

# Green Bond Fonds

## Assets under Management in einem Jahr mehr als verdoppelt



**Die zunehmende Attraktivität und Emissionsaktivität bei Green Bonds führt auch zu signifikantem Wachstum der Green Bonds Fonds – sowohl in Bezug auf die Anzahl der Fonds als auch auf das verwaltete Vermögen.**

### Green Bond Emissionen zeigen starkes Wachstum

Anleihen, deren Emissionserlöse ausschließlich zur Finanzierung von Umweltprojekten verwendet werden, werden immer beliebter. Im ersten Halbjahr dieses Jahres wurden weltweit Green Bonds mit einem Volumen von 118 Mrd. US-Dollar emittiert. Dies entspricht einem Wachstum von 48% gegenüber dem Vorjahreshalbjahr. Das Investoreninteresse ist ungebrochen: Neuemissionen sind häufig stark überzeichnet. Deutschland liegt gemessen am Emissionsvolumen im internationalen Vergleich auf Rang fünf. Der deutsche Staat will ab dem nächsten Jahr ein grünes Staatspapier begeben.

### Anzahl der Green Bond Fonds wächst auf 29 – AuM auf 5,8 Mrd. Euro

Die starke Nachfrage, insbesondere von institutionellen Investoren, nach nachhaltigen Anlagen hat auch in diesem Jahr zu weiteren Auflagen von Green Bond Fonds geführt. Stand Ende Oktober 2019 sind in Deutschland 29 Green Bond Fonds zum Vertrieb zugelassen (zum Vergleich: im Oktober 2018 waren es 24). Fonds-Neuaufgaben erfolgten von Franklin Templeton, Degroof Petercam AM, Lyxor und Colchester Global Investors.

Das aggregierte Fondsvolumen der 29 Fonds beträgt knapp 5,8 Mrd. Euro. Das entspricht einer Zunahme von rund 150% im Vergleich zur [Vorjahresstudie](#). Der größte Fonds ist mit einem Volumen von fast 1,1 Mrd. Euro der NN (L) Euro Green Bond. Er ist der einzige Fonds, der gegenwärtig die Milliarden-Grenze überschreitet. Mehr als 85% der Green Bond Fonds werden aktiv gemanagt.

### Performance-Spektrum reicht 2019 von 0,8% bis 9,7%

Im laufenden Jahr erzielten bis Ende Oktober alle Fonds eine positive Wertentwicklung innerhalb einer Bandbreite von 0,8% bis 9,7%. Zum Vergleich: die 101 Fonds in der Scope Peergroup „Renten EURO Welt“ erzielten im laufenden Kalenderjahr eine durchschnittliche Wertentwicklung von 5,5%. Insgesamt schneiden damit knapp drei Viertel der 29 Green Bond Fonds besser ab – zum Teil deutlich.

### Green Bond Fonds und Nachhaltigkeit

Alle Fonds haben ESG-Mindeststandards definiert, die ein Emittent erfüllen muss, um investierbar zu sein. Das Spektrum reicht von der Anwendung von Ausschlusskriterien, über positive ökologische Screenings bis zur Impact-Berichterstattung. Unter den am häufigsten genutzten Ausschlüssen finden sich Produzenten von Waffen und weitere kontroverse Sektoren wie Tabak oder Kohleförderung.

Der Großteil der Fonds konzentriert sich im Rahmen der Anleihenselektion auf ökologische Kriterien. Den meisten Asset Managern reichen die Green Bond Principles nicht aus. Sie haben daher zur Überprüfung der Emittenten eigene Green Bond Richtlinien und ESG-Checks implementiert. Bei fast allen Fonds schließt der Green Bonds-Check die Existenz einer positiven Second Party Opinion mit ein.

### Ausblick – Zweckgebundene Anleihen werden immer beliebter

Das Wachstum bei den Green Bond Emissionen wird anhalten. Neben grünen Anleihen erwartet Scope auch vermehrt Emissionen von sozialen und nachhaltigen Anleihen. Mit rund 25 dezidierten Green Bond Fonds scheint das Ende der Produkt-Fahnenstange langsam erreicht zu sein. Scope beobachtet jedoch, dass auch konventionelle Rentenfonds in zunehmenden Maße zweckgebundene Anleihen, also nachhaltige, soziale und SDG-Anleihen beimischen – Tendenz stark steigend.

#### Analysten

Simone Schieg, CEFA  
+49 69 6677389 38  
[s.schieg@scopeanalysis.com](mailto:s.schieg@scopeanalysis.com)

Andre Härtel  
+49 69 6677389 33  
[a.haertel@scopeanalysis.com](mailto:a.haertel@scopeanalysis.com)

#### Business Development

Christian Michel  
+49 69 6677389 35  
[c.michel@scopegroup.com](mailto:c.michel@scopegroup.com)

#### Presse

André Fischer  
+49 30 27891 147  
[a.fischer@scopegroup.com](mailto:a.fischer@scopegroup.com)

#### News & Research

[ScopeExplorer – Investmentfonds prüfen und vergleichen](#)  
November 2019

[Wandelanleihen – Potenziale einer unterschätzten Assetklasse](#)  
November 2019

[Asset Manager Ranking Q3 2019](#)  
Oktober 2019

[Principles for Responsible Investment \(PRI\)](#)  
Oktober 2019

#### Scope Analysis GmbH

Neue Mainzer Straße 66-68  
D-60311 Frankfurt am Main

Tel. +49 69 66 77 389 0  
Fax +49 30 27891 100  
Service +49 30 27891 300

[info@scopeanalysis.com](mailto:info@scopeanalysis.com)  
[www.scopeanalysis.com](http://www.scopeanalysis.com)

Bloomberg: SCOP

#### Wachstumsmarkt Green Bonds

Die jährlichen Steigerungsraten des Green Bond Marktes sind beeindruckend und zeigen steil nach oben. Insbesondere in den vergangenen vier Jahren verzeichneten die jährlichen Emissionsvolumina hohe zweistellige Zuwachsraten. Nichtsdestotrotz hinkt das Angebot an grünen Anleihen/Klimaanleihen der immer höheren Nachfrage hinterher.

Neben der Emission von sogenannten Benchmark-Anleihen wirkte die Implementierung der sogenannten Green Bond Principles (GBP) Anfang 2014 durch eine Gruppe von Großbanken als Katalysator für die Emissionsaktivität von Green Bonds. Mit den Green Bond Principles wurde Investoren eine inhaltliche Orientierung für die mit der Auflage verbundenen Prozesse bei der Auswahl ökologischer / grüner Projekte an die Hand gegeben.

Marktverstärkend wirkt sich auch die starke Nachfrage von institutionellen Investoren wie Pensionskassen und Versorgungswerken aus, die durch regulatorische Vorgaben angehalten sind, stärker in nachhaltige Anlagen zu investieren. Aber auch Privatanlegern ist es immer wichtiger, dass Maßnahmen ergriffen werden, um den Klimawandel zu stoppen. Hinzu kommt, dass die Emittenten von grünen Anleihen transparent darüber berichten, in welche Projekte bzw. Projektkategorien das eingesammelte Kapital fließt.

Positiv zur Entwicklung des Emissionsvolumens hat auch beigetragen, dass sich die Emittentenbasis stark verbreitert und der Anteil der privaten Emittenten deutlich zugenommen hat. Die strukturellen Veränderungen im Markt für Green Bonds manifestieren sich auch dadurch, dass die Emittenten mittlerweile nicht ausschließlich aus den Sektoren Energie, Finanzen und Versorgung stammen. Grüne Anleihen werden inzwischen von wesentlich mehr Sektoren genutzt. So sind in den letzten Jahren unter anderem Emittenten aus den Sektoren Konsumgüter, Industrie und Telekommunikation hinzugekommen.

So gab es im ersten Quartal 2019 zwei erfolgreiche Emissionen von grünen Telekom-Anleihen. Das spanische Telekommunikationsunternehmen **Telefónica S.A.** hat seine erste grüne Anleihe in Höhe von 1 Mrd. EUR und einer Laufzeit von fünf Jahren begeben. Es war die erste Emission von Green Bonds im Telekommunikationssektor und gleichzeitig die erste Anleihe einer spanischen Gesellschaft im Jahr 2019. Auch der in New York ansässige US-amerikanische Telekommunikationskonzern **Verizon Communications Inc.** hat Anfang dieses Jahres eine Milliarde US-Dollar an grünen Anleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren ausgegeben.

Beide Transaktionen waren – wie bei Neuemissionen am Primärmarkt tendenziell üblich - überzeichnet, so dass der Kupon unter den ersten Preisindikationen lag. Die Chancen von solchen Anleihen auf eine positive Wertentwicklung stehen daher am Sekundärmarkt sehr gut.

Bedingt durch die Emission von Benchmark-Anleihen, die Implementierung der GBP, den stetig wachsenden Anteil von nicht-staatlichen Emittenten sowie das stärkere Umweltbewusstsein der Investoren, stieg das Emissionsvolumen von Green Bonds in den vergangenen sechs Jahren jährlich in einer Bandbreite von 4,8 Mrd. bis 74,5 Mrd. US-Dollar an.

Das größte nominelle Wachstum war bisher von 2016 auf 2017 zu beobachten, als das emittierte Volumen um 74,5 Mrd. US-Dollar zunahm und sich damit nahezu verdoppelte. Betrug es 2016 noch 81 Mrd. US-Dollar, so wurden ein Jahr später bereits 155,5 Mrd. US-Dollar an Green Bonds begeben. Dies entspricht einem Wachstum von knapp 92% gegenüber 2016.

