



Green Bonds sollen nachhaltige Entwicklungen unterstützen, zum Beispiel alternative Energiequellen wie Solar und Wind.

Green Bonds: Coupon plus Impact

Das relativ neue und stark wachsende Anleihesegment scheint wie gemacht für die Vermögensanlage von Stiftungen. Bei der Suche nach grünen oder sozial verantwortungsvollen Rentenpapieren sind allerdings einige wichtige Prinzipien zu beachten. **Von Stefan Preuß**

Im vergangenen Jahr wurden nach einer Franklin-Templeton-Studie weltweit grüne Anleihen und Darlehen im Wert von mehr als 268 Milliarden US-Dollar ausgegeben. Die Emissionen verteilen sich auf mehrere Sektoren und Länder, führend sind dabei Europa, der Nahe Osten und Afrika – Tendenz stark steigend. „Green Bonds sind zweckgebunden an nachhaltige Projekte, so dass der Kapitalgeber weiß, wofür seine Anlage verwendet wird. Das könnte unabhängig vom Stiftungszweck für viele Stiftungen ein Mehrwert an sich sein. Auch das Motiv, mit seiner Anlage proaktiv zu Maßnahmen gegen den Klimawandel beizutragen, könnte ein wichtiger Grund sein“, sieht Marcus Weyerer, Franklin

Templeton, grundsätzlich Stiftungseignung.

Auch Eckhard Schulte, Mainsky Asset Management, erkennt in der aufkommenden Anlageklasse ein gutes Vehikel für Stiftungen: „Grundsätzlich kann die komplette Rentenallokation durch grüne-/soziale Anleihen abgedeckt werden. Von der Struktur her sind diese ja sehr vergleichbar mit traditionellen Bonds, aber eben ergänzt um die Nachhaltigkeitskomponente.“ Doch es gibt auch zurückhaltende Stimmen: „Die Nachfrage nach Green, Social und Sustainable Bonds ist in den letzten Jahren sprunghaft angestiegen und trifft auf ein noch begrenztes Angebot. Daher ist diese Anlageklasse unseres Erachtens aktuell

sehr hoch bewertet und unter Rendite-Risiko-Gesichtspunkten daher vielfach unattraktiv. Wir beobachten die Entwicklung aber mit größter Sorgfalt, denn generell können grüne Anleihen eine gute Ergänzung eines nachhaltigen Portfolios darstellen“, sagt Philipp Magenheimer, Wave-Gruppe.

Key Performance Indicators für die ESG-Faktoren

Alexander Heidenfelder, Edmond de Rothschild, sieht aktuell ebenfalls noch einen Renditenachteil, beobachtet aber eine Tendenz hin zu besseren technischen Daten für grüne Anleihen. „Eine tiefere Investorenbasis führt zu einer ge-



© SimpliLine - stock.adobe.com

ringeren Volatilität, was sie auf risikobereinigter Basis attraktiv machen kann.“ Parallel zu Green/Social Bonds stelle man fest, dass immer mehr nachhaltigkeitsgebundene Anleihen emittiert werden, bei denen sich Emittenten dazu verpflichten, einen speziellen Satz von ESG-Key Performance Indicators (KPI) zu erreichen. „Allerdings bleibt für uns derzeit die Frage, wie die Emittenten, die diese KPIs erfüllen, tatsächlich eine Outperformance erzielen, was die Aufschlagsprämie der Anleihen in erster Linie rechtfertigt.“

Weyerer sieht als großen Pluspunkt, dass Fonds, die in Green Bonds investieren, höchsten regulatorischen Vorgaben entsprechen, beispielsweise im Rahmen der Offenlegungsverordnung (Artikel 9). Zudem würden sich Hinweise mehren, „dass sich grüne Anleihen in Zeiten von Abgabedruck in festverzinslichen Papieren etwas stabiler entwickeln könnten und zur Portfoliodiversifikation beitragen“.

