



## Schwerpunktthema „Infrastruktur“

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

**BlackRock**

**CapitalDynamics**  
TRULY INVESTED.



 **FRANKLIN  
TEMPLETON**

 **NATIXIS**  
INVESTMENT MANAGERS

 **Partners Group**  
REALIZING POTENTIAL IN PRIVATE MARKETS

  
**SwissLife**  
Asset Managers

**YIELCO**  
Investments



## Inhalt

- 3** Leitartikel  
Frank Dornseifer, BAI e.V.
- 7** Mitgliederneuvorstellungen
- 9** Die neue Welt der erneuerbaren Energien – Rahmenbedingungen für die Anlage in erneuerbare Energien in Schwellenländern  
Harald Klug und Alex Widmer, BlackRock
- 14** Erneuerbare Energien – Investmenttrends in Europa  
Simon Eaves, Barney Coles und Dario Bertagna, Capital Dynamics
- 18** Impact-Messung im Bereich Real Estate: Die Auswirkungen auf die Gesellschaft und den Planeten  
Gaston Brandes, Franklin Real Asset Advisors
- 26** Rückenwind für Infrastruktur der Energiewende  
Raphaël Lance, Mirova
- 29** Fundamental and transformational infrastructure investment themes catalyzed by COVID-19  
Partners Group
- 33** Infrastrukturanlagen in der Pandemie: Einfluss, Lehren und Ausblick  
Christoph Manser und Veith Riebow, Swiss Life Asset Managers
- 40** Bedeutung von Nachhaltigkeit bei Infrastrukturinvestitionen  
Uwe Fleischhauer, Claudio Ghisu, Maurice Schneeberger, YIELCO Investments AG
- 49** Veranstaltungshinweise
- 57** Buchvorstellungen



Uwe Fleischhauer, Co-Head Infrastruktur (Mitglied von YIELCO's ESG Committee), Claudio Ghisu, Co-Head Infrastruktur (Vorsitzender von YIELCO's ESG Committee), Maurice Schneeberger, Investment Analyst, YIELCO Investments AG

## 1. NACHHALTIGKEIT IM KONTEXT DER ANLAGEKLASSE INFRASTRUKTUR

Infrastrukturanlagen umfassen Einrichtungen, die einen volkswirtschaftlichen und sozialen Nutzen aufweisen. Die gesellschaftliche Relevanz ist je nach Anlage unterschiedlich. Es gibt sowohl unabdingbare wie aber auch solche, welche substituiert werden können. Man unterscheidet in der gängigen Definition folgende Infrastruktursektoren:

Diagramm 1: Infrastruktur umfasst volkswirtschaftliche und soziale Einrichtungen



Quelle: YIELCO, Mai 2021

Eine ineffiziente oder gar eine nicht funktionierende Infrastruktur bringt massive Einschränkung in diversen Aspekten des Lebens mit sich. Die langfristige und nachhaltige Sicherstellung der Infrastruktur ist damit von zentraler Bedeutung und Wichtigkeit.

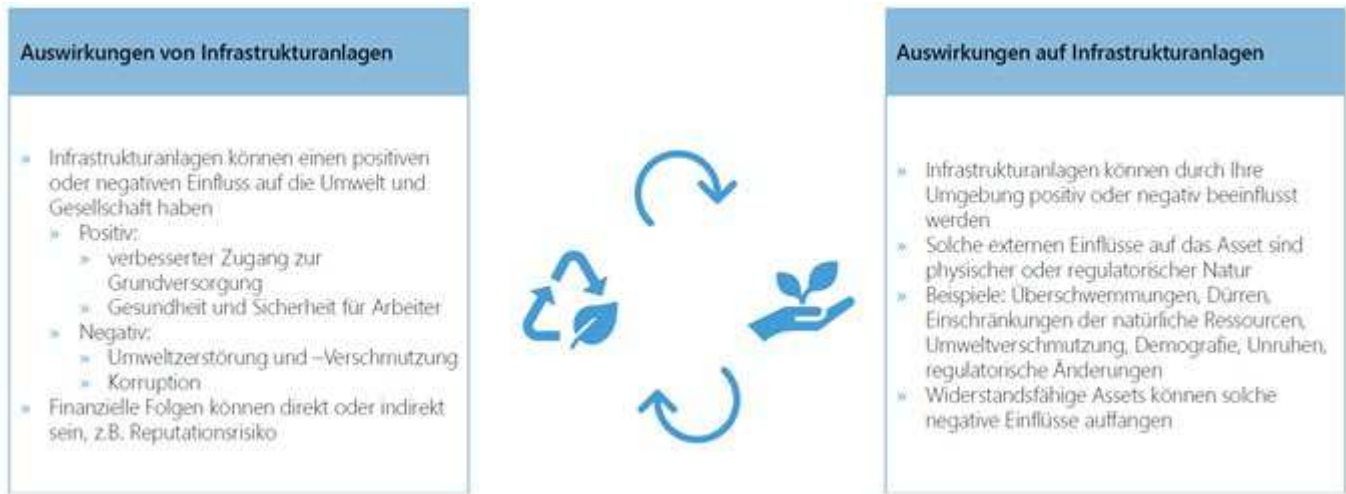
Allen Infrastrukturanlagen gemeinsam ist deren Langlebigkeit, die Hand in Hand geht mit hohen Kapitalkosten zur Erstellung und laufenden Wartung. Dies macht die Thematik der Nachhaltig-