Breite Emittentenbasis  
beschleunigt Marktwachstum

Neuemissionen sind tendenziell  
stark überzeichnet

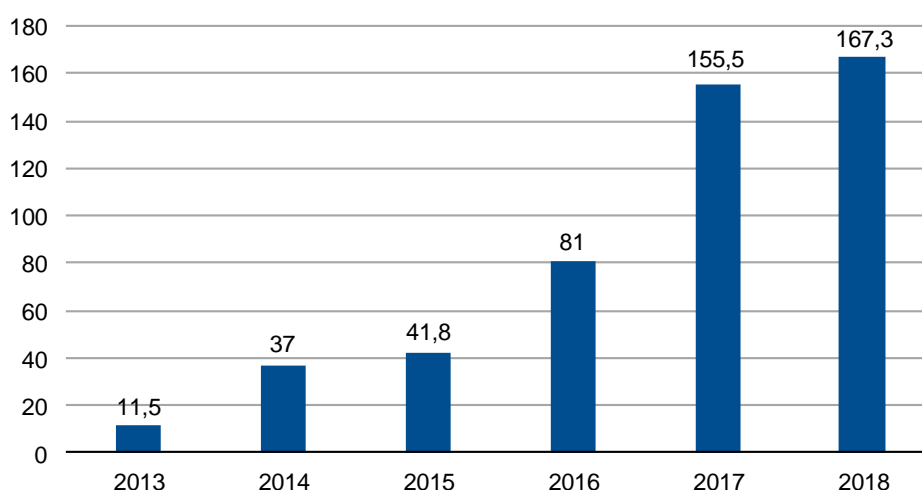
Emissionsvolumen von 2017 auf  
2018 angestiegen

Anzumerken ist, dass es sich bei den in der Scope Studie genannten Emissionsvolumina stets um vorläufige Zahlen handelt. Die Climate Bond Initiatives (CBI) nimmt zu einem späteren Zeitpunkt (nach Erstellung der Scope Research Paper) Anpassungen vor, die nicht in die aktuelle Studie einfließen können. Damit die vorherigen Research Papers nicht korrigiert werden müssen, erfolgt keine Übernahme der korrigierten Werte. Deshalb ergeben sich geringe Abweichungen der Wachstumsraten verglichen mit aktuellen CBI-Publikationen.

Das ausstehende Gesamtvolumen an globalen Green Bonds erreichte 2018 nach vorläufigen Jahreszahlen der CBI eine Höhe von 167,3 Mrd. US-Dollar und übertraf damit das Volumen von 2017 um 8%. Gemessen an den jährlichen Wachstumsraten erwies sich daher bis dato 2017 als Rekordjahr für Green Bonds.

Verglichen mit dem Anstieg von 92% im Jahr 2017, ist festzuhalten, dass sich das Wachstum des Green-Bond-Marktes verlangsamt hat. Als einer der Gründe für diese Trendumkehr – neben der Volatilität der Finanzmärkte – ist der fast 70%ige Rückgang an Emissionen in einigen Anleihemärkten, insbesondere von US-Kommunalanleihen-Emittenten, zu nennen.

**Abbildung 1: Emissionsvolumen von Green Bonds in Milliarden US-Dollar seit 2013 (in Mrd. USD)**



Quelle: Climate Bond Initiatives

Mit 115 Mrd. US-Dollar machten grüne Anleihen aus Industrieländern 69% der Emissionen im Jahr 2018 aus – dies entspricht einem leichten Rückgang gegenüber dem Anteil von 71% im Jahr 2017.

Mit einem Anteil von 47% an den weltweiten Green Bond Emissionen lagen die USA, China und Frankreich im Jahr 2018 erneut an der Spitze. So steuerten US-Emittenten rund 34 Mrd. US-Dollar bei, die Chinesen knapp 31 Mrd. US-Dollar und die Franzosen rund 14 Mrd. US-Dollar.

Mehr als die Hälfte des Emissionsvolumens stammte von europäischen Emittenten, wobei die Republik Frankreich, das Königreich Belgien und die Republik Irland 2018 mit großen Emissionen an den Markt gingen.

Das Emissionsjahr 2018 kann – neben dem absoluten Anstieg des Emissionsvolumens – mit weiteren positiven Entwicklungen aufwarten. So war ein deutlicher Anstieg an Emissionen im Bereich nachhaltiger, sozialer und SDG-Anleihen zu verzeichnen, was die zunehmende Bedeutung von Anleihen als Instrument zur Finanzierung nachhaltiger

**USA, China und Frankreich sind Top 3 Emittenten**

**Anstieg Emissionsvolumen von nachhaltigen / sozialen und SDG-Anleihen in 2018**

#### >1.540 Green Bond Emissionen in 2018

Projekte unterstreicht. Unter Berücksichtigung aller „gelabelten“ Emissionen zeigt sich, dass der Markt von 199,3 Mrd. US-Dollar in 2017 auf 226,1 Mrd. US-Dollar im Jahr 2018 anwuchs. Dies entspricht einer Steigerung von 13%.

Auch die weitere Zunahme der geografischen Diversifizierung der Emittenten von grünen Anleihen ist positiv zu werten. So haben 2018 folgende acht Länder erstmals grüne Anleihen begeben: Island, Indonesien, Libanon, Namibia, Portugal, die Seychellen, Thailand und Uruguay. Damit beläuft sich die Anzahl der Staaten, die grüne Staatspapiere emittiert haben, auf 45.

Gemäß der von CBI vorliegenden Zahlen gab es in 2018 über 1.540 Emissionen von 320 verschiedenen Emittenten (davon 204 neue Emittenten) aus 45 Ländern. Zum Vergleich: in 2017 gab es über 1.500 Emissionen von 239 verschiedenen Emittenten aus 37 Ländern.

Im Vergleich zu 2017 fiel das Emissionsvolumen des größten einzelnen Green Bonds jedoch deutlich geringer aus. Während es 2017 noch 9,7 Mrd. EUR betrug und von der Republik Frankreich begeben wurde, belief es sich 2018 auf 4,5 Mrd. EUR und wurde vom Königreich Belgien emittiert.

#### 117,8 Mrd. US-Dollar Emissionsvolumen im 1. HJ 2019

Im ersten Halbjahr 2019 betrug das (vorläufige) Emissionsvolumen von gelabelten grünen Anleihen 117,8 Mrd. US-Dollar, was einem Wachstum von 48% gegenüber dem ersten Halbjahr 2018 entspricht. Damit wurde die 100 Mrd. USD-Schwelle bereits im ersten Halbjahr erreicht, so früh wie noch nie.

Insgesamt wurden 625 Green Bond Emissionen von 236 Emittenten aus 40 Ländern begeben. Rund 58% aller Emissionen stammen von US-amerikanischen, gefolgt von französischen und niederländischen Emittenten. Schwellenländer machen fast ein Fünftel der Emissionen aus, wobei China führend ist.

In Summe haben 98 Marktteilnehmer aus 32 Ländern erstmalig grüne Anleihen emittiert. Der Juni zeigte sich als starker Emissionsmonat mit 137 Transaktionen in 21 Ländern und 17 neuen Emittenten.

15% der Emissionen im ersten Halbjahr 2019 entfielen auf Staaten, 19% auf Finanzemittenten, 26% auf Unternehmen außerhalb der Finanzbranche, 13% auf ABS-Emittenten wie Fannie Mae und Freddie Mac und 23% auf grüne Anleihen von Gebietskörperschaften / Kommunalverwaltungen und staatlich garantierte Anleihen.

Das gesamte gelabelte Emissionsvolumen betrug 145,4 Mrd. US-Dollar, einschließlich

- 12,3 Mrd. US-Dollar Nachhaltigkeits-/SDG-/ESG-Anleihen & Kredite zur Finanzierung von grünen und sozialen Projekten
- 5,7 Mrd. US-Dollar soziale Anleihen zur Finanzierung sozialer Projekte
- 11,9 Mrd. US-Dollar zusätzliche Anleihen, die nicht den Screening-Kriterien der CBI Green Bond-Datenbank entsprechen.

#### Deutschland weltweit auf Rang fünf, KfW Emissionsspitzenreiter

Deutschland ist im internationalen Vergleich nach wie vor einer der größten Märkte für grüne Anleihen. Im Zeitraum 2013 bis Ende Mai 2019 wurden insgesamt 33,6 Mrd. Euro an Green Bonds emittiert. Gemessen am Emissionsvolumen im ersten Halbjahr 2019, bringt das Deutschland Rang fünf im globalen Ranking ein.

Mehr als 40% der Emissionen in 2018 erfolgten von Finanzunternehmen, überwiegend von Hypothekenbanken. Emittenten wie Berlin Hyp und Deutsche Hypo erwiesen sich dabei als „Wiederholungstäter“, während Debüt-Emittenten wie Commerzbank und DZ Bank Anleihen platzierten, die erneuerbare Energien finanzieren sollen.

Die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) ist weiterhin Deutschlands größter Emittent von Green Bonds und hat im Vorjahr ein Viertel des Emissionsvolumens beigesteuert. Ihr Green Bond-Debüt gab sie im Juli 2014 mit der Begebung einer 5-jährigen Anleihe mit einem Volumen von 1,5 Mrd. EUR, wodurch gleichzeitig ein grünes Refinanzierungsprogramm begründet wurde. Mit dieser ersten Transaktion nahm die deutsche Förderbank eine Vorreiterrolle hinsichtlich der Integration von Nachhaltigkeit am Finanzmarkt ein.

**KfW hat bisher 27 Green Bonds emittiert: 19,2 Mrd. EUR**

Seit damals hat die staatliche KfW-Bank ihr grünes Refinanzierungsprogramm kontinuierlich weiterentwickelt. Bis heute hat sie bereits 27 Green Bonds mit einem Volumen von insgesamt 19,2 Mrd. EUR begeben. Seit Mai 2019 will die KfW ein zweites standardisiertes Kreditprogramm durch die Emission von Green Bonds finanzieren. Neben der Finanzierung von Projekten im Bereich Erneuerbare Energien werden Beträge in Höhe der Nettoerlöse der Green Bonds nunmehr auch für das Förderprogramm „Energieeffizient Bauen“ verwendet.

Insgesamt zeigt der deutsche Markt für Green Bonds im bisherigen Jahresverlauf eine vielversprechende Entwicklung. Bis Ende Mai 2019 wurden fünf Transaktionen finalisiert: 500 Mio. EUR von der NRW.BANK; 188,6 Mio. EUR von der Landwirtschaftlichen Rentenbank; zwei 750 Mio. EUR Emissionen der LBBW und 3 Mrd. EUR von der KfW.

**Nahezu alle deutschen Emissionen mit externer Bewertung**

99% aller Green Bond-Emissionen in Deutschland profitieren von einer externen Überprüfung (Zertifizierung): 86% der Transaktionen, gemessen am Emissionsvolumen, verfügen über eine Zweitmeinung (Second Party Opinion, SPO); 12% sind nach dem Climate Bonds Standard zertifiziert und 1% haben ein Green Bond Rating. ISS-oekom ist der größte zugelassene Prüfer für Certified Climate Bonds in Deutschland und besitzt, gemessen an Emissionsvolumen und -anzahl, mit 34% den höchsten Marktanteil unter den SPO-Anbietern.

