



# Sustainable Finance: Kapitalmärkte setzen auf Grün

HSBC 



## **IMPRESSUM**

Handelsblatt GmbH  
Kasernenstr. 67  
40213 Düsseldorf

planet c GmbH  
Kasernenstr. 69  
40213 Düsseldorf

Redaktion: Robert von Heusinger;  
Leiter Unternehmenskommunikation und Public Affairs HSBC  
Projektleitung: planet c GmbH

© 2017 HSBC Trinkaus & Burkhardt AG

---

# Sustainable Finance: Kapitalmärkte setzen auf Grün

---

## **INHALT**

- 5 FINANZMÄRKTE**  
Sustainable Finance  
gehört die Zukunft
- 9 ASSET-MANAGEMENT**  
Nachhaltigkeit ist bei  
HSBC fest verankert
- 13 GREEN BONDS**  
Mit Anleihen den Klimaschutz stärken
- 16 GRÜNE SCHULDSCHEINE**  
Nachhaltige Projekte finanzieren
- 19 GLOSSAR**  
Sustainable Finance





## FINANZMÄRKTE

# Sustainable Finance gehört die Zukunft

Weltweit wächst der Markt für nachhaltige Finanzierungen. Unternehmen und Staaten finanzieren ökologische Projekte zunehmend über den Kapitalmarkt. Doch ausgerechnet in Deutschland halten sich Unternehmen zurück. Dabei verpassen sie eine große Chance.

**D**eutschland gilt als das Land der Energiewende, als Prototyp für den Umbau der Energieversorgung auf Basis erneuerbarer Energien. Die Welt schaut gespannt, ob und wie schnell die Transformation gelingt. Energiewende, Ausstieg aus der Atomenergie, Mülltrennung – in Sachen Green Economy verstehen sich die Deutschen gern als Musterschüler. Doch so sehr das Land Vorreiter für den Umweltschutz ist, nutzen hierzulande Unternehmen kaum Green Bonds, um nachhaltige Projekte zu finanzieren. In Deutschland ist die Energiewende noch nicht auf dem Kapitalmarkt angekommen.

Dabei wächst der Markt für Green Bonds weltweit. Mit diesen Papieren können Staaten und Unternehmen Klimaschutzprojekte

wie zum Beispiel Investitionen in erneuerbare Energien oder in die Energieeffizienz finanzieren. Um den Klimawandel aufzuhalten, sind massive Investitionen nötig. Die Schätzungen reichen von 770 Milliarden US-Dollar bis 6180 Milliarden US-Dollar pro Jahr. Deutschland hat am weltweiten Marktvolumen aller derzeit ausstehenden Green Bonds nur einen Anteil von neun Prozent, allein die staatliche Förderbank KfW steht für sieben Prozent. Die Unternehmen hierzulande nutzen dieses Instrument so gut wie gar nicht: „Deutsche Unternehmen verpassen eine Chance. Denn mit Green Bonds können sie sich positionieren und eine nachhaltige Strategie verwirklichen. Häufig beginnt mit einem Green Bond das Umdenken im Unternehmen“, sagt Carola von Schmettow, Vorstandssprecherin von HSBC Deutschland.

**Unternehmen können sich günstig finanzieren**

Bislang hatten Unternehmen in Deutschland wenig Anreiz, Green Bonds zu nutzen. Das liegt zum einen an den aktuell sehr guten Finanzierungsbedingungen. Die meisten Unternehmen können sich in Zeiten niedriger Zinsen problemlos finanzieren. Doch die Sicherheit ist trügerisch. Mit den verschärften Eigenkapitalvorschriften für Banken durch Basel III und IV könnte sich die Kreditvergabe in Zukunft deutlich schwieriger gestalten. Und auch Kosten, die für die Emission eines Green Bonds entstehen, sind längst kein stichhaltiges Argument mehr. „Unternehmen, die auf Green Bonds setzen, gewinnen gleich mehrfach: mehr Investoren, eine größere Platzierungssicherheit und immer häufiger auch bessere Konditionen. Sie können nachhaltige Projekte finanzieren und damit auch ihre Geschäftsmodelle und Strategien modernisieren“, sagt HSBC-Vorstandssprecherin von Schmettow.

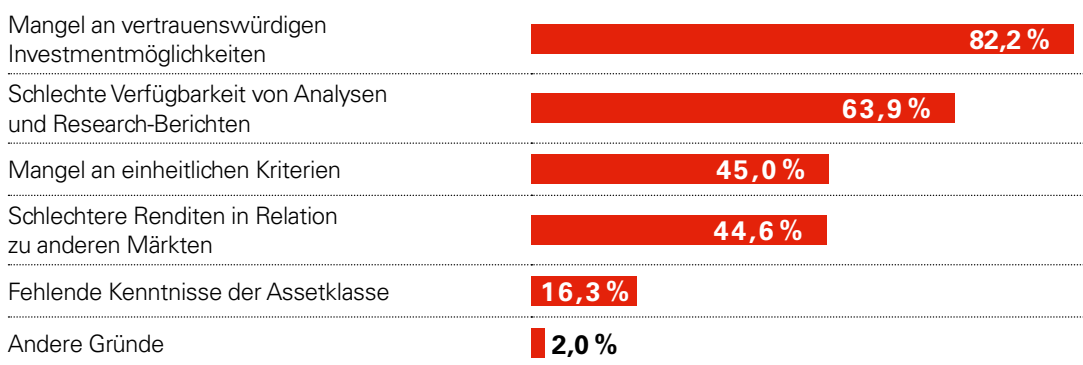
Während sich Unternehmen beim Thema Green Finance noch in Zurückhaltung üben, sind institutionelle Investoren schon weiter. Sie beziehen bei ihren Investmententscheidungen ökologische und soziale sowie Aspekte rund um die Führung von Unternehmen ein. Sie sind bei vielen Unternehmen fest verankert. So ist zum Beispiel die Allianz-Versicherung aus Unternehmen mit kohlebasierten Geschäftsmodellen ausgestiegen. Die Dekar-

bonisierung, also der Abbau von CO<sub>2</sub>-Risiken in den Portfolios, ist ein weltweiter Trend. Immer mehr Investoren verkaufen Anteile an Unternehmen mit hohen Treibhausgas-Emissionen. Dahinter steht wirtschaftliches Kalkül: Unternehmen mit einem hohen Ausstoß an Kohlendioxid verlieren an den Börsen an Wert und stellen ein großes Risiko für Anleger dar.