keit inhärent und war bereits vor der Popularisierung von ESG- und Impact-Investitionsansätzen nicht von der Anlageklasse wegzudenken.

Infrastrukturanlagen erzeugen einerseits Wirkungen auf Umwelt und Gesellschaft, wie sie andererseits auch selbst von Umwelt und Gesellschaft beeinflusst werden.



Diagramm 2: Auswirkungen von und auf Infrastrukturanlagen



Quelle: YIELCO, April 2021; B Capital Partners

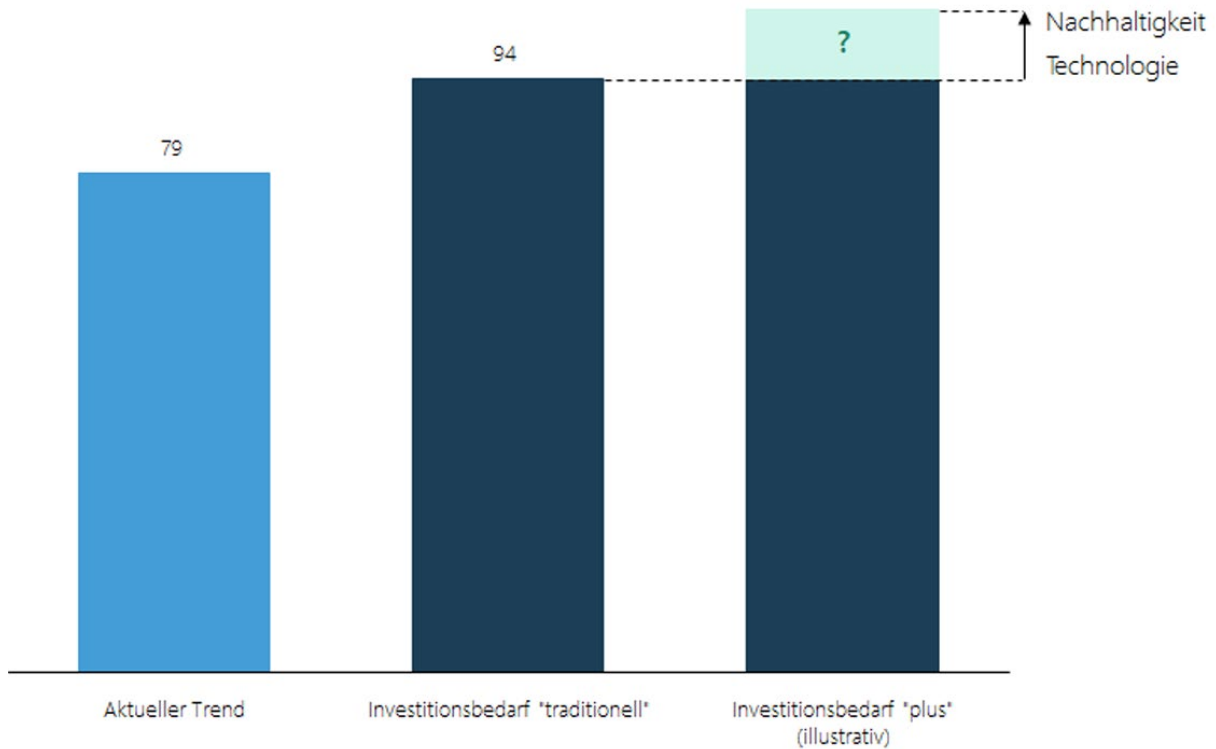
Wie bereits gesehen, decken Infrastrukturinvestitionen ein breites Spektrum ab. Innerhalb der Infrastruktursektoren ist der Bereich Energie das Aushängeschild für nachhaltiges Investieren, beispielsweise durch nachhaltige Energieförderungsstrategien und die Dekarbonisierung der Weltwirtschaft. Speziell der Subsektor «Renewable Energy» leistet hier mit Energiegenerierung durch Solar, Wind und weiterer erneuerbaren Energiegewinnungstechnologien einen grossen Beitrag und stellt die Transition bei der Nutzung von fossilen Brennstoffen zu nachhaltigen Energieformen sicher. Nachhaltige Energiegewinnung gibt es seit geraumer Zeit und wurde lange mehrheitlich durch die öffentliche Hand finanziert. In den 1990er Jahren wurde die Thematik jedoch einer breiteren Öffentlichkeit bekannt und weckte das Interesse von Investoren.

