

ESG:strategie

Ausgabe 2/2024



Infrastrukturinvestments
in Zeiten des Klimawandels

Die für viele Investoren wichtige Asset-Klasse Infrastruktur dürfte trotz Herausforderungen besonders vom Klimawandel und dem Fokus auf Nachhaltigkeit profitieren. Denn um die Auswirkungen des Klimawandels abzumildern, werden zahlreiche Investitionen in Infrastrukturthemen notwendig. Zusätzlich führen globale Megatrends zu vielen neuen Anlagechancen. Nicht zuletzt bergen diese Investitionen auch Risiken, die eine tiefere ESG-Analyse notwendig machen – auch bei nicht börsennotierten Unternehmen, wie der vorliegende Beitrag zeigt.

Die Ergebnisse auf einen Blick

- Megatrends wie Dekarbonisierung, Dezentralisierung, Digitalisierung oder eine alternde Bevölkerung erfordern massive Investitionen und machen die Beteiligung des Privatsektors an Infrastrukturinvestitionen notwendiger denn je. Unter der Voraussetzung angemessener Renditen dürften sich hier zahlreiche Anlagechancen ergeben.
- ESG-Aspekte haben verstärkt Bewertungsrelevanz für Infrastrukturinvestments. Dies erfordert ein um ESG-Analysen erweitertes Chancen- und Risikomanagement. Zusätzlich treiben ein gestiegenes Informationsbedürfnis der Kunden und regulatorische Anforderungen die Notwendigkeit von weitreichender ESG-Datenerfassung und Nachhaltigkeitsanalysen voran.
- Bei der Integration von ESG-Informationen in den Investmentprozess nicht börsennotierter Infrastrukturinvestments sollte ein ganzheitlicher Ansatz verfolgt werden, der alle Stufen des Investmentprozesses – vom initialen Sourcing bis zum kontinuierlichen Monitoring – umfasst.
- Von den Folgen des Klimawandels können Risiken auf bestimmte Infrastrukturinvestments ausgehen. Investoren sollten sowohl transitorische als auch physische Klimarisiken ihrer Infrastrukturinvestments kennen und proaktiv managen.

Infrastrukturunternehmen betreiben die meist physischen Einrichtungen einer Volkswirtschaft, die für deren Funktion und Entwicklung erforderlich sind. Dazu gehören unter anderem die Energieversorgung, Verkehrswege und -mittel, Bildungs- und Gesundheitseinrichtungen, aber auch die Kommunikationsinfrastruktur sowie die Abfallwirtschaft oder Wasserversorgung. Deren Bereitstellung wurde lange Zeit als staatliche Aufgabe gesehen. Seit den 1980er-Jahren ist jedoch eine zunehmende Privatisierung öffentlicher Güter und deren Bereitstellung durch privatwirtschaftliche Akteure zu beobachten. Dies erfolgt aus generellen Effizienz- und Produktivitätsüberlegungen heraus, aber auch die angespannte Situation vieler Staatshaushalte einerseits und ein enormer Investitionsbedarf andererseits haben zu dieser Entwicklung beigetragen. Heute sind Infrastrukturinvestments, begünstigt durch die ausgeprägte Niedrigzinsphase der vergangenen Dekade, für viele institutionelle Anleger ein wichtiger Baustein der strategischen Asset-Allokation.

Unter der Voraussetzung einer angemessenen Rendite sollte es auch in den kommenden Jahren möglich sein, verstärkt privates Kapital für die Modernisierung bestehender oder die Finanzierung neuer Infrastruktur zu mobilisieren. Denn Megatrends wie Dekarbonisierung, Dezentralisierung, Digitalisierung oder eine alternde Bevöl-

kerung erfordern massive Investitionen und machen die Beteiligung des Privatsektors an Infrastrukturinvestitionen notwendiger denn je. Oxford Economics schätzt, dass sich der weltweite Investitionsbedarf in die Infrastruktur zwischen 2017 und 2040 auf rund 14,9 Bio. US-Dollar belaufen könnte.¹ Weltweit forcieren Staaten den Ausbau erneuerbarer Energien. Das sprunghafte Wachstum des globalen Datenvolumens erfordert neue Glasfasernetze und Rechenzentren. Die angestrebte Mobilitätswende führt zu einem steigenden Bedarf an Lade- und Schieneninfrastruktur. Zusätzlich haben die geopolitischen Spannungen und nationalistischen Tendenzen der letzten Jahre zu verstärkten Anstrengungen geführt, (kritische) Industrien wieder im eigenen Land (sog. Onshoring) oder in Nachbarregionen (sog. Nearshoring) anzusiedeln, was häufig entsprechende staatliche Investitionen in die Infrastruktur erfordert. Und auch Veränderungen im Konsumverhalten wie der Trend zur

gemeinsamen Nutzung von Ressourcen (sog. Shared Economy), etwa im Bereich der Mobilität, verlangen nach neuen Infrastrukturlösungen.

Infrastruktur als hochgradig heterogene Asset-Klasse

Die Investitionen, die vor allem institutionelle Anleger in den vergangenen Jahrzehnten in private, meist nicht börsennotierte Infrastrukturunternehmen getätigt haben, sind beträchtlich. Der auf Infrastrukturdaten spezialisierte Datenanbieter InfraMetrics geht Ende 2023 von einem Anlagevolumen von etwa 4,1 Bio. US-Dollar aus, gemessen am Unternehmenswert. Dabei ist Infrastruktur eine hochgradig heterogene Asset-Klasse. Je nach angestrebtem Rendite-Risiko-Verhältnis bieten sich dem Investor zahlreiche Gestaltungsmöglichkeiten für individuelle Anlagelösungen. Zur Auswahl stehen global unterschiedliche Beteiligungsarten, Sektoren, Projektreifephasen und Stufen der Wertschöpfungskette.

