-for-sustainable-development-2023-fcbe6ce9-en.htm>, 2022.

Impact Investing: Nachhaltig echten Mehrwert schaffen

Mit Blick auf die Zukunft erwarten wir ein noch größeres Wachstum des Impact-Marktes, insbesondere auch des Impact Private Credit-Marktes. In dem Maße, in dem immer mehr Investoren über den reinen Gewinn hinaus investieren wollen, werden sich Privatkredite mit Impact-Charakter als ein immer wichtigeres Instrument für einen echten positiven ökologischen und sozialen Wandel erweisen. Wir gehen davon aus, dass immer mehr Anleger, die bisher nur an Risiko und Ertrag dachten, beginnen werden, ihre Portfolios um eine dritte Dimension der Aufsicht zu erweitern: „Impact“. Impact Investing ist bereits in den letzten Jahren auf ein weltweit verwaltetes Vermögen von über 1 Billion USD angestiegen, mit einem erheblichen Wachstumspotenzial - für die Zukunft und die Anleger in diese⁵.

⁵ Quelle: Global Impact Investing Network (GIIN), GIINsight: Sizing the Impact Investing Market 2022 | The GIIN, 2022.

Kontakt und Autoren:

Allianz Global Investors
Bockenheimer Landstraße 42-44
60323 Frankfurt
Germany
www.allianzgi.com

Nadia Nikolova

Lead Portfolio Manager Developemnt & impact Credit
E-Mail: presse@allianzgi.com

Markus Götz

Head of Business Development Tax Exempt Organizations (TeO)
E-Mail: presse@allianzgi.com

23.-25.

JAN

IPEM CANNES 2024 Cannes

Rabatt für BAI-Mitglieder

IPEM Cannes: Where the IPEM Journey Began for a Thriving European Private Markets Community. Since 2016, IPEM Cannes has brought a different essence to the industry by gathering its key decision-makers in a conducive environment for meaningful exchanges. It cultivates an unparalleled and exceptional atmosphere, building a strong network and evoking powerful emotions.- With its vibrant ecosystem, IPEM Cannes provides the ideal platform for investors, fundraisers, dealmakers, and advisors to connect and make impactful deals. Over 3,000 delegates (including 1,000+ firms, 400+ LPs, 400+ GPs, 100+ countries, and 30+ investment banks) will converge at the Palais des Festivals in Cannes on January 23, 24 & 25, 2024. Together, we will create meaningful connections, address the industry's challenges, envision the path forward, all while enjoying the beautiful Mediterranean setting.

Preliminary program: <https://www.ipem-market.com/cannes-2024/program/>

14.

FEB

2. JAHRGANG KOMPAKTSTUDIUM ESG PERFORMANCE MANAGEMENT (EPM) EBS Executive School

Rabatt für BAI-Mitglieder

Der Umbau der Wirtschaft zu mehr Nachhaltigkeit ist essentiell. Der Finanzfunktion kommt hier eine entscheidende Rolle zu - das Erreichen auch ökologischer oder sozial-gesellschaftlicher Ziele ist eine Aufgabe von Führungskräften von morgen!

19.

FEB

2. JAHRGANG KOMPAKTSTUDIUM SUSTAINABILITY REPORTING (SRE) EBS Executive School

Rabatt für BAI-Mitglieder

CSRD und EU-Taxonomie weiten die Nachhaltigkeitsberichtspflicht aus. Lernen Sie, die komplexen Berichtsanforderungen im Reporting zu erfüllen, in Strategien und Steuerung zu integrieren und für den Geschäftserfolg zu nutzen.

29.

