



# Grüne Bundeswertpapiere: Die grüne Renditekurve für mehr Nachhaltigkeit im Finanzmarkt

- Der Bund hat im Jahr 2021 Grüne Bundeswertpapiere mit einem Emissionsvolumen von 12,5 Mrd. Euro begeben. Mit dem Allokationsbericht 2021 wurden als grün anerkannte Ausgaben des Bundeshaushalts 2020 in Höhe von rund 13,4 Mrd. Euro identifiziert und dem Emissionsvolumen proportional zugeordnet.
- Auch im Jahr 2022 soll das Emissionsvolumen Grüner Bundeswertpapiere weiter ausgebaut werden. Erstmals sind hierzu fünf Begebungstermine im Kalenderjahr vorgesehen. Im 3. Quartal 2022 soll eine neue Grüne Bundesobligation emittiert werden. Der Bund baut mit dieser Strategie die grüne Renditekurve weiter aus.
- Investoren sind bereit, für das grüne Element auf Rendite zu verzichten. Im Gegenzug schafft der Bund Transparenz über die grün anrechenbaren Ausgaben und deren Wirkungen. Grüne Bundeswertpapiere leisten einen wichtigen Beitrag zu mehr Nachhaltigkeit im Finanzmarkt und zum grünen Profil des Bundeshaushalts.

## ■ Einleitung

Um die Nachhaltigkeit im Finanzmarkt zu stärken, begibt der Bund seit dem Jahr 2020 Grüne Bundeswertpapiere auf Grundlage des Rahmenwerks für Grüne Bundeswertpapiere vom 24. August 2020.<sup>1</sup> Damit soll der Markt für nachhaltige Finanzprodukte unterstützt und die Transparenz über Ziele und Maßnahmen der Klima- und Umweltschutzpolitik der Bundesregierung erhöht werden. Bereits im ersten Jahr 2020 wurden zwei Grüne Bundeswertpapiere mit einem Emissionsvolumen von insgesamt 11,5 Mrd. Euro erfolgreich platziert.<sup>2</sup> Der folgende Artikel zeichnet den weiteren Weg im Jahr 2021 nach und gibt zudem einen Ausblick auf die geplanten Emissionen des Jahres 2022.

1 Vergleiche Green Bond Framework auf der Internetseite der Finanzagentur:  
<https://www.bundesfinanzministerium.de/mb/20220531>

2 Siehe zum Rahmenwerk und zur ersten Emission auch den Artikel „Grüne Bundeswertpapiere – erfolgreiche erste Emission“ im BMF-Monatsbericht Oktober 2020 unter  
<https://www.bundesfinanzministerium.de/mb/20220532>

## ■ Emissionsvolumen im Jahr 2021 auf 12,5 Mrd. Euro gestiegen

Im Jahr 2021 hat die Bundesrepublik Deutschland zwei Grüne Bundeswertpapiere mit einem Gesamtvolumen von 12,5 Mrd. Euro begeben.<sup>3</sup>

Mit der 30-jährigen Grünen Bundesanleihe (ISIN: DE0001030724), die am 11. Mai 2021 erfolgreich in einem Syndikat<sup>4</sup> begeben wurde, stellte der Bund dem Euroraum-Kapitalmarkt den zu diesem Zeitpunkt am längsten laufenden Green Bond eines staatlichen Emittenten zur Verfügung. Das Emissionsvolumen betrug 6 Mrd. Euro. Der Renditeabschlag

3 Informationen zu den Emissionen des Jahres 2021 finden sich auch unter  
<https://www.bundesfinanzministerium.de/mb/20220531>

4 Emissionen erfolgen in der Regel im Auktionsverfahren, an dem sich Finanzinstitute beteiligen können, die der Bietergruppe Bundesemissionen angehören. Spezielle Finanzierungsinstrumente oder großvolumige Emissionen etablierter Bundeswertpapiere platziert der Bund vereinzelt über ein Bankenkonsortium (Syndikat).



(Greenium) zum konventionellen Zwilling wurde im Syndikat auf 2,0 Basispunkte<sup>5</sup> festgelegt.

### Greenium

Die Bundesrepublik Deutschland emittiert ihre grünen Wertpapiere mit identischer Laufzeit und identischem Kupon zu einem bereits bestehenden konventionellen Bundeswertpapier. Durch dieses sogenannte Zwillingkonzept ist der Wert des grünen Elements als Differenz der Rendite zwischen konventioneller und grüner Anleihe sowohl bei Emission als auch im Sekundärmarkt transparent. Dieser Renditeabschlag wird auch als Greenium bezeichnet. Das Greenium kann – je nach Marktentwicklung – schwanken. Weitere Informationen zu diesem Zwillingkonzept finden sich auf der Internetseite der Finanzagentur.<sup>6</sup>

Eine weitere 10-jährige Grüne Bundesanleihe (ISIN: DE0001030732) wurde am 8. September 2021 mit einem Emissionsvolumen von 3,5 Mrd. Euro und einem Greenium von rund 4,3 Basispunkten begeben. Die Anleihe wurde am 20. Oktober 2021 um 3 Mrd. Euro auf ein Volumen von 6,5 Mrd. Euro aufgestockt. In dieser Auktion betrug das Greenium etwa 3,6 Basispunkte.

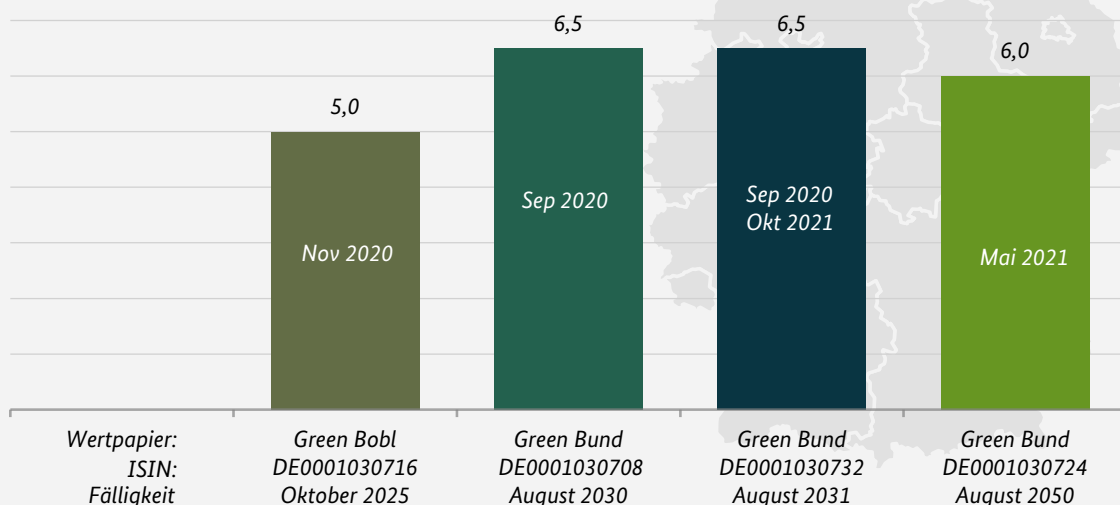
Damit stieg das umlaufende Volumen Grüner Bundeswertpapiere zum Jahresende 2021 auf insgesamt 24 Mrd. Euro. Die Aufteilung nach Emissionszeitpunkten kann Abbildung 1 entnommen werden. Emissionszeitpunkte sind im Balken ersichtlich.

<sup>5</sup> 1 Basispunkt = 0,01 Prozentpunkte.

<sup>6</sup> <https://www.bundesfinanzministerium.de/mb/20220531>

## Emissionsvolumen der umlaufenden Grünen Bundeswertpapiere zum Jahresende 2021 Abbildung 1

in Mrd. Euro



Quelle: Bundesministerium der Finanzen.