Am Ende des Tages unterliegen grüne Anleihen demselben Ausfallrisiko wie nicht-grüne Anleihen, es gibt also keine Vorzugsbehandlung im Falle einer Zahlungsunfähigkeit des Emittenten. „Die Überprüfung der Kreditwürdigkeit oder Mindestanforderungen in Bezug auf Ratings sind also auch bei grünen Anleihen

oberstes Gebot. Außerdem sind teilweise geringfügig engere Renditespreads zu beobachten“, mahnt Weyerer. Insofern müssten Anleger auch auf eine ausgewogene Sektorallokation und eine angemessene Durationspositionierung achten. Für Schulte kommt es zudem auf den passenden Währungsmix und attraktive Einzeltitelselektion an. Aus all diesen Gründen sei es sinnvoll, ein solches Anleiheportfolio aktiv zu steuern.

Genau hinschauen gegen Greenwashing

Green Bonds bieten also eine Positionierung im Einklang mit regulatorischem und gesellschaftlichem Umdenken. Und genau dieses Um- oder auch Vorausdenken hat die Breuninger-Stiftung veranlasst zu investieren. Stifterin Helga Breuninger: Man verfolge das Thema schon seit längerem und sei auch enga-

„**Perspektivisch werden wir die komplette Rentenallokation in Anleihen überführen, welche ökologische und soziale Zwecke fördern.**“

Helga Breuninger, Stifterin

giert. „Besonders wichtig war uns, dass Greenwashing vermieden wird.“ Die Stiftung fördert seit jeher Projekte, die soziale Zwecke unterstützen – im Fokus steht das UN-Ziel „Ausbildung und Geschlechtergleichheit“. „Insofern ergänzt es sich ideal, dass auf der Anlagenseite mit Green Bonds die Klimaziele abgedeckt werden. Somit sind wir sowohl in der Mittelverwendung wie auch in der Mittelanlage Impact-Investoren.“ Im Moment hat die Breuninger-Stiftung etwa

ein Viertel der Anleihenallokation in Green Bonds investiert. „Perspektivisch werden wir die komplette Rentenallokation in Anleihen überführen, welche ökologische und soziale Zwecke fördern“, kündigt Helga Breuninger an.

Definitionssache: Was genau sind Green Bonds?

Greenwashing vermeiden – das Anliegen Breuningers dürften alle Stiftungen verfolgen. Allerdings gibt es noch keine gesetzliche Reglementierung für grüne Anleihen. Daher muss der ethisch-ökologische Mehrwert stets geprüft werden. Da das für die einzelne Stiftung viel Aufwand bedeutet, bietet sich die Investition in einen Fonds an, der die Investitionen prüft und überwacht. Schulte sieht die „Green Bond Principles“ (GBP) – ein freiwilliger Standard, an den sich der Herausgeber der Anleihe halten muss – als valide an. Vor allen Dingen das hier vorgesehene Reporting ist wertvoll, allerdings existieren große Qualitätsunterschiede. Unabhängig von den „Green Bond Principles“ setzt sich die „Climate Bond Initiative“ ebenfalls für die Herausgabe von wirklich grünen Anleihen ein. Es existiert sogar eine Zertifizierung. Sie beinhaltet ganz konkrete Richtlinien – die für ein Fondsmanagement prüfbar sind.

Einig sind sich die Experten, dass von einer weiteren Expansion des Marktes für grüne Anleihen im Jahr 2021 auszugehen ist. Deutschland hat bereits eine zehnjährige grüne Staatsanleihe auf den Markt gebracht, die eine Rekordnachfrage verzeichnete. Darüber hinaus ist die Schaffung einer grünen Anleiherenditekurve durch die Emission grüner Staatsanleihen in den zusätzlichen Laufzeiten (das heißt zwei, fünf und 30 Jahre) einer konventionellen Renditekurve geplant. Die Schaffung einer Benchmarkkurve für die Anlageklasse würde es den Anlegern ermöglichen, diese Anleihen freier zu handeln, und dem Markt für grüne Anleihen zu weiterem Wachstum verhelfen. 