

Corporate Finance Fokus



Research für Unternehmen | Nachhaltigkeit | 20.02.2019

Grüne Finanzierungen auf dem Vormarsch

Uwe Burkert

Chefvolkswirt und Leiter Research
LBBWResearch@LBBW.de

[LBBW_Research](#)



>>Politik und Regulatorik werden den Druck in den nächsten Jahren kontinuierlich erhöhen<<

Martin Dresp

Inhalt

Summary.....	2
Zeit zu handeln: CO ₂ -Budget bis 2035 aufgebraucht	3
„Green Finance“ hält Einzug in Finanzabteilungen.....	4
Exkurs: Produktvielfalt nimmt stetig zu	7
Lohnt sich „grün“ überhaupt?.....	10
Herausforderungen und ein kurzer Blick in die Zukunft.....	13

Autoren:

Martin Dresp
Analyst
+ 49 711 127-48938
martin.dresp@LBBW.de

Andrea Stein
Research Assistant

Summary

Die globalen Herausforderungen...

Dem Klimawandel entschieden entgegenzutreten ist eine der großen Herausforderungen unserer Zeit. Ein Kernziel ist es, die globale Erderwärmung auf deutlich unter 2 °C gegenüber vorindustriellen Werten zu begrenzen. Die EU schätzt, dass zur Erreichung der Klima- und Energieziele jährliche Investitionen in Höhe von 180 Milliarden Euro notwendig sind. Diese Investitionslücke kann die öffentliche Hand nicht alleine schließen. Neben der Politik stehen daher auch zunehmend die Privatwirtschaft und Banken in der Verantwortung, einen Beitrag zur Erreichung der Klimaziele zu leisten.

Seite 3

...sind ohne den Beitrag der Privatwirtschaft nicht zu bewältigen

Eine Möglichkeit für Unternehmen und Banken, einen Beitrag zu leisten, besteht in der Nutzung grüner Finanzierungen, auch „Green Finance“ genannt. Bei Green Finance stehen die Finanzierung von einzelnen ökologischen Vorhaben oder das Nachhaltigkeitsengagement des gesamten Unternehmens im Fokus.

Die erste und wohl auch am häufigsten genutzte Finanzierungsform für grüne Vorhaben ist der Förderkredit. So gewährt bspw. die KfW Förderkredite für Vorhaben mit besonderem ökologischem Nutzen. Darüber hinaus rückte in den letzten Jahren verstärkt der Green Bond in den Vordergrund, insbesondere bei kapitalmarktorientierten Unternehmen. Mit Green Loans könnte sich der Markt für grüne Finanzierungen in naher Zukunft für eine breitere Masse öffnen.

Seite 4

Anforderungen werden von verschiedenen Seiten erhöht

Da auch auf Seiten der Investoren Nachhaltigkeit eine wichtigere Rolle bei der Investitionsentscheidung spielt, bietet die Nutzung von Green Finance Unternehmen die Chance, neue Investorenkreise anzusprechen und dadurch die Finanzierungsbasis zu erweitern. Des Weiteren kann Green Finance als Denkanstoß dienen, damit sich das Unternehmen und die Mitarbeiter aktiver mit dem Thema Nachhaltigkeit und grünen Geschäftsmodellen auseinandersetzen. Bei einzelnen grünen Transaktionen wurde sogar der Zinssatz an die Nachhaltigkeitsperformance des Unternehmens gekoppelt.

Auch für andere Stakeholder, wie Kunden, (potenzielle) Mitarbeiter sowie in der öffentlichen Wahrnehmung, gewinnt Nachhaltigkeit weiter an Bedeutung. Daher kann es sich für Unternehmen aus vielerlei Hinsicht lohnen, sich mit dem Thema Nachhaltigkeit und Green Finance frühzeitig auseinanderzusetzen und mögliche Chancen zu nutzen.

Seite 10



Zeit zu handeln: CO₂-Budget bis 2035 aufgebraucht

Schmelzende Gletscher, steigende Meeresspiegel, extreme Hitzewellen und Dürreperioden: die Nachrichten über die Folgen des Klimawandels sind omnipräsent. Dass dem Klimawandel entschieden gegengesteuert werden muss, hat der Großteil der Weltgemeinschaft mittlerweile erkannt. Ende 2015 bekannten sich 195 Staaten im Rahmen des Pariser Klimaabkommens (COP 21) dazu, die globale Erwärmung auf deutlich unter 2 °C gegenüber vorindustriellen Werten zu begrenzen. Aus dieser Einschränkung ergibt sich ein maximales CO₂-Budget – eine Obergrenze für Emissionen, die maximal noch freigesetzt werden dürfen. 10 Gigatonnen darf Deutschland in Zukunft insgesamt noch emittieren. Heruntergebrochen auf den Wirtschaftsstandort Baden-Württemberg bedeutet dies, dass insgesamt noch maximal 1,3 Mrd. Tonnen Kohlenstoffdioxid emittiert werden dürfen. Aktuell beträgt der CO₂-Ausstoß in Baden-Württemberg rund 68 Millionen Tonnen pro Jahr. Unter Business-as-usual wäre das CO₂-Budget bis 2035 aufgebraucht.

EU gibt mit ihrem Aktionsplan Anstoß zu nachhaltigen Finanzierungen

Daher scheint klar, dass die Pariser Klimaziele ohne Einsparungen beim Kohlenstoffdioxid-Ausstoß und ohne Milliardeninvestitionen im Bereich Energieeffizienz und erneuerbare Energien, kaum zu schaffen sind. Laut Berechnungen der EU sind zur Erreichung der Klima- und Energieziele jährliche Investitionen in Höhe von 180 Milliarden Euro notwendig. Hierzu präsentierte die EU-Kommission im März 2018 einen Aktionsplan, in dem ein Anstoß für die Integration von Nachhaltigkeitsthemen in den regulatorischen und finanzpolitischen Rahmen der EU gegeben wird. Der Aktionsplan zielt insbesondere darauf ab, Kapitalflüsse in nachhaltige Investitionen zu lenken. Hierzu soll unter anderem ein Klassifizierungssystem für nachhaltige Investitionen sowie eine Kennzeichnung für nachhaltige Finanzprodukte etabliert werden. Das Thema Nachhaltigkeit soll künftig auch in Rating- und Risikomanagement-Prozessen verankert werden. Darüber hinaus soll die Offenlegung nicht-finanzieller Informationen, die seit 2018 für große, kapitalmarktorientierte Unternehmen verpflichtend ist, verbessert werden.

Klar ist, dass neben der Politik auch zunehmend die Privatwirtschaft und Banken in der Verantwortung stehen, ihren Beitrag zur Erreichung der Klimaziele zu leisten. Dabei tauchen auch immer wieder die Begriffe „Green Finance“, „Sustainable Finance“ und „Social Finance“ auf, auf die im Folgenden kurz eingegangen wird.

Klimaziel: die globale Erwärmung auf deutlich unter 2°C zu begrenzen

Investitionen von jährlich 180 Milliarden Euro nötig

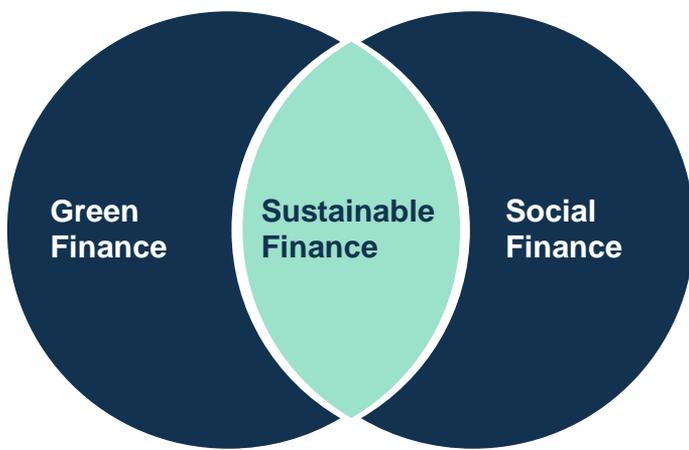
Einbindung der Privatwirtschaft notwendig

03 |

„Green Finance“ hält Einzug in Finanzabteilungen

Grüne Anlageprodukte erfreuen sich bei Institutionellen und Privatinvestoren steigender Beliebtheit. Auch in den Finanzabteilungen der Unternehmen halten neue Finanzierungsinstrumente Einzug, die ökologische oder soziale Kriterien erfüllen. Diese Angebote werden unter den Begriffen Green Finance, Sustainable Finance und Social Finance zusammengefasst.

Green, Social & Sustainable Finance



Green Finance

Finanzierung von Vorhaben, bei denen der Erlös für neue & bestehende Projekte mit positivem **ökologischen** Nutzen verwendet wird.

Sustainable Finance

Finanzierung von Vorhaben, bei denen der Erlös für eine Kombination aus **grünen und sozialen** Projekten verwendet wird.

Social Finance

Finanzierung von Vorhaben, bei denen der Erlös für neue & bestehende Projekte mit positivem **sozialem** Nutzen verwendet wird.

Quelle: LBBW Research

Da an alle Finanzierungsformen ähnliche Anforderungen geknüpft sind und es außer dem Zweck des zu finanzierenden Projekts keine signifikanten Unterschiede zwischen der Ausgestaltung der Finanzierung gibt, lassen sich die meisten Aussagen analog auf Green Finance, Sustainable Finance und Social Finance übertragen.

