

Sonderbeilage: Green Finance

Wenn der Kupon am Klimaschutz hängt

Sustainability-Linked Bonds unterstützen den Kampf gegen den Klimawandel

Börsen-Zeitung, 29.5.2021
Das Jahr 2007 gilt als das Geburtsjahr des Green-Bond-Markts. Seinerzeit emittierte die Europäische Investitionsbank (EIB) ihren ersten Climate-Awareness-Bond, eine Anleihe, deren Emissionserlös nur für bestimmte im Vorfeld definierte klimafreundliche Projekte verwendet werden durfte. Damals dürfte niemand erwartet haben, dass dieser Markt weniger als eineinhalb Jahrzehnte später zu einem 500-Mrd.-Dollar-Markt werden würde. So hoch war das Neuemissionsvolumen im Jahr 2020. Es bestand auch nicht mehr nur aus Green Bonds, sondern beinhaltete auch Social Bonds und Sustainability Bonds, also Anleihen, deren Emissionserlöse in soziale beziehungsweise soziale und ökologische Projekte fließen.

Im ersten Quartal 2021 wurden bereits nachhaltige Anleihen mit einem aggregierten Nominalvolumen von 225 Mrd. Dollar emittiert, und bis zum Jahresende erwarten Experten einen neuen Rekord von mehr als 650 Mrd. Dollar. Hierin enthalten sind auch Sustainability-Linked Bonds (SLB), die jüngste Kategorie am Markt für nachhaltige Schuldverschreibungen.

SLB gibt es erst seit 2019. Damals hatte der italienische Versorger Enel erstmalig eine nachhaltige Anleihe emittiert, die mit dem bisherigen Use-of-Proceeds-Ansatz brach und anstelle dessen der allgemeinen Unternehmensfinanzierung dient. Der nachhaltige Charakter des Bonds fußt darauf, dass Enel die Höhe des Anleihekupons davon abhängig macht, ob es dem Unternehmen gelingt, sein eigenes strategisches Ziel einer 70-prozentigen Reduzierung seiner direkten CO₂-Emissionen bis 2030 gegenüber dem Basisjahr 2017 zu erreichen. Scheitert der Emittent, erhöht sich der Anleihekupon um 25 Basispunkte. Bereits im Juni 2020 veröffentlichte daraufhin die International Capital Markets Association ihre Sustainability-Linked Bond Principles, um Investoren und potenziellen Emittenten Leitplanken für die neue Produktkategorie anzubieten.

Die Sustainability-Linked Bond Principles beziehen sich auf fünf unterschiedliche Aspekte, die im Rahmen der Strukturierung einer Anleihe beachtet werden sollen. Erstens ist der Emittent aufgefordert, einen oder mehrere Key-Performance-

Indikatoren (KPI) zu bestimmen. Diese KPI sollen in der Strategie des Emittenten verankert sein und sich durch ihre nachhaltige Relevanz sowohl für ihn selbst als auch seinen gesamten Wirtschaftssektor auszeichnen. Sodann ist zweitens mindestens je ein strategisches ESG-Ziel (Environment, Social, Governance – kurz ESG), im englischen Originaltext als „Strategic Performance Target“ (SPT) bezeichnet, für die gewählten KPI zu kalibrieren. Auch die SPT müssen aus der Unternehmensstrategie ableitbar sein, zudem ein hohes Ambitionsniveau markieren und klar terminiert sein. Werden die SPT nicht erreicht, so erfolgt drittens eine im Vorfeld festgelegte Anpassung bestimmter Anleihecharakteristika. Hierfür kommt beispielsweise eine Erhöhung des Kupons in Frage. Viertens sollen Emittenten jährlich über die Entwicklung der SPT informieren.

Wie ein Emittent mit diesen ersten vier Punkten umgeht, hält er in einem SLB Framework fest, das er öffentlich zur Verfügung stellt und zudem von einem externen unabhängigen Dritten verifizieren lässt, was dann auch den fünften Grundsatz der Sustainability-Linked Bond Principles darstellt. Es wird nahegelegt, die jährliche Berichterstattung sowie die Erreichung der SPT jeweils einer Re-Verifizierung zu unterziehen. Die externe Beurteilung wird ähnlich wie bei Green Bonds häufig von Nachhaltigkeitsratingagenturen vorgenommen.