FEB

LUMPI – Luxembourg Meeting for Private Markets Investments

Luxemburg

Am 29. Februar 2024 findet in Luxemburg erstmalig die „LUMPI – Luxembourg Meeting for Private Markets Investments“ statt. Die eintägige deutschsprachige Konferenz vermittelt institutionellen Anlegern aus dem DACH-Raum wertvolle Inhalte zu Portfolioaufbau mit Primärzeichnungen, Secondaries und Co-Investments, flankiert durch relevante Themen aus den Bereichen ESG, Steuern und Regulatorik, und abgerundet durch die Möglichkeit zum Networking mit Gleichgesinnten am Veranstaltungsort, dem ikonischen Arbed-Gebäude im Herzen Luxemburgs, oder beim abendlichen Get-Together. Einfach Ihre SICAV-Verwaltungsratssitzung um den Termin rumplanen und das Angenehme mit dem Nützlichen verbinden!

Für institutionelle Anleger ist die Veranstaltung vollkommen kostenfrei.

Jetzt anmelden auf www.lumpi.lu

05. - 06.

MÄRZ

SZ Nachhaltigkeitsforum Sustainable Finance and Impact Investing 2024

München

Inmitten globaler Herausforderungen wie Klimawandel, geopolitischen Konflikten und wirtschaftlichen Unsicherheiten rücken nachhaltige Geldanlagen immer mehr in den Fokus. Die Innovations- und Optimierungspotenziale sind enorm, aber viele Fragen noch offen.

Das **5. SZ-Nachhaltigkeitsforum** stellt sich den drängenden Themen: Wie kann Impact Investing einen entscheidenden Beitrag zur ökologischen und sozialen Transformation leisten? Welche Rolle spielen dabei nationale und europäische Strategien und Aktionspläne? Und welche Entwicklungen gibt es bei Messung und Reporting? Diskutieren Sie mit und treffen Sie Investoren von Versicherern, Versorgungswerken, Pensionskassen und hochkarätige Vertreter aus Wirtschaft, Politik und Wissenschaft vor Ort in München.

↓
BAI
Sonder-
konditionen

EBS
UNIVERSITÄT



EBS EXECUTIVE SCHOOL

Top-Weiterbildung in Private Equity und Sustainable Finance

Start:
09.09.2024
berufsbegleitend
6 Studientage

Kompaktstudium
Private Equity (PE)
Info unter www.ebs.edu/pe

Start:
19.02.2024
berufsbegleitend
6 Studientage

Kompaktstudium
Sustainability
Reporting (SRE)
Info unter www.ebs.edu/sre

Start:
17.06.2024
berufsbegleitend
12 Studientage

Kompaktstudium
Corporate
Sustainable
Finance (CSF)
Info unter www.ebs.edu/csf

Start:
09.09.2024
berufsbegleitend
5 Studientage

Kompaktstudium
Impact Investing (IIV)
Info unter www.ebs.edu/iiv

Start:
27.05.2024
berufsbegleitend
7 Studientage

Kompaktstudium
Sustainable &
Responsible
Investments (SRI)
Info unter www.ebs.edu/sri

Start:
14.02.2024
berufsbegleitend
7 Studientage

Kompaktstudium
ESG Performance
Management (EPM)
Info unter www.ebs.edu/epm

- ✓ Jeweils bis zu 25 Dozentinnen und Dozenten aus der Private Equity- und der Sustainable Finance-Praxis und -Wissenschaft
- ✓ Expertenwissen praxisnah vermittelt mit direktem Anwendungsbezug
- ✓ Umfassend, Cutting Edge Know-how, universitäres Niveau, transformationsfördernd und sinnstiftend
- ✓ Anerkanntes EBS Universitätszertifikat – seit Jahren im Markt anerkannt
- ✓ ECTS-Credits für Part-time Master-Studiengang in Wealth Management oder Sustainable Finance
- ✓ Mit Unterstützung des BAI Bundesverband Alternative Investments e.V. und weiterer Branchenverbände

WIR SIND FÜR SIE DA

EBS Executive School
Oestrich-Winkel/Rheingau
T +49 611 7102 2010
info.es@ebs.edu
www.ebs.edu

EBS-KOOPERATIONSPARTNER:





New Finance Gestaltung zeitgemäßer Finanzprozesse in Purpose Driven Organizations

Andreas Lerche

Handbuch, Schäffer-Poeschel Verlag, 1. Auflage, 2023. Broschur, 232 Seiten, 49,99 €, ISBN 978-3-7910-5710-1

Warum wir für eine sinnstiftende Wirtschaft anders rechnen müssen

Der New-Finance-Ansatz liefert ein innovatives Konzept zur Gestaltung der Finanzprozesse in unseren Unternehmen, der sich diametral vom etablierten Controlling unterscheidet. Eine Kernthese des New-Finance-Ansatzes ist, dass regeneratives, sinnstiftendes Wirtschaften erst möglich wird, wenn wir lernen, anders in Unternehmen zu rechnen und auf Zahlen zu blicken. Deckungsbeitragsrechnung, BWA, Budgetierung und Co. sind keine alternativen Konzepte, sondern menschengemachte Konstruktionen, die im Kontext von Agilität, Selbstorganisation, New Work und zirkulärer Wirtschaft mehr und mehr an Grenzen stoßen.

Das Buch erläutert den New-Finance-Ansatz als praxiserprobte, systemisch fundierte Alternative zur Ausgestaltung des internen Rechnungswesens in agilen und Purpose-orientierten Unternehmen. Anschaulich werden die Grundprinzipien des Ansatzes und sieben intuitive Methoden skizziert, die Unternehmen heute wirklich weiterbringen. Das methodische Herzstück des New-Finance-Ansatzes bildet dabei die Wertbildungsrechnung.

Mit zahlreichen Tipps und Arbeitsvorlagen auf myBook+ und einer Schritt-für-Schritt-Anleitung zur Umsetzung der Wertbildungsrechnung in DATEV.



Nachhaltige Innovationsstrategien Wie Unternehmen Bedürfnisse übersetzen können

Tobias Ruhnke

Handbuch, Schäffer-Poeschel Verlag, 1. Auflage, 2023. Broschur, 280 Seiten, 49,99 €, ISBN 978-3-7910-5887-0

Innovationen zwischen Bedürfnis und Technologie

Der Autor betrachtet Innovationen als eine Übersetzungsleistung zwischen Bedürfnis und Technologie. Damit radikale, disruptive Innovationen entstehen können, müssen fernab gegebener Technologie liegende Bedürfnisse erfasst werden. Dazu bedarf es anspruchsvoller Methoden in Bereichen jenseits des Stammkundenmarktes.

Das Buch zeigt auf, wie Unternehmen ihre Bedürfnis- und Technologiewahrnehmung und ihre »Übersetzungskompetenz« mit innovationsstrategischem Marketing als primärer Übersetzungsstrategie und sozialer Verantwortung (CSR) als sekundärer Übersetzungsstrategie erweitern können.

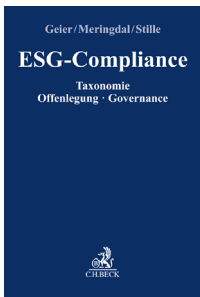


Die Regulierung der Verwahrstelle nach Madoff

Ines Cieslok

Handbuch, Fachmedien Recht und Wirtschaft, 1. Auflage, 2023. Broschur, 237 Seiten, 89,00 €, ISBN 978-3-8005-1886-9

Die Einführung der Alternativen Investment Manager Richtlinie (AIFM) als Reaktion auf den Madoff Fall und der Wunsch die Verwahrstellenfunktion in ihrer Gesamtheit darzustellen, war die Grundlage für dieses Werk. Das Verwahrstellenmodell hat sich durch die regulatorischen und technologischen Entwicklungen grundlegend geändert und kann deshalb in seiner Komplexität nur in einer Gesamtschau mit den spezifischen Prozessen verstanden werden. Das Werk vermittelt ein Verständnis für die Verwahrstellenfunktion und deren unterschiedlichen Geschäftsmodelle im Zusammenhang mit aktuellen rechtlich Fragen - z.B. in Bezug auf digitale Assets.