Social Finance bisher noch ein recht kleiner Markt

Während bei Green Finance die Finanzierung von ökologischen Vorhaben im Fokus steht, bezieht sich Social Finance, wie der Name schon andeutet, auf die Finanzierung sozialer Vorhaben. Social Finance-Pro-

Green Finance = Finanzierung von Vorhaben mit positivem ökologischen Nutzen

jekte werden derzeit meist auf staatlicher Ebene umgesetzt. Die Geburtsstunde der Social Bonds war 2015 in Spanien, als der erste formelle Social Bond emittiert wurde. Das spanische Instituto de Crédito, eine Bank in Besitz des spanischen Staates, platzierte die Anleihe mit dem Zweck, kleine und mittlere Unternehmen (KMU) in wirtschaftlich schwachen Regionen Spaniens zu unterstützen. Mit dem übergeordneten Ziel, die Beschäftigung anzukurbeln, wurden die Erlöse der Anleihe dafür genutzt, KMUs und Kleinunternehmen zinsverbilligte Kredite anzubieten. Die Unternehmen mussten soziale Kriterien erfüllen, damit sie das Angebot nutzen konnten.

Es gibt viele weitere Bereiche, bei denen die „soziale Finanzierung“ eine Rolle spielen kann. So gibt es beispielsweise Anleihen, die bezahlbaren Wohnraum, Krankenhäuser oder die landwirtschaftliche Transformation in Afrika fördern.

Breiter Anwendungsbereich für Green Finance

Neben der Finanzierungsform mit positivem sozialem Nutzen gibt es die bekanntere Form der Finanzierungen mit positivem ökologischem Nutzen, meist als Green Finance bezeichnet. Zu Beginn stellt sich die Frage, was überhaupt als grün definiert werden kann. Hierbei gilt der Grundsatz, je stärker der Wirtschaftsprozess und die Wirtschaftsstrukturen durch die Verwendung der finanziellen Mittel hin zu einer klimaneutralen und umweltfreundlichen Ökonomie verändert werden, desto „grüner“ sind die Finanzierungen.

Im engeren Sinn sind Investitionen gemeint, die zur Nutzung erneuerbarer Energien beitragen und damit Ressourcen schonen. Im weiteren Sinne gelten auch Vorhaben zur Linderung der negativen Auswirkungen des Klimawandels als grün. So wird bspw. durch die Umstellung eines Kraftwerks von Kohle auf Gas zwar der CO₂-Ausstoß verringert, jedoch nicht auf null reduziert.

Die Bereiche, in denen sich Green Finance realisieren lässt, beschränken sich keineswegs nur auf erneuerbare Energien. Energieeffizienzmaßnahmen, sauberer Transport, Wasser- und Abfallmanagement oder effiziente Gebäude sind nur ein Auszug weiterer Bereiche, die sich für Green Finance-Projekte eignen.

Einheitliche Definition größtes Manko

Für Verwirrung bei Kapitalgebern wie -nehmern sorgt immer wieder die unklare und uneinheitliche Definition von Green Finance. Dies kann mittelfristig dazu führen, dass die Glaubwürdigkeit aufgrund der mangelnden Transparenz und Vergleichbarkeit leiden wird. Mittlerweile ist zumindest die freiwillige Richtlinie einer weltweiten Vereinigung von Kapitalmarktteilnehmern im Bereich der Green Bonds weit verbreitet. Die sogenannten Green Bond Principles von der International Capital Market Association (ICMA) versuchen in Bezug auf die Verwendung der Erlöse, das Reporting oder die Bewertung der Projekte Standards zu etablieren. Daran anknüpfend stellen die Green Loan Principles ein Rahmenwerk für den Markt grüner Kreditfinanzierungen dar. Die Loan Market Association veröffentlichte Anfang 2018 die Richtlinie, um auch hier einen Standard zu etablieren, der den Prozess und die Mittelverwendung bei grünen Projekten standardisiert.

Staaten nutzen Socials Bonds für soziale Projekte

Klimaneutrale und umweltfreundliche Ökonomie als Ziel

Bisher keine eindeutige Definition grüner Produkte

Da es bisher jedoch keine eindeutige Definition grüner Produkte oder Vorhaben gibt und die Orientierung an den Green Bond/Green Loan Principles freiwillig ist, ist das dringlichste Ziel der EU-Kommission im Rahmen des EU-Aktionsplans, ein einheitliches EU-Klassifizierungssystem für nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten zu schaffen. Darin sollen eindeutige Kriterien für nachhaltige Anlagen und Finanzierungsformen festgelegt werden. Die Entwicklung dürfte sich jedoch als anspruchsvolle Aufgabe entpuppen. Die Wertschöpfungsketten stellen sich häufig als sehr komplex dar. So ist beispielsweise die Herstellung von Grundstoffen wie Metallen oder Chemikalien oft sehr energie- und CO₂-intensiv. Diese Stoffe sind jedoch unersetzbare Bestandteile vieler Produkte und sind auch für die Gewinnung erneuerbarer Energie notwendig. Folglich birgt die reine Unterscheidung zwischen nachhaltig und nicht nachhaltig auch Gefahren und dürfte häufig nicht der Realität entsprechen.