Das aktuell gestiegene und säkulare Nachhaltigkeitsempfinden verstärkt den Bedarf an sauberer Energie. Es ist mittlerweile offensichtlich, dass die Dekarbonisierung global erfolgen muss, um einen positiven Einfluss zu haben. Dies ist unter dem Aspekt zu berücksichtigen, dass durch die zunehmende Urbanisierung in wirtschaftlich stark wachsenden Regionen der Bedarf an Energie massiv steigt. Damit muss die Lösungsfindung auch für diese Regionen

zugänglich gemacht werden. Wie in der UBS Studie («Future of Earth – Investing in solutions for a more sustainable earth») aufgeführt, spielt beim Thema Energie die Gratwanderung zwischen Energiesicherheit, -gewinnung und -nutzung, -steuerung auf die Umwelt eine massgeblichere Rolle. Sauberere und nachhaltigere Energie-Ressourcen sind der Schlüssel zur Deckung eines nachhaltigen Nachfragewachstums, aber aufgrund der damit verbundenen Kosten, Logistik und Zuverlässigkeit möglicherweise nicht ausreichend, um die fossilen Energiequellen zu ersetzen.

Um diesen Problemen entgegenzutreten, muss – unter Berücksichtigung der Energiesicherheit – nicht nur in die Energiegewinnung (z.B. Kraftwerke) und die damit zusammenhängende Infrastruktur (Verteilernetze, Lagerung/Speicherung), sondern auch stärker in die Energienutzung/-steuerung investiert werden. Dies bedarf insbesondere den Einsatz neuer Technologien. Der volle Nutzen dieses Ausbaus ist nur gegeben, wenn dieser global und unabhängig vom Entwicklungsstadium einer Region zugänglich ist. Mit Blick auf die Investitionslücken im Infrastrukturbereich ist diese ganzheitliche, nachhaltige Betrachtung nicht vollends berücksichtigt. In der Tat gehen wir aktuell von den folgenden Investitionslücken aus:

Diagramm 3: Infrastruktur-Investitions­lücke global



Quelle: YIELCO, Mai 2021; Oxford Economics, Global Infrastructure Outlook (2017); kumulative Werte in den Perioden 2016-2040; Werte aktueller Trend und Investitionsbedarf in USDB Bio. wurden basierend auf 2015 Preisen und Wechselkurse berechnet. Investitionsbedarf „traditionell“ + Nachhaltigkeit lediglich zu Illustrationszwecken..

Nimmt man diese Prognose zum Investitionsbedarf bis 2040 als Grundannahme, ergänzt diese mit den nachhaltigkeitsgetriebenen Themen und berücksichtigt dabei die Tatsache, dass sich Technologie exponentiell und nicht linear auswirkt, gehen wir davon aus, dass die reale Investitionslücke deutlich grösser ist als sich dies in den aktuellen Prognosen widerspiegelt.

Die technologische Debatte betrifft alle Infrastruktursektoren und ist nicht nur ein Thema des Energiesektors. Sie muss in Zukunft als integrale Lösung in unserer ressourcenlimitierten Welt dienen, um die breite Palette von nachhaltigkeitsrelevanten Themen global und effizient umzusetzen. «InfraTech» ist relativ neu und wird das Investitionsspektrum im Infrastrukturbereich erweitern. Dies wird zu zusätzlichen Opportunitäten mit etwas anderen Risiko-/Renditeprofilen im Infrastrukturbereich führen, was ein Investorenportfolio effizienter gestalten kann.

## 2. NACHHALTIGKEIT UND DEREN BEURTEILUNG

### 2.1. Übersicht von Environment, Social und Governance (ESG) als Kerngrößen

Der Begriff ESG umschreibt eine Gruppe von nichtfinanziellen Leistungsindikatoren, welche Umwelt-, Sozial- und gesellschaftliche sowie Corporate-Governance Faktoren beinhaltet. Eine Übersicht abgedeckter Aspekte sind in der nachfolgenden Grafik aufgeführt.