**Bundesrepublik Deutschland hat noch keine Green Bonds emittiert**

Im Gegensatz zu zahlreichen europäischen Ländern wie Polen, Frankreich, Niederlande, Schweden, Belgien und Irland, hat die Bundesrepublik Deutschland noch keine Klimaschutz-Anleihe begeben. Der öffentliche Druck auf die deutsche Bundesregierung, eine grüne Bundesanleihe zu begeben und Investitionen in Klimaschutz-Projekte zu erhöhen, wächst stetig. Laut diversen Medienberichten wird die deutsche Bundesregierung diesem Drängen schon bald nachgeben. So hat sie bereits die Möglichkeit geprüft, ab 2020 grüne Anleihen zu emittieren, und die deutsche Finanzagentur soll bereits ein konkretes Konzept zur Emission eines grünen Staatspapiers vorgestellt haben.

Die Deutsche Börse führte Mitte November 2018 ein neues Segment für Green Bonds an der Frankfurter Börse ein. Das Green Bond-Segment bündelt Anleihen, die die GBP der International Capital Markets Association (ICMA) erfüllen. Zurzeit erfüllen über 155 Anleihen diese Kriterien.

**Globale Emissionsvolumina werden weiterhin wachsen**

Eine Trendumkehr bei den weltweiten Emissionsvolumina in nächster Zeit ist unwahrscheinlich – im Gegenteil: mit einer weiteren Zunahme des Emissionsvolumens ist zu rechnen. Dies vor allem auch vor dem Hintergrund, dass Schwellenländer das Potential von Green Bonds zur Finanzierung des Umbaus zu einer klimafreundlichen Wirtschaft mittlerweile erkannt haben und Länder wie China und Indien zunehmend Green Bonds auflegen.

So hat China im ersten Halbjahr 2019 grüne Anleihen im Wert von 21,8 Mrd. US-Dollar emittiert, was einem Anstieg von 62% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Damit belegt China Rang vier im internationalen Vergleich. Allerdings entspricht nur knapp die Hälfte des Halbjahresvolumens chinesischer Emittenten den internationalen Definitionen von Green Bonds. Weitere 49% wurden gemäß der CBI Green Bond Database Methodik

ausgeschlossen, weil sie nicht den Ansprüchen der CBI entsprechen. Oftmals mangelt es bei chinesischen Emittenten an einer adäquaten Transparenz über die Verwendung der Erlöse oder es bestehen Zweifel darüber, ob die geplanten Projekte klimarelevant sind.

#### 29 Green Bond Fonds sind aktuell in Deutschland zugelassen

Deutsche Anleger haben mittlerweile die Qual der Wahl: neben der Direktanlage stehen ihnen zahlreiche Fonds offen, die in Green Bonds investieren: Stand Ende Oktober 2019 sind in Deutschland 29 Green Bond Fonds zum Vertrieb zugelassen. Zum Vergleich: Ende Oktober 2018 waren es 24 Fonds.

Insgesamt wurden in diesem Jahr bisher vier neue Green Bond Fonds lanciert. Es handelt sich um Produkte der Vermögensverwalter Franklin Templeton, Colchester Global Investors, Degroof Petercam und Lyxor. Von den vier Neuaufgaben werden zwei Fonds aktiv (Colchester und Degroof Petercam) und zwei Fonds passiv verwaltet (Franklin Templeton & Lyxor).

Ein bestehender Rentenfonds mit langer Historie wurde 2019 bis dato einer Neuausrichtung in grüne Anleihen unterzogen – es handelt sich um ein Produkt von ODDO BHF.

Während 2015 sechs Green Bond Fonds aufgelegt bzw. an das Green Bond-Konzept ausgerichtet wurden, war es 2016 nur ein Fonds. Stärkstes Auflegungsjahr für Green Bonds war 2017, als elf Fonds aufgelegt bzw. re-positioniert wurden. Einer dieser Fonds existiert nicht mehr. Im Vorjahr wurden fünf neue Fonds aufgelegt.

Seit der Veröffentlichung des ersten Research Papers zum Thema Green Bonds im Sommer 2017 haben viele Fondsgesellschaften der sukzessiv gestiegenen Nachfrage von Seiten der Investoren Rechnung getragen, indem sie verstärkt dezidierte Green Bond Produkte anbieten und ihre hauseigene ESG-Research-Kompetenz ausgebaut haben. Waren es per Ende Mai 2017 erst 14 Green Bond Fonds, die zum Vertrieb hierzulande zugelassen waren, so ist die Tendenz stark steigend – mit insgesamt 29 Produkten per Ende Oktober 2019.

Von den insgesamt 29 Fonds werden 24 Fonds aktiv und fünf Fonds passiv gemanagt. Die passiv gemanagten Strategien umfassen

- zwei Indexfonds: iShares Green Bond Index Fund und CSIF (Lux) Bond Green Bond Global Blue und
- drei ETFs: Lyxor Green Bond UCITS ETF, Franklin Liberty Euro Green Bond UCITS ETF und Lyxor Green Bond ESG Screened UCITS ETF)

2017 war stärkstes Auflegungsjahr bisher

Über 85% der Green Bond Fonds werden aktiv gemanagt





## Green Bond Fonds

Assets under Management in einem Jahr mehr als verdoppelt

Abbildung 2: In Deutschland zum Vertrieb zugelassene Fonds

Fondsname	KVG	ISIN	Auflagedatum bzw. Konzeptumsetzung seit	Vol. (Mio. EUR)
Mirova Euro Green&Sustainable Corporate Bond Fund	Natixis Investment Managers	LU0552643842	11.05.2011	244,0
Mirova Euro Green&Sustainable Bond Fund	Natixis Investment Managers	LU0914734701	17.10.2013	382,3
SEB Green Bond Fund	SEB Investment Management	LU1116557585	20.04.2015	107,4
ERSTE RESPONSIBLE BOND GLOBAL IMPACT	ERSTE-SPARINVEST	AT0000A1EK48	01.06.2015	108,7
Raiffeisen-GreenBonds	Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft	AT0000A1FV77	15.09.2015	84,1
AXA WF Global Green Bonds	AXA Funds Management	LU1280195881	05.11.2015	185,1
CROWD Green Bond Impact Fund	von der Heydt Invest	LU1300281794	30.12.2015	2,3
BfS Nachhaltigkeitsfonds Green Bonds	Universal-Investment	DE0009799981	01.10.2016	19,9
Allianz Green Bond	Allianz Global Investors	LU1542252181	11.01.2017	278,8
Lyxor Green Bond (DR) UCITS ETF	Lyxor	LU1563454310	21.02.2017	147,2
Lombard Odier Funds – Global Climate Bond	Lombard Odier	LU1490631295	01.03.2017	274,7
iShares Green Bond Index Fund	BlackRock	IE00BD0DT578	16.03.2017	881,1
UniInstitutional Green Bonds	Union Investment	DE000A2AR3W0	28.04.2017	64,4
Mirova Global Green Bond Fund	Natixis Investment Managers	LU1472740767	01.06.2017	205,5
NN (L) Euro Green Bond	NN Investment Partners	LU1586216068	11.08.2017	1.086,6
Rivertree Bond – Euro Green Bonds	Kredietrust Luxembourg	LU1295558073	18.09.2017	45,0
Amundi Responsible Investing – Impact Green Bonds	Amundi Asset Management	FR0013275252	04.09.2017	312,9
BNP Paribas Green Bond	BNP Paribas	LU1620157021	27.09.2017	413,0
Eurizon Fund Absolute Green Bonds	Eurizon Capital	LU1693963701	10.01.2018	555,0
JSS Sustainable Green Bond - Global	J. Safra Sarasin	LU0288930356	17.01.2018	21,1
Amundi Responsible Investing–Green Bonds	Amundi Asset Management	FR0013295227	16.03.2018	75,7
NIKKO AM Global Green Bond Fund	Nikko Asset Management	LU0489503028	01.08.2018	19,6
DWS Invest Green Bonds	Deutsche Asset Management	LU1873225616	15.10.2018	35,8
CSIF (Lux) Bond Green Bond Global Blue	Credit Suisse	LU1871079973	16.04.2019	13,6
Franklin Liberty Euro Green Bond UCITS ETF	Franklin Templeton	IE00BHZRR253	29.04.2019	19,0
The Colchester Global Green Bond Fund	Colchester Global Investors	IE00BJ0LTR50	30.05.2019	1,7
DPAM L Bonds Climate Trends Sustainable	Degroof Petercam	LU1996436140	28.06.2019	50,1
Lyxor Green Bond ESG Screened (DR) UCITS ETF	Lyxor	LU1981859819	12.09.2019	4,0
ODDO BHF Green Bond	ODDO BHF	DE0008478082	01.10.2019	122,2

Quelle: Scope Analysis, Stand: 31.10.2019 Sortierung nach Auflagedatum bzw. Konzeptumsetzung.

**Natixis ist einziger Anbieter von drei Green Bond Fonds**

**Natixis Investment Managers** ist der einzige Anbieter, der derzeit - unter der Marke „Mirova“ - drei Green Bond Fonds für deutsche Investoren anbietet: Mirova Global Green Bond Fund, Mirova Euro Green&Sustainable Bond Fund und Mirova Euro Green&Sustainable Corporate Bond Fund. Zwei der drei Produkte beschränken sich jedoch nicht ausschließlich auf Green Bonds, sondern investieren auch in soziale Anleihen und andere festverzinsliche Instrumente, die ESG-Kriterien (Environment, Social and Governance; Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) erfüllen. Die drei Produkte unterscheiden sich hinsichtlich ihrer Emittentenstruktur und Duration. Mirova wurde 1984 gegründet und ist ein verbundenes Unternehmen von Natixis, das sich auf die Verwaltung von nachhaltigen Anlagen spezialisiert hat. Das Fondsmanagement kombiniert die Suche nach Green Bonds mit einer ESG-Analyse und vertraut dabei auf das Research-Team von Mirova, das mehr als zehn Analysten umfasst. Mirova gilt als Pionier in diesem Bereich, der über fast 30 Jahre Erfahrung in der Verwaltung nachhaltiger Anlagen verfügt und im Segment Green Bonds seit 2012 aktiv ist.