ESG-Compliance

Prof. Dr. Bernd Geier, Inga Elise Meringdal und Dr. Simone Stille

Handbuch, C.H. Beck, 1. Auflage, 2023. Softcover, 244 Seiten, 129,00 €, ISBN 978-3-406-79631-9

Alles zur ESG-Compliance.

Vorteile auf einen Blick

- höchste Aktualität
- beleuchtet die Relevanz von Nachhaltigkeit für Compliance
- gibt wertvolle Tipps zur Integration von ESG in die Geschäftspartnerprüfung und das Compliance Management System

Das neue Handbuch

legt seinen Schwerpunkt auf die Taxonomie-VO, die Offenlegungs-VO (SFDR) sowie die Folgen des Lieferkettengesetzes mit einem Ausblick auf die Umsetzung der CSR-RL. Das Werk stellt den EU Green Deal aus rechtlicher Sicht dar und geht dabei auf die Anforderungen ein, die in Unternehmen im Hinblick auf das Thema ESG immer stärker ins Blickfeld rücken.



Beck'sches Formularbuch Immobilienrecht

Stefan Weise, Stephan Philipp Forst, Astrid Frese (Hrsg.)

Buch, C.H. Beck, 4. Auflage, 2023. Hardcover, 980 Seiten, 169,00 €, ISBN 978-3-406-78756-0

Das Beck'sche Formularbuch Immobilienrecht erschließt das facettenreiche Rechtsgebiet durch zahlreiche kommentierte Vertrags- und Erklärungsmuster für alle einschlägigen Sachverhalte. Umfangreiche Anmerkungen zum materiellen Recht ermöglichen Nutzerinnen und Nutzern die optimale Anpassung des Musters an den eigenen Fall.

Zur Neuauflage

Die 4. Auflage erhält den Rechtsstand Januar 2023. Neben der immobilienrechtlichen Rechtsprechung der vergangenen Jahre werden selbstverständlich auch alle gesetzlichen Reformen wie zB die neue Grundsteuer 2023 eingearbeitet. Einige neue Autorinnen und Autoren bringen frische Ideen und neue Muster in das bewährte Werk ein.



Mit Sustainable Finance die Transformation dynamisieren Wie Finanzwirtschaft nachhaltiges Wirtschaften ermöglicht

Yvonne Zwick, Kristina Jeromin (Hrsg.)

eBook, Springer Gabler, 2023. 234 Seiten, 42,99 €, ISBN 978-3-658-38044-1

Wir befinden uns inmitten eines komplexen Strukturwandels, der alle Dimensionen der Gesellschaft und des Wirtschaftssystems betrifft. Die Bekämpfung der Klimakrise und konsequentes Verfolgen der Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen sind Jahrhundertaufgaben, die keinen Aufschub dulden. Die COVID-19-Pandemie und Putins Angriffskrieg verweisen auf die Bedeutung resilianter Wirtschafts- und Gesellschaftsstrukturen. Welche Rolle spielt hierbei die Finanzwirtschaft? Ein nachhaltiges, zukunftsfähiges Finanzsystem ist eine der zentralen Voraussetzungen, um die Transformation unserer Wirtschaft zügig und gezielt zu gestalten.

Diese Momentaufnahme zum Agenda Setting für Sustainable Finance kann für die vielschichtigen Prozesse in Gremien und Unternehmen, in Banken und Versicherungswirtschaft auf europäischer, nationaler und betrieblicher Ebene Nutzen stiften. Expertise und Perspektive der verschiedenen Anspruchsgruppen, Akteurinnen und Akteure kommen zu Wort. Ihre Beiträge spiegeln diese Vielfalt und greifen an vielen Stellen die großen Möglichkeiten auf, die in kooperativen Ansätzen und Instrumenten schlummern.