Abb. 1: Ökonomische und soziale Infrastrukturektoren

| Energie | Versorger | Kommunikation | Transport | Soziales |
|---|---|---|---|---|
| Upstream Midstream (Pipelines) Energieerzeugung: ■ Wind ■ Solar ■ Biomasse ■ Wasser ■ Geothermie ■ Fossile Brennstoffe ■ Müllverbrennung ■ Wasserstoff Kohlenstoffabscheidung Speicherinfrastruktur Regelungs- und Steuerungsinfrastruktur | Kraft-Wärme-Kopplung und Fernwärme Abfallwirtschaft Wasserversorgung und Abwasserentsorgung Messwesen Stromverteilung | Glasfasernetze Rechenzentren Funktürme Kabelnetze Dienstleister 5G Satelliten | Bahn- und Schienennetze Häfen und Kanäle Fähren und Schiffe Logistik- und Lagerinfrastruktur Flughäfen Autobahnen und Mautstraßen Eisenbahnen (Güter und Nahverkehr) Parken Brücken und Tunnel E-Mobilität und Ladeinfrastruktur | Gesundheitswesen (Krankenhäuser, Fachkliniken, ambulante Gesundheitsdienste, Pflegeeinrichtungen) Bildungswesen Wohlfahrts-einrichtungen (soziale Wohnprojekte, Studentenheime, Kinderbetreuung, Alterseinrichtungen) Freizeit und Kultur Justiz und Strafvollzug (Gefängnisse, Rehabilitationszentren) Notfall- und Rettungsdienste |

Quellen: Metzler, YIELCO; Stand 31.8.2024

¹ Vgl. Oxford Economics (2018), „Global Infrastructure Outlook“.

Je nach Investmentstil reicht das Spektrum möglicher Infrastrukturanlagen von Projekten in der Entwicklungsphase („opportunistic greenfield“) bis hin zu Investitionen in am Markt etablierte operative Infrastrukturunternehmen („core brownfield“). Letztere weisen die typischen Merkmale auf, die Anleger häufig mit Infrastrukturinvestitionen verbinden. Dazu gehören eine quasi-monopolistische Marktposition, eine unelastische Nachfrage sowie staatliche Regulierung, Beteiligung oder Garantien. Dadurch verfügen Infrastrukturunternehmen häufig über eine Preissetzungsmacht, die einen Inflationsschutz bieten. Daraus resultieren langfristige und weitgehend konjunkturunabhängige Cashflows und (für nicht börsennotierte Unternehmen) eine niedrige Renditekorrelation mit traditionellen Asset-Klassen bei einer niedrigen Renditevolatilität. Dies kann zu positiven Diversifikationseffekten im Portfolio führen.

Bei den Sektoren wird in der Regel zwischen ökonomischer und sozialer Infrastruktur unterschieden (vgl. Abbildung 1). Innerhalb der ökonomischen Infrastruktur wird differenziert nach den Sektoren Energie, Kommunikation, Transport und Versorgung. Der soziale Sektor umfasst beispielsweise Krankenhäuser, Senioren- und Pflegeheime sowie Bildungseinrichtungen.

ESG-Kriterien immer wichtiger bei Infrastrukturinvestments

ESG-Megatrends wie die globale Dekarbonisierung führen dazu, dass Anlegern im Infrastrukturbereich heute mehr dezidiert nachhaltige Investitionsmöglichkeiten zur Verfügung stehen als früher – etwa im Bereich der erneuerbaren Energien. Aber auch unabhängig davon gewinnen ESG-Kriterien bei Infrastrukturinvestments zunehmend an Bedeutung. Gründe hierfür sind ein generell wachsendes Anlegerinteresse an nachhaltigen Infrastrukturinvestitionen, wie beispielsweise bei Investitionen, die sich auch auf

die Förderung nicht finanzieller Nachhaltigkeitsziele fokussieren. Zusätzlich treiben ein gestiegenes Informationsbedürfnis der Anleger und regulatorische Anforderungen die Notwendigkeit von umfangreicher ESG-Datenerfassung und Nachhaltigkeitsanalysen voran. So werden für die Berichterstattung Daten zu den nachteiligen Nachhaltigkeitsindikatoren (PAI) benötigt.

Vor allem für das Chancen- und Risikomanagement werden ESG-Informationen immer wichtiger. Denn einerseits haben Bau, Betrieb und Instandhaltung von Infrastruktur Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft, andererseits wirken sich Nachhaltigkeitsthemen auf das Geschäft von Infrastrukturunternehmen aus. Aus beiden Effekten können sich bewertungsrelevante Auswirkungen auf Infrastrukturinvestments ergeben.² Durch die Nutzung von ESG-Informationen im Chancen- und Risikomanagement sollen generelle Risiken vermieden, insbesondere aber die langfristige Rentabilität der Investments gesichert werden. Beispiel für ein operationelles Risiko ist etwa das Risiko von Naturgefahren bei Schieneninfrastrukturprojekten. Ein Starkregenereignis könnte potenziell zu einer Unterspülung von Gleisabschnitten oder Erdrutschen entlang der Strecke führen, was wiederum den Betrieb vorübergehend beeinträchtigen und in Umsatzeinbußen resultieren könnte. Zu den weiteren Aufgaben des ESG-Chancen- und Risikomanagements zählt außerdem, Konzentrationsrisiken im Portfolio zu vermeiden. So können innerhalb des Transportsektors Transformationsrisiken diversifiziert werden, wenn in unterschiedliche Verkehrsträger investiert wird.

