

Steigender Appetit auf «Green Bonds»

Zunehmende Dynamik in einem noch jungen und bisher eher beschaulichen Marktsegment

Michael Schäfer · Wenn eine Schweizer Versicherung ankündigt, 1 Mrd. \$ in ein Obligationensegment investieren zu wollen, in dem bis 2012 lediglich in einem Jahr mehr als dieser Betrag emittiert wurde, dann lässt das die Finanzgemeinde aufhorchen. Genau dies hat die Zurich Insurance Group vor, wenn sie nun vermehrt Gelder in sogenannten Green Bonds anlegen will. Dabei handelt es sich um Anleihen, mit denen Investitionen finanziert werden, die zur Abschwächung des Klimawandels beitragen sollen. Typische Beispiele sind der Bau von Solarkraftwerken oder Windparks zur Produktion von erneuerbarer Energie oder Investitionen zur Steigerung der Energieeffizienz.

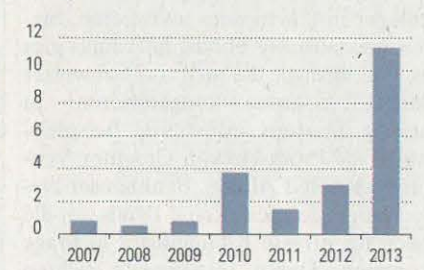
Erweiterter Emittentenkreis

Laut einer Analyse der Internationalen Energiebehörde (IEA) ist der Bedarf an solchen Investitionen immens. Diese geht davon aus, dass es bis 2050 jährlicher Investitionen von 1 Bio. \$ bedarf, um die globale Erwärmung auf zwei Grad zu begrenzen. Bei einem «weiter wie bisher» erwartet sie eine globale Erwärmung von sechs Grad mit katastrophalen Folgen. Auch wenn Green Bonds unter vielen Namen (wie Climate Awareness Bonds oder Environmental Bonds) emittiert werden und nicht alle Papiere, die die genannte Zielsetzung

unterstützen, als solche bezeichnet werden, ist man von diesen Beträgen noch weit entfernt. Immerhin sind die Volumina seit der ersten Placierung eines Climate Awareness Bonds durch die European Investment Bank (EIB) im Jahr 2007 stark gestiegen.

Besonders markant war die Zunahme im vergangenen Jahr, in dem sich das Emissionsvolumen nach Angaben der Bank HSBC auf über 11 Mrd. \$ vervielfachte. Auch sonst darf 2013 als das Jahr gelten, in dem der Markt für Green Bonds in neue Dimensionen vorgestossen ist, was für die Zurich Versicherung gemäss der Anlagechefin Cecilia Reyes eine wichtige Rolle bei deren Investment-Entscheid gespielt hat. Noch nie wurden so viele Anleihen emittiert, und noch nie waren sie so gross.

Emissionen von Green-Bonds steigen
in Mrd. \$



QUELLE: HSBC

NZZ-INFOGRAFIK/cke

Anfang 2013 emittierte die zur Weltbank gehörende IFC den bis dahin grössten Bond mit einem Volumen von 1 Mrd. \$. Die Tatsache, dass dieser und andere «grosse Brocken» vom Markt problemlos absorbiert wurden – Green Bonds sind regelmässig überzeichnet –, brachte neue Akteure auf den Plan. Bis dahin wurden die Papiere von supranationalen Institutionen wie Weltbank, IFC, EIB oder African Development Bank emittiert, die alle über eine Top-Bonität («AAA») verfügen.

Im letzten Jahr haben erstmals auch Unternehmen Green Bonds emittiert, darunter der französische Energiekonzern EDF, der sich auf diesem Weg 1,4 Mrd. € zur Finanzierung von Windparks beschafft hat. Aus Anlegersicht sei dies grundsätzlich positiv zu werten, erläutert David Hertig von der auf nachhaltige Investments spezialisierten Globalance Bank. Anleger erhalten damit die Möglichkeit, auch Papiere von Schuldnern zu erwerben, die keine Top-Bonität besitzen und somit eine höhere Risikoprämie zahlen müssen.

Allerdings, so Hertig, berge die jüngste Entwicklung auch die Gefahr, dass sich Trittbrettfahrer über die bei Anlegern gefragten Instrumente Mittel beschaffen und es danach bei deren Verwendung nicht so genau nehmen – eine Problematik, die auch Reyes im Blick hat. Im Gegensatz zu den Entwick-

lungsbanken, bei denen Spezialisten die zu finanzierenden Vorhaben prüfen und später deren Umsetzung kontrollieren, sind solche Prozesse bei den neuen Emittenten nicht immer gewährleistet.

Erste Frankenleihe

Diese Gefahr wurde auch von Banken erkannt, die an der Emission von Green Bonds beteiligt sind. Sie haben kürzlich die sogenannten Green Bond Principles veröffentlicht, die Emittenten als Richtlinie dienen und damit die Einhaltung von Standards fördern sollen, wie Navindu Katugampola von Morgan Stanley, einem der 13 beteiligten Institute, erklärt. Zentrales Element der Prinzipien sei es, ein hohes Mass an Transparenz über den gesamten Prozess hinweg zu schaffen, nicht zuletzt durch eine regelmässige Berichterstattung über die Mittelverwendung.

Laut Experten wird sich die rasante Entwicklung des Green-Bond-Marktes auch im laufenden Jahr fortsetzen. Bei den Emissionsvolumen reichen die Schätzungen von 15 Mrd. bis 25 Mrd. \$. Zudem werde man auch eine breitere Palette an finanzierten Projekten sehen, prognostiziert Katugampola. So zeichne sich ab, dass mit Green Bonds vermehrt Gelder für Vorhaben in Bereichen wie Gebäude- und Produktionseffizienz, Energiespeicherung, Wasseraufberei-

tung oder Landwirtschaft eingesammelt werden. Wer Wert darauf lege, dass die finanzierten Projekte einen möglichst hohen Beitrag zu den Klimazielen leisteten, komme nicht umhin, sich diese genauer anzusehen, ergänzt Hertig. So sei dieser Beitrag bei Vorhaben in Schwellenländern in der Regel höher als bei solchen in Industrienationen.

Auch 2014 hat es schon Neuerungen gegeben: Seit Mitte März berechnet der erste Anbieter einen Green-Bond-Index, und im Januar emittierte die EIB den ersten in Franken denominierten Climate Awareness Bond. Das bis Februar 2025 laufende Papier hat einen Coupon von 1,625% und rentiert damit viel höher als Eidgenossen mit vergleichbarer Laufzeit. Damit können Anleger mit Referenzwährung Franken erstmals ohne Währungsrisiken in Green Bonds investieren.

Die Anleihe hat auch eine Privatanlegern entgegenkommende Mindeststückelung von 5000 Fr., was bei diesen Instrumenten oft nicht der Fall ist. Auch ist der Sekundärmarkt in vielen Papieren nicht sehr liquide, weshalb sich oft ein Halten auf Verfall empfiehlt. Diversifiziert lässt sich in Green Bonds auch via Fonds investieren. Die Zahl der Anbieter (etwa Calvert und Nikko) sowie die Grösse der Fonds halten sich jedoch in engen Grenzen. Möglicherweise ändert sich auch das noch im laufenden Jahr.