**Amundi Asset Management** hat derzeit zwei aktiv gemanagte Green Bond Fonds im Angebot: Amundi Responsible Investing – Impact Green Bonds und Amundi Responsible Investing – Green Bonds. Der französische Fondsanbieter ist, gemessen an den Assets under Management in Höhe von über 1.500 Billionen Euro, der größte Asset Manager in Europa. Mittlerweile verwaltet Amundi mehr als 275 Milliarden Euro im Bereich Responsible Investment Fonds und kann bei der Portfoliokonstruktion auf 5.500 nach ESG-Kriterien bewertete Emittenten zurückgreifen. Im März 2018 hat Amundi, gemeinsam mit der International Finance Corporation mit dem Amundi Planet Emerging Green One („EGO“) die erste Green Bond-Strategie lanciert, die sich ausschließlich auf Green Bonds der Emerging Markets konzentriert.

Im September dieses Jahres hat Amundi gemeinsam mit der Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB) ein Asia Climate Bond Portfolio in Höhe von 500 Mio. US-Dollar aufgelegt. Das Gemeinschaftsprojekt zielt darauf ab, die Klimaschutzmaßnahmen unter den Mitgliedern der AIIB zu beschleunigen und den Markt für Klimaanleihen zu diversifizieren. Die Auswahl der Emittenten erfolgt unter Berücksichtigung folgender drei Parameter: Anteil der grünen Geschäftstätigkeiten, Klimaschutz sowie Widerstandsfähigkeit gegen den Klimawandel. Damit soll die Fähigkeit der Emittenten analysiert werden, mit dem Klimawandel umzugehen.

Auch **Lyxor International Asset Management** verwaltet aktuell zwei Green Bond Produkte. Die Tochter der französischen Großbank Société Générale kann auf mehr als elf Jahre Track Record im Bereich nachhaltiger ETFs zurückblicken und erweitert sein nachhaltiges Produktangebot kontinuierlich. Mittlerweile sind Produktlösungen erhältlich, die gezielt zu manchen der UN-Nachhaltigkeitsziele (SDGs) beitragen. Per Ende September 2019 verwaltet Lyxor +1,6 Mrd. Euro in ESG-ETFs. Im Februar 2017 wurde der erste Green Bond-ETF aufgelegt, der erste Green Bond-ETF weltweit überhaupt. Im Oktober dieses Jahres wurde die Palette um einen zweiten ETF erweitert, den Lyxor Green Bond ESG Screened ETF. Die beiden Fonds unterscheiden sich dahingehend, dass die neue ESG-Variante Emittenten basierend auf ESG-Kriterien, die vom Datenanbieter Sustainalytics bezogen werden, ausschließen kann.

Die **Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft** bietet zwar aktiv nur einen Green Bond Fonds an, fungiert aber beim BfS Nachhaltigkeitsfonds Green Bonds als Fondsberater. Der Fonds wird daher nach dem Raiffeisen-Nachhaltigkeitsansatz für Green Bonds gemanagt und kombiniert einen Themenansatz mit Ausschlusskriterien.



Franklin Liberty Euro Green Bond UCITS ETF investiert mind. 70% in zertifizierte Green Bonds

#### Die neu aufgelegten Fonds im Überblick

Die US-Fondsgesellschaft Franklin Templeton mischt seit 2016 im stark wachsenden Bereich der börsengehandelten ETFs mit und hat über ihre globale ETF-Plattform Franklin Libertyshares® seit 2017 bereits mehrere ETFs auf den deutschen Markt gebracht. Die ETF-Palette umfasst passive ETFs, Smart Beta ETFs und aktive ETFs. Alle ETFs sind physisch nachgebildet.

Der **Franklin Liberty Euro Green Bond UCITS ETF** wurde am 29. April 2019 aufgelegt und wird semi-aktiv verwaltet, um bessere Anlageergebnisse als der Index zu erzielen. Er investiert mindestens 70% seines Nettoinventarwerts in zertifizierte grüne Anleihen, während der Rest in klimaschonende Anleihen investiert wird. Der Großteil der Anleihen im Fonds ist in europäischen Währungen denominiert, die gegenüber dem Euro abgesichert werden, so dass kein Fremdwährungsrisiko besteht.

Durch die Beimischung von nicht zertifizierten, klimaschonenden Anleihen soll eine Zusatzrendite generiert werden, da dieses Segment ein gewisses Research-Defizit aufweist und somit Ineffizienzen durch sorgfältiges Research ausgenutzt werden können. Die Anleihen in diesem Segment werden in der Regel nicht mit so engen Spreads gehandelt, als dies bei den zertifizierten grünen Anleihen der Fall ist.

Klimaschonende Anleihen sind an drei Bedingungen geknüpft, um für den ETF investierbar zu sein:

- Kerngeschäft fördert den Übergang hin zu einer kohlenstoffarmen Zukunft
- angemessene Governance-Struktur
- gutes betriebliches Umweltmanagementsystem

Mit aktuell 44 gehaltenen Cash-Bonds ist das Portfolio des Franklin Liberty ETF eines der konzentriertesten aller 29 Produkte auf dem deutschen Markt. Das Managementteam von Franklin Templeton nutzt im Rahmen der Bewertung der Anleihen u. a. ein proprietäres ESG-Modell und greift auch auf die Expertise eines spezialisierten ESG-Analysten zurück.

Der **DPAM L Bonds Climate Trends Sustainable Fonds** von Degroof Petercam Asset Management (DPAM) wurde am 28. Juni 2019 aufgelegt. Er investiert in ein globales Portfolio von Anleihen, die von einem Staat oder Unternehmen begeben werden. Die Anleihen müssen ein Mindestvolumen von 250 Mio. Euro (bzw. das entsprechende Äquivalent in lokaler Währung) aufweisen.

Mindestens 75% des Portfolios werden in Anleihen mit Investment Grade-Rating investiert. Maximal 25% des Portfolios werden in Anleihen von Emittenten aus Schwellenländern investiert. Nicht auf Euro lautende Währungen werden insofern abgesichert, als das Nicht-Euro-Nettowährungsrisiko maximal 25% beträgt.

Im Rahmen des Managements des Fonds werden Anlagen mit hohen Kriterien für Umwelt, Soziales und Governance (ESG) und einer potenziellen Rendite, die im Verhältnis zu ihrem geschätzten Risiko von Vorteil ist, ausgewählt. Diese Anlagen umfassen Anleihen, die Projekte in Bezug auf den ökologischen Wandel finanzieren.

#### DPAM L Bonds Climate Trends Sustainable investiert auch in Climate Enablers & Challengers

Das Anlageuniversum des DPAM L Bonds Climate Trends Sustainable Fonds enthält Green Bonds, Climate Enablers und Climate Challengers.

- Green Bonds: Emittenten (Unternehmen oder Regierungen), die die Erlöse aus den Anleihen Projekten mit ökologischem Nutzen zuführen.
- Climate Enablers: Unternehmen mit signifikantem Geschäftsanteil in umweltfreundlichen Produkten oder Dienstleistungen wie Recyclingunternehmen oder Herstellern von Windkraftanlagen etc.
- Climate Challengers: Emittenten (Unternehmen oder Regierungen), die wesentliche Fortschritte beim Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft erzielen.

Während sich die Anleihen der Kategorie „Green Bonds“ an den „Green Bonds Principles“ der International Capital Markets Association orientieren, werden Anleihen der Kategorien „Climate Enablers“ und „Climate Challengers“ nach einem internen Modellausgewählt.

Der am 1. Oktober 2019 an der Frankfurter Börse gestartete **Lyxor Green Bond ESG Screened UCITS ETF** ist der neueste ESG-ETF von Lyxor, der eine Weiterentwicklung im Vergleich zum ersten Green Bond-ETF darstellt.

#### Emittenten des Lyxor Green Bond ESG Screened UCITS ETF müssen ESG-Standards erfüllen

Im Gegensatz zum alten Produkt enthält der neue Fonds nur Anleihen von Emittenten, die gewisse ESG-Standards erfüllen. Die Anwendung von Ausschlusskriterien stellt sicher, dass Emittenten aus umstrittenen Geschäftsbereichen wie fossile Brennstoffe, Atomenergie, Alkohol, Tabak und Waffen nicht investierbar sind. Auch Emittenten, die gegen die Prinzipien der UN Global Compact verstoßen, sind nicht zugelassen. Die ESG-Daten bzw. ESG-Informationen kommen vom Datenanbieter Sustainalytics. Ungefähr 25% der im ersten Green Bond ETF enthaltenen Anleihen sind im neuen ETF ausgeschlossen. Die meisten dieser ausgeschlossenen Unternehmen sind Energieversorger, also Emittenten mit hohem CO<sub>2</sub>-Profil. Auf Länderebene wurden die meisten Emissionen aus den USA, Frankreich und den Niederlanden ausgeschlossen.

Der neue ETF bildet möglichst genau den Solactive Green ESG Bond EUR USD IG TR Index an, der Green Bonds mit Investment Grade-Rating enthält, die auf Euro oder US-Dollar lauten und den Anforderungen der CBI gerecht werden. So ist gewährleistet, dass der Erlös aus diesen Anleihen nachweisbar zu mindestens 95% in umweltrelevante Projekte fließt. Anleihen von westeuropäischen Emittenten dominieren mit gut 60% den Index. Die Indexreplikation erfolgt physisch.

Der **Colchester Global Green Bond Fund** wurde am 30. Mai 2019 aufgelegt und richtet sich mit einem Mindestanlagevolumen von 3 Mio. US-Dollar bei Erstanlage an institutionelle Kunden. Diese Strategie wird nach dem gleichen Anlageprozess wie alle globalen Anleihestrategien des Hauses Colchester gemanagt. Colchester Global Investors ist eine unabhängige Investmentgesellschaft, die 1999 in London gegründet wurde und seit Februar 2000 Kundenportfolios verwaltet.

Das Unternehmen baut auf der umfangreichen Erfahrung seiner Seniorpartner auf, die alle eine lange und erfolgreiche Karriere im Management von globalen Anleihen bei renommierten Institutionen aufweisen können. Colchester befindet sich mehrheitlich im Besitz seiner Mitarbeiter und ist auf das Management von Staatsanleihen spezialisiert.

Der Green Bond Fonds strebt die Generierung von Erträgen durch Investitionen in Währungen und ein weltweit diversifiziertes Portfolio von Staatsanleihen an. Er kann in Anleihen von Regierungen, Regierungsstellen und supranationalen Stellen (wie der Weltbank) investieren. Maximal 20% der Investitionen können von geringerer Qualität als Investment Grade sein, beispielsweise Anlagen in Schwellenländern.



## Green Bond Fonds

Assets under Management in einem Jahr mehr als verdoppelt

**Der Colchester Global Green Bond Fund investiert zu 25%-100% in Green Bonds**

Zwischen 25% und 100% des Nettoinventarwertes werden in grüne Anleihen, d. h. Anleihen, die Projekte finanzieren, die der Umwelt zugutekommen, investiert.