ESG-Integration bei Infrastrukturinvestments

Bei der Integration von ESG-Informationen in den Investmentprozess nicht börsennotierter Infrastrukturinvestments sollte ein ganzheitlicher Ansatz verfolgt werden, der alle Stufen des Investmentprozesses umfasst (vgl. Abbildung 2).

² Die Nutzung nicht finanzieller Daten impliziert die Annahme, dass Marktpreise die ESG-Informationen nur unzureichend widerspiegeln.

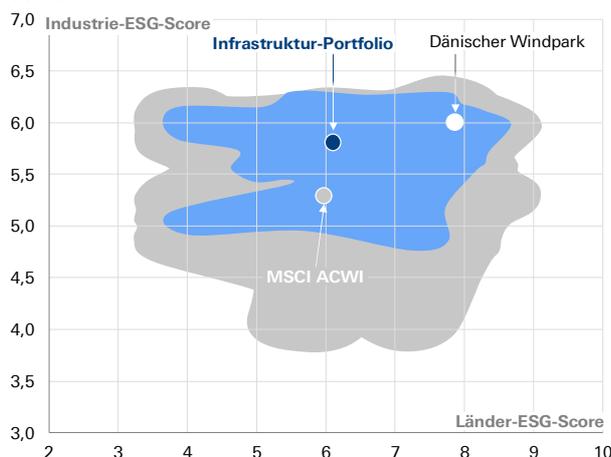
Abb. 2: Prozessstufen der ESG-Integration im Investmentprozess eines Infrastrukturinvestors



Quellen: YIELCO, Metzler; Stand 31.8.2024

Am Anfang steht das sogenannte „Sourcing“, wobei potenzielle Investments auf ihre generelle Kompatibilität mit dem Anlageziel und der Anlagestrategie geprüft werden. Ergebnis dieser Ersteinschätzung ist häufig der Ausschluss von Investments mit kontroversen Geschäftsaktivitäten – beispielsweise von Infrastrukturunternehmen, die Umsätze mit Thermalkohle oder unkonventioneller Öl- und Gasförderung wie Fracking erzielen. In einem nächsten Schritt können Top-down-Analysen auf Länder- und Industriebene einen ersten Eindruck von übergeordneten ESG-Risiken und -Chancen vermitteln. Dabei kann auf Informationen von Nachhaltigkeitsagenturen oder Nichtregierungsorganisationen zurückgegriffen werden.

Abb. 3: Wertebereich von Länder- und Industrie-ESG-Scores



Quellen: Metzler, MSCI ESG Research, YIELCO; Stand 31.8.2024;
Das Infrastruktur-Portfolio investiert in ca. 120 nicht börsennotierte Infrastrukturunternehmen aus den Sektoren Energie, Kommunikation, Verkehr, Versorgung und soziale Infrastruktur in den Industrie- und Schwellenländern.

Abbildung 3 zeigt das beispielhafte Ergebnis einer solchen Top-down-Analyse auf Basis von ESG-Rating-Scores für Länder und Industrien. Im Beispiel zeichnet sich der dänische Windpark durch überdurchschnittliche übergeordnete ESG-Rating-Scores auf Länder- und Industriebene aus. Als Vergleichsgrößen dienen das Infrastrukturportfolio, in das investiert werden soll, sowie ein globaler Aktienindex (MSCI World ACWI).³

Im Anschluss an die erste initiale Prüfung erfolgt ein detaillierter „Screening“-Prozess zur Vorauswahl („Pre-Selection“) geeigneter Infrastrukturinvestments. Dabei werden vor allem potenzielle materielle ESG-Risiken und -Chancen bewertet. Darüber hinaus werden in ersten Gesprächen die ESG-Managementfähigkeiten und die Organisationsstruktur geprüft. Je nach Sektor, Region und Investitionsphase unterscheidet sich der Fokus der Prüfung hinsichtlich der verschiedenen Risikoarten.

Der eigentliche „Due Diligence-Prozess“ sieht dann eine vertiefende ESG-Analyse vor. Zu den üblichen Vorgehensweisen im Rahmen der Due Diligence gehört die Arbeit mit umfangreichen Fragebögen und proprietären Scoring-Modellen. Dazu gehören auch detaillierte Vor-Ort-Prüfungen und Analysen operativer Faktoren auf Basis qualitativer und quantitativer ESG-Kriterien sowie eine systematische Bewertung der Qualität der bestehenden ESG-Management-Systeme. Kritische Themen werden adressiert und Lösungsmöglichkeiten aufgezeigt und diskutiert.

³ Ein grundsätzliches Problem der Top-down-Analyse auf Basis von Länder- und Industrie-ESG-Ratings ist ihre geringe Granularität. ESG-Rating-Anbieter nutzen unterschiedliche Klassifikationssysteme zur Industriedefinition und die Klassifikationssysteme isolieren Infrastrukturunternehmen innerhalb der Industrien in der Regel nicht von Zulieferern oder anderen Nichtinfrastrukturunternehmen.

Kommt es zur Investition und zur Vertragsunterzeichnung („Subscription“) werden die ESG-Anforderungen des Investors vertraglich fixiert. Dabei können die im Rahmen der Due Diligence gewonnenen Informationen in Form von Engagementzielen in die Vertragsunterlagen einfließen. Die vereinbarten Ziele werden im Zuge eines fortlaufenden „Monitorings“ der ESG-Performance eingehalten und überwacht. Hierfür sowie für die regulatorischen Offenlegungspflichten und die regelmäßige Berichterstattung („Reporting“) an die Kunden ist in der Regel die selbstständige Erfassung von ESG-Schlüsselindikatoren anhand von Fragebögen erforderlich.

