23.07.2021

Helaba und Linklaters Studie beleuchtet Dokumentationspraxis nachhaltiger Finanzierung

Nachhaltige Finanzierungen sind einer der bedeutsamsten Trends der aktuellen Finanzierungspraxis. Viele Marktbeobachtende sehen die Entwicklung an einem entscheidenden Punkt angelangt, hin zu mehr Standardisierung, erhöhter Transparenz und Nachprüfbarkeit. Anlass für die Helaba und Linklaters LLP, in einer getrennt, aber auf abgestimmter methodischer Grundlage vorgenommen Auswertung von rund 100 Verträgen die bisherige und gegenwärtige Dokumentationspraxis sowie aktuelle Trends nachhaltiger Bankfinanzierungen zu untersuchen.

„Die umfangreiche empirische Untersuchung der oft weniger transparenten Bereiche der Konsortialkredite, bilateralen Kredite und Schuldscheindarlehen ermöglichte uns wertvolle Erkenntnisse“, erläutert Ina Liermann, Executive Director Syndicated Finance der Helaba und im HelabaSustained Programm zuständig für ESG-Produkte. „Auf dieser Basis helfen wir unseren Kunden im Rahmen unseres Sustainable-Finance-Advisory-Angebots die für sie bestmögliche ESG-Struktur zu entwickeln“. