

Studie, Juli 2021

# Fremdkapital:

Baustein der Nachhaltigkeit



## Leseprobe

Fordern Sie die vollständige Studie per Mail an bei:  
[inka.klinger@hcob-bank.com](mailto:inka.klinger@hcob-bank.com)



# Inhalt

1	Vorwort	<b>4</b>
2	Management Summary	<b>5</b>
3	Die besondere Rolle von Finanzinstituten	<b>7</b>
4	Die zunehmende Bedeutung alternativen Anlagen für Versicherungen und Pensionskassen	<b>16</b>
5	Institutionelle Investoren zum Thema ESG bei Infrastruktur und Renewable Energy	<b>23</b>
6	Kreditvergabe an Infrastrukturanbieter als ESG-konforme Investitionsmöglichkeit	<b>35</b>
7	Die Hamburg Commercial Bank	<b>46</b>
	Disclaimer	<b>50</b>
	Urheberrecht	<b>50</b>
	Impressum	<b>50</b>

# 1 Vorwort

## Sehr geehrte Damen und Herren,

unsere Umwelt braucht nachhaltiges Handeln. Alle sollen dazu beitragen – gerade auch die Finanzinstitute.

Klimaschutz wird in Politik und Gesellschaft zu einem immer wichtigeren und großen Thema. Um den weltweiten Temperaturanstieg und die damit verbundenen Risiken eindämmen zu können, sind große Anstrengungen von allen Beteiligten notwendig. Dabei werden die Kreditvergabe und auch Kapitalanlagen zu wichtigen Steuerungsinstrumenten, mit denen institutionelle Investoren die Anstrengungen der Wirtschaft beeinflussen können. Hin zu mehr Klimaschutz und generell zur Achtung aller ESG-Belange – die Abkürzung steht für Environmental, Social und Governance und umschreibt nachhaltiges Wirtschaften in mehreren Dimensionen.

Aber auch wenn derzeit große Anstrengungen beim Klimaschutz beschlossen und angegangen werden – der Weg bis zur deutschen und europäischen Klimaneutralität ist noch lang. Wie steinig er sein kann, hat unter anderem das vergangene Jahr gezeigt. Deutsche Investments in Erneuerbare Energien lagen 2020 bei knapp 11 Milliarden Euro. Zum Vergleich: 2010 waren es noch knapp 28 Milliarden Euro.

In diesem Umfeld bekennen sich die klassischen deutschen Fremdkapitalgeber – Banken, Versicherer und Pensionskassen – eindeutig, den Weg zur Klimaneutralität mitzugehen. Bei der Hamburg Commercial Bank beträgt der Anteil nachhaltiger Infrastruktur und Erneuerbarer Energien im gesamten Kreditportfolio mittlerweile knapp 20 Prozent. Diese Quote bedeutet aktuell in Deutschland einen Platz in den Top 10 der nicht auf Nachhaltigkeit spezialisierten Banken. Und sie wird weiter steigen, denn nicht nur Politik, Aufsichtsbehörden und unsere Kunden fordern es so – wir selbst sind von diesem Weg überzeugt.

Doch fremdfinanzierbare, nachhaltige Projekte sind ein knappes Gut. Das liegt auch daran, dass aussichtsreiche Pioniertechnologien – beispielsweise grüner Wasserstoff – noch nicht die Marktreife erreicht haben, die eine Fremdkapitalfinanzierung voraussetzt. Vor diesem Hintergrund möchte diese Studie „Fremdkapital – Baustein der Nachhaltigkeit“ Impulse geben, wie sich Banken, Versicherungen und Pensionskassen noch stärker in die Finanzierung nachhaltiger Energie- und Infrastrukturprojekte engagieren können.