Generell sollten sich Unternehmen bei grünen Projekten an den freiwilligen Richtlinien für die Emission von Green Bonds bzw. Green Loans orientieren. Diese Richtlinien gewährleisten die Integrität und Transparenz grüner Produkte. Zudem regeln sie den Auswahlprozess für ein Projekt, die Offenlegung und das Steuern der Mittelverwendung sowie die Anforderungen an das Berichtswesen.

Eine Zertifizierung bzw. ein Rating grüner Projekte durch externe Agenturen oder Umweltberatungen wie beispielsweise Cicero, Vigeo Eiris, ISS-oekom oder Sustainalytics gelten als zusätzliches Qualitätsmerkmal. Die externen Agenturen zertifizieren die Projekte als „nachhaltig“ und bestätigen damit, dass die Investitionen tatsächlich der Umwelt zugutekommen.

EU plant einheitliches Klassifizierungssystem

Freiwillige Richtlinien bieten Leitplanken

Exkurs: Produktvielfalt nimmt stetig zu

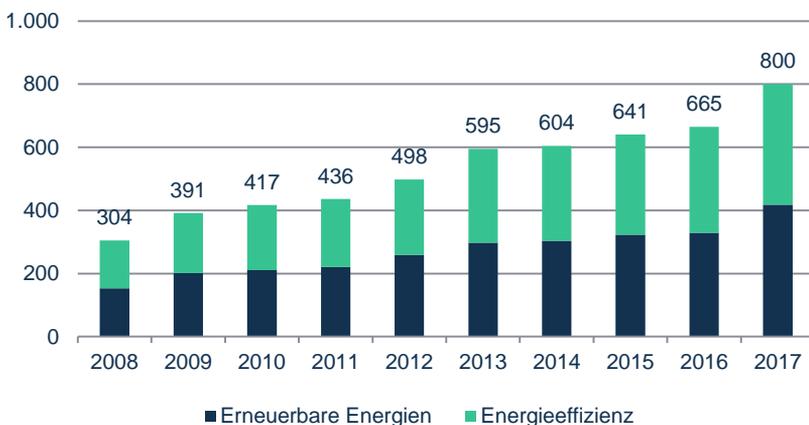
Die Politik sieht im Finanzsektor einen wichtigen Treiber für das weitere Vorantreiben von Green Finance, da die geeigneten Finanzierungsprodukte bereitgestellt werden müssen. Der Markt für grüne Finanzierungen wächst seit Jahren kontinuierlich. Dies gilt sowohl mit Blick auf die Produktvielfalt als auch auf das Volumen einzelner Produkte. Daher soll dieser Exkurs einen kurzen Überblick zu grünen Finanzierungsinstrumenten geben.



Förderkredite im Umweltbereich

Bei Finanzierungen nachhaltiger Projekte spielen in Deutschland in erster Linie Förderkredite eine zentrale Rolle. Der Staat stellt hierzu für diverse Bereiche Mittel zur Verfügung. 2017 beliefen sich die zur Verfügung gestellten Fördermittel des Bundes alleine für Erneuerbare Energien und Energieeffizienz zusammen auf über 800 Mio. EUR und lagen damit mehr als doppelt so hoch wie noch vor 10 Jahren. Die staatliche Förderbank KfW vergab alleine an den Mittelstand vergangenes Jahr Förderkredite im Bereich Umwelt in Höhe von mehr als 10 Mrd. EUR. Hierbei wurden die Förderkredite, die über die Förderinstitute der einzelnen Länder abgefragt wurden, noch gar nicht berücksichtigt.

Fördermittel des Bundes



Angaben in Mio. EUR
Quellen: BMWi; LBBW Research



Grüne Kredite

Der klassische Bankkredit ist das am häufigsten genutzte Finanzierungsinstrument bei deutschen Firmen. Daher ist es umso wichtiger, auch Bankkredite grün gestalten zu können. Anfang des Jahres veröffentlichte die Loan Market Association, die im vorigen Kapitel bereits genannten freiwilligen Richtlinien (Green Loan Principles) zu grünen Krediten.

Analog den Varianten und Ausgestaltungsformen eines konventionellen Bankkredits kann auch das grüne Pendant flexibel strukturiert werden. Die Finanzierung muss letztlich positive Auswirkungen auf die Umwelt

Finanzsektor im Fokus der Politik

Bund stellt diverse Fördertöpfe bereit

haben. So können neben bilateralen Krediten und Konsortialfinanzierungen u.a. auch Avallinien oder revolvingierende Kreditlinien (RCF) nach Nachhaltigkeitskriterien ausgestaltet werden. Projektfinanzierungen als spezielle Form der strukturierten Finanzierung können ebenso als grün gelten.

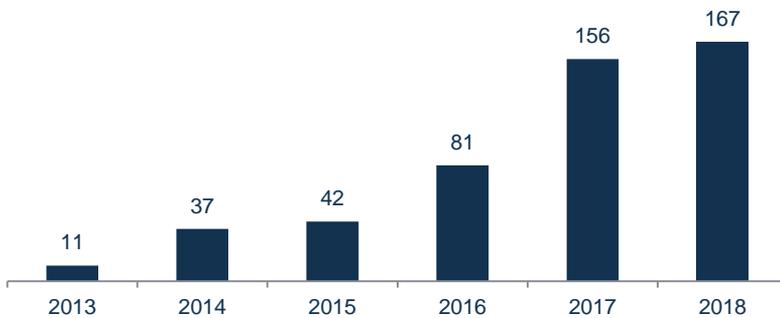
Kredite mit Nachhaltigkeitskomponente funktionieren nach einer anderen Logik als Green Bonds oder Green Schuldscheine. Während die Erlöse der Bonds und Schuldscheine ausschließlich in nachhaltige Projekte fließen, gab es zuletzt bei Green Loans auch erste Unternehmen, die den Zinssatz an die Nachhaltigkeitsperformance des gesamten Unternehmens gekoppelt haben – diese Form der Finanzierung wird auch Positive Incentive Loans genannt. Mit solchen Krediten könnte sich der Markt für grüne Finanzierungen auch für Unternehmen öffnen, die keine hohen Summen in ausschließlich nachhaltige Projekte investieren können oder wollen.



Green Bonds

Die wohl bekannteste Form der grünen Finanzierung, die in den letzten Jahren auch medial zunehmend Aufmerksamkeit gewonnen hat, sind die sogenannten Green Bonds. Bereits 2007, und damit deutlich früher als der erste Social Bond, wurde der erste Green Bond von der Europäischen Investitionsbank (EIB) emittiert. Seither fand eine dynamische Entwicklung mit seinem vorläufigen Höhepunkt 2017 statt. Denn mit mehr als 150 Mrd. USD Neuemissionsvolumen wurde die 100 Mrd.-Grenze deutlich überschritten. 2018 hat sich das Wachstum etwas abgeschwächt, mit einem Plus von 3% konnte trotzdem ein neues Rekordjahr erreicht werden.

Green Bond-Markt auf Wachstumskurs



Angaben in Mrd. USD
Quelle: Climate Bond Initiative, LBBW Research

Grüne Anleihen sind in Bezug auf die Merkmale und Struktur vergleichbar mit herkömmlichen Anleihen, allerdings haben sie strengere Anforderungen an die Berichterstattung, Prüfung und Mittelverwendung. 2018 wurden mehr als die Hälfte der Mittel für Projekte im Bereich Energie und effiziente Gebäude verwendet. Danach folgten die Bereiche Transport, Wasser- und Abfallmanagement.



Grüne Schuldscheine

2016 wurde erstmals auch ein grüner Schuldschein begeben. Der deutsche Windturbinenhersteller Nordex nutzte als erstes Unternehmen einen Green SSD zur Finanzierung nachhaltig ausgerichteter Projekte.

Zinssatz wird an Nachhaltigkeitsperformance gekoppelt

Emissionsvolumen 2017: 156 Mrd. US-Dollar

Green SSD feierte in Deutschland Premiere

Das Schuldscheindarlehen wird häufig als Alternative zur Anleihe gesehen und erfreute sich in den letzten Jahren hoher Beliebtheit – sowohl von mittelständisch geprägten als auch kapitalmarktorientierten Unternehmen.

Infobox:

Anwendungsbeispiele aus der Praxis für grüne Finanzierungen:

Die freiwilligen Leitlinien für die Emission von Green Bonds und die grüne Kreditvergabe – die „Green Bond Principles“ und die „Green Loan Principles“ – bieten eine Orientierungshilfe, welche Vorhaben sich für „Green Finance“ eignen.

innogy: Erster Green Bond eines deutschen Unternehmens

Der Netzbetreiber und Stromerzeuger innogy emittierte Ende 2017 als erstes deutsches Unternehmen einen Green Bond. Mit dem Erlös sollten nach damaligen Angaben vier Offshore-Projekte in Großbritannien und Deutschland sowie ein Onshore-Projekt in den Niederlanden refinanziert werden. Zunächst wurde die Finanzierungsform nach eigenen Unternehmensangaben überwiegend aus Marketinggesichtspunkten gewählt, um innogy als neues, grünes Unternehmen zu präsentieren. Es wurde letztlich aber deutlich mehr als das. Das Investoreninteresse war enorm, was sich an der rund fünffachen Überzeichnung der Emission ablesen ließ. 70% der Investoren achteten dabei auf Nachhaltigkeit, woran schnell erkennbar ist, wie dynamisch sich das Thema in den letzten Jahren entwickelt hat. Die Emission bzw. die Einhaltung der Green Bond Principles wurde von Sustainalytics, einer unabhängigen Ratingagentur im Bereich Nachhaltigkeit, geprüft und bestätigt.

MANN+HUMMEL: Green Schuldschein

Neben Projekten im Bereich der Erneuerbaren Energien bestehen weitere Themenfelder, die sich für nachhaltige Finanzierungen eignen. Zu erwähnen sind bspw. Projekte in den Bereichen Transport (Elektro- und Hybridmobilität), Verschmutzungsprävention und –kontrolle, Erhalt der Artenvielfalt, ökologisch nachhaltiges Ressourcenmanagement oder nachhaltiges Wasser- und Abwassermanagement.

Der Ludwigsburger Filtrationsspezialist MANN+HUMMEL nahm als erster Automobilzulieferer ein grünes Schuldscheindarlehen auf. Mit den gewonnenen Mitteln wurden Produkte, wie z.B. Luft- und Wasserfiltration, sowie Projekte aus den Bereichen erneuerbare Energien, Nachhaltigkeit und Umweltschutz refinanziert, die zuvor durch andere Mittel finanziert wurden. Durch die Weiterentwicklung der Produkte sollen der Energieverbrauch und damit auch der CO₂-Ausstoß reduziert werden, um letztlich die Umweltbelastungen zu verringern. Analog zur Green Bond-Emission von innogy wurde Sustainalytics von MANN+HUMMEL beauftragt, das Schuldscheindarlehen nach den Kriterien der Green Bond Principles als unabhängige Partei zu überprüfen. Der Report zur Mittelverwendung wird von M+H den Investoren jährlich zur Verfügung gestellt.

Mehrfache Überzeichnung bei Green Bond-Emission

Nachweis der Mittelverwendung in jährlichem Report

Lohnt sich „grün“ überhaupt?

Das grüne Marktsegment ist auf Wachstumskurs und ist auch in den Medien sehr präsent. Doch weshalb entscheiden sich Unternehmen dafür, ihre Finanzierung nachhaltig auszurichten, wo auf den ersten Blick doch vor allen Dingen Mehraufwand damit verbunden ist?

Reputation und Image

Nachhaltigkeit bei Unternehmen wird heute noch häufig als reine Image-Maßnahme abgestempelt. Damit einhergehend entsteht oftmals der Eindruck, dass Nachhaltigkeit dafür missbraucht wird, die Umwelt letztlich aber nur eine Nebenrolle spielt. Der positive Image-Effekt von Nachhaltigkeitsmaßnahmen, wie der Emission eines Green Bonds, ist nicht von der Hand zu weisen. Da der Markt für grüne Finanzierungen in Deutschland noch vergleichsweise jung und klein ist, ist die mediale Aufmerksamkeit aktuell sehr hoch. Dadurch kann sich ein Unternehmen als nachhaltig positionieren und die öffentliche Wahrnehmung beeinflussen.

Auch wenn die Auswirkungen einer verbesserten Reputation schwer messbar sind, dürften die Vorteile vielfältig sein. Der mit grünen Finanzierungen einhergehende Reputationsgewinn kann sich nicht nur positiv auf Aktionäre und Fremdkapitalgeber auswirken, sondern auch auf die Attraktivität des Unternehmens für Kunden und (potenzielle) Mitarbeiter. So achten bspw. rund 50% der Verbraucher beim Kauf von Produkten darauf, dass das Unternehmen sozial und ökologisch verantwortlich handelt. Dies zeigen die Ergebnisse der aktuellen Markt-Media-Studie VuMA, bei der mehr als 20.000 Verbraucher befragt wurden. Daran lässt sich bereits erkennen, dass Nachhaltigkeit zumindest im B2C-Bereich längst kein Nischenthema mehr ist. Auch für junge Fachkräfte spielen neben den finanziellen Aspekten zunehmend auch weiche Faktoren eine immer wichtigere Rolle bei der Berufswahl – hierzu gehört auch die Nachhaltigkeit des Unternehmens.

Der positive Reputationseffekt dürfte somit vorhanden sein, dies steht jedoch keineswegs im Widerspruch zur Nachhaltigkeit. Voraussetzung ist, dass die zielgerichtete Mittelverwendung sichergestellt oder die Nachhaltigkeitsperformance des gesamten Unternehmens untersucht und bewertet wird. Zudem betrachten Unternehmen das Thema Nachhaltigkeit auch vor dem Hintergrund ökonomischer Effekte. Auch hier gilt: positive Effekte für Umwelt und Unternehmen schließen sich keineswegs aus. Doch neben weichen Faktoren können auch handfeste Vorteile erreicht werden.

Zinskonditionen werden an Nachhaltigkeitserfolge gekoppelt

Messbarer Erfolg in Form einer konkreten Kostenersparnis in Abhängigkeit von der Nachhaltigkeitsperformance ist u.a. bei Positive Incentive Loans bereits heute Realität. So gibt es syndizierte Kredite, bei denen die Zinskonditionen an bestimmte Nachhaltigkeitskriterien gekoppelt sind. Ein aktuelles Beispiel hierfür ist eine syndizierte Kreditlinie von

Green als reine Marketingmaßnahme?