Risikoprofil von Infrastrukturinvestments getrieben durch den Klimawandel

Um die Auswirkungen des Klimawandels abzumildern und die Energiewende zu finanzieren, werden substantielle Investitionen in die Infrastruktur notwendig. Gleichzeitig zählen die Folgen des menschengemachten Klimawandels zu den materiellen Risikofaktoren der Anlageklasse. Dabei ist zu unterscheiden zwischen Transitionsrisiken, die sich aus dem Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft ergeben, und physischen Risiken infolge einer Zunahme extremer Wetterereignisse.

Zwischen Transitionsrisiken und physischen Risiken besteht eine wechselseitige Beziehung: So erschwert ein Anstieg extremer Wetterereignisse die Transformation, denn eine starke Zunahme physischer Risiken erfordert einen rascheren Umbau der Wirtschaft, die Transitionsrisiken steigen. Gleichzeitig nehmen die physischen Risiken zu, wenn der Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft nicht schnell genug erfolgt. Die Relevanz der Risiken für unterschiedliche Infrastrukturinvestments variiert und erfordert eine sektorspezifische Materialitätsanalyse.

Transitionsrisiken sind für den Infrastrukturbereich besonders relevant, da dieser Sektor für fast 80 Prozent der weltweiten Treibhausgasemissionen verantwortlich ist.⁴ Die Dekarbonisierung der Infrastruktur steht daher im Fokus bei den Transformationsanstrengungen hin zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft. Für Infrastrukturanleger besteht – insbesondere bei langfristigen Investitionen – das Risiko finanzieller Verluste, wenn nicht klimaschutzkonforme Projekte weniger nachgefragt oder höher besteuert werden. Auch die Einführung nachhaltiger Praktiken und die Transformation bestehender Infrastrukturanlagen kann sich zumindest zeitweise belastend auf deren Rentabilität auswirken.

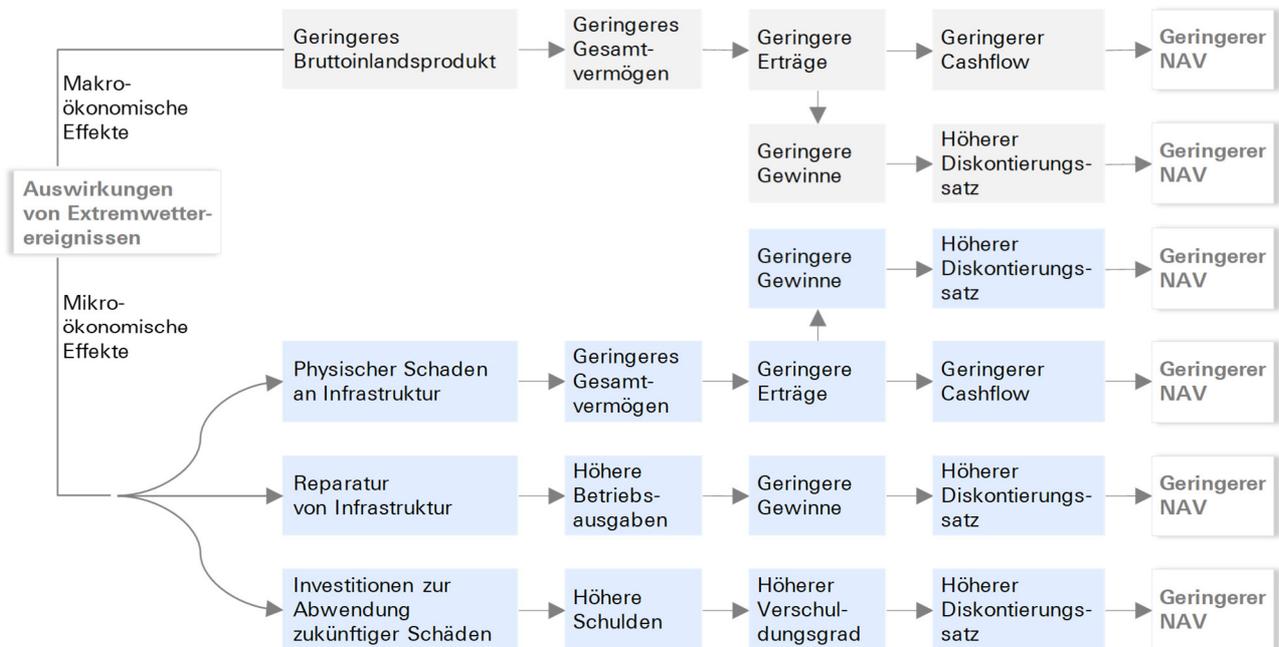
Neben Transitionsrisiken sind Infrastrukturinvestments auch von physischen Risiken wie der Veränderung der Häufigkeit und Intensität extremer Wetterereignisse betroffen. Der Weltklimarat Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) warnt, dass extreme Wetterereignisse wie Stürme oder Überschwemmungen infolge des Klimawandels zunehmen werden.⁵ Physische Risiken ergeben sich aus den ungewissen negativen Auswirkungen dieser Klimaereignisse auf den Wert von Infrastrukturinvestments.