Ihnen nun viel Spaß beim Lesen,  
mit herzlichen Grüßen

## Inka Klinger

Global Head of Infrastructure Project Finance  
Hamburg Commercial Bank



**Inka Klinger**  
Global Head of Infrastructure  
Project Finance

## 2 Management Summary

### **Finanzinstitute haben eine Schlüsselrolle bei der Erreichung von Nachhaltigkeitszielen**

Nachhaltiges unternehmerisches Handeln braucht Investitionen, und diese setzen Kapital voraus. Mit der Allokation von Kapital geht demnach Verantwortung einher, auch für die Umwelt. Dass die Kapitalverwendung ESG-Belangen genügt, wird damit wichtig und auch zunehmend regulatorisch gefordert. Dieser Logik folgend, sollen Finanzinstitute zukünftig den CO<sub>2</sub>-Abdruck ihrer Kunden kennen und sie auf dem Weg zur CO<sub>2</sub>-Neutralität begleiten. Daten dazu müssen transparent gemacht werden und darüber hinaus in naher Zukunft testierfähig sein.

Versicherungen und Pensionskassen müssen deshalb schon heute die Grundlagen für ein sauberes ESG-Reporting legen. Weitere Informationspflichten umfassen konkrete Planungsschritte für Maßnahmen im ESG-Bereich („Environmental, Social, Governance“). Darüber hinaus erfasst die Regulatorik die Kreditportfolios und Kapitalanlagen, denn Portfolien sollen bis 2045 klimaneutral sein.

Insgesamt sollen die Finanzinstitute so einen wesentlichen Beitrag zur Klimaneutralität Europas leisten.

Dies unterstützt die neue europäischen Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), welche die Non Financial Reporting Directive (NFRD) vermutlich mittelfristig ablösen wird. Hiernach müssen alle größeren Unternehmen standardisierte ESG-Informationen im Lagebericht veröffentlichen und in einer zu schaffenden, EU-weiten Datenplattform mit einheitlichem Berichtsstandard hinterlegen. Diese Informationen können Finanzinstitute für Investitionsentscheidungen und das eigene Nachhaltigkeitsreporting nutzen.

### **Der Run auf fremdfinanzierte Projekte**

Für die von uns befragten Kapitalsammelstellen, Versicherungen und Pensionskassen entstehen zum dauerhaften Niedrigzinsumfeld weitere Herausforderungen. Welchen Einfluss die neuen Regelungen zur ESG-Konformität auf ihre Portfolien haben, arbeiten wir mit dieser Studie heraus.

Wir haben 56 Versicherungen, Pensionskassen und Vermögensverwaltungen zu ihren ESG-Investments befragt. Dabei zeigte sich, dass die überwiegende Mehrheit der Befragten nicht nur bereits jetzt in Erneuerbare Energien und Infrastruktur investiert ist, sondern diese Investments auch weiter ausbauen möchte.

Die Investitionsbereitschaft ist besonders hoch für Erneuerbare Energien mit langer Laufzeit in Fondsformat. Dabei spielen Anlagen in Solar- und Windparks in West-Europa und Nordamerika eine große Rolle, wobei Fremdkapital bevorzugt wird. Für die Zukunft können sich die Umfrageteilnehmer umfangreichere Investitionen in Glasfaser vorstellen. Auch grüne Anleihen sind ein Thema.

Eine gewisse Diskrepanz ergab unsere Studie in Bezug auf Investitionsspektrum und dem Nachhaltigkeitsreporting dazu. Einerseits gaben 70% der Teilnehmer an, dass mehr als 50% ihrer Anlagen bereits nachhaltig seien. Andererseits spielt das Thema ESG-Reporting in vielen Facetten für die Mehrheit der Befragten noch eine untergeordnete Rolle. Beispiele dazu fanden wir für externe ESG-Ratings, Berichtsstandards, Kriterienkataloge oder detailliertes Reporting nach SFDR-Richtlinie. Dort gibt es noch Aufholbedarf. Darüber hinaus sahen wir, dass CO<sub>2</sub>-Neutralität in den Portfolios von den Befragten mehrheitlich noch nicht angestrebt wird.