Nach Veröffentlichung der Sustainability-Linked Bond Principles nahm das Neuemissionsgeschehen schnell an Fahrt auf. Immer mehr Unternehmen aus unterschiedlichen Branchen debütierten mit KPI und SPT, die auf ihren speziellen Wirtschaftssektor zugeschnitten waren und ihre wesentlichen ESG-Herausforderungen adressierten. Anders als die frühe Entwicklung am Green-Bond-Markt ging die Entwicklung im SLB-Segment nicht von Förder- und Entwicklungsbanken aus, sondern von Unternehmen.

Berlin Hyp lieferte Antwort

Auch Geschäftsbanken suchte man bis April 2021 vergeblich in der immer länger werdenden Emittentenliste. Aufgrund ihrer Funktion als Intermediäre, die in ihrem Ge-

schäftsbetrieb für vergleichsweise geringe CO₂-Emissionen sorgen, fragten sich nicht wenige, wie Banken einen SLB sinnvoll ausgestalten können. Die Antwort auf diese Frage lieferte am 9. April 2021 die Berlin Hyp mit der Veröffentlichung ihres Sustainability-Linked Bond Framework.

Das Rahmenwerk für den ersten von einer Bank emittierten SLB baut auf der im August 2020 vorgestellten Nachhaltigkeitsagenda der Berlin Hyp auf. Deren übergeordnetes Element ist das Bekenntnis der Bank zu dem zentralen Ziel des Pariser Klimaabkommens, wonach die globale Erderwärmung bis 2050 auf unter 2 Grad Celsius begrenzt werden soll. Ebenso bekennt sie sich zu dem im deutschen Klimaschutzgesetz definierten Klimapfad der Bundesrepublik für den Gebäudesektor, der eine Reduzierung der CO₂-Emissionen um 40 % für den Zeitraum 2020 bis 2030 vorsieht.

Die Berlin Hyp bezieht ihr Commitment nicht nur auf den eigenen operativen Geschäftsbetrieb, sondern auf ihr komplettes Kreditbuch. Diese geschäftsstrategische Zielsetzung lieferte dem Immobilienfinanzierer für seinen SLB sowohl den KPI, nämlich die Reduktionsrate der CO₂-Intensität ihres Darlehensportfolios gegenüber der Baseline 2020, als auch das SPT, das eine Reduzierung der CO₂-Intensität des Darlehensportfolios zwischen 2020 und 2030 um 40 % vorsieht. Um sowohl die Baseline als auch die jährliche Reduktionsrate bestimmen zu können, bedarf es der Kenntnis über die Energiewerte der finanzierten Immobilien. Für das Green-Finance-Portfolio der Bank sind diese Werte in ihren Systemen dokumentiert. Sie bilden die Basis für ihr jährliches Green Bond Reporting. Insgesamt lagen Ende 2020 für 35 % des finanzierten Nominalvolumens entsprechende Daten vor. Für die verbleibenden 65 % wurden gemeinsam mit Spezialisten des Beratungsunternehmens Drees & Sommer Näherungswerte bestimmt, die sich maßgeblich an der Nutzungsart der Gebäude, ihrem Baujahr und der letzten Renovierung orientieren.

Gemeinsame Verantwortung

Angesichts eines Anteils des Gebäudesektors von mehr als einem

Drittel an allen europäischen CO-Emissionen stellt sich die Frage nach der Relevanz erst gar nicht. Um die Begrenzung der Erderwärmung wie im Pariser Abkommen gefordert erreichen zu können, ist eine drastische Reduzierung der CO-Emissionen durch Gebäude alternativlos. Auch das Ambitionsniveau der von der Berlin Hyp angestrebten 40-prozentigen Reduzierung kann problemlos als hoch eingestuft werden, ist es doch direkt von einem ambitionierten internationalen Ziel und des-

sen Umsetzung in deutsches Recht abgeleitet. Das sieht auch die Nachhaltigkeitsratingagentur Sustainalytics so, die das SLB Framework der Bank im Rahmen einer Second Party Opinion beurteilt hat.

Die Transformation des Gebäudebestands ist eine gigantische Aufgabe, der sich alle Marktakteure gemeinsam annehmen müssen. Öffentliche Hand, private Investoren, Kreditwirtschaft und Akteure am Kapitalmarkt sind allesamt gefordert, hier zukunftsweisende Lösungen zu

finden. Sustainability-Linked Bonds sind ein gutes Beispiel dafür, wie Banken den Kampf gegen den Klimawandel noch entschiedener unterstützen, auf die ESG-Herausforderungen ihres Kerngeschäfts aufmerksam machen und mit einer transparenten jährlichen Berichterstattung über die dabei erzielten Fortschritte informieren können.

.....
Bodo Winkler-Viti, Head of Funding & Investor Relations bei der Berlin Hyp AG