Verantwortliches Handeln ist Kunden wichtig

Kostensparnis durch nachhaltiges Engagement

Henkel mit einem Gesamtvolumen von 1,5 Mrd. EUR. Ausschlaggebend für die Festlegung der Zinskonditionen sind die Ratings von den drei führenden Nachhaltigkeitsratingagenturen ISS oekom, EcoVadis und Sustainalytics. Im Falle einer Ratingverbesserung wird dementsprechend auch der Darlehenszins angepasst und das Unternehmen reduziert den Zinsaufwand. Damit schafft Henkel zusätzliche Anreize, das Nachhaltigkeitsengagement auszuweiten, um ein bestmögliches Rating zu erreichen.

Mit dieser Form der Kredite öffnet sich der Markt für grüne Finanzierungen einer breiten Masse. Bisher gibt es jedoch nur wenige Transaktionen am Markt, die in ähnlicher Weise strukturiert wurden. Daher bleibt abzuwarten, ob Banken die nötigen Voraussetzungen schaffen und die Nachfrage vonseiten der Kapitalnehmer ausreichend vorhanden ist, damit sich ebendiese Strukturen verbreiten können.

Erweiterung des Investorenkreises

Mit Blick auf Investoren bietet sich für Unternehmen die Chance, neue Investorenkreise anzusprechen und dadurch die Finanzierungsbasis zu erweitern. Insbesondere bei institutionellen Investoren, wie Pensionskassen, Kommunen, Ländern oder Stiftungen, ist der Nachhaltigkeitsaspekt häufig bereits zentraler Bestandteil im Entscheidungsprozess. Laut einer Studie des Forschungsinstituts Adelphi erwarten Emittenten aufgrund der insgesamt erhöhten Nachfrage sowie der besseren Informationsqualität von grünen Finanzierungen mittelfristig einen Fundingvorteil, wodurch Green Finance-Vorteile direkt und konkret messbar werden würden. Unter anderem argumentieren sie damit, dass Investoren beim Kauf von Green Bonds aufgrund der höheren Transparenz ihre Risiken besser steuern, ihre zunehmend nachhaltigen Anlagerichtlinien einhalten sowie ihre Reputation verbessern können.

Frühzeitige Auseinandersetzung mit „Green Finance“ als Chance

Wer sich bereits heute mit dem Thema Nachhaltigkeit und darin inbegriffen Green Finance auseinandersetzt, ist vorbereitet, wenn aufgrund von zunehmenden politischen und regulatorischen Auflagen das Thema weiter in den Fokus rückt. Green Finance-Maßnahmen könnten mittel- bis langfristig durch einen stärkeren gesetzlichen Rahmen auch Finanzierungsvorteile mit sich bringen. Aktuell wird im Rahmen des EU-Aktionsplans diskutiert, die Kapitalanforderung an Banken für grüne Investments zu senken, um solche Investments attraktiver zu machen. Voraussetzung dafür ist der Nachweis, dass mit grünen Investments auch langfristig ein geringeres Risiko einhergeht. Die Vorteile, die sich daraus für Banken ergeben, könnten an die Kapitalnehmer weitergegeben werden, was letztendlich auch zu einem Finanzierungsvorteil für Unternehmen führen könnte.

Grünes Investieren
längst kein Ni-
schenmarkt mehr

Druck auf Unter-
nehmen steigt

Steigende Anforderungen der Stakeholder



Quelle: LBBW Research

Infobox: Norwegischer Pensionsfonds

Mit über einer Milliarde US-Dollar verwaltetem Vermögen ist der norwegische Pensionsfonds der größte Staatsfonds der Welt. Norwegen ist einer der größten Öl- und Gasexporteure und erreichte dadurch auch seinen heutigen Wohlstand. Mit dem Fonds sollen die staatlichen Öleinnahmen investiert werden, um für die Zeit nach dem Öl vorzusorgen. Der Pensionsfonds hält Aktien von über 9.000 Unternehmen aus über 60 Ländern. Darunter befinden sich auch knapp 200 deutsche Unternehmen. Der Fonds steht aufgrund seiner Größe und häufig als größter Einzelaktionär mit vielen Unternehmen im Dialog. Wichtige Diskussionsthemen dürften dabei Fragen zu ökologischen, sozialen und auf die Unternehmensführung bezogene Gebiete sein. Der Pensionsfonds gilt als Vorreiter für ethisches Investieren und beeinflusst durch sein Handeln auch andere institutionelle Anleger. So zog der Fonds 2015 Gelder aus Unternehmen ab, die mit der Produktion des umstrittenen Palmöls zu tun hatten, bei der große Flächen des Regenwaldes gerodet werden.