## Grüne Renditekurve setzt Anreize für mehr Nachhaltigkeit

Mit der Emission Grüner Bundeswertpapiere wird der Markt für nachhaltige Anleihen weiterentwickelt. Sowohl die Begebungstermine und Emissionsvolumina als auch die Laufzeiten („Kurvengpunkte“) Grüner Bundeswertpapiere haben seit 2020 stetig zugenommen. Die dadurch entstehende grüne Renditekurve dient Marktteilnehmenden – vergleichbar zur konventionellen Bundkurve – als Leitgröße und festigt die Benchmarkfunktion des Emittenten Bund auch im grünen Segment. Durch seinen Markteintritt demonstriert der Bund anderen – gerade auch nicht-staatlichen – Emittenten die Machbarkeit und Vorteilhaftigkeit.

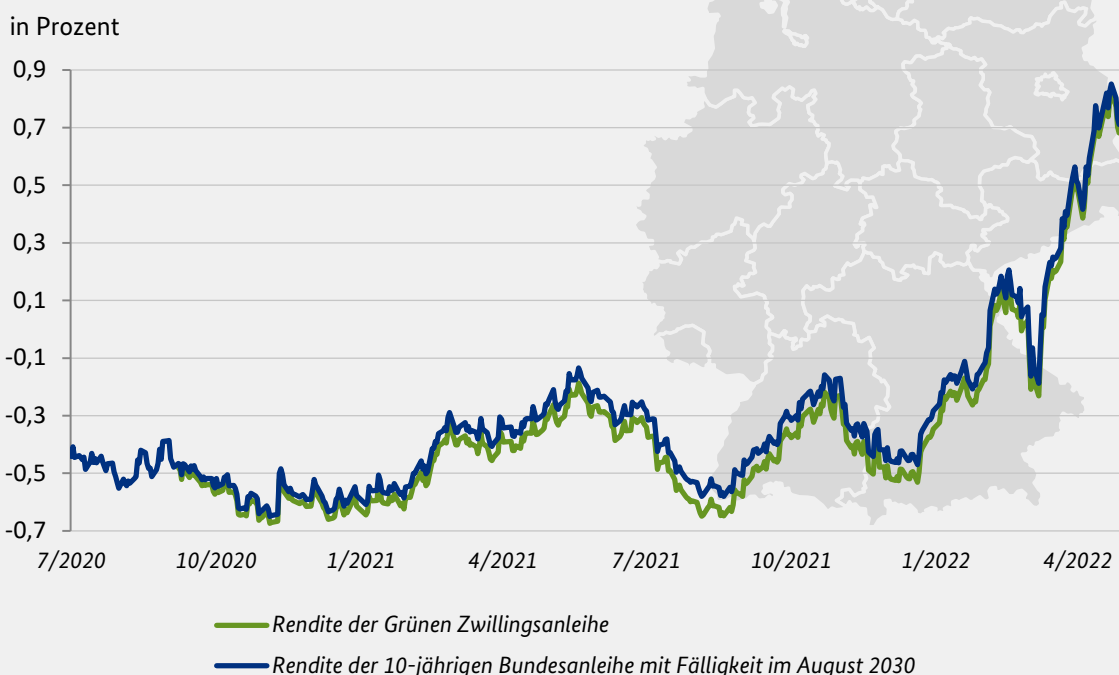
Das Zwillingskonzept ermöglicht dabei einen unmittelbaren Vergleich zwischen grünen und

konventionellen Papieren mit identischen Ausstattungsmerkmalen. So schafft der Bund Transparenz über die Preisbildung und bietet anderen Marktteilnehmenden eine äußerst wichtige Orientierung.

Mit den Grünen Bundeswertpapieren werden zudem die grünen Ausgaben des Bundeshaushalts transparent. Bei allen bisher emittierten Grünen Bundeswertpapieren haben Investoren sowohl zum Zeitpunkt der Begebung als auch im Handel am Sekundärmarkt für die durch die zusätzliche Berichterstattung erhöhte Transparenz stets einen Renditeverzicht (im Vergleich zum konventionellen Zwilling) in Kauf genommen: Die Rendite des grünen Zwillings liegt unter der Rendite des konventionellen Bundeswertpapiers (in der Abbildung 2 beispielhaft für die 10-jährige Grüne Bundesanleihe mit Fälligkeit im August 2030 dargestellt).

