

Energiewende- Indikatoren in der Praxis: Energy Infrastructure Credit



Don Dimitrievich

Senior Managing Director, Portfolio Manager
Nuveen Energy Infrastructure Credit

Ein Verständnis der Geschwindigkeit, mit der die Energiewende voranschreitet, kann helfen, nicht nur Risiken, sondern auch attraktive Investitionsmöglichkeiten frühzeitig zu identifizieren. In unserer vor Kurzem veröffentlichten Studie [Die Energiewende: 10 wichtige Indikatoren für institutionelle Investoren](#) haben wir Schlüsselindikatoren identifiziert, mit denen Anleger den Überblick über Fortschritte und konkrete Ausgestaltung der Energiewende behalten können.

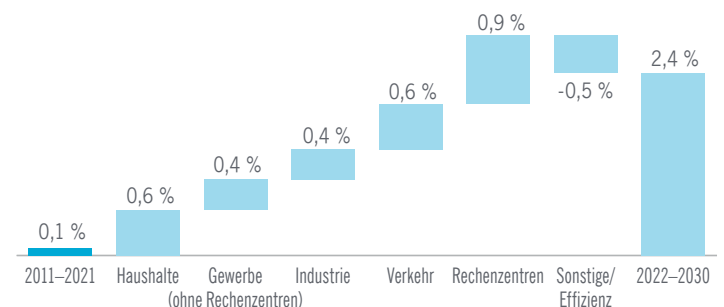
*Don Dimitrievich, Senior Managing Director und Portfoliomanager im Energy Infrastructure Credit (EIC) Team von Nuveen, erläutert die Bedeutung von drei dieser Indikatoren – **Investitionsausgaben für saubere Energie, geplante Stilllegungen von Kohlekraftwerken und staatliche Handelspolitik** – für den Energy*

Infrastructure Credit (EIC)-Markt und die Anlagestrategien des Teams. Dieser Artikel ist der erste Beitrag einer neuen Artikelserie.

Der Energiebedarf ist der größte Werttreiber der Energieinfrastruktur. Nach einer mehrjährigen wachstumsschwachen Phase ist derzeit ein starker Anstieg des Energiebedarfs zu beobachten, der auf das Zusammenspiel mehrerer Faktoren zurückzuführen ist: die durch den zunehmenden Anteil erneuerbarer Energien am Strommix bedingte Elektrifizierung, die Elektromobilität und die generative künstliche Intelligenz (KI). Der Mix der Energieträger, mit denen dieser Bedarf gedeckt wird, verändert sich. Das hat Auswirkungen auf Finanzierungsmechanismen, Anlagechancen und Risikofaktoren.

Abbildung 1: Sprunghafter Anstieg des Strombedarfs in den USA zu erwarten

Durchschnittliche jährliche Wachstumsrate (Strombedarf in den USA)



Quelle: Goldman Sachs Research, EIA

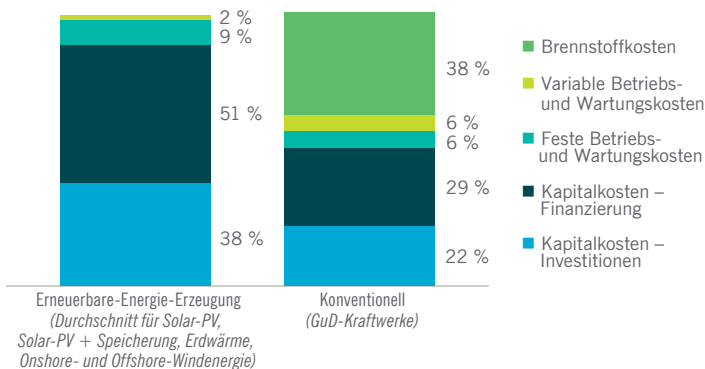
INDIKATOR #1 – INVESTITIONSQUOTE STEIGT, ABER BEDEUTUNG VON FREMDKAPITAL HÄUFIG ÜBERSEHEN

Im Jahr 2023 wurde in den USA etwas mehr in saubere Energien als in fossile Brennstoffe investiert (1,4:1)¹. Diese Quote wird sich in Zukunft voraussichtlich weiter zugunsten der sauberen Energien verschieben, da die Investitionen in fossile Brennstoffe stabil bleiben, während die Clean-Energy-Investitionen steigen. Verschiedene Szenarien sehen diese Quote im Jahr 2030 irgendwo zwischen 6:1 und 13:1.¹

