

Q2 2023

Warum jetzt in Green Energy Credit investieren?

Mit Krediten für Projekte im Bereich erneuerbare Energien können Anleger von der aktuellen Marktdynamik und einer Minderung des Verlustrisikos in einem resilienten Sektor mit hohem Wachstumspotenzial profitieren



Claudio Vescovo

Head of Energy Transition Credit Funds,
Nuveen Infrastructure

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

- Die Energiewende in Europa ist in vollem Gange. Damit das Netto-Null-Ziel bis 2050 tatsächlich erreicht wird, muss aber noch deutlich mehr unternommen werden.
- Der Kapitalbedarf wächst immer weiter, obwohl Investoren von 2010 bis 2020 bereits 550 Milliarden Euro für grüne Infrastrukturfinanzierungen in Europa bereitgestellt haben.¹
- Allein in Europa werden in den nächsten sieben Jahren rund 5 Billionen Euro in grüne Infrastruktur fließen müssen.²
- Als Branche mit einer unelastischen Nachfrage hat sich der Saubere-Energie-Sektor auch in wirtschaftlich herausforderndsten Phasen wie Rezession und Corona-Lockdowns bemerkenswert gut gehalten.
- Mit einem innovativen ‚Green Energy Credit‘-Ansatz können Investoren am langfristigen Dekarbonisierungstrend teilhaben und dabei von einem potenziell anleihenähnlichen Risiko, attraktiven Renditen in einem Umfeld steigender Zinsen und einer natürlichen Inflationsabsicherung profitieren.

WAS JETZT FÜR GREEN ENERGY CREDIT SPRICHT

Die Energiewende gibt den Anstoß für die größte Umstrukturierung der Wirtschaft, die die industrialisierte Welt je erlebt hat. Der Kapitalbedarf ist enorm und es werden Jahrzehnte vergehen, bis das Ziel der Netto-Null-Emission erreicht ist. Dadurch eröffnen sich langfristige Anlagechancen.

Hinter der Energiewende stehen zwei fundamentale Treiber: der Klimawandel und die Sicherung der Energieversorgung. Durch Investitionen in grüne Energieerzeugung leisten institutionelle Investoren seit langem einen Beitrag zur Eindämmung des Klimawandels. Russlands Einmarsch in die Ukraine hat die Aufmerksamkeit der Investoren – und Regierungen – stärker auf das Ziel der Versorgungssicherung gelenkt. Europäische Regierungen prüfen, wie sie ihre Abhängigkeit von anderen Ländern verringern können. Eine wesentliche Voraussetzung dafür ist eine Ausweitung der Stromerzeugung im Inland. Der Krieg hat gezeigt, dass erneuerbare Energien nicht nur ein „Nice-to-have“, sondern für alle europäischen Volkswirtschaften ein Muss sind.

Die Energiewende geht Hand in Hand mit der Dekarbonisierung der Wirtschaft. An erster Stelle steht der Ausbau der sauberen Stromerzeugung aus Onshore- und Offshore-Windparks, Solaranlagen, Biomassegeneratoren und Wasserkraftwerken.

Des Weiteren geht es um die Optimierung und Wartung der Infrastruktur, die Versorgung mit sauberer Energie, zum Beispiel die Verbesserung der Stromnetze zur Verteilung von Energie an private Haushalte und Produktionsanlagen, gewährleistet. Drittens gilt es, die Elektrifizierung voranzutreiben, zum Beispiel durch eine bessere Verfügbarkeit von Batteriespeichern für überschüssigen Ökostrom. Schließlich geht es um eine Senkung des Gesamtenergieverbrauchs der Länder durch eine höhere Energieeffizienz in allen Bereichen – von industriellen Verfahren bis hin zu Wohnimmobilien.

