



## Grüne Bundeswertpapiere – erfolgreiche erste Emission

- Deutschland ist auf dem Weg eines umfassenden Strukturwandels hin zu einer nachhaltigen und klimaneutralen Wirtschaft. Dies erfordert umfangreiche Investitionen, die auch über den Kapitalmarkt finanziert werden.
- Mit der regelmäßigen Emission von Grünen Bundeswertpapieren leistet der Bund einen bedeutenden Beitrag zur Weiterentwicklung des Markts für nachhaltige Finanzprodukte.
- Der Bund hat Ende August sein Green Bond Framework (Rahmenwerk für Grüne Bundeswertpapiere) veröffentlicht.
- Die erste Emission eines Grünen Bundeswertpapiers (Green German Federal Securities) war sehr erfolgreich. Die Nachfrage war mit über 30 Mrd. € enorm. Das Emissionsvolumen betrug 6,5 Mrd. €.

### Deutschland auf dem Weg zu einer nachhaltigen Wirtschaft und zur Klimaneutralität

Die Coronavirus-Pandemie ist für unsere Gesellschaft eine Belastungsprobe von nie dagewesenem Ausmaß. Dies unterstreicht die Bedeutung von Nachhaltigkeitsaspekten für die Wirtschaft. Mit dem europäischen Green Deal, der Strategie der Europäischen Union (EU) für nachhaltiges Wachstum sowie den deutschen Corona-Krisenmaßnahmen und dem nationalen Klimaschutzprogramm sind die Weichen richtig gestellt: Ziele sind die wirtschaftliche Erholung und die langfristige Entwicklung hin zum ersten klimaneutralen Kontinent bis zum Jahr 2050. Deutschland und die EU befinden sich im Übergang zu einer klimaneutralen, ressourcenschonenden und nachhaltigen Wirtschaft. Eine erfolgreiche Transformation in Deutschland trägt nicht nur zur Bekämpfung des Klimawandels und zur Förderung des Umweltschutzes bei, sie stärkt auch die Innovationskraft und Wettbewerbsfähigkeit unserer Wirtschaft insgesamt.

Auf internationaler Ebene bekennt sich Deutschland ausdrücklich zum Pariser Klimaabkommen und zur Erreichung der 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen (UN Sustainable Development Goals, SDGs), für die der Bund bereits seit vielen Jahren umfängliche Mittel bereitstellt.

### Grüne Investitionen grün finanzieren

Aus dem Klimawandel und dem Übergang zu einer nachhaltigeren Welt ergeben sich Risiken für die Wirtschaft, aber zugleich auch Chancen und Investitionsmöglichkeiten. Daher ist es wichtig, den Nachhaltigkeitsgedanken in den Entscheidungsprozessen des Finanzsektors zu verankern. Immer mehr Kapitalmarktteilnehmer berücksichtigen Klimawandel und Umweltverschmutzung als wesentliche Risikofaktoren in ihren Anlageentscheidungen. Grüne Wertpapiere bündeln grüne Ausgaben eines Emittenten und schaffen so Transparenz. Die Nachfrage nach grünen und nachhaltigen Finanzprodukten wächst schnell, allerdings sind grüne Wertpapiere



derzeit noch ein Nischenprodukt. Mit der Emission Grüner Bundeswertpapiere will der Bund dies ändern und die Entwicklung an den grünen Finanzmärkten einen großen Schritt voranbringen.

Wie konventionelle Bundesanleihen sind die Grünen Bundeswertpapiere ein Instrument zur Kreditaufnahme des Bundes. Grüne Bundeswertpapiere zeichnen sich dadurch aus, dass der Bund zusätzlich angibt, welche grünen Projekte und Ausgaben den Nettoemissionserlösen gegenüberstehen. Der Bund bietet hier einen Mehrwert, indem er die Investoren zugleich transparent und verbindlich über die Umwelt- und Klimaziele der Bundesregierung informiert.

Der Bund ist Benchmark-Emittent des Euro-Währungsgebiets. Die Renditen von Bundeswertpapieren dienen als Zinsreferenz im Euro-Währungsraum. Andere Emittenten wie auch Investoren verwenden die Bund-Renditekurve als Vergleichsgröße bei der Preisfindung von Wertpapieren. Der Bund möchte nun seinen Marktauftritt bei konventionellen Bundeswertpapieren auf Grüne Bundeswertpapiere ausdehnen und auch im Markt für grüne Wertpapiere Benchmark-Emittent werden. Grüne Bundeswertpapiere sollen perspektivisch in allen Standardlaufzeiten begeben werden, eine grüne Bund-Renditekurve etablieren und zur Referenzgröße im grünen Euro-Kapitalmarkt werden. Marktteilnehmern mit unterschiedlichen Anlageinteressen wird eine grüne und transparente Anlagealternative eines Emittenten erstklassiger Bonität über ein breites Laufzeitspektrum geboten.