**Versicherungen und Pensionskassen haben also wichtige Weichenstellungen für ihr Anlagespektrum – insbesondere beim Reporting und der CO<sub>2</sub>-Neutralität – teilweise noch vor sich. Steigende Anforderungen zur Klimaneutralität sowie zum diesbezüglichen Reporting werden die Nachfrage nach ESG-Investments weiter beflügeln.**

Gleichzeitig zeigt die Analyse der aktuellen Situation, dass Investitionen in Erneuerbare Energien und grüne Infrastruktur stagnieren oder sogar schwieriger werden. Das hat Gründe, die zum einen systemimmanent sind (z.B. Rechtsstreitigkeiten, die den Ausbau von Windkraft hinauszögern, unattraktives Preisumfeld und damit rückläufige Renditen), zum anderen mit der Finanzierbarkeit zusammenhängen. Denn die Studienteilnehmer geben mehrheitlich an, nicht in Pionertechniken zu investieren. Insgesamt erwarten wir einen steigenden Wettbewerb um aussichtsreiche, nachhaltige Investment-Projekte. Nicht zuletzt durch die Anpassung der europäischen Klimaziele kommt ihnen eine entscheidende Bedeutung zu.

# 3 Die besondere Rolle von Finanzinstituten

## 3.1 Änderungen im regulatorischen Umfeld

Versicherungen und Vermögensverwalter spielen eine Schlüsselrolle bei Investitionsentscheidungen. Dabei ist das Verhältnis von Rendite und Risiko traditionell bedeutsam. In den letzten Jahren werden diese Kriterien durch Fragen zur Nachhaltigkeit ergänzt.

Der Europäische Green Deal sieht vor, dass die Klimaziele von Paris eingehalten werden. Hierbei nehmen Versicherungen, Pensionskassen und Vermögensverwalter eine besondere Rolle ein, da sie zu den größten Kapitalverwaltern Europas gehören.

### Die Rolle der institutionellen Investoren, um die Welt nachhaltiger zu machen

- Versicherungsgesellschaften sind die größten in Europa mit mehr als 10 Billionen € an verwaltetem Vermögen
- Europäische Banken in der €-Zone verleihen mehr als 6 Billionen € an Haushalte und 5 Billionen € an Nicht-Finanzunternehmen
- Europäische Vermögensverwalter in der €-Zone verwalten mehr als 14 Billionen €

→ Diese Stakeholder haben eine große Verantwortung dafür, was mit ihrem Geld passiert