ESG-Themen bilden gemeinsam mit der makroökonomischen Analyse eines Landes den sogenannten „Financial Stability Score“ von Colchester, der vom Investmentteam erstellt wird. Bei zwei Ländern mit gleichen realen Renditen wird im Portfolio-konstruktionsprozess das Land mit dem höheren Financial Stability Score bevorzugt.

Colchesters Investmentansatz basiert auf der Analyse von Inflation, Realzinsen und realen Wechselkursen, ergänzt durch eine Bewertung der staatlichen Finanzsalden. Das Portfolio wird so zusammengestellt, dass es von den Chancen mit dem größten relativen Investitionspotenzial bei einem bestimmten Risikoniveau profitiert.

### Die re-konzipierten Fonds im Überblick

Der deutsch-französische Asset Manager ODDO BHF hat einen schon seit 1984 bestehenden Fonds mit Wirkung zum 01.10.2019 auf einen Green Bond-Schwerpunkt umgestellt. Diese Umstrukturierung ging mit der Festlegung einer Mindestquote von 70% für Green Bonds und einer Namensänderung einher. So wurde der Fonds FT Accuzins in **ODDO BHF Green Bond** umbenannt.

**Der ODDO BHF Green Bond investiert zu mind. 51% in Green Bonds**

Der Fonds ist ein aktiv gemanagter Anleihefonds, der zu mindestens 51% in Green Bonds internationaler Emittenten investiert. Die intern angepeilte Investitionsquote für eine Investition in Green Bonds liegt bei mindestens 70%. Zu Diversifikationszwecken investiert der Fonds außerdem in Emittenten mit sehr gutem ESG-Rating (bzw. hohen Umwelt-Scores). Die interne Ziel-Investitionsquote für die starken ESG-Emittenten mit guten Umwelt-Scores beträgt 30%. Emittenten mit schweren Kontroversen sind von einer Investition ausgeschlossen.

Ziel des Fonds ist die Outperformance des Bloomberg Barclays MSCI Euro Green Bond TR Index sowie die Finanzierung von Projekten mit messbaren positiven Umwelt- oder Klimaeffekten. Der Fokus soll auf in Euro denominierten Anleihen mit Investment Grade-Rating liegen, wobei das Nicht-EUR-Exposure vollständig abgesichert wird.

Der CS (Lux) Green Bond Fonds, der im Juni 2017 eine Adaptierung auf ein Green Bond-Konzept erfahren hat, wurde im April 2019 auf passives Management mittels indexierter Methode umgestellt und erhielt demzufolge einen neuen Namen.

**Der Fonds von Credit Suisse wird jetzt passiv gemanagt**

Unter dem neuen Namen **CSIF (Lux) Bond Green Bond Global Blue** ist er nun als Index-Tracker-Fonds konzipiert, der passiv verwaltet wird und darauf abzielt, die Performance des Bloomberg Barclays MSCI Global Green Bond Index abzubilden. Unter normalen Marktbedingungen ist mit einem Tracking Error von weniger als 0,20% zu rechnen.

Anstatt in alle Titel des Index zu investieren, fokussiert sich der Fonds auf eine repräsentative Auswahl von Wertpapieren aus dem Benchmarkindex (Optimized Sampling).

**NN (L) Euro Green Bond Fonds ist mit >1 Mrd. Euro der aktuell größte Fonds**

#### Green Bond Fonds verwalten aktuell knapp 5,8 Mrd. Euro

Die 29 Fonds verwalten zusammen per 31.10.2019 knapp 5,8 Mrd. Euro. Dies entspricht einer Wachstumsrate von rund 152%, bezogen auf die 2,3 Mrd. Euro, die im Research Paper 2018 angegeben wurden.

Allein die fünf größten Green Bond Fonds verwalten in Summe ein Vermögen in Höhe von über 3,3 Mrd. Euro, was einem Anteil von knapp 58% am gesamten verwalteten Vermögen entspricht.

Gemessen in absoluten Zahlen ist nach wie vor der von NN Investment Partners gemanagte **NN (L) Euro Green Bond Fonds** der größte Fonds, wie in Abbildung 3 dargestellt. Sein verwaltetes Vermögen beläuft sich mittlerweile auf knapp 1,1 Mrd. Euro. Er ist der einzige Fonds, der gegenwärtig die Milliarden-Grenze überschreitet. Deutsche Kunden können Fondsanteile seit August 2018 erwerben, wohingegen sich der Fonds bei institutionellen Anlegern in den Benelux-Staaten schon seit längerer Zeit großer Beliebtheit erfreut.

**Abbildung 3: Die fünf größten Green Bond Fonds**

Fondsname	ISIN	Volumen (Mio. Euro)
<b>NN (L) Euro Green Bond</b>	LU1586216068	1.087
<b>iShares Green Bond Index</b>	IE00BD0DT578	881
<b>Eurizon Fund Absolute Green Bonds</b>	LU1693963701	555
<b>BNP Paribas Green Bond</b>	LU1620157021	413
<b>Mirova Euro Green and Sustainable Bond Fund</b>	LU0914734701	382

Quelle: Scope Analysis, Stand: 31.10.2019.

Zweitgrößter Fonds ist der im März 2017 aufgelegte **iShares Green Bond Index** mit einem Volumen von 881 Mio. Euro. Er weist mit 447% die mit Abstand höchste Wachstumsrate im Vergleich zum 31. August des Vorjahres auf, als er 161 Mio. Euro verwaltete. Der Fonds richtet sich aufgrund seiner Mindestanlagesumme bei Erstanlage in Höhe von 100 Mio. Euro ausschließlich an institutionelle Anleger, die in den vergangenen 14 Monaten fleißig Anteile erworben haben.

Die Top 3 der größten Fonds wird mit dem **Eurizon Fund Absolute Green Bonds Fonds** komplettiert, der gegenwärtig über ein Volumen von 555 Mio. Euro verfügt. Dies entspricht einer Wachstumsrate von knapp 326% verglichen mit dem Vorjahresvolumen, das bei 130 Mio. Euro lag. Es scheint, als wäre seine überdurchschnittlich hohe Kostenbelastung kein Vertriebshindernis: der Fonds vereinnahmt mit 1,40% p.a. die mit Abstand höchste Verwaltungsgebühr und erhebt, als einer von zweien, darüber hinaus eine leistungsabhängige Gebühr in Höhe von 20% p.a. Gemanagt wird er von Eurizon Capital, der Asset Management-Einheit der Intesa Sanpaolo Gruppe, einem der größten italienischen Kreditinstitute. Möglicherweise kommt ihm vertriebsseitig sein langer Track Record im Bereich ethischer Fonds zugute: Eurizon war der erste Vermögensverwalter in Italien, der bereits 1996 ethische Fonds mit klaren und transparenten Kriterien für die Auswahl von Vermögenswerten managte. Darüber hinaus war Eurizon auch an der Formulierung der sechs Prinzipien für verantwortliches Investieren (PRI) beteiligt.

#### Performance der Green Bond Fonds

Fünf Green Bond Fonds konnten im vergangenen Kalenderjahr eine positive Rendite in einer Bandbreite von 0,16% bis 5,41% erwirtschaften, darunter zwei passive kostengünstige Produkte.

Alle Positiv-Performer sind der Scope Peergroup „Renten Globale Währungen“ zugeordnet, weil sie in globale Anleihen investieren, deren Fremdwährungsrisiko gegenüber dem Euro nicht bzw. nur teilweise abgesichert wird. Angesichts der hohen Absicherungskosten ist das sicherlich ein Performance-Vorteil.

Dem Nikko AM Global Green Bond ist aufgrund der Tatsache, dass er nicht in Anleihen von Unternehmen investiert, sondern sich auf Anleihen von Staaten, supranationalen Organisationen und staatlichen Stellen konzentriert, kein Performance-Nachteil entstanden. Er ist derjenige Fonds, der mit 3,65% den höchsten durchschnittlichen Zinskupon und als einziger ein Durchschnittsrating von AAA aufweist.

#### Abbildung 4: Die fünf Top-Performer in 2018

Fondsname	ISIN	Peergroup	Performance 2018 (in Euro)
<b>CSIF (Lux) Bond Green Bond Global Blue)</b>	LU1871079973	Renten Globale Währungen	5,41%
<b>Lombard Odier – Global Climate Bond</b>	LU1490631295	Renten Globale Währungen	1,63%
<b>Lyxor Green Bond (DR) UCITS ETF</b>	LU1563454310	Renten Globale Währungen	1,57%
<b>Nikko AM Global Green Bond</b>	LU0489503028	Renten Globale Währungen	0,72%
<b>ERSTE RESPONSIBLE BOND GLOBAL IMPACT</b>	AT0000A1EK48	Renten Globale Währungen	0,16%

Quelle : Scope Analysis, Stand : 31.10.2019.

Die restlichen 15 Fonds, für die 2018 eine Performance ausgewiesen wird, erzielten eine negative Wertentwicklung in einer Bandbreite von -0,04% bis -2,94%.

#### Kein Ertragsnachteil bei Green Bond Fonds im Jahr 2018

Knapp die Hälfte aller Fonds, für die 2018 eine zurechenbare Performance ausgewiesen wird, sind in die Scope Peergroup „Renten EURO Welt“ eingeordnet. Zum Vergleich: die 101 Fonds in dieser Peergroup erzielten im vergangenen Kalenderjahr eine durchschnittliche Wertentwicklung von -1,83%. Insgesamt schneiden damit 65% aller Green Bond Fonds (teilweise) deutlich besser ab. Es kann daher – entgegen der nach wie vor bestehenden Skepsis gegenüber Green Bond Fonds und nachhaltigen Fonds im Allgemeinen – festgehalten werden, dass es bei Green Bond Fonds keinen Ertragsnachteil gibt.

Nicht nur Aktien-, auch Anleihenkurse haben sich seit Jahresbeginn 2019 sehr erfreulich entwickelt und ansehnliche Wertzuwächse erzielt. Trotz sehr niedriger Zinskupons bei europäischen Staatsanleihen erzielte dieses Segment, gemessen am FTSE Euroland Government Bond Index, seit Jahresbeginn eine Wertsteigerung von fast 9% (in Euro gerechnet). Ihre Pendanten in den USA konnten, gemessen am FTSE USA Government Bond Index, um fast 11% zulegen (in Euro gerechnet).

