



Green Bonds – Geldanlage mit gutem Gewissen

DOCH KLEINER HAKEN BLEIBT — Grüne Geldanlagen liegen im Trend. Noch ist ihr Marktanteil zwar gering, das Segment wächst aber überproportional. Grüne Anleihen (so genannte Green Bonds) bieten den Finanzmarktteilnehmern eine Alternative zum Bankkredit und heben für Anleger und Asset Manager den Konflikt zwischen Renditeorientierung und Nachhaltigkeit ein Stück weit auf. Der Nachteil: Noch fehlen ein über die richtungsweisenden Vorgaben der EU hinausreichender verbindlicher Rechtsrahmen sowie einheitliche Klassifizierungskriterien, weiß Stephan Kock, Bank- und Kapitalmarktrechtler und Partner im Frankfurter Büro der Kanzlei Goodwin Procter.

Die **Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW)** definiert Green Bonds als „Anleihen, bei denen sich die Emittenten gegenüber den Investoren verpflichten, die durch die Emission von Green Bonds erhaltenen Mittel zur Finanzierung von Umwelt- und Klimaschutzmaßnahmen einzusetzen.“ Die im **vdp** organisierten Pfandbriefbanken haben ebenfalls Mindeststandards für die Emission grüner Hypothekenpfandbriefe erarbeitet. Anleihen werden u. a. im Zusammenhang mit unterliegenden Darlehen begeben. So haben die großen Interessenverbände des Marktes syndizierter Kredite jüngst auf der Internetseite der **Loan Market Association (LMA)** neue Richtlinien sowie Klarstellungen zu den Green Loan Principles (GLP) und Sustainability Linked Loan Principles (SLLP) veröffentlicht.

Der Marktanteil der Green Bonds am gesamten Euro-Anleihenmarkt liegt dennoch „nur“ bei etwa 1,6%. Die Rating-Agentur **Moody's** schätzt, dass 2019 neue Green Bonds im Gesamtvolumen von rd. 200 Mrd. US-Dollar emittiert wurden. **Bloomberg** geht von 234 Mrd. US-Dollar aus. Experten zufolge

lagen das Gesamtvolumen und die Zahl der emittierten Green Bonds aber im Vergleich zum Vorjahreszeitraum mit 21 Mrd. Euro und 32 neu emittierten EUR-Anleihen auf einem vergleichbaren Niveau. Bei der Mittelverwendung dominiert, der internationalen Organisation **Climate Bonds Initiative** zufolge, die saubere Energie; CO2-arme Gebäude sind der zweitgrößte Sektor.



Stephan Kock
Goodwin Procter

Rechtlicher Rahmen noch lückenhaft

Das rechtliche Rahmenwerk für Grüne Unternehmensanleihen ist allerdings noch lückenhaft. Ohne eine einheitliche und detaillierte Klassifizierung nachhaltiger Aktivitäten könnten Emittenten ein Finanzprodukt als umweltfreundlich vermarkten.

ten, auch wenn es in Wirklichkeit nicht den grundlegenden Umweltstandards entspricht (so genanntes „Greenwashing“). Die EU will dazu beitragen, diese Praxis zu verhindern: So verabschiedeten die von der **EU-Kommission** beauftragten Fachleute zur Beratung der „Technischen Expertengruppe für Nachhaltige Finanzwirtschaft“ am 9.3.20 ihre endgültigen Empfehlungen für die EU-Taxonomie und den EU-Green-Bond-Standard (GBS). In Umsetzung von Maßnahme 1 des EU-Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums (Einführung eines EU-Klassifikationssystems für ökologisch nachhaltige Tätigkeiten) hat der **EU-Rat** den Entwurf der Taxonomie-Verordnung am 15.4.20 angenommen.

Die Taxonomie-Verordnung und der GBS werden von Experten oft als Enzyklopädie bezeichnet, mit deren Hilfe bestimmt werden kann, ob eine wirtschaftliche Tätigkeit als ökologisch nachhaltig zu klassifizieren ist. Die Verordnung würde im Prinzip für alle Finanzinstrumente gelten, wobei sie vorschreibt, dass die Offenlegung hinsichtlich eines Finanzinstruments die Umweltziele und -auswirkungen eines solchen Finanzinstruments umfassen muss. Wird kein Umweltziel verfolgt, muss ein ausdrücklicher Verweis enthalten sein, dass „die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten“ nicht berücksichtigt werden. Dies soll es einem Investor erleichtern, sich in der breiten Palette der angebotenen Finanzinstrumente zurechtzufinden und diejenigen Finanzinstrumente zu finden, die seinen Umwelt- oder Nachhaltigkeitszielen entsprechen.

Grüner Boom hält trotz Corona an

Bei der Neuemission von Green und Sustainability Bonds waren in jüngster Zeit regelmäßig hohe Überzeichnungen zu beobachten. Obwohl das Emissionsvolumen 2020 von der Corona-Pandemie beeinträchtigt werden wird, wird der grüne Boom weiterhin durch neue institutionelle Anleger befeuert: Nicht nur Privatinvestoren legen ihr Geld mittlerweile gern in nachhaltigen Projekten an; auch Institutionelle wie Pensionsfonds, Family Offices und Stiftungen bis hin zu Asset-Managern und Staatsfonds sind dabei.

Der Druck auf Anleger und Asset Manager, ihre Investitionspraktiken an die Offenlegungsanforderungen anzupassen, wird die Art und Weise beeinflussen, wie diese Umwelt- und Nachhaltigkeitsprinzipien in ihre Investitionsprozesse einbeziehen. Damit werden EU-Nachhaltigkeitskriterien auch auf die Entscheidungen internationaler Akteure ausstrahlen.

Was sind nun die nächsten Schritte? Die Taxonomie-Verordnung muss für ihr Inkrafttreten zunächst vom **EU-Parlament** verabschiedet werden. Die Mitgliedstaaten müssen sie sodann in nationales Recht umsetzen, begleitet von weiteren Rechtsakten auf EU-Ebene. Allerdings bildet die Taxonomie zusammen mit dem GBS bereits jetzt einen soliden Hintergrund für die Umsetzung der Kriterien für die ökologische Nachhaltigkeit von Finanzierungsinstrumenten und dürfte dazu beitragen, das „Greenwashing“ zu minimieren. Das wird das Vertrauen von Investoren und Asset Managern in wirtschaftliches Handeln stärken, das der Nachhaltigkeit verpflichtet ist.