**Großes Interesse an klimafreundlichen Anlagen**

Aufseiten der Investoren ist das Interesse an nachhaltigen Investments groß. 65 Prozent der Investoren möchten gerne in kohlenstoffarme und klimabezogene Anlagen investieren, wie die Studie Sustainable Finance von HSBC zeigt. Dafür wurden weltweit 277 Unternehmen zu ihrer Nachhaltigkeitsstrategie und 276 institutionelle Investoren zu ihren nachhaltigen Investments und ihren Auswahlkriterien befragt. Doch die Anleger tun sich schwer, geeignete Investments zu finden. Die institutionellen Anleger sind beim Thema nachhaltiges Investieren weiter als die Unternehmen. Nur knapp 24 Prozent der befragten Unternehmen legen die Folgen ihres Handelns für die Umwelt offen. Dagegen verfolgen 59 Prozent der institutionellen Investoren eine Nachhaltigkeitsstrategie. Nahezu 74 Prozent der Investoren stoßen auf Schwierigkeiten, wenn es darum geht, Alternativen zu bewerten und zu vergleichen.

**WAS INVESTOREN AN NACHHALTIGEN INVESTMENTS HINDERT**



Quelle: HSBC

Der Mangel an vertrauenswürdigen Investmentmöglichkeiten und schlechte Verfügbarkeit von Analysen und Research-Berichten sind die größten Hindernisse für ein Investment. „Bei vielen Unternehmen zeichnet sich jedoch ein Wandel ab,“ betont von Schmettow. Rund ein Viertel der Unternehmen, die die Umweltfolgen ihres Wirtschaftens noch nicht offenlegen, will dazu Informationen in den kommenden zwölf Monaten veröffentlichen. Knapp die Hälfte aller befragten Unternehmen haben bereits Strategien zur Verringerung ihrer Umweltauswirkungen eingeführt. Steueranreize könnten Unternehmen darin bestärken, ihre Nachhaltigkeitsstrategie und die Folgen ihres Wirtschaftens offenzulegen und mit Hilfe von grünen Investments die eigenen Unternehmensprozesse nachhaltiger auszurichten.

### **Als erste Bank Finanzierung von Kohlekraftwerken eingeschränkt**

HSBC managt Nachhaltigkeits-Risiken umfassend. Darunter versteht das internationale Finanzinstitut Gefahren, die von den Dienstleistungen und Produkten auf Mensch und Umwelt ausgehen können. Um diese zu erkennen und zu beseitigen, wurden weltweit ein Risikomanagement für die Bereiche Agrarrohstoffe, Chemie, Verteidigung, Wasser-Infrastruktur, Minen und Metalle, UNESCO-Weltkulturerbe-Stätten und Feuchtgebiete aufgestellt. Insgesamt kümmern sich 75



*„Häufig beginnt mit einem Green Bond das Umdenken im Unternehmen.“*

**Carola von Schmettow,**  
Vorstandssprecherin HSBC Deutschland

Risk-Manager um Nachhaltigkeitsrisiken. So hat HSBC als erste Bank weltweit die Finanzierung von Kohlekraftwerken eingeschränkt. Finanziert werden nur Projekte, die strenge Emissionsstandards einhalten.

Seit 2003 bekennt sich HSBC zu den Equator Principles. Dabei handelt es sich um ein internationales Rahmenwerk mit dem Ziel, Sozial- und Umweltstandards bei Projektfinanzierungen zu gewährleisten. Diese Prinzipien wurden bisher bei 900 Projekten angewendet. Das umfasst insgesamt 697 Kredite im Wert von 67,7 Milliarden US-Dollar, aber auch die Beratung bei über 200 Deals. 2016 konzen-

### **HSBC-TRANSAKTIONEN UNTER BERÜCKSICHTIGUNG DER EQUATOR PRINCIPLES, 2014 BIS 2016**

Übersicht	2014		2015		2016	
	Anzahl	Mio. US-Dollar	Anzahl	Mio. US-Dollar	Anzahl	Mio. US-Dollar
Projektfinanzierungskredite	16	2,646	19	3,744	16	1,506
Projektbezogene Unternehmenskredite	13	1,203	11	1,186	7	939
Projektbezogene Brückenfinanzierungen	5	565	2	277	1	60
Alle Kredite	34	4,414	32	5,207	24	2,505
Beratungen von Projektfinanzierungen	10	n/w	16	n/a	3	n/a
Insgesamt	44	4,414	48	5,207	27	2,505

Die vollständige Abbildung mit weiteren Details zu den Transaktionen, die nach den Vorgaben der Equator Principles im Jahr 2016 getätigt wurden, und weitere Informationen über unsere Implementierung dieser sind hier verfügbar: [www.hsbc.com/sus-risk](http://www.hsbc.com/sus-risk)



trierte sich HSBC bei der Kreditvergabe unter den Equator Principles stärker auf Emerging Markets mit einem hohen Anteil in Asien. Zwei Drittel der Projekte im Bereich Energien bezogen sich auf regenerative Erzeugungsquellen (vgl. Tabelle). Die Hälfte aller Kredite unter der Berücksichtigung der Equator Principles war in 2016 für Projekte mit besonders hohen Nachhaltigkeitseffekten, was einem höheren Prozentsatz gegenüber dem Vorjahr entspricht. Zwei Drittel der Finanzierungen und mehr als 50 Prozent der HSBC-Darlehen im Energiesektor wurden im Bereich erneuerbare Energien (Hydro-, Solar- und Windenergie) realisiert. Die Anzahl der finanzierten Projekte reduzierte sich im Vergleich zum vergangenen Jahr aufgrund des angepassten Auswahlprozesses seitens HSBC.

HSBC emittierte im Jahr 2015 einen eigenen Green Bond im Volumen von 500 Millionen Euro. Das Ziel: Projekte in den Bereichen Windkraft, Sonnenenergie, intelligente Netze und nachhaltige Abfallwirtschaft in Europa und Afrika zu finanzieren. HSBC begleitet Emissionen von Anleihen, die sich positiv auf die Umwelt auswirken. So hat das Finanzinstitut im September 2016 zwei Anleihen im Wert von zwei Milliarden US-Dollar für die Finanzierung des CO<sub>2</sub>-neutralen Flughafengebäudes in Mexiko-Stadt platziert. Das Gebäude erfüllt moderne Umweltstandards und wurde vom US Green Building Council mit einem Top-Rating ausgezeichnet. Und auch den ersten grünen Schuldschein von Nordex hat HSBC begleitet.