### ■ Innovatives Zwillingskonzept

Das besondere Kennzeichen der konventionellen Bundeswertpapiere ist, dass Marktteilnehmer sie jederzeit in großen Volumina kaufen und verkaufen können, ohne dabei große Preisabschläge hinnehmen zu müssen. Diese Liquidität schätzen insbesondere institutionelle Investoren sehr.

Um auch bei Grünen Bundeswertpapieren die von Investoren gefragte hohe Liquidität zu

gewährleisten, werden diese stets an ein bestehendes konventionelles Bundeswertpapier gekoppelt und weisen identische Merkmale auf (gleiche Laufzeit und gleicher Kupon). Grüne Bundeswertpapiere sind also als „Zwillinganleihen“ konstruiert (siehe Abbildung 1). So sind die Zwillinganleihen einfach untereinander handelbar. Die Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH, die den Bund bei Kreditaufnahme und Schuldenmanagement berät und die operative Umsetzung durchführt, unterstützt hier den Handel – außer durch die sonst üblichen Sekundärmarktgeschäfte auch mit kombinierten Kauf-/Verkaufstransaktionen (Switch). Der grüne Zwilling „leiht sich“ auf diese Weise quasi die Liquidität des konventionellen Zwillings. Für die technischen Feinheiten sei auf die Website der Finanzagentur verwiesen, wo diese Transaktionen näher beschrieben werden.<sup>1</sup>

### ■ Green Bond Framework und Auswahl grüner Ausgaben

Für die Begebung grüner Wertpapiere ist die Veröffentlichung eines Green Bond Frameworks notwendig. Dieses beschreibt die Rahmenbedingungen der von einem Emittenten begebenen grünen Wertpapiere (u. a. welche Standards gelten und welche Ausgabenbereiche vorgesehen sind). Der Bund hat am 24. August 2020 sein Green Bond Framework veröffentlicht. Demnach folgen die Grünen Bundeswertpapiere den von der International Capital Market Association veröffentlichten Green Bond Principles. Auch zentralen Punkten des Entwurfs der EU-Norm für grüne Anleihen (EU Green Bond Standard) wird Rechnung getragen: Die verwendeten Ausgabekategorien können den sechs Umweltzielen der EU-Verordnung für nachhaltige Investitionen (Taxonomie) zugeordnet werden. Bei der Auswahl der als grün anerkannten Ausgaben werden zudem die zentralen Ziele des deutschen Klimaschutzprogramms berücksichtigt. Das Framework und die Ausgabekategorien wurden ferner einer externen Evaluierung unterzogen, der sogenannten Second Party Opinion.

<sup>1</sup> [www.deutsche-finanzagentur.de/de/institutionelle-investoren/bundeswertpapiere/gruene-bundeswertpapiere](http://www.deutsche-finanzagentur.de/de/institutionelle-investoren/bundeswertpapiere/gruene-bundeswertpapiere)

## Ausstattungsmerkmale des Grünen Zwilling

Abbildung 1



© Bundesministerium der Finanzen

Den Emissionen eines Jahres werden immer Ausgaben des bereits abgeschlossenen, vorhergehenden Haushaltsjahres zugeordnet. Dies hat den Vorteil, dass die tatsächlich getätigten Ausgaben bereits feststehen und ein potenzieller Konflikt zum Budgetbewilligungsrecht des Parlaments ausgeschlossen ist. Für die Erstemission im September und für die geplante zweite Emission im 4. Quartal wurden grüne Ausgaben des Haushaltsjahres 2019 in einer Größenordnung von rund 12,7 Mrd. € identifiziert. Die Ausgaben in der Ressortverantwortung von sieben Ministerien (Bundesministerium des Innern, für Bau und Heimat, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft, Bundesministerium für Verkehr und digitale Infrastruktur, Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und nukleare Sicherheit, Bundesministerium für Bildung und

Forschung und Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung) wurden im Einzelnen überprüft und von einer interministeriellen Arbeitsgruppe unter Leitung des BMF ausgewählt und beschlossen. Sie lassen sich in fünf zentrale Sektoren gruppieren (siehe Abbildung 2):

1. Verkehr,
2. internationale Zusammenarbeit,
3. Forschung, Innovation und Information,
4. Energie und Industrie und
5. Land- und Forstwirtschaft, Naturlandschaften und biologische Vielfalt.