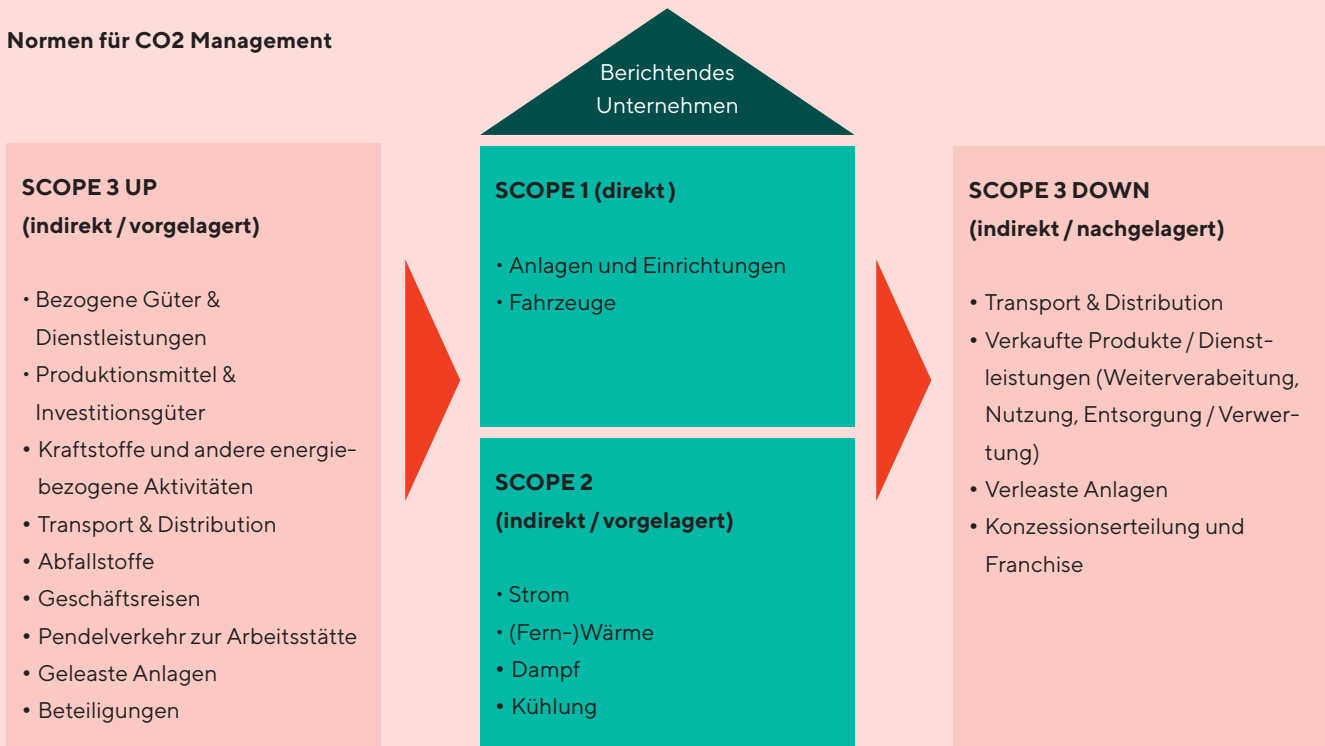
Quelle: Zielke Research Consult

Diese besondere Verantwortung führt dazu, dass die Finanzindustrie als Hebel zur Umsetzung nachhaltigeren Wirtschaftens fungieren kann. Folglich ist ihre Rolle als „User“ bzw. Bilanzleser von Nachhaltigkeitsberichten und -daten fast wichtiger als die Eigenproduktion von CO<sub>2</sub>. Kreditgeber sollten also nicht nur den eigenen CO<sub>2</sub>-Fußabdruck messen, sondern auch den ihrer Kreditnehmer.

Dies macht bisher in Deutschland kaum ein Finanzinstitut, wie es unsere letzte Analyse der Corporate-Social-Responsibility-Berichte (CSR) ergeben hat. Dabei müsste diese Zahl in den sogenannten Scope 3 mit einfließen.

Gemäß dem globalen Standard Greenhouse Gas Protocol (GHG) unterscheidet man unterschiedliche Verschmutzungsarten: Scope 1 beinhaltet die direkten, wie Ausstoß von CO<sub>2</sub> durch Heizen der Gebäude. Scope 2 umfasst dann noch die eingekaufte Verschmutzung, wie z.B. der Stromverbrauch. Scope 3 berücksichtigt dann alle indirekten Einflüsse. Dies ist in der folgenden Grafik dargestellt.