**Renditevergleich**  
zwischen Grüner und konventioneller Bundesanleihe

Abbildung 2



Quelle: Finanzagentur



Eine um einen Basispunkt niedrigere Rendite erspart dem Bund jährliche Zinskosten in Höhe von 100.000 Euro pro emittierte Milliarde. Bei den Begebungen in den Jahren 2020 und 2021 summierten sich die Einsparungen auf mehr als 60 Mio. Euro über die gesamte Laufzeit der Wertpapiere. Die bisher realisierten Renditevorteile der Grünen Bundeswertpapiere sind ein Signal für den gesamten Markt, dass sich die Emission grüner Anleihen lohnen kann.

## Mittelverwendung und Wirkung werden transparent berichtet

Transparenz über die Mittelverwendung und die Auswirkungen dieser Ausgaben auf Umwelt und Klima ist ein entscheidender Mehrwert Grüner Bundeswertpapiere gegenüber konventionellen Bundeswertpapieren. Daher hat sich der Bund im Rahmenwerk zu einer umfangreichen Berichterstattung über die Emissionen der Grünen Bundeswertpapiere verpflichtet.

Für die Emissionen des Jahres 2021 wurde am 10. Mai 2022 der Allokationsbericht 2021 veröffentlicht.<sup>7</sup> Mit diesem Bericht wird offengelegt, welche als grün anerkannten Ausgaben den grünen Emissionserlösen zugeordnet werden können (sogenannte Allokation der anrechenbaren Ausgaben). Es gilt das Gesamtdeckungsprinzip des Bundeshaushalts.

Der Allokationsbericht 2021 listet anrechenbare Ausgaben in Höhe von rund 13,4 Mrd. Euro aus 77 Haushaltstiteln des Bundeshaushalts 2020 auf. Die anrechenbaren Ausgaben und deren Zuordnung zu den Wertpapieren sind auf die folgenden fünf Sektoren des Rahmenwerks verteilt: (1) Verkehr; (2) Internationale Zusammenarbeit; (3) Forschung, Innovation und Information; (4) Energie und Industrie; (5) Land- und Forstwirtschaft sowie Naturlandschaften.

Die grünen Ausgaben dienen vielfältigen Zielen. Es sollen saubere Verkehrssysteme gefördert und CO<sub>2</sub>-Emissionen im Verkehr reduziert werden. Der Übergang zu einer weitgehend mit erneuerbaren Energien arbeitenden Wirtschaft und einem effizienteren Energieverbrauch soll beschleunigt und die Forschung für eine nachhaltigere Zukunft unterstützt werden. Zudem leistet der Bund international einen bedeutenden Beitrag zum Schutz des Klimas und der biologischen Vielfalt.

Eine Zusammenfassung des Allokationsberichts 2021 lesen Sie auf den zwei folgenden Seiten. Die Zuordnung der Emissionserlöse zu den grünen Ausgaben wurde extern geprüft und bestätigt („Third Party Verification“ von Deloitte).

Die Auswirkungen dieser Ausgaben auf Klima und Umwelt werden im Wirkungsbericht 2021 transparent dargestellt. Laut Rahmenwerk wird dieser Bericht in der Regel ein bis drei Jahre nach der entsprechenden Emission veröffentlicht, d. h. der Wirkungsbericht 2021 voraussichtlich Mitte 2023.