Diagramm 4: ESG-Übersicht

Environment (E)	Social (S)	Governance (G)
<ul style="list-style-type: none"> <li>» Verschmutzung und Abfall</li> <li>» Klimawandel</li> <li>» Wasserressourcen-Management</li> <li>» Biodiversität</li> <li>» Landnutzung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>» Privatsphäre und Datenschutz</li> <li>» Humankapital</li> <li>» Demographische Risiken</li> <li>» Gesundheits- und Sicherheitsrisiken</li> <li>» Arbeitsbedingungen</li> <li>» Zugang zu Waren und Dienstleistungen</li> <li>» Stakeholder-Management</li> <li>» Privatsphäre und Datenschutz</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>» Eigentumsverhältnisse</li> <li>» Diversität im Vorstand</li> <li>» Vergütung von Führungskräften</li> <li>» Bestechung und Korruption</li> <li>» Wettbewerb</li> <li>» Steuerliche Transparenz</li> </ul>

Quelle: YIELCO, April 2021

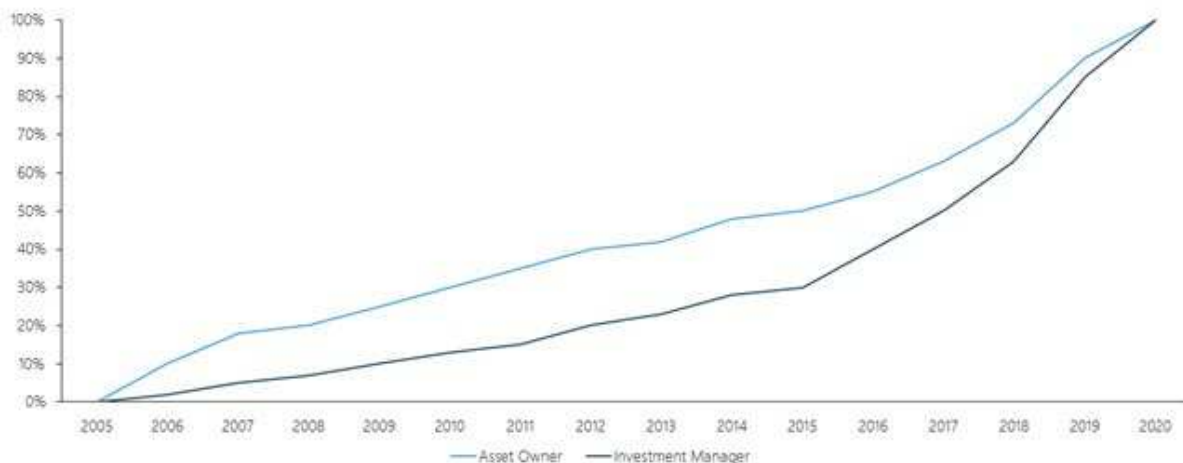
ESG-Aspekte werden von Investoren vermehrt im Investitionsprozess verwendet, um Unternehmen zu bewerten und deren zukünftige Entwicklungen anhand der relevanten ESG Faktoren zu bestimmen.

### 2.2. Bedeutung am Markt

Neben der zunehmenden Wichtigkeit von ESG in der Gesellschaft gewinnt die ESG-Implementierung bei Investoren stetig an Bedeutung. Dies ist anhand der steigenden Anzahl an UNPRI

(UN Principles for Responsible Investment) Mitgliedschaften zu erkennen. Eine Mitgliedschaft verpflichtet zur Einführung der 6 Prinzipien für verantwortungsbewusstes Investieren. Die Prinzipien umschreiben unter anderem die Einbindung von ESG-Aspekten in die Analyse- und Entscheidungsprozesse innerhalb eines Investitionsprozesses sowie eine Förderung der Offenlegung von Unternehmen in Bezug auf ESG-Themen.