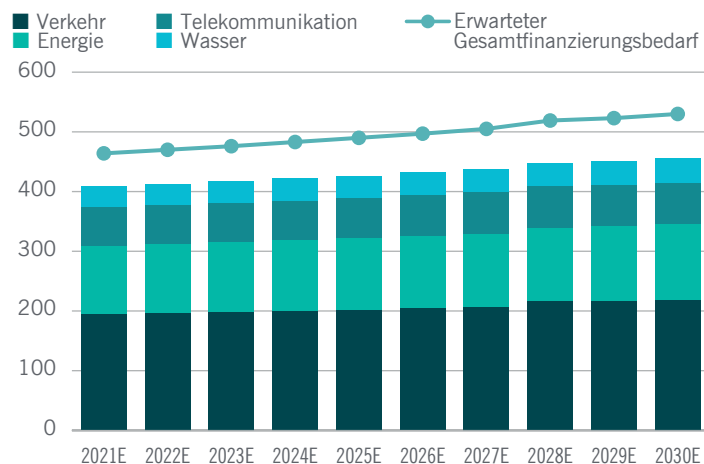
ENORMER BEDARF FÜR INVESTITIONEN IN SAUBERE ENERGIE

Die EU bezieht bereits rund 40 % ihres Stroms aus grünen Energiequellen und will diesen Anteil bis 2050 auf 80-90 % erhöhen. Schreibt man die aktuellen Investitionstrends fort, besteht trotz eines bereits beträchtlichen Finanzierungsvolumens für grüne Energie eine erhebliche Lücke zwischen dem erwarteten Gesamtfinanzierungsbedarf und den erwarteten Investitionen. Wie Abbildung 1 zeigt, wird diese schon jetzt große Lücke im weiteren Verlauf dieses Jahrzehnts voraussichtlich noch größer werden. Das eröffnet Chancen für Anleger. Die G20 schätzen den Gesamtbedarf an Investitionen in grüne Infrastruktur in Europa bis 2030 auf rund 5 Billionen Euro. Um die Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen (SDGs) zu erreichen und den regionalen Infrastrukturbedarf im Verkehrs- und Energiesektor zu decken, müssten die Investitionen um 24 % bzw. 7 % höher ausfallen.

UNTERSTÜTZUNG DER DEKARBONISIERUNG DURCH SEKUNDÄRMARKTKREDITE

Fremdkapital macht in der Regel einen erheblichen Anteil an der Kapitalstruktur von Infrastrukturentwicklungsprojekten aus und spielt neben Eigenkapital eine große Rolle. Neben Direktinvestitionen in Projektfinanzierungskredite gibt es in Europa einen großen Sekundärmarkt für grüne Infrastrukturfinanzierungen, da Staaten und Investoren Kapital in neue Infrastrukturprojekte reinvestieren, um Nachhaltigkeitsziele zu erreichen.

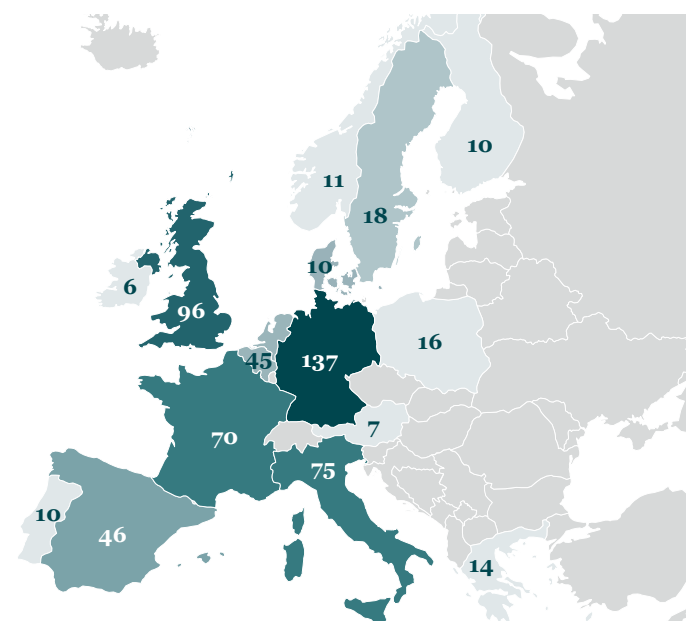
Abb. 1: Bedarf für Infrastrukturinvestitionen in Europa nach Sektoren (2021–2030)(Mrd. €)



Quelle: Global Infrastructure Outlook, Global Infrastructure Hub.

Abbildung 2 zeigt die im Zeitraum 2010–2020 in Westeuropa über den Sekundärmarkt bereitgestellten Finanzierungen für grüne Infrastruktur. Der größte Markt war Deutschland (mit 137 Milliarden Euro), gefolgt von Italien (45 Milliarden Euro für erneuerbare Energie und 30 Milliarden Euro für Infrastruktur), Frankreich (70 Milliarden Euro) und Spanien/Portugal (27 Milliarden Euro für erneuerbare Energie und 29 Milliarden Euro für Infrastruktur).