Die Beispiele zeigen: Die Transformation zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft mit weniger CO<sub>2</sub>-Emissionen bringt große Chancen mit sich – für Unternehmen und auch für Investoren. Der Wandel wird nicht über Nacht gelingen, aber langfristig ist das eine große Chance, die alle Beteiligten nutzen sollten. ■



### **Abfallmenge und Emissionen stark reduziert**

**Im eigenen Unternehmen leistet HSBC einen Beitrag für die Reduzierung von CO<sub>2</sub>-Emissionen. Die Bank hat sich verpflichtet, bis 2020 die jährlichen CO<sub>2</sub>-Emissionen pro Mitarbeiter von 3,5 Tonnen auf 2,5 Tonnen zu reduzieren. Dank verschiedener Maßnahmen wie der Reduzierung des Strom- und Papierverbrauches erreicht HSBC dieses Ziel bereits heute. Deshalb wurden die Ziele angehoben. Zukünftig soll der Anteil der Stromversorgung aus erneuerbaren Energien von heute 25 auf 40 Prozent bis 2020 ansteigen. Auch die Abfallmenge pro Mitarbeiter soll um 75 Prozent minimiert werden statt zuvor nur um 50 Prozent. Seit 2008 nutzt HSBC Deutschland 100 Prozent grünen Strom in ihrem Haupthaus in Düsseldorf.**

 <http://t1p.de/q20q>





## ASSET-MANAGEMENT

# Nachhaltigkeit ist bei HSBC fest verankert

Ökologische, politische und soziale Risiken rücken immer stärker in den Fokus von Investoren. Für HSBC sind Nachhaltigkeitskriterien fester Bestandteil bei der Bewertung von Aktien und Anleihen. Seit 2017 weist HSBC auch den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck jedes einzelnen Portfolios aus.

**K**limawandel, mangelhafte Wasserversorgung, Verbreitung von Massenvernichtungswaffen, das sind laut einer Umfrage des Weltwirtschaftsforums die wichtigsten Risiken für Investoren. Sie drängen ökonomische Risiken seit 2010 in den Hintergrund. Dagegen rücken Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte, „englisch environmental, social und governance“ (ESG), bei Investmententscheidungen in den Vordergrund. Viele dieser Informationen, die auf den ersten Blick scheinbar keinen Einfluss auf den aktuellen Gewinn haben, sind wichtige Treiber für die langfristige Wertentwicklung eines Portfolios.

Nachhaltigkeit spielt eine zentrale Rolle im Investmentprozess. So hat sich HSBC Global Asset Management der Investoreninitiative Principles for Responsible Investments (PRI) bereits 2006 angeschlossen. Die von den Vereinten Nationen (UN) geförderte Initiative besteht aus rund 1400 Mitgliedern aus 50 Ländern, die sich verpflichten, ESG-Kriterien in ihren Investmententscheidungen zu berücksichtigen. Die Mitglieder verfügen zusammen über ein Anlagekapital von mehr als 59 Billionen US-Dollar.

HSBC berücksichtigt seit 2007 nachhaltige Faktoren bei der Unternehmensanalyse. „Umwelt- und Sozialaspekte sind wie Governance ein fester Bestandteil des Research-



*„Ohne die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien ist eine vernünftige Bewertung von Aktien- und Anleihekursen nicht möglich.“*

**Wiebke Merbeth,**  
**HSBC Global Asset**  
**Management**

Prozesses bei uns. Ohne die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien ist eine vernünftige Bewertung von Aktien- und Anleihekursen nicht möglich“, sagt Wiebke Merbeth, die bei HSBC Global Asset Management für die Betreuung institutioneller Kunden und Nachhaltigkeit in der Kapitalanlage zuständig ist.

### **Datenbank umfasst 8000 Unternehmen**

Basis für die Bewertung ist eine Datenbank, die 8000 Unternehmen und Staaten auf ihre Nachhaltigkeit überprüft. Auf die Informationen haben Analysten und Portfoliomanager von HSBC rund um den Globus Zugriff. Für jedes einzelne Unternehmen wird das Risiko wie bei einer Ampel dargestellt. Unternehmen, die mit Rot bewertet werden, sind Hochrisiko-Unternehmen, die gegen die Prinzipien des UN Global Compact verstoßen oder vom hauseigenen ESG-System als sehr riskant eingestuft werden. Wenn der Chief Investment Officer oder das Global Credit Analysis Committee einem Investment nicht zustimmt, darf der Titel nicht gekauft werden. Ist er bereits im Portfolio, muss er verkauft werden. Ein Ausschluss ist dann für das gesamte Portfoliomanagement von HSBC weltweit bindend.

### **Vergleich des CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks von Portfolios**

Im Zuge der Weltklimakonferenz in Paris, mit dem klaren Bekenntnis, die Erderwärmung auf unter zwei Grad zu reduzieren und Emissionen deutlich abzubauen, kommuniziert HSBC den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck. HSBC Global Asset Management hat 2015 das Montreal Carbon Pledge unterschrieben. Die Unterzeichner verpflichten sich, Transparenz beim CO<sub>2</sub>-Fußabdruck zu schaffen. Für jedes Portfolio weist HSBC die Treibhausgas-Emissionen aus und erstellt ein eigenes Nachhaltigkeitsreporting. Dabei werden bei jedem Unternehmen die CO<sub>2</sub>-Emissionen in Relation zur Bilanzsumme ausgewiesen. „Damit können Investoren den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck der Portfolios miteinander vergleichen“, erklärt Merbeth. Viele institutionelle Investoren geben dabei zum Beispiel als Ziel vor, den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck kontinuierlich zu senken.