Unternehmensanleihen haben sich dieses Jahr ebenfalls sehr positiv entwickelt. So notieren europäische Unternehmensanleihen mit Investment Grade-Rating seit Anfang des Jahres mit über 7% im Plus, gemessen am iBoxx EUR Liquid Corporates Total Return Index und in Euro gerechnet.

>90% der Fonds sind in Corporates investiert

US-amerikanische Unternehmensanleihen haben seit Jahresbeginn um mehr als 13% an Wert zugelegt, gemessen am iBoxx USD Corporates TR Index und in Euro gerechnet.

Mehr als 90% aller Green Bond Fonds sind neben Staats-/Kommunalanleihen sowie Anleihen von supranationalen Organisationen auch in Unternehmen investiert, die grüne Anleihen begeben. Der Anteil an Unternehmensanleihen in den Portfolios der Green Bonds bewegt sich in einer Bandbreite von 0% bis 94,3%, der Median liegt bei knapp 58%.

Die höchsten Corporate Bond-Quoten per Ende Oktober 2019 weisen der Mirova Euro Green&Sustainable Corporate Bond Fonds mit über 94% und der UniInstitutional Green Bonds Fonds mit über 92% auf. Die hohe Quote an Unternehmensanleihen hat jedoch nicht allen Fonds zu Spitzenplätzen im Performance-Ranking des laufenden Jahres verholfen, wie der nachfolgenden Tabelle entnommen werden kann.

**Abbildung 5: Die fünf Fonds mit dem höchsten Anteil an Corporates**

Fondsname	ISIN	Anteil Corporates	Performance YTD in Euro	Rang
<b>Mirova Euro Green&amp;Sustainable Corporate Bond Fund</b>	LU0552643842	94,3%	6,95%	12/23
<b>UniInstitutional Green Bonds</b>	DE000A2AR3W0	92,4%	3,98%	21/23
<b>DWS Invest Green Bonds</b>	LU1873225616	86,0%	5,41%	17/23
<b>Amundi Responsible Investing – Green Bonds</b>	FR0013295227	83,2%	7,49%	9/23
<b>Lyxor Green Bond (DR) UCITS ETF</b>	LU1563454310	68,4%	9,69%	1/23

Quelle: Scope Analysis sowie Angaben der Anbieter, Stand: 31.10.2019.

Alle Fonds erzielen YTD eine positive Wertentwicklung

Im laufenden Jahr erwirtschafteten bis Ende Oktober **alle** Fonds eine positive Wertentwicklung innerhalb einer Bandbreite von 0,76% bis 9,69%. Der Lyxor Green Bond ETF ist der einzige Fonds, dem es gelingt, sich sowohl unter den 5 Top-Performern 2018 als auch YTD 2019 zu platzieren.

In Abbildung 6 sind die fünf Fonds mit der besten YTD-Wertentwicklung sowie ihre durchschnittlichen Zinskupons dargestellt. Die Erträge resultieren jedoch nicht aus den Kupons – die sich in einer Bandbreite von 1,4% bis 2,2% bewegen –, sondern größtenteils aus Kurssteigerungen. Insbesondere schwächere Konjunkturdaten und wieder expansivere Notenbanken bieten eine gute Unterstützung.

**Abbildung 6: Die fünf Top-Performer im laufenden Jahr**

Fondsname	ISIN	Peergroup	Ø Kupon	Performance YTD in Euro
<b>Lyxor Green Bond (DR) UCITS ETF</b>	LU1563454310	Renten Globale Währungen	1,67%	9,69%
<b>Mirova Euro Green&amp; Sustainable Bond Fund</b>	LU0914734701	Renten EURO	1,39%	9,11%
<b>Lombard Odier – Global Climate Bond</b>	LU1490631295	Renten Globale Währungen	2,19%	9,09%
<b>NN (L) Green Bond</b>	LU1586216068	Renten EURO Welt	1,29%	8,66%
<b>Mirova Global Green Bond Fund</b>	LU1472740767	Renten EURO Welt	2,24%	8,05%

Quelle: Scope Analysis sowie Angaben der Anbieter, Stand: 31.10.2019.



#### Auch YTD kein Ertragsnachteil von Green Bond Fonds

Zum Vergleich: die 101 Fonds in der Scope Peergroup „Renten EURO Welt“ erzielten im laufenden Kalenderjahr eine durchschnittliche Wertentwicklung von 5,45%. Insgesamt schneiden damit knapp 75% aller Green Bond Fonds (teilweise) deutlich besser ab.

#### Gebühren

Die laufenden Kosten der 29 Fonds liegen in einer Bandbreite von 0,22% bis 3,05% - der Median liegt bei 0,86%.

Unter den fünf günstigsten Produkten liegen – erwartungsgemäß – alle fünf passiven Fonds: iShares Green Bond Index Fund mit jährlichen laufenden Kosten von 0,22%, der CSIF (Lux) Bond Green Bond Global Blue mit 0,24% p.a., die beiden Lyxor Green Bond ETFs mit jeweils 0,25% p.a. und der Franklin Liberty Euro Green Bond UCITS ETF mit 0,30%.

Mit laufenden Kosten in Höhe von 0,48% ist der SEB Green Bond Fonds das günstigste aktiv gemanagte Produkt für Retail-Anleger und zudem günstiger als 60% der institutionellen Produkte.

#### Abbildung 7: Die zehn Fonds mit den niedrigsten laufenden Kosten

Fondsname	laufende Kosten (exklusive Perf. Fee)	max. Verwaltungsgebühr p.a.
iShares Green Bond Index Fund*	0,22%	0,15%
CSIF (Lux) Bond Green Bond Global Blue	0,24%	0,24%
Lyxor Green Bond (DR) UCITS ETF	0,25%	0,25%
Lyxor Green Bond ESG Screened (DR) UCITS ETF	0,25%	0,25%
Franklin Liberty Euro Green Bond UCITS ETF	0,30%	0,30%
Raiffeisen-GreenBonds*	0,41%	0,30%
SEB Green Bond Fund	0,48%	0,40%
UnilInstitutional Green Bonds*	0,56%	0,40%
The Colchester Global Green Bond Fund*	0,60%	0,60%
NN (L) Euro Green Bond	0,60%	0,40%

\* Institutionelle Produkte

Quelle: Scope Analysis, Stand: 31.10.2019, aufsteigende Sortierung nach laufenden Kosten.

Alle fünf institutionellen Fonds liegen deutlich unter dem Median von 0,86%. Der iShares Green Bond Index ist mit einer Gesamt-Kostenbelastung von 0,22% das günstigste Produkt für institutionelle Anleger. Von den aktiv gemanagten institutionellen Fonds erhebt der Raiffeisen-GreenBonds mit 0,41% die geringsten laufenden Kosten.

Die jährliche maximale Verwaltungsgebühr aller 29 Green Bond Fonds liegt in einer Bandbreite von 0,15% bis 1,40% - der Median beträgt 0,70%. Die günstigste maximale Verwaltungsgebühr weisen mit jeweils 0,15% der iShares Green Bond Index Fund und der CROWD Green Bond Impact Fund auf. Die höchste maximale Management Fee von 1,40% jährlich erhebt der Eurizon Fund Absolute Green Bonds Fonds.

#### Produzenten von geächteten Waffen werden am häufigsten ausgeschlossen

### Green Bond Fonds und Nachhaltigkeit

Alle in Deutschland zugelassenen Green Bond Fonds haben ESG-Mindeststandards definiert, die ein Emittent erfüllen muss, um investierbar zu sein. Diese sind jedoch - je nach Investmentfondsgesellschaft - unterschiedlich streng definiert. Sie reichen von der Anwendung von Ausschlusskriterien, über ein positives ökologisches Screening bis hin zur Berichterstattung darüber, in welche Projektkategorien die Erlöse fließen.

Unter den am häufigsten genutzten Ausschlüssen finden sich Produzenten von geächteten Waffen. Gleichwohl gibt es vereinzelt auch Asset Manager, die strengere Maßstäbe ansetzen und neben Produzenten von geächteten Waffen auch Hersteller von Waffen generell sowie von sonstigen Rüstungsgütern aus ihren Portfolios verbannen. Diese Vorgehensweise trifft u.a. auf die Manager von Erste Asset Management in Wien, Degroof Petercam in Brüssel und Affirmative Investment Management in London zu. Letztere managen den Lombard Odier Global Climate Bond.

Neben geächteten Waffen werden oftmals weitere kontroverse Sektoren wie Tabak oder Kohleförderung ausgeschlossen.

Unter den Anbietern, die mit zahlreichen Ausschlüssen arbeiten, befindet sich die Erste Asset Management in Wien. Sie hat für ihren **ERSTE RESPONSIBLE BOND GLOBAL IMPACT** 16 Negativkriterien für Unternehmen und zwölf Negativkriterien für Staaten implementiert. Emittenten, die diese vorab definierten Ausschlusskriterien verletzen, sind für den Fonds nicht investierbar. Auf Unternehmensseite werden beispielsweise Banken und Finanzdienstleister ausgeschlossen, die gesetzliche Vorschriften oder allgemein anerkannte Wohlverhaltensregeln massiv missachten. Des Weiteren werden beispielsweise Unternehmen ausgeschlossen, die mehr als 20% ihrer Energieproduktion aus der Verstromung von Kohle erzielen sowie jene mit einem Anteil von 20% unkonventioneller Reserven (Fracking, Teer- und Ölsande). Staaten sind unter anderem von einer Investition ausgeschlossen, wenn sie gemäß Amnesty International die Todesstrafe nicht gänzlich abgeschafft haben oder wenn sie 3% und mehr ihres Bruttoinlandsproduktes als Militärbudget verwenden.

Auch Union Investment wendet beim **Uninstitutional Green Bonds** sowohl bei staatlichen als auch privaten Emittenten einen umfangreichen Nachhaltigkeitsfilter an, den die Emittenten bestehen müssen, um investierbar zu sein. So werden beispielsweise Emittenten ausgeschlossen, die in gravierende Verstöße gegen die UN Global Compact verwickelt sind oder Staaten, die das Pariser Klimaabkommen oder die UN Biodiversitätskonvention nicht unterzeichnet haben. Auch Emittenten, die ihre Umsätze mit Tabakwaren sowie Spirituosen/ Alkohol erzielen, sind tabu. Aufgrund der angewendeten Ausschlusskriterien sind rund 25% des Anlageuniversums, dem ICE BofAML Green Bond Index, nicht für den Fonds erwerbbar.