Abb. 2: Geschätztes Gesamtfinanzierungsvolumen für grüne Infrastruktur in Westeuropa (Mrd. €)



Schätzung des Gesamtfinanzierungsvolumens für ausgewählte europäische Länder von 2010-2020 unter Berücksichtigung der jährlichen Kapazitätsausweitung und der geschätzten Gesamtkosten pro MW für installierte Anlagen für erneuerbare Energien unter Annahme einer durchschnittlichen Fremdkapitalquote (LTV) von 80%. Schätzungen zu Infrastruktur aus der Datenbank von Thomson One Project Finance. Quellen: IRENA: Kosten der Erzeugung erneuerbarer Energie in 2020, IEA World Energy Investment 2021, Thomson One, Analyse von Glennmont Partners.

ABSICHERUNG GEGEN INFLATION UND STEIGENDE ZINSEN

Der russische Einmarsch in der Ukraine hat die Öl- und Gaspreise im Jahr 2022 sprunghaft ansteigen lassen. Dadurch erreichte die Inflation ein Niveau, wie es die Industrieländer seit mehreren Jahrzehnten nicht mehr erlebt hatten.

Durch die Auswirkungen auf die Lebenshaltungskosten und den Aufwärtsdruck auf die Löhne dürfte die Inflation auf kurze bis mittlere Sicht erhöht bleiben. Green Credit-Strategien können eine Inflationsabsicherung bieten, da Infrastrukturprojekte und die Zahlungsströme aus diesen Projekten an die Strompreise der Endnutzer gekoppelt sind.

Die Zentralbanken, darunter die Europäische Zentralbank und die Bank of England, haben auf die höhere Inflation mit einer Anhebung ihrer Leitzinsen reagiert. Das hat sich in den Zinsstrukturkurven von Staats- und Unternehmensanleihen niedergeschlagen. Ein Zinsstraffungszyklus ist ein Sorgenfaktor für Anleger. Projektfinanzierungskredite sind jedoch mit variablen Zinssätzen ausgestattet, sodass die Rendite steigt, wenn die Zinsen steigen, und die Risiken eines Umfelds steigender Zinsen abgemildert werden. Kredite im Bereich der erneuerbaren Energien sind in der Regel variabel verzinst. Dadurch können Anleger von einem Anstieg der Basiszinsen profitieren.

ABNEHMENDES AUSFALLRISIKO

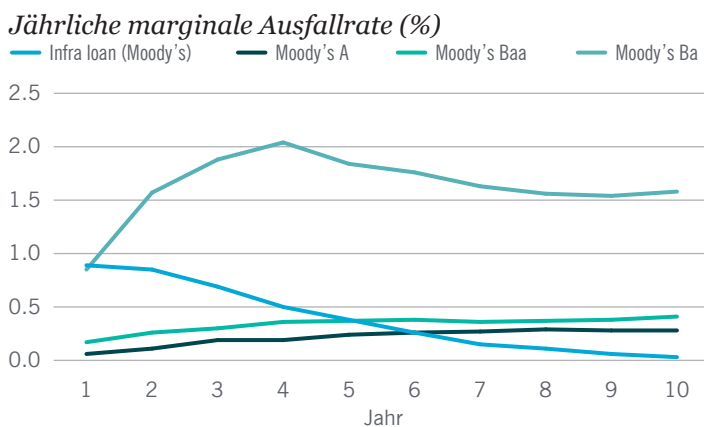
Im Vergleich zu Unternehmenskrediten weisen Infrastrukturkredite auf risikobereinigter Basis niedrigere Ausfallraten auf. Bei Unternehmenskrediten werden Zahlungsausfälle aufgrund zunehmender Unsicherheit mit der Zeit tendenziell wahrscheinlicher. Bei Infrastrukturkrediten ist es umgekehrt: In der Regel geht das Ausfallrisiko mit der Zeit zurück. In der Bauphase kann das Risiko höher sein. Sobald die betreffende Anlage fertiggestellt und in Betrieb genommen ist, sind die Erlöse, zum Beispiel bei einer Solarfarm mit einer Abnahmevereinbarung, in der Regel vorhersagbar.

Untersuchungen von Moody's zeigen, dass Projektfinanzierungen für Infrastrukturprojekte sowohl in OECD- als auch in Nicht-OECD-Ländern eine resiliente Finanzierungsklasse sind. Wie Abbildung 3 verdeutlicht, entspricht die marginale Ausfallrate (die Wahrscheinlichkeit, dass ein am Jahresanfang nicht ausfallgefährdeter Kreditnehmer

im weiteren Jahresverlauf einen Zahlungsausfall erleidet) in Jahr 1 der von Unternehmensanleihen mit Ba-Rating. Innerhalb von sechs Jahren sinkt die marginale Ausfallrate von Infrastrukturkrediten jedoch stetig unter die von Unternehmenskrediten mit A-Rating und tendiert über einen Zeitraum von zehn Jahren gegen null.