### **Bewusstsein für Green Bonds stärken**

Das HSBC Climate Centre of Excellence hat 2016 mehr als 60 Analysen erstellt, die sich mit den Folgen des Klimaschutzabkommens von Paris beschäftigen. Dabei behandeln die HSBC-Experten umfassend Themen wie Klimarisiken, analysieren aber auch den 13. Fünf-Jahres-Plan Chinas oder die Wasserknappheit rund um die Baumwollproduktion. Die Vertreter des Klimateams sprechen regelmäßig auf Panels mit Regierungen, den Vereinten Nationen und Nichtregierungsorganisationen. Seit 2015 ist HSBC Mitglied des Konsortiums aus Banken, die die Green Bonds Principles einführten. Zudem fördert HSBC die Climate Bonds Initiative, die das Bewusstsein für Green Bonds an den internationalen Kapitalmärkten stärken will.

2010 hat HSBC das Climate Business Council (CBC) ins Leben gerufen. Seine Aufgabe besteht darin, die Aktivitäten weltweit zu koordinieren, neue Produkte und Dienstleistungen zu kreieren, damit Kunden ihre Nachhaltigkeitsziele erreichen können. HSBC ist

Mitglied des Cambridge Institute for Sustainability Leadership, eines globalen Netzwerks von Pensionsfonds, Versicherungen und Asset-Managers, die nachhaltiges Investieren in der Praxis vorantreiben möchten. Bei HSBC Global Asset Management arbeiten weltweit Experten für verschiedene Anlageklassen zusammen, um Risiken und Chancen aus unterschiedlichen Blickwinkeln zu analysieren.

**Nachhaltigkeit spielt auf allen Ebenen eine maßgebliche Rolle**

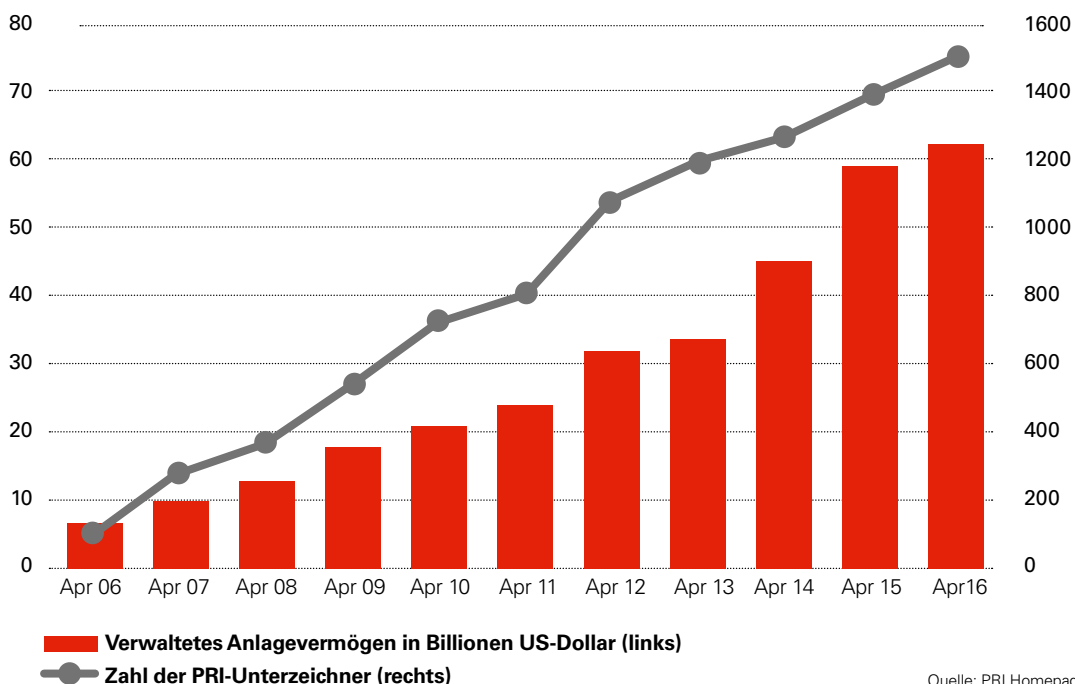
Um das Thema Nachhaltigkeit fest im Investmentprozess zu verankern, veranstaltet HSBC eigene Schulungen für die Mitarbeiter, die vom Analysten bis zum Chief Investment Officer verpflichtend sind. Statt dezidierter Nachhaltigkeitsteams sind bei HSBC Global Asset Management alle Analysten und Portfoliomanager mit Nachhaltigkeitsthemen vertraut.

HSBC favorisiert zunehmend den Best-in-Progress-Ansatz. Dabei werden Unterneh-

men ausgewählt, die bei ihren Nachhaltigkeitsaktivitäten den größten Fortschritt erzielen. „Wir sind der Überzeugung, dass sich die größten messbaren Verbesserungen bei der nichtfinanziellen Entwicklung auch positiv in der finanziellen Performance von Unternehmen niederschlagen“, betont Merbeth. Bislang standen bei vielen Investmentstrategien starre Ausschlusskriterien und der Best-in-Class-Ansatz im Fokus: Demnach werden solche Unternehmen bevorzugt, die in ihrer Branche das höchste Nachhaltigkeitsniveau aufweisen. Nun rücken stärker die Unternehmen in den Mittelpunkt, die sich durch eine besondere positive Veränderung auszeichnen. ■

 <http://t1p.de/x70q>

**VERWALTETES VERMÖGEN IN BILLIONEN US-DOLLAR UND ANZAHL DER PRI-UNTERZEICHNER**







## GREEN BONDS

# Mit Anleihen den Klimaschutz stärken

Green Bonds sind Anleihen, die Klima- und Umweltschutzprojekte finanzieren. Nicht nur Unternehmen, auch Staaten emittieren diese Papiere. Der weltweite Markt wächst – mit eigenen Standards und Regeln. In Deutschland ist die staatliche Förderbank KfW der wichtigste Emittent von Green Bonds. Die Förderbank tritt auch als großer Investor von Green Bonds auf.

**K**limaschutz ist ein drängendes Problem: In vielen Städten bedroht die Smogbelastung die Gesundheit von Menschen. Die Klimaerwärmung gefährdet die Landwirtschaft und die Existenz von Staaten. Umweltfreundliche Mobilitätskonzepte, erneuerbare Energien, eine höhere Energieeffizienz und emissionsfreie Antriebe können einen wichtigen Beitrag leisten, diese Entwicklung aufzuhalten. Auf der Klimaschutzkonferenz in Paris hat sich die Weltgemeinschaft Ende 2015 darauf verständigt, die Folgen des Klimawandels einzudämmen und den Anstieg der Temperatur auf unter zwei Grad Celcius zu begrenzen. Dieses Ziel ist nur erreichbar, wenn Treibhausgas-Emissionen sinken. Und dafür ist Kapital notwendig.