Die Stromerzeugung aus erneuerbaren Energiequellen ist kapitalintensiver als die konventionelle Stromerzeugung, da ein Großteil der Kosten auf den Auf- und Ausbau der Infrastruktur entfällt, während bei der konventionellen Stromerzeugung nur variable Kosten für Instandhaltung und Brennstoffe anfallen. Höhere Investitionen in saubere Energie werden daher nur mit einer soliden Fremdkapitalzufuhr möglich sein. Diese Dynamik führt zu einem rasch wachsenden Angebot an attraktiven Investitionsmöglichkeiten in unserem Anlageuniversum.

Abbildung 2: Höhere Investitionen in saubere Energie nur mit Fremdkapitalfinanzierung

Anteile an den Energie-Gestehungskosten in %



Quelle: Lazard Levelized Cost of Energy +, Juni 2024. Die Angaben zu den Finanzierungskosten basieren auf der Annahme eines Zinssatzes von 8% und einer Rückzahlungsfrist von 25 Jahren.

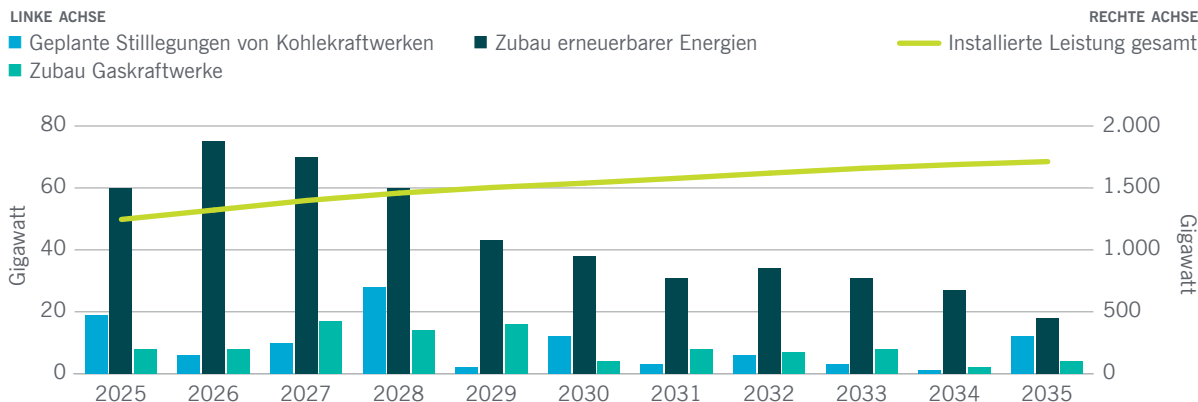
INDIKATOR #6 – ATTRAKTIVE INVESTITIONSMÖGLICHKEITEN DURCH AGGRESSIVE PLÄNE FÜR DEN KOHLEAUSSTIEG UND DEN STEIGENDEN ENERGIEBEDARF

Von 2013 bis 2023 ist die Leistung der Kohlekraftwerke in den USA von etwa 296 GW auf rund 188 GW gesunken. In den nächsten zehn Jahren sollen weitere rund 100 GW stillgelegt werden.² Wird die Versorgung mit sauberer Energie ausreichen, um die kombinierten Auswirkungen des Rückgangs der Kohleverstromung und des strukturell steigenden Energiebedarfs auszugleichen? In den nächsten zehn Jahren sollen jährlich pro 1 GW an stillgelegter Kohlekraftwerkskapazität 5 GW an neuer Leistung aus erneuerbaren Energien ans Netz gehen. Tatsächlich warten derzeit ca. 1 TW (= 1.000 GW) Solar-, ca. 1 TW Speicher-, ca. 360 GW Wind- und ca. 79 GW Gasprojekte darauf, an das US-Stromnetz angeschlossen zu werden.³