Die Recovery Rate von Projekten beträgt rund 72 % in der Bauphase und 80 % in der Betriebsphase. In den westeuropäischen Ländern liegen die Recovery Rates deutlich über diesen Durchschnitten.

Abb. 3: Globale marginale Ausfallraten von Infrastrukturfinanzierungen und Unternehmenskrediten



Quelle: Moody's – Default and recovery rates for project finance bank loans, 1983 – 2019.

WESENTLICHE ESG-ERWÄGUNGEN

Die Berücksichtigung von ESG-Faktoren (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) ist ein integraler Bestandteil des Green Energy-Finanzierungsprozesses, von der Überprüfung der Einhaltung von Genehmigungs- und Zulassungsverfahren bis hin zur Prüfung des Projektträgers. In der Umweltanalyse werden die Genehmigungen und geplante Risikomanagement-Maßnahmen bewertet. Bei der Prüfung der Projektmanagement-Strukturen werden etwaige Governance-Defizite adressiert. Die Hauptkreditgeber erhalten regelmäßige Berichte zu den wichtigsten Projektdaten. Dadurch können wir die Menge der erzeugten sauberen Energie und der vermiedenen Emissionen berechnen. Eine wertvolle und transparente Bewertungsmessgröße ist die CO₂-Intensität des jeweiligen nationalen Stromnetzes auf der Grundlage des Energieträgermixes. Anhand dieses Werts können wir berechnen, wie viele Treibhausgasemissionen durch das finanzierte Projekt eingespart werden.

ANLAGEBEISPIELE FÜR KREDITE IM BEREICH GRÜNE ENERGIE

Erste grüne SRT-Transaktion in Europa – Verbriefungstransaktion mit signifikantem Risikotransfer

Gemeinsam mit der italienischen Bankengruppe Intesa Sanpaolo hat Nuveen Infrastructure die erste grüne SRT-Transaktion (Verbriefungstransaktion mit signifikantem Risikotransfer) in Italien durchgeführt. Die Struktur umfasst ein paneuropäisches Erneuerbare-Energie-Portfolio im Wert von 1,7 Milliarden Euro und deckt Projektfinanzierungskredite für Solar-, Wind- und Bioenergiekraftwerke mit einer installierten Leistung von über 7 GW ab. Durch die wegweisende Kreditlösung konnte die Bank die Eigenkapitalanforderungen für ihr Erneuerbare-Energie-Kreditportfolio reduzieren, ihre Bilanz optimieren und so ihre Kreditvergabe Kapazität erhöhen. Als erste grüne SRT-Transaktion stellt diese Transaktion einen innovativen Ansatz zur Finanzierung sauberer Energieinfrastruktur dar.

Eine Anlage am spanischen Solarmarkt über eine der ersten mit Krediten für Solaranlagen besicherten Asset-Backed Securities (ABS)

Nuveen Infrastructure hat eine grüne ABS im Wert von 36,1 Millionen Euro über unsere Green Energy Credit-Plattform emittiert. Beim zugrunde liegenden Vermögenswert handelt es sich um eine Solar-PV-Anlage mit einer Leistung von 20 MW im spanischen Cáceres. Nuveen Infrastructure hat das spezialisierte Kreditinstrument, eines der ersten ABS-Investments im Erneuerbare-Energie-Bereich in Spanien, gesourct, strukturiert und darin investiert. Die Transaktion umfasst Senior-ABS-Anleihen mit variabler Verzinsung der Klasse A im Wert von 28,8 Millionen Euro und Junior-ABS-Anleihen mit variabler Verzinsung und variabler Rendite der Klasse B im Wert von 7,3 Millionen Euro.

FAZIT

Green Energy Credit kann eine Lösung für viele der Herausforderungen darstellen, mit denen sich unsere Gesellschaft auf dem Weg zum Ziel Netto-Null-Emissionen konfrontiert sieht.

Eine Anlage in eine Green Energy Credit-Strategie mit europäischem Schwerpunkt kann Investoren mehrere potenzielle Vorteile bieten:

- Inflationsabsicherung und das Profitieren von möglichen Zinserhöhungen.
- Ein hohes Maß an Diversifikation dank einer Vielzahl an Krediten, Ländern und Technologien, aus denen ausgewählt werden kann.
- Ein langfristiges Anlagethema, das von staatlichen Maßnahmen zur Förderung der energiepolitischen Unabhängigkeit und Eindämmung des Klimawandels und damit langfristigem wirtschaftlichem Rückenwind für grüne Energie profitiert.
- Ein anleihenähnliches Risiko bei aktienähnlichen Renditen dank innovativer Ansätze zur Finanzierung der Energiewende in Europa.