Green Bonds sind ein neues Instrument, um Klima- und Umweltschutzprojekte zu finanzieren. Der Markt wächst schnell. Erstmals 2007 wurde ein Green Bond aufgelegt.

Allein 2016 wurden weltweit Green Bonds im Wert von 80 Milliarden US-Dollar emittiert, mehr als doppelt so viel wie im Jahr zuvor. Traten anfangs vor allem Förderbanken als Emittenten auf, legen nun vermehrt Banken, Unternehmen und seit Neuestem auch Staaten diese Papiere auf: Die ersten Green-Bond-Staatsanleihen aus Polen und Frankreich fanden reißenden Absatz. Weitere Staaten, wie Schweden oder Nigeria, wollen wohl mit eigenen Papieren folgen.

## **KfW emittiert Papiere in Höhe von 11,4 Milliarden Euro**

In Deutschland ist die KfW, die Förderbank der Bundesrepublik Deutschland, der wichtigste Player. „Klima- und Umweltschutz stehen bei uns schon lange im Fokus. Allein seit 2006 haben wir für Finanzierungen in Klima- und Umweltschutz weltweit rund 260 Milliarden Euro bereitgestellt. Mit unseren Green Bonds ergänzen wir dieses Engagement um

ein Kapitalmarkt-Instrument: So können wir das für den Klimaschutz notwendige Kapital zielgerichtet mobilisieren, indem Investoren weltweit gewonnen werden – und erfreulicherweise wächst das Marktsegment kontinuierlich“, sagt Dr. Frank Czichowski, Treasurer bei der KfW.

### **Erneuerbare Energien unterstützt**

Seit 2014 hat die KfW 13 Green Bonds in Höhe von 11,4 Milliarden Euro emittiert. Die Mittel sind streng zweckgebunden und finanzieren letztlich die Reduzierung von CO<sub>2</sub>-Emissionen, denn sie fließen in das KfW-Förderprogramm „Erneuerbare Energien-Standard“.

Damit werden Anlagen zur Stromerzeugung aus Windkraft, Wasserkraft, Biogas und Photovoltaik insbesondere in Deutschland finanziert. Im Jahr 2016 gingen 86 Prozent der Mittel in Windprojekte. Der Grund dafür: Der Finanzierungsbedarf ist bei diesen Projekten besonders groß. Regelmäßig berichten die Förderbanker, wo das Geld zum Einsatz kommt: So flossen zum Beispiel im ersten Quartal 2017 rund 96 Prozent der in Green Bonds investierten Mittel in Windkraft (83 Prozent und Photovoltaik (13 Prozent Die restlichen vier Prozent entfielen auf Wasserkraft, Biogas und Biomasse sowie andere Technologien.

### **Strenge Mittelvergabe und Kontrolle**

Das Interesse an nachhaltigen Geldanlagen ist in den vergangenen Jahren deutlich gestiegen. Für viele Investoren sind soziale, ökologische oder auch Aspekte der Unternehmensführung immer wichtigere Kriterien für ihre Entscheidungen. „Wir stellen sicher, dass die Mittel auch tatsächlich in umweltfreundliche Projekte investiert werden“, betont Czichowski. Die KfW orientiert sich dabei an den Green Bond Principles. Dabei handelt es sich um freiwillige Leitlinien, die von Marktteilnehmern – Emittenten, Investoren und Finanzintermediären – gemeinsam erarbeitet und kontinuierlich an Marktentwicklungen angepasst werden. Die Leitlinien legen großen Wert auf

Transparenz und betreffen insbesondere die Aspekte Mittelverwendung, Projektbewertung und Auswahl, Verwaltung der Mittel und Berichterstattung unter anderem über die Umweltauswirkungen (Impact).

Wie die meisten Green Bonds, stehen auch die der KfW im Einklang mit den Green Bond Principles. Das bestätigt das Center for International Climate and Environmental Research (Cicero) mit Sitz in Oslo, das die KfW mit der Begutachtung ihres Emissionsprogramms beauftragt hatte. Zudem lassen die Förderbanker die positiven Umweltwirkungen ihrer aus grünen Anleihen finanzierten Projekte von unabhängigen wissenschaftlichen Experten des Zentrums für Sonnenenergie und Wasserstoff-Forschung (ZSW) evaluieren.

### **Positive Wirkung auf die Umwelt**

Und welche Wirkung haben die Projekte? Die Investition von einer Million Euro in die 2014 begebenen KfW Green Bonds hat positive Wirkungen: Die CO<sub>2</sub>-Emissionen sinken um jährlich über 1200 Tonnen, es werden 67000 Euro pro Jahr an Kosten für fossile Brennstoffe eingespart, im Schnitt 25 neue Jobs geschaffen und jährliche externe Kosten in Höhe von knapp 130000 Euro für Umwelt- und Gesundheitsschäden vermieden. Die Bilanz kann sich sehen lassen. In ihren regelmäßigen Reportings legt die KfW die Mittelverwendung offen und zeigt auf, wie sich die investierten Gelder auf den Klimaschutz auswirken.

„Investoren zeigen ein wachsendes Interesse an den Umweltauswirkungen ihrer Geldanlagen. Wir setzen uns daher im Rahmen internationaler Arbeitsgruppen nachdrücklich dafür ein, dass die entsprechenden Reports von Emittenten transparent und vergleichbar sind“, sagt Czichowski.

### **KfW tritt auch als Investor auf**

Die KfW tritt nicht nur als Emittent, sondern auch als Investor von Green Bonds auf. Das Volumen ihres 2015 aufgelegten Green-Bond-Portfolios hat sie jüngst von einer auf zwei

Milliarden Euro verdoppelt. Dabei legt sie strenge Mindestanforderungen an die Qualität der Green Bonds zugrunde: Sie investiert nur in Papiere mit einer transparenten und zweckgebundenen Mittelverwendung. Projekte müssen klar definiert, die Emittenten müssen Ziele und Wirkungen umfassend darstellen. „Wir haben viel Erfahrung als Emittent und können damit auch als Investor auftreten. Wir wollen so einen Beitrag leisten, damit dieser Markt quantitativ wachsen und sich qualitativ weiterentwickeln kann“, betont Czichowski. Deshalb arbeitet die KfW beispielsweise auch aktiv an der Weiterentwicklung der Green Bond Principles mit.