Als reiner Staatsanleihemanager wendet **Colchester beim Colchester Global Green Bond** Fonds ein ESG-Screening im Investmentprozess an. Die Manager sind der Überzeugung, dass eine Regierung mit solidem ESG-Hintergrund und entsprechendem Verhalten über einen stabileren Schulden- und Währungsmarkt und damit über ein besseres Risiko-/Rendite-Profil verfügt als Länder mit schlechten ESG-Praktiken. Insbesondere die Stärke im Bereich „Governance“ erachtet Colchester als einen Schlüsselfaktor bei der Bestimmung des sogenannten „Financial Stability Scores“, der ein wesentlicher Bestandteil des Anlageentscheidungsprozesses ist.

#### Viele Fonds konzentrieren sich vor allem auf ökologische Kriterien

Für den Manager des **Nikko AM Global Green Bond**, der wie Colchester auf Unternehmensanleihen verzichtet, müssen alle Anleihen, die innerhalb des Fonds erworben werden, auf ein Nachhaltigkeitsziel der Vereinten Nationen (UN SDG) ausgerichtet sein. Jeder Emittent im Portfolio unterliegt dabei einer Form der ESG-Analyse. Daneben berücksichtigt das Asset Management, wohin der Erlös der Anleihen fließt und welche Einzelprojekte im Hinblick auf die UN-Nachhaltigkeitsziele für nachhaltige Entwicklung finanziert werden. Der Fonds investiert in supranationale Emittenten mit klaren nachhaltigen Zielen wie der African oder Asia Development Bank, die sich auf die Armutsbekämpfung sowie die Förderung eines nachhaltigen Wachstums in den jeweiligen Ländern konzentrieren.

Alle aktiven Fondsanbieter haben angegeben, in ihrem Investmentprozess ESG-Kriterien zu berücksichtigen, um Fälle von sogenanntem „Greenwashing“ aufzudecken und jene Unternehmen zu identifizieren, die versuchen, eine „grüne Konnotation“ missbräuchlich zu nutzen. Nichtsdestotrotz konzentrieren sich viele Fonds im Rahmen der Anleihenselektion sehr auf ökologische Kriterien bzw. ein „grünes Screening“. Dies erscheint plausibel und konsistent, da grüne Anleihen einer ökologischen Zielsetzung dienen, wie beispielsweise der Umstellung auf CO<sub>2</sub>-armes Wirtschaften.

Die Investmentexperten vom **Raiffeisen-Green Bonds** haben für die Sektoren Energieerzeugung und Infrastruktur eigene Policies definiert, die für eine Investition erfüllt sein müssen. So steht bei der Analyse von Green Bond Emittenten aus dem Infrastrukturbereich die Wirkung der finanzierten Projekte auf den Klimaschutz im Vordergrund. Das allein ist aber nicht ausreichend – es wird daher auch analysiert, wie sich die gesamte Geschäftstätigkeit des Unternehmens auf das Klima auswirkt.

Sollte der Klima-Impact des finanzierten Projektes zwar positiv sein (z. B. Energieeffizienzmaßnahmen bei Flughafengebäuden), sich die gesamte Geschäftstätigkeit des Emittenten aber deutlich negativ auf das Klima auswirken (z. B. die Anzahl der Flüge erhöht sich), so verzichten die Manager von Raiffeisen auf ein Investment in die betroffenen Emittenten.

Die Fondsmanager des **Eurizon Absolute Green Bonds** stufen beispielsweise in einem strengen Due Diligence-Prozess alle Anleihen nach ihrem „Grünheitsgrad“ auf einer Skala von „tiefgrün“ bis „braun“ ein. Von einem Investment ausgeschlossen sind „braune“ Anleihen, während „gelbe“ Anleihen mit Einschränkungen in das Portfolio aufgenommen werden können. Insgesamt schließen die Manager von Eurizon aus Gründen der Nachhaltigkeit (Ausschlüsse, ESG-Integration) sowie einer Überprüfung der Green Bond-Prinzipien 20% des investierbaren Universums aus. Mittels internen Rankings werden die Projekte mit dem besten Umweltausgleich identifiziert. Ausgeschlossen sind beispielsweise Sektoren, die die Lebensdauer fossiler Brennstoffe verlängern sowie solche, die Auswirkungen auf die Gemeinden in den an das Projekt angrenzenden Gebieten haben (z.B. der Bau großer Dämme). Zu den präferierten, positiven Sektoren gehören dagegen umweltfreundliche Verkehrsmittel (Eisenbahnen, U-Bahnen, Busse mit geringer oder gar keiner Umweltbelastung, etc.), Energie aus erneuerbaren Quellen und die grüne Bauindustrie.

Einen noch umfassenderen ESG-Ansatz hat die DWS gewählt. Für den **DWS Invest Green Bonds** Fonds qualifizieren sich nur Emittenten, die die DWS Minimum ESG Standards erfüllen. Anhand von ESG-Ratings werden diejenigen Emittenten identifiziert, die als die wahren „ESG-Vorreiter“ bzw. wahren „ESG-Nachzügler“ in ihrer Referenzklasse gelten. Als solche wurden sie konsistent von führenden ESG-Datenanbietern in einer 360-Grad-Analyse ermittelt und entsprechend eingeordnet. Für den Fonds sind alle Emittenten ausgeschlossen, die ein DWS SynRating (ESG Best-in-Class Rating) von E („ESG-Nachzügler“) oder F („Wahrer ESG-Nachzügler“) haben.

Letzteres umfasst die schlechtesten 25% der Vergleichsgruppe. Kernstück dafür ist die DWS ESG Engine, ein firmeneigenes Softwaresystem, das die verschiedenen Methoden von acht führenden externen Datenlieferanten zusammenführt.

Der **LO Funds – Global Climate Bond** geht noch einen Schritt weiter und verfolgt einen positiven Screening-Ansatz mit dem firmeneigenen SPECTRUM-Verifikationsprozess, der auf eine nachweislich positive Wirkung („Impact“) der investierten Anleihen setzt. Die SPECTRUM-Bonds-Analyse integriert nicht nur ESG-Faktoren in die Bonitätsanalyse, sondern auch soziale und ökologische Faktoren in die Analyse der Verwendung der Einnahmen. Ein eigener Impact Board gibt die Impact-Ziele des Fonds vor und überwacht diese sowie den jährlichen Impact-Bericht.

Unter der Ägide von Affirmative Investment Management wurde SPECTRUM entwickelt, ein strikter Analyseprozess, um aktiv nach Anleihen mit hohem Impact von verantwortungsbewussten Emittenten zu suchen. Fest verankert ist darin, dass alle Emittenten, neben guter Bonität und einer durchschnittlichen finanziellen Rendite, verantwortungsbewusst agieren müssen. Mit diesem Prozess schließen die Manager von Affirmative Investment Management ungefähr 20% des Marktes für Impact-Bonds (grüne, soziale und nachhaltige Anleihen) aus. Die Strategie legt großen Wert darauf, dass alle verwendeten Erträge der Anleihen im Universum nachweislich ökologische und/ oder soziale Auswirkungen haben. Der proprietäre Verifikationsprozess baut auf a) einer positiven Auswahl der Emittenten und b) einer Prüfung hinsichtlich sinnvoller und messbarer Auswirkungen der Anleihen auf. Dies bedeutet einerseits, dass die Emittenten eine hohe Integrität und ein eindeutiges Engagement für ein nachhaltiges Geschäftsmodell aufweisen müssen. Andererseits müssen die Anleihen dieser Emittenten Merkmale aufweisen, um die Erreichung der Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen und des Pariser Klimaabkommens zu unterstützen. Darüber hinaus müssen die Emissionen über eine eindeutig positive Externalität in Bezug auf Umwelt und/ oder Gesellschaft verfügen und über die wesentlichen Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft berichten.

**Alle Fondsanbieter prüfen, ob es sich tatsächlich um einen Green Bond handelt**

Da die Bezeichnung „Green Bond“ rechtlich nicht definiert oder geschützt ist, überprüfen alle Fondsanbieter bei den einzelnen Emissionen, ob es sich tatsächlich um einen Green Bond handelt. Dabei orientieren sich alle Asset Manager an den vier Green Bond Principles (GBP) der International Capital Markets Association. Vielen Managern reichen die GBP aber nicht aus und sie haben daher eigene Green Bond Richtlinien entwickelt, die eine grüne Anleihe zwingend erfüllen muss, bevor sie erworben werden kann.

Alle Fondsgesellschaften haben angegeben, dass ihre Analyse von Green Bonds alle vier Prinzipien der GBP umfasst: 1. Verwendung der Emissionserlöse, 2. Prozess der Projektbewertung und -auswahl, 3. Management der Erlöse und 4. Berichterstattung. Es hat sich jedoch herauskristallisiert, dass bei vielen Anbietern der Fokus auf dem ersten Prinzip, der Verwendung des Emissionserlöses, liegt – zumindest VOR einer Emission. Die Manager der Erste Asset Management erwarten beispielsweise, dass in Zukunft der Punkt „Berichterstattung“ stark an Bedeutung und Umfang zunehmen wird.

Der Manager des **CROWD-Green Bond Impact Funds** argumentiert, dass die einzelnen Prüfkosten nicht eindimensional gewichtet werden können. Während beispielsweise die Qualität eines Green Bonds, der ein Kreditprogramm für nachhaltige Gebäudesanierung finanziert, stark vom Prozess abhängt, ist für einen Green Bond, der ein konkretes Projekt finanziert, das Reporting deutlich wichtiger.

Unter anderem geht der Überprüfungsprozess bei den **Amundi Fonds** über die vier GBP-Prinzipien hinaus. Die internen ESG-Spezialisten analysieren – neben den

gesamten Rahmenbedingungen, dem Reporting-Umfang und der Umweltrelevanz der Assets – auch das ESG-Profil des Emittenten.

Auch die Manager des **Sarasin Sustainable Green Bond Global** können Green Bonds nur dann ins Portfolio nehmen, wenn der Emittent gemäß ihrer eigenen Bewertung über ein adäquates ESG-Profil verfügt. Die Schweizer Experten weisen eine überdurchschnittlich hohe ESG-Expertise auf und zeichnen sich demzufolge durch eine sehr rigorose Emittentenauswahlpolitik aus. Emittenten wie Stromerzeuger oder Staaten, die ihre eigentlich nicht ausreichend nachhaltige Firmenpolitik mittels Green Bonds zu kaschieren versuchen, kommen für die Aufnahme ins Portfolio nicht in Frage. Auch Emittenten aus den Emerging Markets werden mitunter als kritisch erachtet, da sie nicht den Vorstellungen von Nachhaltigkeit von Sarasin entsprechen. Insbesondere chinesische Emittenten sind hiervon betroffen. Bevor Sarasin also prüft, ob es sich um einen Green Bond handelt, wird die Nachhaltigkeit des Emittenten geklärt. Ein sehr gutes Nachhaltigkeitsprofil senkt zudem das Emissionsrisiko.