Weitere Informationen finden Sie auf unserer Website: nuveen.com/infrastructure

Fußnoten

- 1 Quellen: Schätzung der Gesamtfinanzierung für ausgewählte europäische Länder von 2010-2020 unter Berücksichtigung der jährlichen Kapazitätsausweitung und der geschätzten Gesamtkosten pro MW für installierte Erneuerbaren-Anlagen unter Annahme einer durchschnittlichen Fremdkapitalquote (LTV) von 80 %. Schätzungen zu Infrastruktur aus der Datenbank von Thomson One Project Finance. Quellen: IRENA: Kosten der Erzeugung erneuerbarer Energie in 2020, IEA World Energy Investment 2021, Thomson One.
- 2 Global Infrastructure Outlook. Global Infrastructure Hub.
- 3 Moody's – Default and recovery rates for project finance bank loans, 1983 – 2019.

Wichtige Hinweise zu Risiken

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für die Zukunft.

Diese Unterlagen werden ausschließlich für die Verwendung in privaten Besprechungen zur Verfügung gestellt und dienen ausschließlich Informations- und Gesprächszwecken. Diese Unterlagen sind nur für die Verwendung durch die vorgesehene Zielgruppe bestimmt und dürfen nur an Personen weitergegeben werden, an die sie rechtmäßig verteilt werden dürfen. Personen, die nicht unter diese Beschreibungen fallen, dürfen nicht auf der Grundlage der in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen handeln. Jede für die Weiterleitung dieser Unterlagen an Dritte verantwortliche Stelle übernimmt die Verantwortung für die Einhaltung der örtlichen Gesetze, insbesondere der für die Werbung von Finanzprodukten geltenden Vorschriften.

Die in diesen Unterlagen dargestellten Informationen gelten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung als im Wesentlichen korrekt, jedoch wird keine (ausdrückliche oder stillschweigende) Zusicherung oder Gewährleistung hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen gegeben. Die Daten wurden als zuverlässig erachteten Quellen entnommen; diese Quellen können jedoch die Richtigkeit dieser Daten nicht garantieren. Die hierin enthaltenen Aussagen spiegeln die Meinungen zum Zeitpunkt der Erstellung wider und können ohne weitere Ankündigung geändert werden. Keine der in diesen Unterlagen enthaltenen Aussagen ist oder soll als Versprechen oder Darstellung in Bezug auf die Vergangenheit oder Zukunft gewertet werden.

Dieses Dokument stellt weder einen Prospekt noch ein Angebot an die Öffentlichkeit dar. Durch die Bereitstellung dieser Unterlagen wird nicht beabsichtigt, dass ein öffentliches Angebot oder Werbung für Anlagendienstleistungen oder Wertpapiere wirksam wird. Es ist weder dazu beabsichtigt, eine gezielte Anlageberatung zu erbringen, einschließlich, aber ohne Beschränkung auf, Anlage-, Finanz-, Rechts-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung, noch Empfehlungen über die Eignung für einen bestimmten Anleger abzugeben.

Nuveen Real Estate ist ein verbundenes Unternehmen von Nuveen, LLC ("Nuveen"), der Investmentsparte von TIAA. Nuveen Real Estate ist ein Name, unter dem Nuveen Asset Management Europe S.à r.l. Anlageprodukte und -dienstleistungen anbietet. Herausgegeben von Nuveen Asset Management Europe S.à r.l. (RCS registriert unter der Nummer B-231052), amtlich eingetragen in Luxemburg mit dem eingetragenen Geschäftssitz 4A Rue Henri M Schnadt – 2530 Luxemburg), einem Unternehmen, das durch die Luxemburger Finanzaufsichtsbehörde CSSF zugelassen ist, unter Aufsicht ebendieser Behörde Anlageprodukte und -dienstleistungen anbietet. Hinsichtlich Aktivitäten in Deutschland unterliegt die deutsche Niederlassung Nuveen Asset Management Europe S.à r.l. der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Verantwortungsbewusstes Investieren umfasst Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren (ESG), die sich auf das Engagement in Emittenten, Sektoren und Branchen auswirken und die Art und Anzahl der verfügbaren Anlagemöglichkeiten einschränken können, was zum Ausschluss von Anlagen mit guter Performance führen kann.