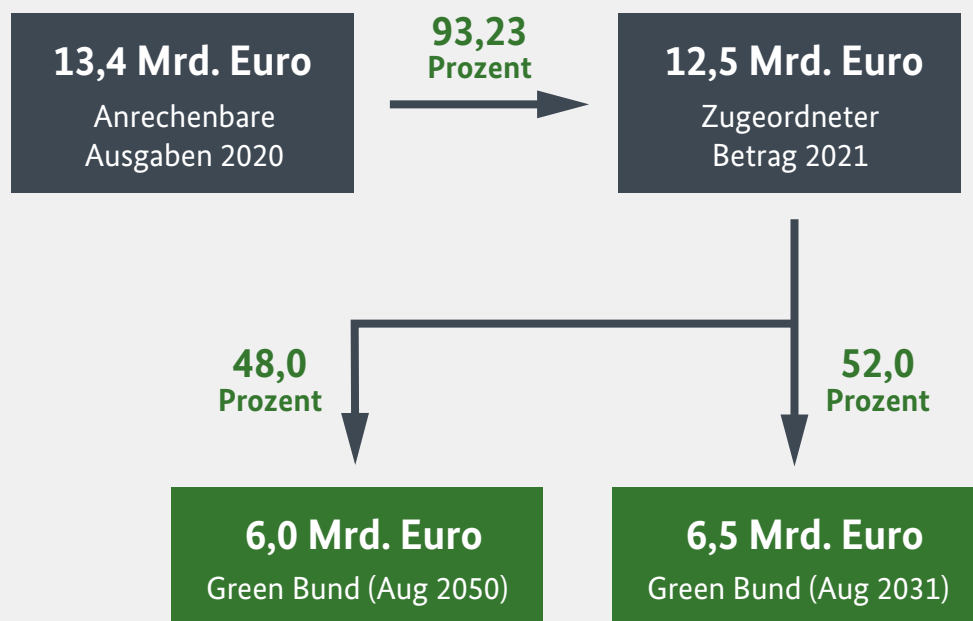
<sup>7</sup> Link zum Allokationsbericht 2021:  
<https://www.bundesfinanzministerium.de/mb/20220535>

## Zusammenfassung<sup>8</sup> Allokationsbericht 2021

Mit diesem Allokationsbericht wird der Gegenwert der Emissionserlöse der Grünen Bundeswertpapiere, die im Jahr 2021 neu begeben oder aufgestockt worden sind, vollständig den nach dem Rahmenwerk für Grüne Bundeswertpapiere vom 24. August 2020 „als grün anerkannten Ausgaben“ des Bundeshaushalts 2020 zugeordnet. Diese anrechenbaren Ausgaben summieren sich auf rund 13,4 Mrd. Euro, wovon 12,5 Mrd. Euro für die Grünen Bundeswertpapiere 2021 berücksichtigt und den beiden begebenen Wertpapieren proportional zugeordnet worden sind.

### Überblick über die Allokation 2021 – Ausgaben

Abbildung 3



Quelle: Allokationsbericht 2021

<sup>8</sup> Es handelt sich bei den folgenden 2 Seiten um einen Auszug aus dem Allokationsbericht (S. 3 bis 4).



## Überblick über die Allokation 2021

Tabelle 1

in Mio. Euro

Sektor (wie im Rahmenwerk für Grüne Bundeswertpapiere aufgeführt)	Anrechenbare Ausgaben (2020)	Zugeordneter Betrag	Green Bund (Aug 2050)	Green Bund (Aug 2031)
Verkehr	7.387,3	6.887,1	3.305,8	3.581,3
Internationale Zusammenarbeit	3.278,3	3.056,3	1.467,0	1.589,3
Forschung, Innovation und Information	1.085,0	1.011,5	485,5	526,0
Energie und Industrie	1.093,2	1.019,2	489,2	530,0
Land- und Forstwirtschaft, Naturlandschaften und biologische Vielfalt	564,0	525,8	252,4	273,4
<b>Gesamt</b>	<b>13.407,8</b>	<b>12.500,0</b>	<b>6.000,0</b>	<b>6.500,0</b>

Werte kaufmännisch gerundet.  
Quelle: Allokationsbericht 2021

### 55 Prozent

Mehr als die Hälfte des Emissionsvolumens 2021 ist für den Erhalt und die Entwicklung des Verkehrssektors bestimmt, insbesondere für das **hochwertige Schienennetz**. Der Bund unterstreicht damit seine Anstrengungen, Passagier- und Güterverkehr klima- und umweltfreundlicher zu gestalten.

### 24 Prozent

Deutschland unterstützt Schwellen- und Entwicklungsländer auf ihrem Weg zu ökologisch nachhaltigeren Volkswirtschaften. Dies verdeutlicht der große Anteil der **Internationalen Zusammenarbeit** an den zugeordneten grünen Ausgaben.