## Normen für CO2 Management



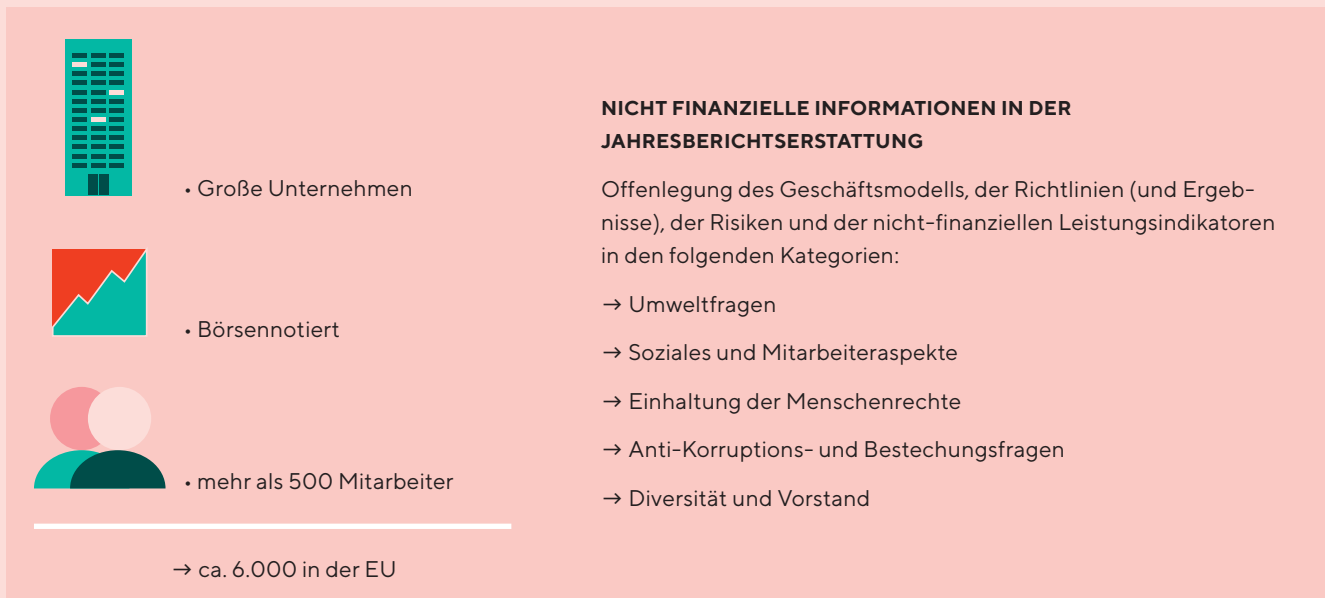
Quelle: Zielke Research Consult

Um die Daten bei ihren Kapitalanlagen zu erheben, benötigt die Versicherung sowohl deren Energieverbrauchsdaten als auch Kenntnis über deren Produktionsprozesse.

Das Problem hierbei ist, dass die verwendete Information testierfähig sein muss. Es ist zu erwarten, dass mit der neuen Richtlinie zur nichtfinanziellen Berichterstattung (NFRD) auch eine Testierpflicht eingeführt wird.

Die bisherige Richtlinie sah so aus:

## EU-NFR-Richtlinien



Quelle: Zielke Research Consult



### EFRAG Empfehlungen

- Standardisierte Informationen im Lagebericht
- Absenkung der Berichtspflicht auf 250 Mitarbeiter
- Doppelter Wesentlichkeitsansatz
- Alle 3 Domänen abdecken: **E-S-G**, wobei G nun auch die Bereiche Innovation und Immaterielles und S die Bereiche externer Beziehungen umfassen soll
- Alle Stakeholder – auch KMUs – müssen berichten: Grundsatz der Verhältnismäßigkeit
- Finanzinstitute haben als Anwender und Ersteller einen besonderen Bedarf
- Öffentlich leicht zugängliche ESG-Datenbank
- Rückwärts- und vorwärtsgerichtete Informationen
- In einer idealen Welt Berücksichtigung eines integrierten Berichtsansatz

Quelle: Zielke Research Consult

Am 23. April 2021 hat die EU Kommission einen Entwurf der Corporate Social Responsibility Directive veröffentlicht. Diese soll die bestehende Non Financial Reporting Directive (NFRD) mittelfristig ab 2022 ersetzen.

Dieser Entwurf lehnt sich sehr stark an die Empfehlungen der hierfür geschaffenen Task Force der EFRAG – wie in der Grafik zuvor beschrieben – an.

Bis auf einen Punkt wurden alle Empfehlungen übernommen: KMUs können, müssen aber nicht berichten. Der doppelte Wesentlichkeitsansatz bedeutet, dass Informationen berichtet werden müssen, wenn sie entweder aus finanziellen oder auch aus nichtfinanziellen Gesichtspunkten wesentlich sind. Ein Kleinkredit, der in der finanziellen Berichterstattung in einem Sammelposten verschwindet, der aber an ein Unternehmen vergeben wurde, das giftige Stoffe in Südamerika in den Amazonas leitet, muss im Bericht ausgewiesen werden.

Nachhaltigkeit ist nicht nur Umwelt, sondern auch soziale Aspekte und die Prinzipien der guten Unternehmensführung spielen eine Rolle. Bei „Social“ geht es um die Bemühungen um die eigene Belegschaft aber auch um das gesellschaftliche Engagement.

**Ende der Leseprobe.**