Die KfW engagiert sich als Kapitalmarkttakteur schon lange für Nachhaltigkeit. Sie hat bereits 2006 die Principles for Responsible Investment (PRI) unterschrieben und seit acht Jahren steuert sie ihr Liquiditätsportfolio mit einem Volumen von rund 25 Milliarden Euro auf der Grundlage von Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien. Sie gilt damit als Vorreiter in Deutschland.

### **China ist wichtigster Emittent von Green Bonds**

2016 dominierten chinesische Emittenten mit 40 Prozent den Markt für neue Green Bonds. China erklärt Umweltschutz zur Chefsache. Das Ziel der Chinesen: Die Umweltbelastung in Ballungsräumen zu senken und die Energieversorgung unabhängig von Ölimporten zu sichern. Um solche Projekte zu finanzieren, geben chinesische Unternehmen Green Bonds aus. Staatspräsident Xi Jinping hat die Richtlinien „Guidelines for Establishing the Green Financial System“ genehmigt: Die chinesische Regierung will Umweltschutz vorantreiben. Sie will damit sicherstellen, dass die chinesischen Green Bonds auch tatsächlich westlichen Standards entsprechen, um das Vertrauen der Investoren zu erhalten. Die Projekte beschäftigen sich mit Energieeffizienz, umweltfreundlichen Formen des Transports, Recycling oder gezielt mit Klimaschutz.



*„Investoren zeigen ein wachsendes Interesse an den Umweltauswirkungen ihrer Geldanlagen.“*

**Dr. Frank Czichowski,**  
Treasurer KfW

### **Deutschland hinkt hinterher**

Deutschland, das Land der Energiewende, hat am weltweiten Marktvolumen aller derzeit ausstehenden Green Bonds nur einen Anteil von neun Prozent, allein die KfW steht für sieben Prozent; Europa liegt insgesamt bei 42 Prozent. Auch die Investoren hierzulande sind bei Green Bonds noch zurückhaltend. „Skandinavien, Frankreich und die Benelux-Staaten sind deutlich weiter. In diesen Ländern müssen Pensionsfonds bei ihren Investments häufig Nachhaltigkeitskriterien beachten“, sagt Czichowski. So hat der staatliche Pensionsfonds in Norwegen bestimmte besonders CO<sub>2</sub>-haltige Investments konsequent verbannt und sich in seiner Anlagepolitik verstärkt Investments zugewandt, die den Klimaschutz unterstützen. Und in Frankreich müssen zum Beispiel institutionelle Investoren einen CO<sub>2</sub>-Fußabdruck ihrer Portfolios offenlegen. Auch deswegen steigt in diesen Ländern das Interesse der Investoren an Green Bonds. Deutschland hinkt da noch hinterher. ■

GRÜNE SCHULDSCHEINE

# Nachhaltige Projekte finanzieren

Nachhaltigkeit wird zu einem immer wichtigeren Kriterium auch in der Finanzierung von Unternehmen. HSBC begleitete die Hamburger Nordex-Gruppe bei der Emission des weltweit ersten grünen Schuldscheins.

**W**enn von Nachhaltigkeit in der Finanzindustrie die Rede ist, sind meist grüne Aktien oder Fonds gemeint. Aber auch auf der Finanzierungsseite kommen neue Angebote auf den Markt, die strenge ökologische oder soziale Auflagen erfüllen. Ein Beispiel ist eine spezielle Form von Schuldschein, die die Geldvergabe an eine umweltfreundliche Verwendung knüpft: grüne Schuldscheine. Vorreiter ist die Hamburger Nordex-Gruppe: Der Hamburger Windanlagenbauer hat 2016 als erstes Unternehmen weltweit einen grünen Schuldschein mit einem Volumen von 550 Millionen Euro aufgelegt.

„Mit dem Finanzierungsinstrument haben wir die Übernahme des spanischen Windanlagenbauers Acciona Windpower finanziert“, sagt Torsten Hinsche, der bei der Nordex-Gruppe das Treasury verantwortet. Die Übernahme im Wert von 785 Millionen Euro wurde auf der Fremdkapital-Seite durch den grünen Schuldschein finanziert. Das neue Unternehmen zählt mit 5.200 Mitarbeitern und einem Gesamtumsatz von 3,4 Milliarden Euro zu den wichtigsten Anbietern der Windenergiebranche weltweit. Das Unternehmen ist nicht nur in Europa, sondern auch in Nord- und Latein-

amerika aktiv. Das Unternehmen will in Zukunft Synergien nutzen, um weltweit Marktanteile auszubauen. Mit einer gemeinsamen Produktstrategie will die Nordex-Gruppe maßgeschneiderte Produkte für Industriestaaten, aber auch für wachstumsstarke Schwellenländer anbieten. Das Ziel dabei: die Kosten für die Erzeugung von Windenergie weiter zu senken.

## Tranchen mit fester und variabler Verzinsung

Der grüne Schuldschein war ein zentraler Baustein für die Finanzierung des Deals, der im Februar 2016 über die Bühne ging. Für die Emission des ersten grünen Schuldscheins war ein Bankenkonsortium zuständig, zu dem auch HSBC zählte. Der grüne Schuldschein von Nordex hat verschiedene Tranchen mit Laufzeiten von drei, fünf, sieben und zehn Jahren mit jeweils fester oder variabler Verzinsung. Der Vorteil: Nordex muss das Kapital nicht auf einen Schlag zurückbezahlen, sondern in mehreren kleinen Etappen. Der Zinssatz liegt je nach Tranche zum Zeitpunkt der Emission zwischen 1,5 und 3,0 Prozent.

„Um den grünen Schuldschein am Markt zu platzieren, müssen wir strengere Auflagen erfüllen als bei einem herkömmlichen Schuld-







*„Das Handling und der Aufwand für einen Schuldschein sind deutlich geringer als bei einem Bond.“*

**Torsten Hinsche,**  
**Head of Corporate Finance & Treasury, Nordex Group**

schein“, betont Hinsche. Denn nur so konnte Nordex sogenannte ESG-Investoren (Environmental and Social Governance) gewinnen, die bei ihren Entscheidungen auf die Einhaltung von Umwelt-, Sozial-, und Governance-Standards Wert legen und zum Beispiel darauf achten, dass ihre Investments CO<sub>2</sub>-Emissionen senken oder die Energieeffizienz erhöhen.