Dabei wird unterschieden zwischen akuten physischen Risiken wie Hurrikans und chronischen physischen Risiken, die sich aus den langfristigen Auswirkungen des Klimawandels wie dem Anstieg des Meeresspiegels ergeben. Schon heute sind die Schäden durch Naturkatastrophen enorm. Der globale Rückversicherer Munich Re berichtet allein für das Jahr 2023 von Schäden (versichert und unversichert) in Höhe von 250 Mrd. US-Dollar, Tendenz steigend: In den vergangenen 30 Jahren lagen die Schäden inflationsbereinigt noch bei durchschnittlich 180 Mrd. US-Dollar pro Jahr.

⁴ Vgl. United Nations Office for Project Services (UNOPS) (2021), „Infrastructure for Climate Action“.

⁵ Vgl. den 6. Sachstandsbericht (AR6) des Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC), 2021 bis 2023.

Abb. 4: Makro- und mikroökonomische Auswirkungen von Extremwetterereignissen auf den Unternehmenswert (NAV)



Quellen: Metzler, YIELCO, vgl. Amenc et al. (2023), „Highway to Hell: Climate Change Will Cost Hundreds of Billions to Investors in Infrastructure Before 2050“, S. 22

Negative Auswirkungen auf den Wert (NAV) von Infrastrukturinvestments können sich ergeben aus direkten dauerhaften Schäden an der Infrastruktur, steigenden Reparatur- und Instandhaltungskosten sowie indirekten Effekten wie steigenden Investitionskosten – etwa verursacht durch einen besseren Versicherungsschutz oder die Diversifizierung von Lieferketten (vgl. Abbildung 4). Beispielsweise sind Stromnetze anfällig für hohe Außentemperaturen. Denn in Hitzeperioden steigt nicht nur die Stromnachfrage durch Klimaanlage, sondern die erhöhte Temperatur verringert auch die Übertragungskapazität von Oberleitungen und verkürzt deren Lebensdauer. Im Winter 2021 verursachte ein überraschender Kälteeinbruch in Texas, wo man auf hohe Temperaturen eingestellt ist, das Einfrieren von Windenergieanlagen, welche mehr als 20 Prozent des Strommixes des US-Bundesstaates ausmachen.

Darüber hinaus kann auf makroökonomischer Ebene die Wirtschaftsleistung eines Landes oder einer Region durch Extremwetterereignisse sinken, was sich negativ auf den Wert von Infrastrukturinvestments auswirkt. Um die Exposition und Schadensanfälligkeit von Infrastrukturinvestments gegenüber physischen Klimarisiken zu analysieren, kann im ersten Schritt eine Bewertung auf Länder- oder regionaler Ebene vorgenommen werden. Dies kann auf der Grundlage öffentlich verfügbarer Metriken erfolgen, wie den INFORM-Indizes der Europäischen Kommission. Diese Indizes messen die physische Exposition⁶ von Ländern (INFORM Risk Hazard and Exposure Index) gegenüber Erdbeben, Fluss- und Küstenüberschwemmungen, Tsunamis, tropischen Wirbelstürmen und Dürreperioden sowie deren zukünftige Entwicklung in den kommenden Jahrzehnten (INFORM Climate Change Risk Index).

⁶ Zu einem geringen Anteil geht auch die Exposition gegenüber Epidemien in die Berechnung der Indizes ein. Für jedes Land wurde der maximale Wert der Exposition gegenüber einer dieser Gefahren berücksichtigt. Die Exposition wird gemessen an der Anzahl und dem Anteil der betroffenen Bevölkerung.

Abb. 5: Analyse physischer Klimarisiken



Quellen: Europäische Kommission, Metzler, YIELCO; Stand 31.8.2024; Das Infrastruktur-Portfolio investiert in ca. 120 nicht börsennotierte Infrastrukturunternehmen aus den Sektoren Energie, Kommunikation, Verkehr, Versorgung und soziale Infrastruktur in den Industrie- und Schwellenländern.

Abbildung 5 zeigt beispielhaft die Ausprägungen der Indizes für ein globales Infrastrukturportfolio. Als Vergleichsgrößen dienen der Indexdurchschnitt aller Länder und der kapitalgewichtete Indexdurchschnitt eines globalen Aktienindex (MSCI World ACWI). Es zeigt sich, dass insbesondere die Infrastrukturinvestments in den Schwellenländern erhöhten physischen Klimarisiken ausgesetzt sind. Die Länderallokation des Portfolios ist im Hinblick auf die zukünftig erwar-

tete Schadensanfälligkeit allerdings vergleichsweise risikoarm aufgestellt. Um letztlich eine umfassende Risikoeinschätzung auf Ebene des konkreten Infrastrukturprojekts vornehmen zu können, sind detaillierte lokale meteorologische Daten und genaue Geodaten der Infrastrukturanlagen erforderlich. Die Gefährdungsanalyse kann dann auf Basis unterschiedlicher Klimaszenarien in eine wirtschaftliche Folgenanalyse überführt werden.

Fazit

Megatrends wie Dekarbonisierung, Digitalisierung oder eine alternde Bevölkerung erfordern massive Investitionen und machen die Beteiligung des Privatsektors an Infrastrukturinvestitionen notwendiger denn je. Eine auskömmliche Rendite vorausgesetzt, dürfte dies zu zahlreichen Anlagechancen führen. Dabei stehen Anlegern im Bereich Infrastruktur heute mehr dezidiert nachhaltige Investitionsmöglichkeiten zur Verfügung als früher, teilweise getrieben durch die Energiewende. Übergeordnet können Infrastrukturinvestitionen dazu beitragen, die

negativen Auswirkungen des menschengemachten Klimawandels zu begrenzen – beispielsweise durch Investitionen in klimaneutrale Energiesysteme. Gleichzeitig gewinnen ESG-Kriterien für das Chancen- und Risikomanagement von Infrastrukturinvestments zunehmend an Bedeutung und sollten im Rahmen eines ganzheitlichen Investmentprozesses umfassend adressiert werden. Denn insbesondere transitorische und physische Klimarisiken von Infrastrukturinvestments sollten Investoren kennen und proaktiv managen.⁷

⁷ Die hier aufgezeigten Werbeinformationen richten sich ausschließlich an professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien.