### 8 Prozent

Die grünen Ausgaben für **Forschung, Innovation und Information** sind wichtiger Bestandteil des Bundeshaushalts, um den Übergang zur nachhaltigen Volkswirtschaft zu unterstützen. Sie finden sich zum Teil in diesem Sektor (8 Prozent der anrechenbaren Ausgaben) und zum Teil in den übrigen vier Sektoren wieder (bei eindeutigem Bezug). Zusammengenommen beträgt ihr Anteil an den anrechenbaren Ausgaben 13 Prozent (rund 1,8 Mrd. Euro).

### 8 Prozent

Um die Ziele des Bundes-Klimaschutzgesetzes zu erreichen, baut Deutschland die **erneuerbaren Energien** stetig und verlässlich aus. Die **Energieeffizienz** soll gesteigert werden, sowohl in der Energiewirtschaft selbst als auch im Gebäudesektor und in der energieintensiven Industrie.

### 4 Prozent

Die Bundesregierung unterstützt nachhaltige **Land- und Forstwirtschaft, Küsten- und Hochwasserschutz** sowie den Erhalt von Lebensräumen und der **biologischen Vielfalt**.



## Emissionsvolumen soll im Jahr 2022 weiter ausgebaut werden

Die Emission Grüner Bundeswertpapiere schafft Transparenz über die Mittelverwendung und Anreize für andere Marktteilnehmende, ebenfalls grün zu emittieren. Zudem wird dadurch Deutschlands Stellung als bedeutender Sustainable-Finance-Standort gestärkt.

Das jährliche Emissionsvolumen Grüner Bundeswertpapiere soll auch im Jahr 2022 weiter gesteigert werden (nach 12,5 Mrd. Euro im Jahr 2021 und 11,5 Mrd. Euro im Jahr 2020). Die zur Verfügung stehenden anrechenbaren Ausgaben des Bundeshaushalts 2021 betragen voraussichtlich 16,9 Mrd. Euro.<sup>9</sup> Insgesamt sind fünf grüne Begebungstermine für das Kalenderjahr geplant. Dabei soll mit vier Aufstockungen bereits begebener Wertpapiere insbesondere deren Marktliquidität weiter erhöht werden.

Am 2. März 2022 hat der Bund die 10-jährige Grüne Bundesanleihe mit Fälligkeit im August 2030 zum ersten Mal aufgestockt. Das ausstehende Volumen

der Anleihe wurde um 1,5 Mrd. Euro auf 8 Mrd. Euro erhöht. Das Greenium betrug in dieser Auktion rund 4,5 Basispunkte. Die 10-jährige Grüne Bundesanleihe mit Fälligkeit im August 2031 wurde am 4. Mai 2022 um 1,5 Mrd. Euro auf 8 Mrd. Euro mit einem Greenium von 2,2 Basispunkten aufgestockt.

Im Jahresverlauf sind weitere Aufstockungen bereits begebener Grüner Bundeswertpapiere geplant: Am 20. Juli 2022 wird die 10-jährige Grüne Bundesanleihe mit Fälligkeit im August 2030 noch einmal um 1,5 Mrd. Euro aufgestockt. Die Aufstockung erfolgt im Auktionsverfahren.

Die Aufstockung der im Jahr 2021 neu begebenen 30-jährigen Grünen Bundesanleihe mit Fälligkeit im August 2050 ist als syndizierte Begebung noch für das 2. Quartal 2022 geplant, das Emissionsvolumen wird im Laufe des Verfahrens festgelegt.

Für das 3. Quartal 2022 plant der Bund die syndizierte Begebung einer neuen Grünen Bundesobligation mit Fälligkeit im Oktober 2027.<sup>10</sup> Die grüne Renditekurve wird mit einem weiteren Laufzeitpunkt ausgebaut.

<sup>9</sup> Vergleiche Investorenpräsentation 2022: <https://www.bundesfinanzministerium.de/mb/20220537>

<sup>10</sup> Zur Emissionsplanung siehe auch: <https://www.bundesfinanzministerium.de/mb/20220538>