

# Eine gute Alternative für institutionelle Investoren

**Die Schlagzeile aus der Environmental Finance – „Investors urged to pressure banks to do more on climate change“ – ließ aufhorchen. In die gleiche Kerbe schlägt eine Studie der Konrad Adenauer Stiftung mit dem Titel „Der Finanzsektor als Brücke zum 2°C-Klimaziel“. In die Praxis setzt es bereits die holländische APG, eine der größten europäischen Pensionskassen, um, indem sie bis zu 500 Millionen Euro in europäische Wasserkraft investiert. Und auch auf staatlicher Ebene tut sich was: Polen und Frankreich begaben erstmals sogenannte Green Bonds. Und was passiert in Österreich?**

Wo ist in Österreich der politische Wille, dieses Segment der „nachhaltigen Investments“ jenseits der klassischen Anleihenportfolios zu forcieren? Warum schaffen es andere und wir nicht? Die ersten Green Bond-Emissionen multilateraler Entwicklungsbanken gab es bereits 2007. Mit den auch als „Climate Bonds“ bekannten Papieren beschafften sich Emittenten zweckgewidmet Mittel für Umwelt- und Sozialprojekte. Strukturierte Produkte für institutionelle Kunden zur Finanzierung nachhaltiger Energieprojekte, meist als SICAV SIF-Konstruktionen, gibt es ähnlich lang.

## „GRUNDSÄTZE FÜR GRÜNE ANLEIHEN“

Aktuell entfällt mit 36 Prozent der Großteil aller Emissionen auf Unternehmen, gefolgt aber bereits von Kommunen mit 15 Prozent und Banken mit zwölf Prozent. Seit 2014 gibt es allgemein anerkannte und gemeinsam formulierte „Grundsätze für grüne Anleihen“. 2016 betrug das Emissionsvolumen etwa 100 Milliarden Dollar, für 2017 rechnet Moody's mit ca. 200 Milliarden Dollar. Im Schnitt wachsen die Volumina jedes Jahr zwischen 100 und 150 Prozent; ihr aktueller Weltmarktanteil liegt bei 1,4 Prozent der Gesamtemissionen.

Für Staaten ist es vergleichsweise schwierig, genau nachzuweisen, wie viel Geld für welche „grünen“ Projekte zweckgebunden ausge-

geben wird. Pläne müssen erarbeitet, Projekte identifiziert, Ministerien und Stakeholder koordiniert und Evaluierungen durchgeführt werden – nicht zu vergessen die haushaltsrechtlichen Hürden. Es entsteht für Emittenten also ein Mehraufwand, der sich u.U. auch in Renditeeinbußen bemerkbar machen kann. Setzt man diese „vermeintlichen“ Renditeeinbußen allerdings in Relation zu dem gesamtwirtschaftlichen Nutzen, der durch die Zweckwidmung entsprechender Papiere erzielt werden kann, dann relativiert sich das Argument der „Mindereinnahmen“ und verkehrt sich in sein Gegenteil.

## POLEN UND FRANKREICH MACHEN'S VOR

Gesamtwirtschaftliche und gesellschaftspolitische Wirkungen von Green Bonds und ähnlichen Papieren zu quantifizieren ist möglich – und auch notwendig. Entsprechende Pilot- bzw. Begleitprojekte weisen eindeutig positive Realrenditen aus, auch wenn diese Disziplin der Impact-Messung noch eine recht junge ist. Polen war das erste europäische Land, das 2016 einen Green Bond begeben hat, Frankreich legte im Jänner 2017 nach. Während die polnische Emission mit knapp 750 Millionen Euro noch recht klein war, hat Frankreich mit der Anleihe gleich sieben Milliarden Euro eingesammelt. Polen verspricht eine Rendite von 0,634 Prozent bei einer Laufzeit von fünf Jahren, Frankreich 1,74 Prozent über 22 Jahre.

## MEHRFACH ÜBERZEICHNET

Green Bonds werden stark nachgefragt und sind bei Ausgabe meist mehrfach überzeichnet. So war der Green Bond der EVN, 2014 der erste seiner Art im deutschsprachigen Raum (500 Mio. Euro, Laufzeit bis 2024, Kupon: 1,5 Prozent), mehr als dreifach überzeichnet. Auch für den französischen Bond ‚Vert OAT‘ aus 2017 waren ursprünglich nur drei Milliarden Euro vorgesehen, emittiert wurden sieben Milliarden Euro; nachgefragt wurden 23,3 Milliarden Euro. Finanziert werden mit grünen Anleihen vorwiegend Projekte in den Bereichen

erneuerbare Energie (45,8% der weltweiten Emissionen 2015), Energieeffizienz (19,6%), kohlenstoffarmer Verkehr (13,4%), nachhaltige Wasserwirtschaft (9,3%) sowie Abfall und Umweltverschmutzung (5,6%).

Grüne Anleihen sind somit ein wichtiges Finanzierungsinstrument

und könnten auch in Österreich die Ziele des am 30. November 2016 im Rahmen der Energieunion vorgelegten Pakets „Saubere Energie für alle Europäer“ verwirklichen helfen. Ein entsprechendes Regelwerk z.B. auf Grundlage des internationalen Standards „ICMA Green Bond Principles“ muss erarbeitet, eine Struktur gefunden werden, die es – endlich auch – österreichischen institutionellen Investoren erlaubt, zu investieren. Denn wer, wenn nicht institutionelle Investoren, denen Nachhaltigkeit ein Anliegen ist, könnten dazu beitragen, die Paris-Klimaziele zu erreichen? Hier gibt es Investmentinteresse – wenn die (aufsichts)rechtlichen Rahmenbedingungen passen und eine Bündelung von Projekten und Energie Contracting-Modellen vernünftige Investments erlaubt. Nur – warum passiert hier nichts in Österreich?



MAG. ALEXANDRA  
BOLENA, Consultant  
bei SUSANNELEDER.COM

## ZUR PERSON:

Nach ihrem Studium der Soziologie hat Alexandra Bolena zwei Jahre als Referentin im Parlament gearbeitet, bevor sie in die aktive Politik wechselte und bis 2001 Abgeordnete im Wiener Landtag war. Weiters war sie Mitgründerin und Geschäftsführerin der Absolute Return Consulting GmbH. Seit 2014 unterstützt sie das Team von Susanne Lederer. Die Damen haben sich dem „Impact Investing“ verschrieben und sind im Lobbying für „Nachhaltige Investments“ und der konkreten Investmentvermittlung tätig.