MainSky

Großbritanniens erster Green Bond mit Licht und Schatten

Großbritannien hat heute die erste grüne Anleihe begeben, um damit seine jüngst noch einmal verschärften Klimaziele zu erreichen. Mit einem Volumen von zehn Milliarden Britischen Pfund handelt es sich um die größte Green Bond-Emission aller Zeiten. Dem standen auf Investorenseite überwältigende, mehr als 100 Milliarden Pfund im Orderbuch gegenüber. Während das Rahmenwerk für den Green Gilt mit Laufzeit 2033 und einem Kupon von 0,875 Prozent insgesamt überzeugen kann, stört uns als Investor allerdings die geplante Förderung auch der sog. blauen Wasserstoff-Technologie, die auf fossile Energieträger zurückgreift. Da wir insgesamt den britischen Anleihemarkt vor allem gegenüber der Eurozone aber als attraktiv beurteilen, bevorzugen wir im Portfolio einige grüne Unternehmensanleihen aus dem Vereinigten Königreich gegenüber dem Green Gilt, die mit Renditeaufschlägen, aber auch unter dem Aspekt der nachhaltigen Mittelverwendung punkten können.

Großbritannien hat sich ehrgeizige Ziele in Sachen Klimaschutz gesteckt und mit der Verschärfung im Frühjahr nach dem Brexit auch ein starkes Signal an die Europäische Union gesendet. Denn der Plan, den Ausstoß von klimaschädlichen Treibhausgasen bis 2035 um 78

Prozent im Vergleich zu 1990 zu reduzieren, ist noch deutlich ambitionierter als die 55 Prozent, auf die man sich nach zähem Ringen in Brüssel geeinigt hat. Im internationalen Vergleich steht das Vereinigte Königreich jetzt schon gut da. Während die Briten ihren CO2-Ausstoß gegenüber dem Niveau von 1990 bereits um 43 Prozent reduzieren konnten, beträgt der Wert für die G7-Länder insgesamt nur fünf Prozent. Dies liegt allerdings auch an der weiteren Nutzung der Kernenergie auf der Insel, die eine weitgehende Abschaltung aller Kohlekraftwerke möglich machte.

Überwältigende Nachfrage auf Investorenseite

Das notwendige Geld für den Kampf gegen den Klimawandel kommt unter anderem aus der heute und damit pünktlich zur Anfang November im schottischen Glasgow stattfindenden Klimakonferenz der Vereinten Nationen emittierten grünen Anleihe des Vereinigten Königreiches. Der erste Green Gilt mit Laufzeit bis 2033 stellt mit einem Volumen von zehn Milliarden Britischen Pfund sogar noch die von Italien im März begebene grüne Anleihe in den Schatten und sichert sich damit zumindest bis jetzt einen Platz im Geschichtsbuch des förmlich explodierenden Marktes für Green Bonds. Auch dieses Mal war das Interesse auf Investorenseite überwältigend, im Orderbuch für die britische Anleihe mit einem Kupon von 0,875 Prozent standen mehr als 100 Milliarden Pfund. Eine zweite Anleihe dieser Art soll noch in diesem Jahr folgen.

Enges Zeitfenster und hohe Transparenz

Insgesamt ist das britische Rahmenwerk für Grüne Anleihen als robust zu bezeichnen. Im Fokus stehen Ausgaben in den Bereichen sauberer Verkehr sowie Erneuerbare Energien und Energieeffizienz. Aber auch Projekte zur Anpassung an den Klimawandel wie zur Verschmutzungsprävention sind förderungsfähig. Positiv sehen wir das enge Zeitfenster, da mit den Erlösen nur Projekte finanziert werden, die bis vor einem Jahr vor der Emission und zwei Jahre nach der Emission begonnen werden. Das Impact-Reporting ist zudem sehr umfangreich und spricht für eine hohe Transparenz auf der Ausgabenseite.

Wasserstoff-Projekt teilweise kritikwürdig

Kritisch zu sehen ist allerdings, dass der Ausgabenpool auch die Förderung des „UK Innovationsportfolios Wasserstoffstrategie“ ermöglicht, das ausdrücklich sowohl „grüne“ als auch „blaue“ Wasserstofftechnologien umfasst. Letztere sind deshalb kritisch zu sehen, da hier der Wasserstoff aus fossilem Erdgas gewonnen und das dabei anfallende Kohlendioxid abgeschieden und in Bergwerken oder in alten Erdgaslagerstätten deponiert wird. Das Festhalten an fossilen Energieträgern ist für uns ebenso problematisch wie die noch offenen Fragen rund um die Sicherheit der Endlagerung des abgeschiedenen Kohledioxids. Die Förderung von grünem Wasserstoff ist hingegen positiv zu sehen, da dieser durch Elektrolyse von Wasser hergestellt wird und dabei ausschließlich Strom aus erneuerbaren Energien zum Einsatz kommt. Unabhängig von der gewählten Elektrolysetechnologie erfolgt die Produktion damit völlig CO2-frei.

Britischer Anleihemarkt positiv

Insgesamt sehen wir den britischen Anleihemarkt weiterhin positiv, gerade im Vergleich zu Anleihen aus der Eurozone. Der Rendite-Spread bei 10-jährigen Anleihen beträgt fast 1,2 Prozent und die Gilts zeichnen sich durch eine attraktive Kurvensteilheit und damit höheren Roll-Erträgen als die Bund-Kurve aus. Hinzu kommt, dass das Wirtschaftswachstum im Vereinigten Königreich derzeit deutlich robuster als in der Eurozone ist und deshalb die Bank of England auch in der Rückführung der Asset-Käufe etwas schneller vorangeht als die Europäische Zentralbank. Ende des Jahres dürfte das Anleihekaufprogramm auf der Insel auslaufen, während wir von der EZB eine Verlängerung des PEPP oder die Aufstockung des APP im März 2021 erwarten. Dies unterstützt die britische Währung, die weiter aufwerten sollte. Da aber auch in Großbritannien eine zeitnahe Zinserhöhung ausgeschlossen ist, sind Kursverluste durch steigende Gilt-Zinsen eher nicht zu erwarten.

Green Gilt nicht die attraktivste grüne Anleihe von der Insel

Als Fazit bleibt festzuhalten, dass auch der erste Green Gilt seinen Beitrag zur Erreichung des globalen Ziels der Klimaneutralität leisten und Kapital in die Finanzierung von Projekten leiten wird, die dem Klimawandel entgegentreten. Für uns als Investoren mit besonderem Augenmerk auf die tatsächliche Verwendung der Emissionserlöse und ihren Impact, sowohl positiv als auch negativ, stellt die Ausgabenseite mit der Förderung der blauen Wasserstoff-Technologie allerdings ein Problem dar, weshalb wir den Green Gilt in unserem Portfolio nicht berücksichtigen werden. Auch weil es auf der anderen Seite viele interessante grüne Unternehmensanleihen aus dem Vereinigten Königreich gibt, die Renditeaufschläge von bis zu 160 Basispunkten sowohl auf britische Staatsanleihen als auch den Green Gilt bieten. Was zudem die Mittelverwendung angeht, bevorzugen wir zum Beispiel die Anleihen des britischen Bauträgers The Berkeley Group und der Hotelkette Whitebread mit sehr guten ESG-Ratings von AAA, bzw. AA.

————————————–

MainSky AG
Reuterweg 49
D-60323 Frankfurt am Main

Telefon: 069 – 150 49 680-0
Telefax: 069 – 150 49 680-29
E-Mail: info@mainsky.de