Auf den ersten Blick scheint der prognostizierte zusätzliche Energiebedarf durch neue saubere Energiequellen gedeckt werden zu können. Die Netzanbindung und Durchleitung haben sich jedoch als wesentlicher Engpass erwiesen. Darüber hinaus verhindern Probleme wie fehlende Planungen und regionale Rahmenwerke die Überwindung und/oder Minderung derartiger Engpässe. Wie schnell der geplante Kohleausstieg tatsächlich erfolgt, ist daher unsicher. Je nachdem, ob und wie es gelingt, einige dieser Probleme zu lösen, könnte sich dieser Prozess kurzfristig verzögern. Tatsächlich sind einige geplante Abschaltungen von Kohlekraftwerken aufgrund des stark gestiegenen Energiebedarfs zuletzt verschoben worden. Angesichts der prekären Stromversorgung wird auch das Kernkraftwerk Diablo Canyon in Kalifornien jetzt, anders als geplant, erst einmal weiterbetrieben.

In Verbindung mit Energiespeichersystemen stellt das hohe Potenzial der erneuerbaren Energien eine bedeutende Chance dar, den stark steigenden Energiebedarf zu decken. Als weitere aussichtsreiche Marktsegmente betrachten wir Infrastruktur für eine bessere Energieübertragung und die dezentrale Energieerzeugung. Beide spielen schon jetzt eine wichtige Rolle bei der angelaufenen großflächigen Umstellung des Energiemix in den USA.

Abbildung 3: Starkes Potenzial für erneuerbare Energien, wenn die Engpässe überwunden werden können



Quelle: Global Energy Monitor, EIA

INDIKATOR #7 – HANDELSPOLITIK – PROTEKTIONISMUS BEHINDERT ENERGIEWENDE

Für die USA ist der U.S. Inflation Reduction Act (IRA) ein Instrument, das die Energiewende in den USA vorantreibt und Clean-Energy-Technologien profitabler macht. Der zum Teil protektionistische Charakter des IRA hat jedoch zwei unbeabsichtigte Folgen für das Tempo der Emissionsreduktion.

Zum einen führen die Domestic-Content-Regeln zur Beschaffung von Materialien und Komponenten im Inland (und damit verbundene Importzölle) zu höheren Inputkosten und damit höheren Gesamtkosten für Clean-Energy-Infrastruktur. Das könnte zu geringeren Investitionen in diesem Bereich führen. Zum anderen dürfte die Fokussierung des IRA auf die Produktion im Inland, die erforderlich ist, um die Abhängigkeit von chinesischen Infrastrukturanlagen zu reduzieren, zu einem bedeutenden Anstieg des Energiebedarfs führen, der durch das bestehende Stromnetze möglicherweise nicht gedeckt werden kann.

Umso wichtiger sind daher selektive Investitionen und flexible Finanzierungslösungen. Für die Bewertung der Durchführbarkeit und Rentabilität von Projekten können eine fundierte, über mehrere Konjunkturzyklen gesammelte Erfahrung und Investmentexpertise im Bereich der Energiekredite von großem Vorteil sein. Flexible Finanzierungslösungen mit vertraglichen Vorgaben zur Einhaltung bestimmter Finanzkennzahlen (Financial Covenants) sowie anderer auf das Projekt individuell zugeschnittener Vorgaben (Operational Covenants) stellen auch einen wichtigen Ansatz dar, um die Kapitalkosten- und Inflationsproblematik durch eine entsprechende Finanzierungsstruktur zu adressieren.

Das Energy Infrastructure Credit (EIC) Team von Nuveen stellt Private-Debt-Lösungen für US-Unternehmen bereit, die einen Beitrag zur Umstellung auf eine kohlenstoffarme Wirtschaft sowie zur Energiesicherheit leisten.

Klicken Sie [hier](#), um mehr über die Energy Infrastructure Credit Strategie zu erfahren.

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

Fußnoten

Quellen

- 1 World Energy Investment 2023, EIA
- 2 U.S. Energy Information Administration (EIA); Bei den Zahlen handelt es sich um ungefähre Angaben.
- 3 Queued up: 2024 Edition – Characteristics of Power Plants Seeking Transmission Interconnection. April 2024. Lawrence Berkely National Laboratory

Wichtige Informationen

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 anzubieten. Hinsichtlich Aktivitäten in Deutschland unterliegt die deutsche Niederlassung Nuveen Asset Management Europe S.à r.l. der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).