### **Strenge Standards erfüllt**

Um diesem Anspruch gerecht zu werden, wurde die Nachhaltigkeit des grünen Schuldscheins von einer unabhängigen dritten Instanz geprüft und zertifiziert. Nordex hat sich bei seinem grünen Schuldschein dazu verpflichtet, die Standards der Climate Bonds Initiative (CBI) zu erfüllen. CBI zertifizierte auf der Grundlage eines Gutachtens, dass die Mittel des Schuldscheins einen positiven Beitrag zum Klima- und Umweltschutz leisten. Auch das war ein Novum: Denn bislang wurden ausschließlich nur klassische grüne Anleihen zertifiziert. „Wir erbringen jährlich den Nachweis, dass wir die Mittel ausschließlich für den Kauf von Acciona Windpower verwenden und das Unternehmen tatsächlich auch umweltfreundliche Windenergieanlagen herstellt“, sagt Hinsche. Dieses Verfahren gilt bis zum Auslaufen der letzten Tranche.

### **Große Nachfrage internationaler Investoren**

Mit dem Schuldschein konnte Nordex gezielt ESG-Investoren gewinnen. Sie machen etwa

ein Viertel der Schuldscheinzeichner bei Nordex aus. Insgesamt haben deutsche Investoren 40 Prozent des Kapitals zur Verfügung gestellt, 60 Prozent des Volumens geht auf internationale Investoren zurück. Aus Deutschland investierten vor allem Sparkassen- und Genossenschaftsbanken, seitens der internationalen Investoren haben überwiegend Geschäftsbanken investiert.

### **Einfaches Handling von grünen Schuldscheinen**

Das Interesse der Anleger an dem ersten grünen Schuldschein weltweit war immens: „Das ursprünglich angestrebte Schuldschein-Volumen konnten wir aufgrund der hohen Nachfrage mehr als verdoppeln“, betont Hinsche. Und warum hat sich Nordex für einen grünen Schuldschein entschieden? „Das Handling und der Aufwand für einen Schuldschein sind deutlich geringer als bei einem Bond“, nennt Hinsche als zentralen Vorteil. Das bedeutet unter dem Strich geringere Kosten. Dagegen ist die Auflage eines Bonds mit größeren regulatorischen Auflagen verbunden. Das Unternehmen muss bei einem grünen Schuldschein auch keinen Wertpapierprospekt auflegen und ein Rating vorweisen. Das spart Zeit und Geld.

### **Passende Finanzierungsform für nachhaltige Geschäftsmodelle**

Grüne Schuldscheine eignen sich besonders für Emissionsvolumen zwischen 50 und 300 Millionen Euro. Deswegen kommen diese Papiere gerade auch für mittelständische Unternehmen ohne externes Rating infrage. „Grüne Schuldscheine werden in Zukunft ein wichtiger Baustein für die Finanzierung sein“, sagt Ingo Nolden, der bei HSBC das deutschsprachige DCM-Geschäft leitet. Sie können einen Beitrag leisten, um nachhaltige Investitionen und Ideen zu finanzieren. Diese werden in Zukunft an Bedeutung gewinnen, davon ist Nolden überzeugt. ■



## GLOSSAR

# Sustainable Finance

**Climate Bonds Initiative (CBI):** Die gemeinnützige Organisation will das Bewusstsein für die Bedeutung von Green Bonds an den internationalen Kapitalmärkten stärken. Sie setzt sich für einheitliche und transparente Standards dieser Anlageklasse ein.

**COP 21:** Die Abkürzung steht für die 21. Weltklimakonferenz der Vereinten Nationen in Paris. Die Staaten haben sich darauf geeinigt, die globale Erwärmung auf unter 2 Grad Celsius, möglichst 1,5 Grad zu begrenzen.

**Emissionsvolumen:** Gesamtwert neu ausgegebener Wertpapiere, die zum Verkauf angeboten werden. Darunter wird oft auch die Anzahl der Wertpapiere verstanden.

**ESG:** Die Abkürzung steht für Ecological, Social und Governance (ESG). Die ESG-Kriterien spielen eine immer wichtigere Rolle bei der Bewertung von Unternehmen. Ökologische und soziale Faktoren sowie die Unternehmensführung sind wichtige Werttreiber von Unternehmen, die Investoren immer stärker berücksichtigen.

**Framework:** Darunter werden Rahmenwerke für die Rechnungslegung von Unternehmen verstanden. Die International Financial Reporting Standards (IFRS) sind internationale Rechnungslegungsvorschriften für Unternehmen, die der International Accounting Standards Board (IASB) herausgibt. Das International Integrated Reporting Council (IIRC) zielt auf eine integrierte Berichterstattung, die das Reporting von Unternehmen zur Geschäftsentwicklung mit Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekten bündelt. Im Rahmen eines Green Bond Framework fassen Emittenten die Eckpunkte zu entsprechenden Anleihen (Green Bonds) zusammen.

**G20:** Informeller Zusammenschluss der 20 wichtigsten Industrie- und Schwellenländer. Die G20 wurden 1999 ins Leben gerufen. Zu ihnen zählen 19 Staaten und die Europäische Union. Zunächst standen Reformen zur Regulierung der Finanzmärkte und des internationalen Währungssystems im Mittelpunkt der Zusammenarbeit. Mittlerweile wurde die Agenda deutlich erweitert. Die G20 beschäftigen sich zum Beispiel mit Energiefragen.

**Green Bonds:** Anleihen, die spezielle Nachhaltigkeitsziele verfolgen. Mittel werden zum Beispiel in umweltfreundliche Energieerzeugung investiert, um CO<sub>2</sub>-Emissionen zu reduzieren oder die Energieeffizienz zu erhöhen. Die Vergabe ist an Prinzipien geknüpft wie die Green Bond Principles. Der Markt für Green Bonds wächst stark. 2016 kam es zu einem Emissionsrekord von 70 Milliarden Euro. Dabei war China der wichtigste Emittent.