Diagramm 5: UNPRI-Unterzeichner

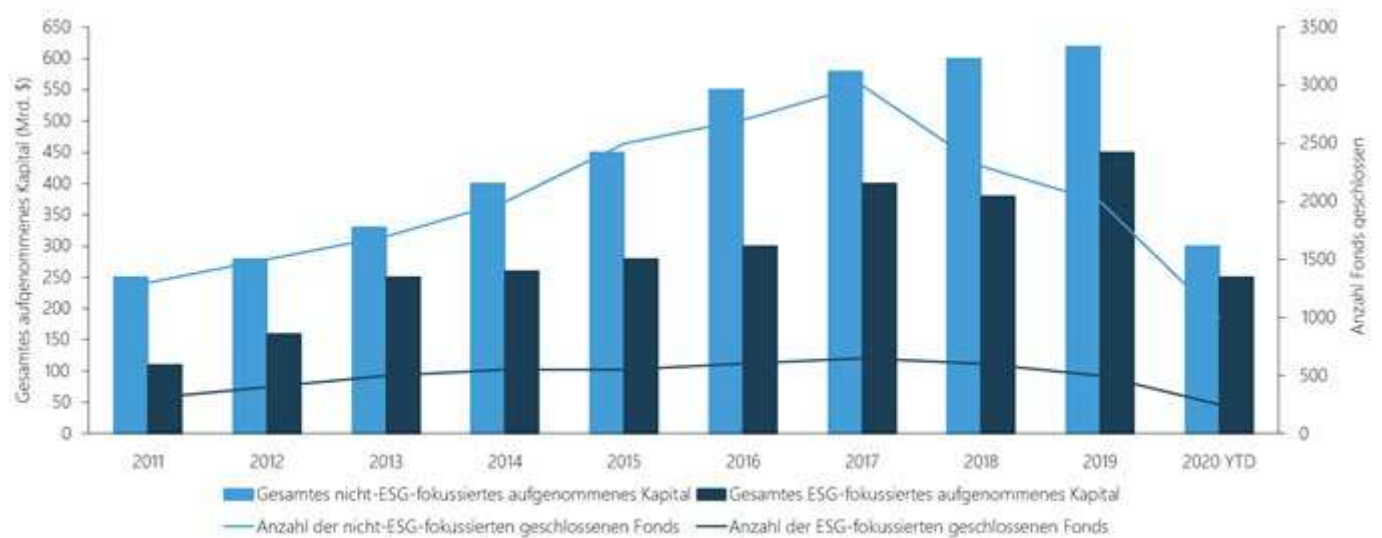


Quelle: YIELCO, April 2021; Preqin Impact Report November 2020

Der Anstieg der Anzahl Unterzeichner unterstreicht die Erkenntnis der Investoren, dass ESG-Aspekte finanziell relevant sind, und deutet auf die Wichtigkeit der langfristigen und nachhaltigen Orientierung bei den Investoren hin. Im Bereich der Privatmarktinvestitionen kann die zunehmende Bedeutung und Relevanz der Integration

von ESG-Themen in Investitions- und Geschäftsprozessen anhand des Fundraisings analysiert werden. Das gesammelte Kapital von ESG-engagierten Fondsmanagern wuchs von 2011 bis 2020 im Schnitt 12% pro Jahr. Dahingegen wiesen nicht-ESG engagierte Fondsmanager lediglich ein durchschnittliches Wachstum von 6% pro Jahr auf.

**Diagramm 6: Anteil der gesamten privaten Kapitalbeschaffung unter ESG-Engagement**



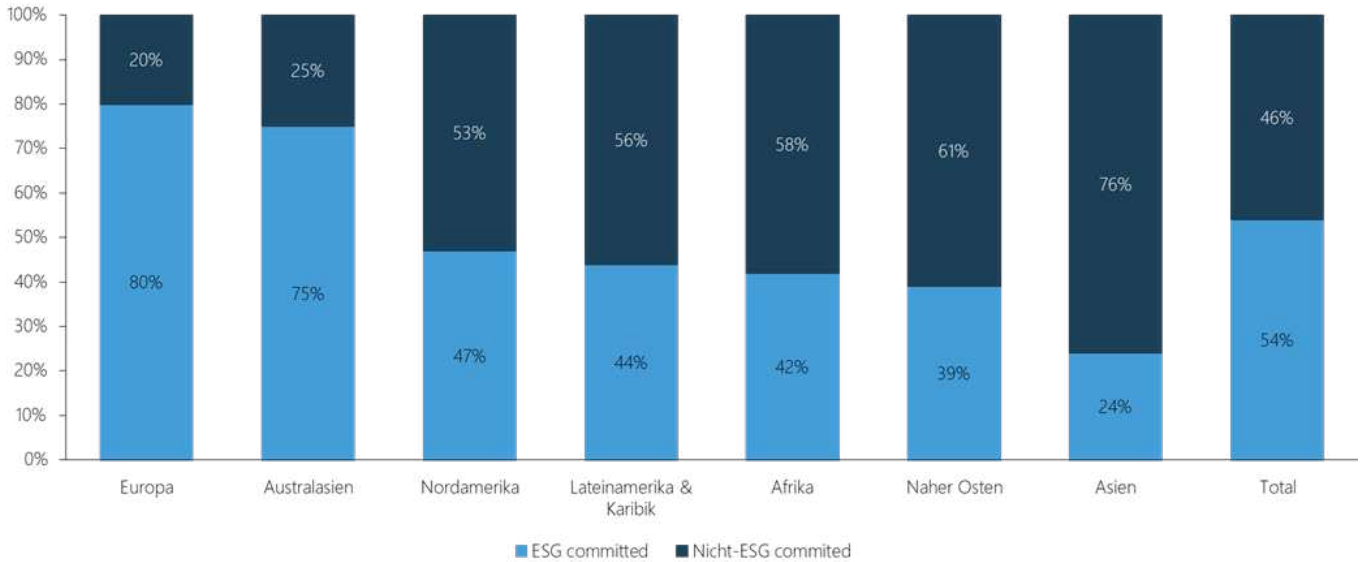
Quelle: YIELCO, April 2021. Preqin Impact Report November 2020