Norwegen als Vorreiter

Herausforderungen und ein kurzer Blick in die Zukunft

Allen grünen Finanzierungsformen gemein sind die erhöhten Anforderungen an Transparenz und Reporting. Die Nutzung von Green Finance beinhaltet i.d.R., dass die Nachhaltigkeit des Finanzierungsprojekts von einer unabhängigen dritten Instanz geprüft und zertifiziert wird. Diese „Second Party Opinion“ (SPO) bringt Kosten mit sich. Zudem gehen damit Folgepflichten einher, wie beispielsweise das sorgfältige Management der Green-Finance-Mittel und die laufende Berichterstattung. Es muss nachgehalten werden, dass die Mittel tatsächlich einen positiven Beitrag zum Klima- und Umweltschutz leisten. Dies kann eine größere Umstellung in den internen Berichts- und Ablaufprozessen bedeuten.

Langfristig ist allerdings nicht ausgeschlossen, dass bei überzeugendem grünem Profil Investoren bereit sind, Renditenachteile gegenüber normalen Bonds hinzunehmen. Dadurch könnten Emittenten einen zusätzlichen Anreiz zur Emission von Green Bonds statt herkömmlicher Anleihen bekommen. Erste Positivbeispiele sind bereits vorhanden.

Sveaskog, Schwedens größter Waldbesitzer, der sich für eine nachhaltige Forstwirtschaft einsetzt, hat 2016 einen Green Bond emittiert. Mit der grünen Anleiheemission hat Sveaskog 1 Mrd. Schwedische Kronen aufgenommen. Die Erlöse finanzierten grüne Projekte, die im ersten Jahr dazu beitrugen, mehr als 4,5 Milliarden Tonnen CO₂ zu erfassen und zu speichern. Sveaskog schaffte es, einen Finanzierungsvorteil von 8 Basispunkten zu erzielen. Der Finanzierungsvorteil durch grüne Finanzierungsinstrumente wird auch „Greenium“ genannt.

Für Unternehmen bietet sich die Chance, die Nachhaltigkeitsentwicklung zum eigenen Vorteil zu nutzen. Die Beispiele der Elektromobilität oder der Energiewende im Versorgersektor zeigen eindrücklich, dass der Nachhaltigkeitsgedanke Branchen sehr schnell und mit großer Wirkung erfassen kann. Der Klimawandel und ein steigender Ressourcenverbrauch werden mittelfristig zu veränderten Geschäftsmodellen und Unternehmensstrategien führen. Green Finance kann dabei helfen, einen Prozess des Umdenkens anzustoßen, der ohnehin in näherer Zukunft begonnen werden müsste. Eines steht aus unserer Sicht bereits heute fest: das Thema Nachhaltigkeit und damit auch Green Finance wird uns die nächsten Jahre weiter begleiten.

Steigende Transparenz- und Reportingpflichten

„Greenium“ schafft zusätzliche Anreize

Prozess des Umdenkens wird an Fahrt gewinnen

Ansprechpartner Produktlösungen

Corporate Finance Origination
Anleihen, Schuldscheine, Syndizierte Kredite, Eigenkapitalmaßnahmen
+49 711 127-78746

Corporate Finance Spezial
ABS, Akquisitionsfinanzierung
+49 711 127-49379

Zahlungsverkehrslösungen
SEPA, AZV, Cash-Management, Karten, Konten, E-Commerce
+49 711 127-46565

International Business
AZV, Trade and Export Finance, Internationales Netzwerk
+49 711 127-41440

ZWRM
Zins-, Währungs-, Rohstoffmanagement
+49 711 127-75677

SüdLeasing
Mobilienleasing, Vendorleasing, Fördermittel, Mietkauf
+49 711 127-15152

SüdFactoring
Forderungsankauf, Finanzierung, Debitorenmanagement
+49 711 127-78953

Disclaimer

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Mitteilung zum Urheberrecht: © 2014, Moody's Analytics, Inc., Lizenzgeber und Konzerngesellschaften ("Moody's"). Alle Rechte vorbehalten. Ratings und sonstige Informationen von Moody's ("Moody's-Informationen") sind Eigentum von Moody's und/oder dessen Lizenzgebern und urheberrechtlich oder durch sonstige geistige Eigentumsrechte geschützt. Der Vertriebshändler erhält die Moody's-Informationen von Moody's in Lizenz. Es ist niemandem gestattet, Moody's-Informationen ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Moody's ganz oder teilweise, in welcher Form oder Weise oder mit welchen Methoden auch immer, zu kopieren oder anderweitig zu reproduzieren, neu zu verpacken, weiterzuleiten, zu übertragen zu verbreiten, zu vertreiben oder weiterzuverkaufen oder zur späteren Nutzung für einen solchen Zweck zu speichern. Moody's® ist ein eingetragenes Warenzeichen.

Redaktion:
Landesbank Baden-Württemberg
Strategy Research
Am Hauptbahnhof 2
70173 Stuttgart