Grüner Sektor	Ziele und Ausgabenbeispiele	Europäische Umweltziele	<span style="float: right;">Abbildung 2</span> Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen
<p><b>Verkehr</b></p>	<p>Verbesserung und Förderung sauberer Verkehrssysteme und Reduzierung der CO<sub>2</sub>-Intensität/Emissionen von Fahrzeugen</p> <p>Beispiele: Ausgaben mit Bezug zu Bahn, Elektromobilität, Radwege</p>	<p>Klimaschutz</p> <p>Anpassung an den Klimawandel</p> <p>Vermeidung/-minderung der Umweltverschmutzung</p>	
<p><b>Internationale Zusammenarbeit</b></p>	<p>Unterstützung von Schwellen- und Entwicklungsländern beim Übergang zu einer in Umweltbelangen nachhaltigeren Wirtschaft</p> <p>Beispiele: Ausgaben mit Bezug zu bilateraler Technischer und Finanzieller Zusammenarbeit, multilateralen Beiträgen, zum Schutz des Klimas und der biologischen Vielfalt</p>	<p>alle EU-Ziele</p>	
<p><b>Forschung, Innovation und Information</b></p>	<p>Unterstützung und Ermöglichung von Bildung und Innovation zu Klima- und Umweltbelangen</p> <p>Beispiele: Ausgaben mit Bezug zu Forschung zu erneuerbaren Energien, erneuerbaren Rohstoffen, Anpassung an den Klimawandel, Klima- und Umweltschutz</p>	<p>alle EU-Ziele</p>	
<p><b>Energie und Industrie</b></p>	<p>Beschleunigung des Übergangs zu einer weitgehend mit erneuerbaren Energien arbeitenden Wirtschaft und einem grundsätzlich effizienteren Energieverbrauch</p> <p>Beispiele: Ausgaben mit Bezug zu Forschung zu Energie, Förderung erneuerbarer Energien, Anreizprogrammen zur Energieeffizienz</p>	<p>Klimaschutz</p>	
<p><b>Land- und Forstwirtschaft, Naturlandschaften und biologische Vielfalt</b></p>	<p>Förderung von Wäldern und Naturlandschaften sowie Entwicklung von biologischen und umweltfreundlichen landwirtschaftlichen Praktiken</p> <p>Beispiele: Ausgaben mit Bezug zu Hochwasserschutzsystemen, Projekten zur Förderung von umweltfreundlicher Bodenbewirtschaftung, Küstenschutz</p>	<p>biologische Vielfalt</p> <p>Wasser- und Meeresressourcen</p> <p>Klimaschutz</p> <p>Anpassung an den Klimawandel</p>	

Quelle: Green Bond Framework vom 24. August 2020



## ■ Erfolgreiche Erstemission

Am 2. September 2020 erfolgte die erfolgreiche Begebung der ersten zehnjährigen Grünen Bundesanleihe mit einem Volumen von 6,5 Mrd. €. Die Grüne Bundesanleihe stieß auf eine sehr hohe Nachfrage und war fünffach überzeichnet. Die Begebung erfolgte zu einer Rendite von -0,463 Prozent. Im Vergleich zu der konventionellen Zwillinganleihe stellt dies eine Zinsersparnis von einem Basispunkt für den Bund dar. Investoren waren somit bereit, einen Preisaufschlag für die Eigenschaft „grün“ zu zahlen.

Erworben wurde die Bundesanleihe von einem sehr breiten Spektrum von 185 verschiedenen Investoren. Dabei entfiel etwa ein Drittel auf Investoren, die bereits seit vielen Jahren den grünen Anleihemarkt mitentwickelt hatten und denen es zu verdanken war, dass der Kapitalmarkt das Thema aufgenommen hatte. Ein wesentlicher Anteil ging zudem an Investoren, die sich in diesem Segment bislang eher zurückgehalten hatten. Das galt insbesondere für Zentralbanken aus Europa und die Treasury-Abteilungen von Banken. Für sie war entscheidend, dass das Konzept der Zwillinganleihe ihnen auch den Verkauf ihrer Bestände nahezu risikolos ermöglicht. Damit konnte ein breiter Investorenkreis für den Markt grüner Anleihen neu hinzugewonnen werden.

## ■ Transparente Berichterstattung zugesichert

Transparenz spielt bei der Entwicklung hin zu einer nachhaltigen Finanzwirtschaft eine tragende Rolle. Der entscheidende Mehrwert Grüner Bundeswertpapiere gegenüber konventionellen Bundeswertpapieren ist die umfangreiche Berichterstattung. Zunächst wird im Folgejahr der Emission mit einem Allokationsbericht genau offengelegt, welche Ausgaben den grünen Emissionserlösen zugeordnet werden können. Die Emissionserlöse der Grünen Bundeswertpapiere tragen zur Finanzierung des Bundes insgesamt bei. Es gilt das Gesamtdeckungsprinzip.

Der Bund hat sich darüber hinaus zu einer transparenten Berichterstattung über die Auswirkungen der über die Emission refinanzierten grünen Ausgaben auf Umwelt und Klima verpflichtet (Impact Reporting, auf Deutsch Wirkungsbericht). Dieser Bericht wird in der Regel ein bis drei Jahre nach der entsprechenden Emission veröffentlicht, mindestens allerdings einmal während der Laufzeit der entsprechenden Anleihe.

## ■ Ausblick

Mit der Neuemission einer fünfjährigen Grünen Bundesobligation schon im November soll der nächste Punkt auf der grünen Renditekurve besetzt werden. Die Identifikation grüner Ausgaben, die Emission Grüner Bundeswertpapiere, die Zuordnung dieser Erlöse und die anschließende Berichterstattung über die Umwelt- und Klimawirkung dieser Ausgaben: All diese Schritte werden künftig jährlich wiederkehrend in einem Zyklus durchlaufen, um einen Beitrag zur Förderung nachhaltiger Finanzmärkte zu leisten.