**Green Bond Principles:** Die Green Bond Principles der International Capital Market Association (ICMA) sind Leitlinien auf freiwilliger Basis für Green Bonds. Sie sollen Transparenz bei der Mittelverwendung, der Bewertung und Auswahl von Projekten sowie der Berichterstattung führen. Die Prinzipien sollen den Zugang zu Green Bonds erleichtern und die Transparenz der Produkte erhöhen.

**Green Climate Fund (GCF):** Der Klimafonds der Vereinten Nationen stellt Mittel sowohl für den Abbau von Treibhausgasemissionen als auch für die am stärksten vom Klimawandel betroffenen Länder zur Verfügung.

**Green Covered Bonds:** Dabei handelt es sich grüne Pfandbriefe. Sie dienen wie bei einem klassischen Hypothekenpfandbrief der Finanzierung von Immobiliendarlehen. Die Immobilien zeichnen sich durch einen Energieausweis oder ein Green-Building-Zertifikat aus.

**Green ETFs:** Börsengehandelte Indexfonds, die ökologische Ziele oder Kriterien verfolgen. Sie bilden die Wertentwicklung zum Beispiel von Indices ab, die Unternehmen mit niedrigen CO<sub>2</sub>-Emissionen oder Solarunternehmen abbilden.

**Grüner Schuldschein:** Schuldschein, der bestimmte Nachhaltigkeitskriterien erfüllen muss. Dazu muss er die Mittel für einen ökologischen Zweck verwenden. Für die Vergabe werden meist externe Kriterien erfüllt. Sie müssen oft auch Standards der Climate Bonds Initiative (CBI) entsprechen.

**Impact-Investing:** Investment in Unternehmen, die einen bestimmten Zweck verfolgen. Dabei handelt es sich häufig um Sozialunternehmen, die ein gesellschaftliches Ziel verfolgen. Zum Beispiel behinderte Menschen zu beschäftigen, Computer wiederzuverwerten oder CO<sub>2</sub>-Emissionen zu reduzieren.

**Impact-Reporting:** Zeigt die Wirkung von bestimmten Investments auf. Zum Beispiel wie sich mit Green Bonds die CO<sub>2</sub>-Emissionen verändern. Mit dem Reporting steigen Transparenz und Vergleichbarkeit dieser Investments.

**Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC):** Der Weltklimarat ist eine Institution der Vereinten Nationen. Wissenschaftler bewerten anhand anerkannter Veröffentlichungen das neueste Wissen zum Klimawandel. Die Informationen bieten eine Basis für Entscheidungen, ohne politische Empfehlungen abzugeben.

**Internationale Energieagentur (IEA):** Die Aufgabe der unabhängigen internationalen Organisation von 28 Staaten besteht darin, die Mitgliedsstaaten in allen energiepolitischen Fragen zu beraten. Sie will die Zusammenarbeit bei der Entwicklung neuer Energietechnologien fördern und dabei aufstrebende Schwellenländer einbinden.

**Klimawandel:** Bezeichnet Veränderungen des Erdklimas. Damit kann eine Abkühlung oder Erwärmung über unterschiedliche Zeiträume gemeint sein. Die gegenwärtige Erwärmung halten viele Wissenschaftler für vom Menschen verursacht.



**Principles for Responsible Investment**

**(PRI):** Dabei handelt es sich um sechs Prinzipien der Vereinten Nationen für ein verantwortungsvolles Wertpapiermanagement. Damit zeigt sich die wachsende Bedeutung der Bereiche Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (englisch: „environmental, social and governance“ = ESG) für Investitionsentscheidungen.

**Ratingagenturen:** Klassische Ratingagenturen wie Standards & Poor's und Moody's bewerten die Bonität von Unternehmen oder Staaten. Spezielle Nachhaltigkeitskriterien wie von Sustainalytics, Oekom Research oder Imug bewerteten die Nachhaltigkeit von Emittenten und Ländern.

**Second Opinion:** Darunter wird ein unabhängiger Qualitätscheck verstanden, um Projekte und Investments von Green Bonds zu bewerten. Diese Bewertungen werden meist von unabhängigen Forschungseinrichtungen mit Schwerpunkt Ökologie erstellt. Die Zweitmeinung soll dazu beitragen, Glaubwürdigkeit und Transparenz von Green Bonds zu stärken.

**Social Bond Principles:** Analog zu den Green Bond Principles, die von der International Capital Market Association (ICMA) erarbeitet und festgelegt worden sind.

**Social Impact Bonds:** Damit werden Projekte im sozialen Sektor mit einem bestimmten Zweck von privaten Investoren finanziert. Wird das Ziel erreicht, erhalten Investoren von der öffentlichen Hand das Anfangskapital plus eine vorab definierte Rendite zurück.

**Socially Responsible Investment (SRI):** Der Oberbegriff steht für nachhaltige Geldanlagen. Er umfasst sehr unterschiedliche Anlagekonzepte. Bei einem umfassenden Ansatz werden bis zu 300 ökologische, soziale und ethische Kriterien bei einem Investment untersucht. Andere Ansätze schließen dagegen nur einzelne Branchen aus.

**Sovereign Green Bonds:** Staatsanleihen, die gezielt Umweltschutzziele verfolgen. Vorreiter für den Markt sind Frankreich und Polen, die als erste Staaten eigene Bonds mit einem genau definierten ökologischen Zweck auf den Markt gebracht haben.

**Sustainability Bonds:** Bei Green Bonds werden Emissionserlöse vom Emittenten zweckgebunden eingesetzt, bei Sustainability Bonds entsprechend für soziale und nachhaltige Projekte, wie die Finanzierung eines Kindergartens.

**Third Party Certification:** Zertifikate für Green Bonds werden anhand festgelegter Kriterien verliehen. Einheitliche Standards spielen dabei eine zentrale Rolle.

**Use of Proceeds:** Die Mittel einer nachhaltigen Anleihe werden mithilfe des Green Bond Framework nur für bestimmte Zwecke verwendet. Der Use of Proceeds beschreibt und bestimmt in diesem Zusammenhang die Nutzungszwecke bzw. die Mittelverwendung.

**Weltklimaziele:** Die internationale Staatengemeinschaft hat beim Pariser Weltklimagipfel den Beschluss gefasst, die Folgen des Klimawandels möglichst stark einzudämmen und die globale Erwärmung auf deutlich unter zwei Grad zu begrenzen.