Interview mit María Sanz García – Mitglied des Vorstands der YIELCO Investments AG

Frau Sanz García, der Artikel stellt die Herausforderungen von Infrastrukturinvestitionen und den Umgang mit Nachhaltigkeit in den Vordergrund, wie ordnen Sie im Gegenzug die Chancen ein?

Die systematische Identifikation von ESG-Risiken und das Management dieser ist essenziell wichtig und sollte fest verankert im Prüfungsprozess sein. Gleichzeitig ergeben sich aber auch vielfältige Chancen. Die Nachfrage nach klimafreundlicher und resilienter Infrastruktur wird in den kommenden Jahren weiter stark wachsen. Nachhaltige Investitionen in Infrastruktur umfassen nicht nur den Ausbau erneuerbarer Energien, sondern auch die Steigerung der Energieeffizienz, die Förderung einer nachhaltigen Verkehrsinfrastruktur oder von Elektromobilitätskonzepten sowie eine nachhaltige Abfallwirtschaft. In all diesen Bereichen können wir CO₂-Emissionen senken und damit dem Klimawandel aktiv entgegenwirken. Eine Transformation der Energieversorgung und damit die Versorgung mit kostengünstiger Energie leistet gleichzeitig einen positiven Beitrag zur Stärkung der Wirtschaft und schafft Arbeitsplätze. Das generierte Wirtschaftswachstum ermöglicht langfristig auch attraktive Renditen.

Überwiegen letztlich die Risiken oder Chancen in der Analyse?

Die allermeisten Geschäftsmodelle und Anlagemöglichkeiten können heute durch den Klimawandel beeinträchtigt werden. Sowohl die Gesellschaft aber auch Investoren müssen mit diesen Herausforderungen umgehen. Diese Risiken zu erkennen und in die Prüfung zu integrieren ist sehr wichtig und essenzieller Bestandteil der Anlageprozesse, gleichzeitig bietet die Abmilderung

des Klimawandels eine Reihe hochinteressanter Anlagemöglichkeiten.

Der Bedarf an privatem Kapital zur Unterstützung der Energiewende ist heute größer denn je, da sich die globale Energieversorgung in gewisser Weise neu erfinden muss. Der Bereich potenzieller Investitionen hat sich in den letzten Jahrzehnten erweitert und umfasst heute neue Technologien wie hocheffiziente Photovoltaikanlagen, Verfahren zur Kohlenstoffabscheidung (Carbon Capture) oder leistungsfähigere Batterien, um die Lücke zwischen Überangebot von erneuerbaren Energien und Stromengpässen zu schließen – bis hin zu Dienstleistungen in diesem Kontext. Alle diese Bereiche bieten attraktive Renditechancen für langfristige Investoren und leisten einen positiven Beitrag für eine nachhaltige Zukunft.

ESG bedeutet nicht nur holistisches Risikomanagement, sondern ESG bedeutet eben auch Markt- und Wachstumschancen zu erkennen und daran zu partizipieren.

Was sind im aktuellen Marktumfeld die Vorzüge der Anlageklasse und warum eignet sie sich für nachhaltig orientierte Investoren?

Der substanzielle Beitrag zum Klimaschutz ist gar nicht wichtig genug einzuordnen. Abgesehen von den Renditemöglichkeiten und dem positiven Umweltbeitrag gibt es aber noch weitere Vorteile der Anlageklasse. Die Anlageklasse trifft die zentralen Bedürfnisse von langfristig aber auch von nachhaltig orientierten Investoren gleichermaßen. Wir haben auf der einen Seite prognostizierbare Erträge, die eine hohe Wertstabilität bei einer nur geringen Konjunkturabhängigkeit aufweisen. Gleichzeitig sehen wir einen für diese Zeiten wichtigen Inflationsschutz, der über inflationsgesicherte oder vertraglich regulierte Zahlungsströme gesichert ist. In Zeiten steigender Preise ist dies ein zentraler Aspekt. Aber auch die niedrige Korrelation zu anderen

Anlageklassen wie Aktien oder Anleihen ist ein sehr wichtiger Faktor. Investitionen in Infrastruktur sind eine sehr gute Ergänzung zu den traditionellen Anlageklassen, vermindern im Gesamtportfoliokontext das Risiko und bieten einen positiven Diversifikationsvorteil.

Durch die fortschreitende Privatisierung wurden Infrastrukturinvestitionen immer attraktiver. Hierdurch haben auch immer mehr Investoren den Markt erschlossen. Gibt es mittlerweile ein Überangebot an Infrastrukturfonds und ist der Markt für Infrastruktur begrenzt?