Die Anzahl geschlossener Fonds weist darauf hin, dass mehr ESG-engagierte Fonds geschlossen werden, als solche ohne ESG-Fokus. Dies verdeutlicht das steigende Momentum von ESG-Fonds. Stellt man die Anzahl geschlossener Fonds ins Verhältnis zu privat beschafftem Kapital, so wird klar, dass im Durchschnitt die Fondsgröße von ESG-Investitionsprogrammen kleiner ist, als solche ohne ESG-Fokus. Die Entwicklungen an den Finanzmärkten nach der Erholung der COVID-19 Pandemie werden zeigen, welchen Einfluss

und Bedeutung ESG neu erhalten wird und wie sich die Akteure an den Finanzmärkten im Bezug darauf positionieren werden.

In der Betrachtung der geografischen Unterschiede von privat beschafftem Kapital zugunsten von ESG wird deutlich, dass der Anteil von ESG-Kapitalzusagen vor allem in Europa, mit einem Anteil von rund 80%, sowie Australasien, bei rund 75%, am höchsten ist.

**Diagramm 7: Anteil des regionalen privaten Kapitals, das unter ESG-Verpflichtung verwaltet wird**



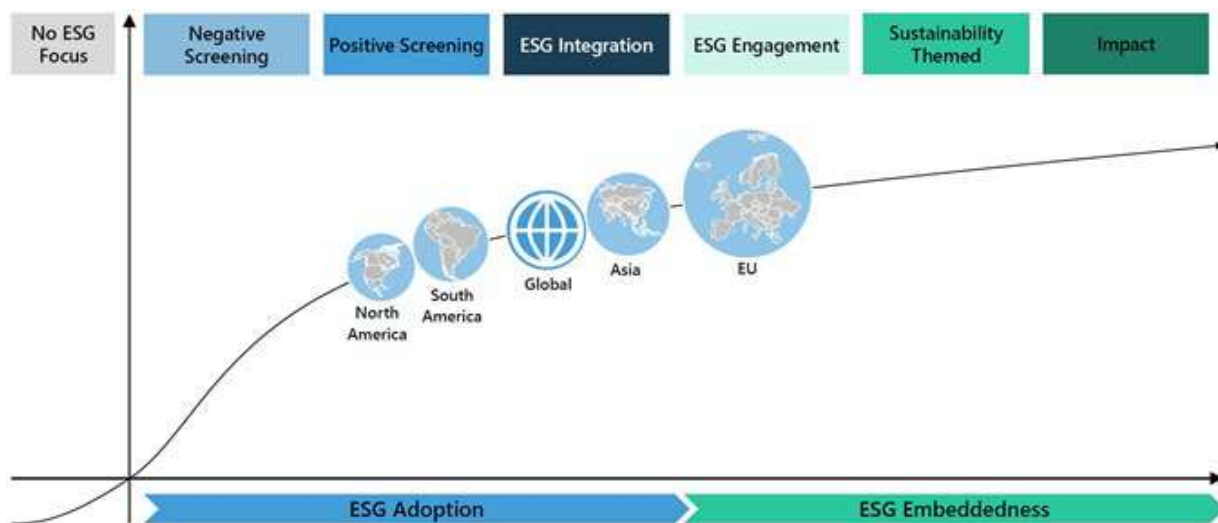
Quelle: YIELCO, April 2021; Preqin Impact Report November 2020

Ausgehend davon, dass Europa, Asien und Nordamerika die drei grössten Privatmärkte sind, ist in den kommenden Jahren vor allem die Entwicklung in den beiden zuletzt genannten Regionen von grosser Bedeutung.

Die Relevanz von ESG als Investitionskriterium erlebt man auch auf der Nachfrageseite. Grosse europäische institutionelle Kapital-sammelstellen haben früh – wie eben erwähnt – ESG im Rahmen

ihrer Investitionsaktivität entdeckt. Dies hängt mit der regulatorischen und gesetzlichen Unterstützung der EU zusammen, die durch diverse legislative Aktivitäten früh den gesetzlichen Rahmen gesetzt hat. Eine von CoreData Research geführte Studie zeigte bereits im Jahr 2019, dass Europa führend in der Einbettung («Embeddedness») von ESG-Kriterien bei institutionellen Investoren war. So war beispielweise Nordamerika noch ganz früh im Prozess, ESG als treibenden Erfolgsfaktor bei Investitionen zu entdecken.

