

## Schwerpunktthema „ESG & Impact Investing“

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



# 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 CO<sub>2</sub>-Einsparungen dar, welche bis 2030 für Net-Zero nötig sind.<sup>1</sup> 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.<sup>2</sup> 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 CO<sub>2</sub> 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.<sup>3</sup> 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 CO<sub>2</sub>-Einsparungen und positiven sozialen Effekten - ganz im Sinne von Impact Investing.

## Wie steigern wir die Energieeffizienz und wer hilft uns dabei?

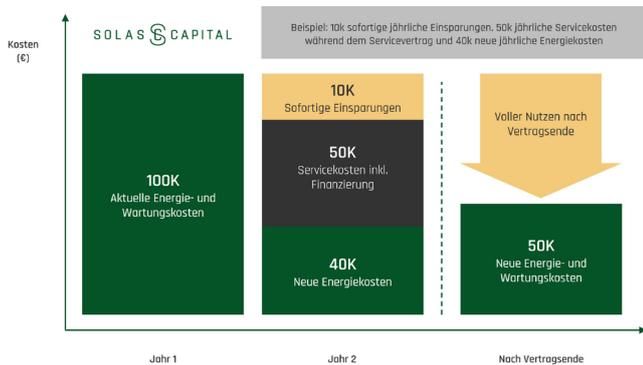
Investitionen in Energieeffizienz und dezentrale erneuerbare Energien, insbesondere in den Bereichen Gebäude und Industrie, sind zurzeit entweder noch sehr fragmentiert oder finden im Rahmen größerer Infrastrukturprojekte statt. Ein wichtiger Treiber für die Entwicklung und auch die Standardisierung 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.

<sup>1</sup> IRENA, «A roadmap to 2030, World Energy Transitions Outlook», 2022

<sup>2</sup> Bloomberg, «New Energy Outlook», 2022

<sup>3</sup> Energy performance of buildings directive, URL ([https://energy.ec.europa.eu/topics/energy-efficiency/energy-efficient-buildings/energy-performance-buildings-directive\\_en](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 CO<sub>2</sub> Reduktion
- Wertsteigerung von Gebäuden
- Reduktion von Energiearmut<sup>4</sup>
- 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.<sup>5</sup> 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.<sup>6</sup> 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 eingestufte Energieeffizienz Infrastruktur Debt Fonds, hat neben einer marktgerechten Rendite zum Ziel, signifikant CO<sub>2</sub> 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 CO<sub>2</sub> reduzieren.

Die für Energie zuständige EU-Kommissarin, Kadri Simson, sagte: "Angeht 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.

<sup>4</sup> 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

<sup>5</sup> IEA, «Capturing the Multiple Benefits of Energy Efficiency», 2015

<sup>6</sup> 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](http://www.solas.capital)

### **Bettina Strickler**

Senior Consultant Special Projects  
E-Mail: [bettina.strickler@solas.capital](mailto:bettina.strickler@solas.capital)

### **Sebastian Carneiro**

Managing Partner & Co-Founder  
E-Mail: [sebastian.carneiro@solas.capital](mailto: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](http://www.bvai.de)

[info@bvai.de](mailto: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](http://www.simplethings.de)  
[info@simplethings.de](mailto:info@simplethings.de)