Nein, es gibt kein Überangebot. Aber es ist richtig, dass sich in den vergangenen Jahren immer mehr Investmenthäuser den Infrastrukturmarkt erschlossen haben. Diese fahren oftmals einen breiten Investitionsansatz. Gleichzeitig bilden sich aber auch immer mehr Spezialisten und neue Manager mit jahrelanger Infrastrukturexpertise heraus. Auch wenn wir aktuell eine Konsolidierungswelle bei gewissen Anbietern sehen bzw. den Kauf bedeutender Infrastrukturmanager durch andere alternative Asset Manager (bspw. durch große Private Equity Häuser), wächst das Fondsuniversum kontinuierlich weiter: Weltweit gibt es heute rund 500 Infrastrukturmanager im Vergleich zu „nur“ 50 vor rund 15 Jahren. Es entstehen weiterhin neue Infrastrukturmanager sowie verstärkt auch spezialisierte Fonds. Auch beobachten wir strukturelle Veränderungen und neue Initiativen bei etablierten Spielern. Dies alles führt selbstverständlich auch zu wachsenden Herausforderungen in

der Analyse von Investitionsoportunitäten. Ein strategisches und selektives Vorgehen ist hier bei der Due Diligence umso wichtiger. Mit einem fast fünfzehnjährigen Erfahrungshintergrund und Track-Record in der Anlageklasse hat YIELCO sich hier eine lange und sehr gute Expertise aufbauen können. Die aktuellen Megatrends, die im Artikel beschriebenen „vier Ds“ – also Digitalisierung, Dezentralisierung, Dekarbonisierung und demografischer Wandel – gehen einher mit einem signifikant hohen Investitionsbedarf und wachsenden Anlageopportunitäten. Der jährliche Investitionsbedarf hierdurch übersteigt das durchschnittliche Fundraising-Volumen bei weitem. Dieses repräsentiert beispielsweise aktuell nur rund drei Prozent des jährlichen Investitionsbedarfes, womit das potenziell investierbare Kapital um ein Vielfaches höher ist als aktuell. Einen limitierten Deal-Flow oder ein limitiertes Angebot an Infrastrukturprojekten sehen wir somit nicht. Allein die globalen Bestrebungen zur Dekarbonisierung der Wirtschaft, also die drastische Reduktion von CO₂-Emissionen, um die Ziele des Pariser Klimaabkommens zu erfüllen, belaufen sich, je nach Quelle, auf mehrere Billionen Euro. Dazu muss die globale Energienachfrage mit regenerativen Technologien gedeckt werden. Darüber hinaus wollen viele Staaten, insbesondere in Europa, ihre Energieunabhängigkeit weiter forcieren und die Infrastruktur modernisieren. Wir sehen also weiterhin und langfristig ein sehr gutes Investitionsumfeld mit enormen Investitionsbedarfen und attraktiven Opportunitäten in der Anlageklasse Infrastruktur.

Ihre Ansprechpartner

Sustainable Investment Office



Daniel Sailer

Leiter Sustainable Investment Office

Daniel.Sailer@metzler.com

+49 69 2104-1627



Dr. Philipp Finter

ESG-Integration & Research

Philipp.Finter@metzler.com

+49 69 2104-1632



Philipp Linke

ESG-Reporting & Regulation

Philipp.Linke@metzler.com

+49 69 2104-1105



Julian Trageser

ESG-Analytics

Julian.Trageser@metzler.com

+49 69 2104-1612



Metzler Asset Management

Metzler Asset Management GmbH
Sustainable Investment Office
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main
sustainableinvestments@metzler.com
www.metzler.com/esg

Weitere Informationen
auf unserer Webseite:



**Werbeinformation der Metzler Asset Management GmbH.
Information für professionelle Kunden – keine Weitergabe an Privatkunden.**

Rechtliche Hinweise

Diese Unterlage der Metzler Asset Management GmbH (nachfolgend zusammen mit den verbundenen Unternehmen im Sinne von §§ 15 ff. AktG „Metzler“ genannt) enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Metzler übernimmt jedoch keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Metzler behält sich unangekündigte Änderungen der in dieser Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen und Prognosen vor und unterliegt keiner Verpflichtung, diese Unterlage zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise zu informieren, falls sich eine dieser Aussagen verändert hat oder unrichtig, unvollständig oder irreführend wird.

Diese Unterlage dient ausschließlich der Information und ist nicht auf die speziellen Investmentziele, Finanzsituationen oder Bedürfnisse individueller Empfänger ausgerichtet. Bevor ein Empfänger auf Grundlage der in dieser Unterlage enthaltenen Informationen oder Empfehlungen handelt, sollte er abwägen, ob diese Entscheidung für seine persönlichen Umstände passend ist, und sollte folglich seine eigenständigen Investmententscheidungen, wenn nötig mithilfe eines Anlagevermittlers, gemäß seiner persönlichen Finanzsituation und seinen Investmentzielen treffen.

Vergangenheitswerte sind keine Garantie für zukünftige Wertentwicklung. Es kann daher nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden, dass ein Portfolio die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung auch in Zukunft erreichen wird. Eventuelle Erträge aus Investitionen unterliegen Schwankungen; der Preis oder Wert von Finanzinstrumenten, die in dieser Unterlage beschrieben werden, kann steigen oder fallen. Im Übrigen hängt die tatsächliche Wertentwicklung eines Portfolios vom Volumen des Portfolios und von den vereinbarten Gebühren und fremden Kosten ab.

Bei den in dieser Unterlage eventuell enthaltenen Modellrechnungen handelt es sich um beispielhafte Berechnungen der möglichen Wertentwicklungen eines Portfolios, die auf verschiedenen Annahmen (z. B. Ertrags- und Volatilitätsannahmen) beruhen. Die tatsächliche Wertentwicklung kann höher oder niedriger ausfallen – je nach Marktentwicklung und dem Eintreffen der den Modellrechnungen zugrunde liegenden Annahmen. Daher kann die tatsächliche Wertentwicklung nicht gewährleistet, garantiert oder zugesichert werden.