**Diagramm 8: Einbettung von ESG-Kriterien bei institutionellen Investoren nach Regionen (illustrativ)**



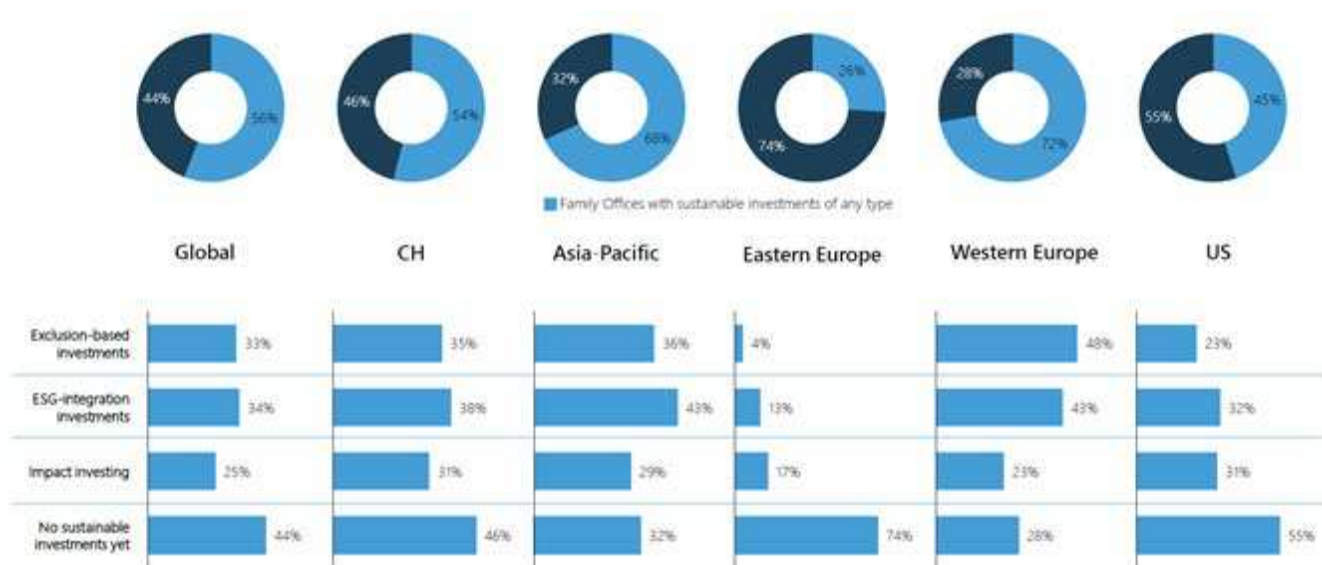
Quelle: YIELCO, Juni 2021. Core Data Research, 2019



Der erstaunlich niedrigen Implementierungsrate in Nordamerika im Jahr 2019 stehen jedoch aktuell positive Signale gegenüber. Eine neuere Studie (Callan Institute «2020 ESG Report») deutet darauf hin, dass das Thema an Wichtigkeit gewinnt. Wie in Europa, sind die grossen Kapitalsammelstellen (> USD 20 Mrd.) in einer erweiterten Umsetzung von Investitionskriterien führend. Etwa die Hälfte der befragten Häuser haben bereits ESG-Kriterien bei der Investitionsentscheidung eingebettet und etwa ein Drittel der Häuser, die noch nicht so weit sind, werden Kriterien zeitnah implementieren.

Ausserhalb der institutionellen Welt haben Family Offices das Thema für sich entdeckt. Obwohl gewisse Häuser führend waren, vor allem bezüglich philanthropischen Engagements, fliesst heute auch ESG auch als Werttreiber für Investitionen ein. Eine aktuelle Studie der UBS («UBS Global Family Office Report 2021») besagt, dass fast 60% der befragten Family Offices in nachhaltige Opportunitäten investieren, wobei insbesondere westeuropäische Family Offices federführend sind.

**Diagramm 9: Einbettung von ESG-Kriterien bei institutionellen Investoren nach Regionen**



Quelle: YIELCO, Mai 2021. UBS Evidence Lab, 2021

### 2.3. ESG Case Study

Im folgenden Fallbeispiel wird gezeigt wie ein Infrastruktur Fondsmanager, durch konsequente Umsetzung der ESG-Anforderungen dedizierten Mehrwert bei einer unterliegenden Infrastrukturtransaktion generiert hat

Dabei handelt es sich um den Fondsmanager Actis, welcher im Jahr 2004 gegründet worden ist. Der geografische Fokus der Investitionen liegt in den Wachstumsmärkten.

Die Firma Ostro Energy («Ostro»), wurde im Jahr 2014 von Actis gegründet und befindet sich in Indien. Die Investition fällt unter die «Greenfield» Klassifikation und gehört dem Energiesektor an. Als fünftgrößter Markt und drittgrösster CO<sub>2</sub>-Emittent der Welt hat sich Indien das Ziel gesetzt, bis im Jahr 2022 100 Gigawatt («GW») aus

Solar- und 60 GW aus Windenergie zu erzeugen. Actis positionierte sich im Jahr 2012 für den Aufbau eines skalierbaren Unternehmens für erneuerbare Energien. Ziel war Indiens, jährlich um 5-7% wachsende, Energienachfrage zu decken.