SPOs sind für die Mehrheit aller Fonds „strongly preferred“

Bei der überwiegenden Mehrheit der Fonds schließt der Green Bonds-Check die Existenz einer positiven Second Party Opinion (SPO) von unabhängigen Agenturen wie ISS ESG, Vigeo Eiris, Sustainalytics, Cicero, etc. mit ein. Fast alle Anbieter präferieren es, wenn eine unabhängige SPO vorhanden ist, erachten eine solche aber nicht als zwingend erforderlich, damit die Anleihe erwerbbar ist. Wenngleich Häuser wie **DWS** die zwingende Verpflichtung einer SPO nicht in ihren Green Bonds Fondsrichtlinien festgeschrieben haben, so weisen doch nahezu alle in ihrem Portfolio gehaltenen Anleihen eine positive SPO auf, da diese mittlerweile a) für viele (Neu)-Emissionen verfügbar sind und b) es inzwischen gängiger Marktstandard für Emittenten mit glaubwürdiger Klimastrategie ist.

Für einen rigideren Umgang mit SPOs haben sich die Fondsgesellschaften Eurizon, Nikko AM, Raiffeisen und Union Investment entschieden: um sich für ihre Fonds zu qualifizieren, müssen die Anleihen sowohl im Einklang mit den GBP stehen als auch **zwingend** eine positive Second Party Opinion aufweisen.

Der niederländische Asset Manager NN Investment Partners empfiehlt neben der Verwendung einer SPO auch eine Zertifizierung der Climate Bonds Initiative (CBI), betont aber gleichzeitig, dass in jedem Fall eine eigene Bewertung durchgeführt und überprüft wird, ob die grünen Anleihen und ihre Emittenten mit ihren Green Bond Kriterien übereinstimmen. So schließt der **NN (L) Euro Green Bond** Unternehmen mit schwerwiegenden und strukturellen Problemen in Umweltfragen von einer Investition aus. Um zu beurteilen, ob Investitionen wirklich „grün“ sind, greifen die Manager bei der Beurteilung der Emissionen auf eine eigene Green Bond Datenbank zu und führen eine unabhängige interne Bewertung auf Grundlage eines eigenen „Green Bond Frameworks“ durch, wobei neben den vier Green Bond-Prinzipien zusätzlich auch die vollständige CBI-Taxonomie verwendet wird.

Stets eigene Analysen, die durchaus von einer SPO abweichen können, führt Angabe gemäß auch der belgische Asset Manager Degroof Petercam (DPAM) durch. Damit eine Anleihe für den **DPAM L Bonds Climate Trends Sustainable** investierbar ist, wird - neben einer eigenen positiven Meinung - eine externe Überprüfung hinsichtlich der Ausrichtung der Anleihe an den GBP-Prinzipien benötigt. Diese kann über eine SPO erfolgen, über ein CBI-Label der Climate Bonds Initiative oder über ein Green Bond Rating von S&P oder Moody's. DPAM präferiert Anleihen mit einem CBI-Label, das sich an den GBP orientiert, aber bei der Verwendung der Emissionserlöse strengere Maßstäbe ansetzt.

Ins selbe Horn bläst der ETF-Anbieter **Lyxor**. Lyxor ist offizieller Partner der CBI und arbeitet eng mit der CBI zusammen, einer Non-Profit-Organisation, die Standards für eine kohlenstoffarme und klimaverträgliche Wirtschaft propagiert. CBI verfügt über das größte Research-Team, welches sich ausschließlich auf grüne Anleihen konzentriert. Die Experten der CBI wählen für beide Lyxor ETFs diejenigen Green Bonds aus, die ihre rigorosen Auswahlkriterien für die Aufnahme in den Index erfüllen.

### **Fazit / Ausblick – Zweckgebundene Anleihen immer beliebter**

Wie bereits in unseren **zwei bisherigen Veröffentlichungen** erläutert, ist der Markt für Green Bonds insbesondere dank institutioneller Investoren und des Rückenwindes durch die Politik ein stark wachsendes Anleihesegment.

So wurde in der EU bereits ein Entwurf für eine Green Finance Taxonomie verabschiedet und Organisationen wie die ICMA haben entsprechende Leitfäden veröffentlicht. Auch die CBI hat ihre Leitlinien weiterentwickelt und neue Sektoren und Definitionen aufgenommen.

Wenngleich sich Privatanleger mehr und mehr mit ESG-Themen und den Auswirkungen ihres Tuns auf den Klimawandel auseinandersetzen, wird die Nachfrage nach Green Bond Fonds weiterhin überwiegend von institutionellen Kunden getrieben. Die hohen Mittelzuflüsse in die institutionellen Anteilklassen von Green Bond Fonds wie NN (L) Euro Green Bond und iShares Green Bond Index unterstreichen dies eindrucksvoll.

Fondsanbieter wie iShares, Natixis bzw. Mirova, Eurizon und BNP Paribas profitieren von ihrem starken Vertrieb und konnten in den vergangenen 12 Monaten viele Kundengelder einsammeln, während dies Häusern mit geringerer Vertriebspower nicht annähernd so gut gelang. Dies ist ein klares Indiz dafür, dass Green Bond Fonds „nicht gekauft, sondern verkauft“ werden.

Alle in Deutschland zugelassenen Green Bond Fonds berücksichtigen ESG-Mindeststandards. Die Bandbreite reicht von Ausschlüssen, über positive ökologische Screenings, eigene ESG-Scores bis hin zur Impact-Berichterstattung. Bei vielen Häusern steht im Rahmen der Analyse und Selektion der Green Bond Emittenten der Emissionszweck („Use of Proceeds“) gegenüber der ESG-Bewertung des Emittenten im Vordergrund, auch aus Gründen der Diversifikation. Es gibt aber auch Asset Manager, die bei potenziellen Emittenten wesentlich strengere Maßstäbe ansetzen, um das Emittentenrisiko zu reduzieren und ein sogenanntes „Greenwashing“ zu vermeiden.

Hinsichtlich der erzielten Wertentwicklung im Jahr 2018 und im laufenden Jahr konnte Scope – entgegen der nach wie vor bestehenden Skepsis – keinen Ertragsnachteil bei Green Bonds feststellen.

Mit rund 25 dezidierten Green Bond Fonds scheint das Ende der Fahnenstange langsam erreicht zu sein. Die Mehrzahl der Häuser, die (nachhaltige) Themenfonds anbietet, hat mittlerweile Green Bond Fonds aufgelegt oder bestehende Anleiheportfolios auf grüne Anleihen umgestellt.

Scope beobachtet, dass auch konventionelle Rentenfonds in zunehmendem Maße zweckgebundene Anleihen – also nachhaltige, soziale und SDG-Anleihen beimischen, Tendenz stark steigend. Zunehmend in den Fokus von Asset Managern geraten jetzt auch sogenannte Blue Bonds. Sie werden, analog zu sozialen und grünen Anleihen, ausgegeben, um das eingesammelte Kapital für bestimmte ökologische und nachhaltige Zwecke zu verwenden. Die ersten blauen Anleihen (Seychelles Blue Bond, Nordic Sea Blue Bond) sind 2018 für Impact-Investoren aufgelegt worden, um marine- und ozeanbasierte Projekte zu finanzieren, die positive ökologische, wirtschaftliche und klimatische Vorteile aufweisen.

**Nachfrage nach Green Bond Fonds weiterhin stark von Insti-Anlegern getrieben**

**Zweckgebundene Anleihen (grüne, soziale und blaue) werden immer beliebter**





## Green Bond Fonds

Assets under Management in einem Jahr mehr als verdoppelt

### Scope Analysis GmbH

#### Headquarters Berlin

Lennéstraße 5  
D-10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0

[info@scopeanalysis.com](mailto:info@scopeanalysis.com)

[www.scopeanalysis.com](http://www.scopeanalysis.com)

#### Frankfurt am Main

Neue Mainzer Straße 66-68  
D-60311 Frankfurt am Main

Tel. +49 69 66 77 389 0

### Nutzungsbedingungen / Haftungsausschluss

© 2019 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Analysis GmbH, Scope Investor Services GmbH (zusammen Scope). Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen und Daten, die Scope's Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen und die damit verbundenen Recherchen und Kreditbewertungen begleiten, stammen aus Quellen, die Scope als verlässlich und genau erachtet. Scope kann die Verlässlichkeit und Genauigkeit der Informationen und Daten jedoch nicht eigenständig nachprüfen. Scope's Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen oder damit verbundene Recherchen und Kreditbewertungen werden in der vorliegenden Form ohne Zusicherungen oder Gewährleistungen jeglicher Art bereitgestellt. Unter keinen Umständen haftet Scope bzw. haften ihre Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter und andere Vertreter gegenüber Dritten für direkte, indirekte, zufällige oder sonstige Schäden, Kosten jeglicher Art oder Verluste, die sich aus der Verwendung von Scope's Ratings, Rating-Berichten, Rating-Beurteilungen, damit verbundenen Recherchen oder Kreditbewertungen ergeben. Ratings und andere damit verbundene, von Scope veröffentlichte Kreditbewertungen werden und müssen von jedweder Partei als Beurteilungen des relativen Kreditrisikos und nicht als Tatsachenbehauptung oder Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren angesehen werden. Die Performance in der Vergangenheit prognostiziert nicht unbedingt zukünftige Ergebnisse. Ein von Scope ausgegebener Bericht stellt kein Emissionsprospekt oder ähnliches Dokument in Bezug auf eine Schuldverschreibung oder ein emittierendes Unternehmen dar. Scope publiziert Ratings und damit verbundene Recherchen und Beurteilungen unter der Voraussetzung und Erwartung, dass die Parteien, die diese nutzen, die Eignung jedes einzelnen Wertpapiers für Investitions- oder Transaktionszwecke selbständig beurteilen werden. Scope's Credit Ratings beschäftigen sich mit einem relativen Kreditrisiko, nicht mit anderen Risiken wie Markt-, Liquiditäts-, Rechts- oder Volatilitätsrisiken. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Ratings GmbH, Lennéstraße 5, D10785 Berlin.