Metzler kann keine rechtliche Garantie oder Gewähr abgeben, dass eine Wertuntergrenze gehalten oder eine Zielrendite erreicht wird. Daher sollten sich Anleger bewusst sein, dass möglicherweise in dieser Unterlage genannte Wertsicherungskonzepte keinen vollständigen Vermögensschutz bieten können. Metzler kann somit nicht garantieren, zusichern oder gewährleisten, dass das Portfolio die vom Anleger angestrebte Entwicklung erreicht, da ein Portfolio stets Risiken ausgesetzt ist, welche die Wertentwicklung des Portfolios negativ beeinträchtigen können und auf welche Metzler nur begrenzte Einflussmöglichkeit hat.

Insbesondere kann nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden, dass durch ESG-Investments tatsächlich die Rendite gesteigert und/oder das Portfoliorisiko reduziert wird. Ebenso kann aus dem Ziel des „verantwortlichen Investierens“ (Definition entsprechend den BVI-Wohlverhaltensregeln) keine zivilrechtliche Haftung seitens Metzler abgeleitet werden. Die Nachhaltigkeitsberichte und weitere Informationen zur CSR-Strategie der Metzler-Gruppe sind einsehbar unter www.metzler.com/konzern-nachhaltigkeit. Informationen zu Nachhaltigkeit bei Metzler Asset Management unter www.metzler.com/esg.

Diese Unterlage ist kein Angebot oder Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, noch stellt diese Unterlage eine Grundlage für irgendeinen Vertrag oder irgendeine Verpflichtung dar. Weder Metzler noch der Autor haften für diese Unterlage oder die Verwendung ihrer Inhalte. Kaufaufträge können nur angenommen werden auf der Grundlage des geltenden Verkaufsprospektes, der eine ausführliche Darstellung der mit diesem Investment verbundenen Risiken enthält, des geltenden Basisinformationsblatts (PRIIPs) sowie des geltenden Jahres- und Halbjahresberichts. Diese und alle anderen relevanten Pflichtunterlagen, einschließlich des Prozesses zur Beilegung von Beschwerden über den Fonds sind auf www.metzler.com/download-fonds und www.universal-investment.com/en/Corporate/Compliance/Ireland/ verfügbar.

Dem Anleger steht das Recht auf eine Musterfeststellungsklage nach § 606 ZPO und auf Durchführung eines Ombudsverfahrens vor dem BVI zu. Es gilt das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG).

Es kann jederzeit beschlossen werden, die Vereinbarungen über den grenzüberschreitenden Vertrieb zu beenden. In einem solchen Fall werden die Anleger über diese Entscheidung informiert und erhalten die Möglichkeit, ihre Anteile zurückzugeben. Die Verwaltung der irischen OGAW-Sondervermögen obliegt der Universal-Investment Ireland Fund Management Limited in Dublin. Die Verwaltungsgesellschaft hat bei der Erstellung der Werbeunterlage nicht mitgewirkt und ist für deren Inhalte auch nicht verantwortlich, vorbehaltlich aller anwendbaren Gesetze und aufsichtsrechtlichen Anforderungen.

Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler darf/dürfen diese Unterlage, davon gefertigte Kopien oder Teile davon nicht verändert, kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Unterlage erklärt sich der Empfänger mit den vorangegangenen Bestimmungen einverstanden.

Sonstige Hinweise zu verwendeten Indizes, Ratings und sonstigen Kennzeichnungen

Die Fondskennzahlen und -ratings („die Informationen“) von MSCI ESG Research LLC („MSCI ESG“) liefern Umwelt-, Sozial- und Governance-Daten in Bezug auf die zugrunde liegenden Wertpapiere in mehr als 31.000 Multi-Asset-Klassen-Publikumsfonds und ETFs weltweit. MSCI ESG ist ein eingetragener Anlageberater gemäß dem US Investment Advisers Act von 1940. Die Materialien von MSCI ESG wurden weder bei der US-amerikanischen SEC noch bei einer anderen Aufsichtsbehörde eingereicht oder von diesen genehmigt. Keine der Informationen stellt ein Angebot dar zum Kauf oder Verkauf oder eine Werbung oder Empfehlung eines Wertpapiers, eines Finanzinstruments oder eines Produkts oder einer Handelsstrategie, noch sollten sie als Hinweis oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung, Analyse, Prognose oder Vorhersage angesehen werden. Keine der Informationen kann dazu verwendet werden, um zu bestimmen, welche Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen sind oder wann sie zu kaufen oder zu verkaufen sind. Die Informationen werden in der vorliegenden Form zur Verfügung gestellt, und der Nutzer der Informationen übernimmt das volle Risiko, das mit der Nutzung der Informationen oder der Erlaubnis hierzu verbunden ist.



Erfolgreich seit 350 Jahren.

2024 ist ein besonderes Jahr für das Bankhaus Metzler. Wir feiern unser 350-jähriges Jubiläum und möchten diesen Anlass nutzen, um das zu tun, was Metzler schon immer ausgezeichnet hat: Wir schauen nach vorne. Unternehmergeist mit Kompass – das hat Metzler ganze Weltreiche überdauern lassen. Erfahren Sie hier mehr, was es damit auf sich hat, worüber wir in den Zukunfts-Talks mit prominenten Gästen aus der Wirtschaft sprechen und welche Rolle unser blaues Sofa dabei spielt:

www.metzler.com/350jahre