Vom operationellen Start im Jahr 2014 bis zum Verkaufszeitpunkt 2018 hat Ostro über 1'500 Arbeitsplätze für indische Arbeiter geschaffen und förderte gleichzeitig deren Wohlergehen im Rahmen einer neu geschaffenen, international anerkannten Richtlinie für Arbeitsunterkünfte, die in alle Verträge mit Bauunternehmen eingebettet ist. Mit der Unterstützung von Actis hat Ostro zahlreiche Programme zur Verbesserung der Lebensbedingungen in den lokalen Gemeinden umgesetzt. Einige Beispiele, die an den UN Sustainable Development Goals (SDG) angelehnt sind, sind in der nachfolgenden Grafik zu finden:

Diagramm 10: Ostro



Quelle: YIELCO, April 2021.

In weniger als vier Jahren baute Actis Ostro zu einem Unternehmen mit großer geografischer Reichweite auf. Im Jahr 2017 hatte Ostro seinen

Geschäftsplan vorzeitig abgeschlossen und langfristige Stromabnahmeverträge für Wind- und Solarprojekte mit einer Kapazität von 1,1 Gigawatt unterzeichnet – das entspricht der Stromversorgung von einer Million indischer Haushalte in Andhra Pradesh, Karnataka, Rajasthan, Madhya Pradesh und Gujarat. Dies sind Bundesstaaten, in denen ursprünglich 54% des Stroms aus Kohle erzeugt wurde, wodurch über 1,4 Millionen Tonnen CO<sub>2</sub>-Ausstoß vermieden werden. Actis hat die Plattform 2018 an Renew Power, einen unabhängigen indischen Stromerzeuger für saubere Energie, verkauft.

### 3. FAZIT

Nachhaltigkeitsthemen sind inzwischen nicht nur auf der Agenda vieler Institutioneller Investoren, sondern auch von Regulatoren – stark getrieben durch die aktuellen Entwicklungen (z.B. Klimawandel). Zunehmender Druck weltweit zum gesellschaftlichen Wandel beeinflussen dabei Unternehmen und Prozesse in diesem Zusammenhang. ESG hat somit auch eine hohe Relevanz bzw. steigende Nachfrage in der institutionellen Kapitalanlage gefunden. Die von der UN erstellten Sustainability Development Goals (SDGs) bieten dabei eine gute Übersicht der ESG-Ziele und einen gewissen Rahmen zur Messung der Wirkung. Technologie wird parallel im Infrastrukturbereich in den kommenden Jahren vermehrt eine stärkere Rolle einnehmen und ein Mittel sein, um Nachhaltigkeit global und effizient umzusetzen.

Die Berücksichtigung von ESG-Kriterien hat in den letzten Jahren somit auch in den Private Markets signifikant an Bedeutung gewonnen. In diesem Kontext ist die Anlageklasse Infrastruktur innerhalb der Privat Markets sicherlich am weitesten fortgeschritten, da sie per se – aufgrund der Finanzierung essenzieller Infrastruktureinrichtungen – schon einen entscheidenden Beitrag zum Wohlbefinden der Menschheit leistet, und dabei verstärkt auf Nachhaltigkeitskonzepte setzt. Somit werden mit Infrastruktur Investitionen oft bzw. meist neben den finanziellen Renditen auch messbare positive Beiträge zu gesellschaftlichen, sozialen und ökologischen Herausforderungen erzielt.

**Kontakt:**

**Uwe Fleischhauer**  
YIELCO Investments AG  
Promenadeplatz 12 / 3 . 80333 Mün-  
chen . Germany  
[www.yielco.com](http://www.yielco.com)

Tel.: +49 (0) 89.2323.9297 - 64  
E-Mail: [uwe.fleischhauer@yielco.com](mailto:uwe.fleischhauer@yielco.com)



**Claudio Ghisu**  
YIELCO Investments (Switzerland) AG  
Rietbrunnen 48 . 8808 Pfäffikon SZ .  
Switzerland  
[www.yielco.com](http://www.yielco.com)

Tel.: +41 (0) 55.511.64.30  
E-Mail: [claudio.ghisu@yielco.com](mailto:claudio.ghisu@yielco.com)



**Maurice H. Schneeberger**  
YIELCO Investments (Switzerland) AG  
Rietbrunnen 48 . 8808 Pfäffikon SZ .  
Switzerland  
[www.yielco.com](http://www.yielco.com)

Tel.: +41 (0) 55.511.64.32  
E-Mail: [maurice.schneeberger@yielco.com](mailto:maurice.schneeberger@yielco.com)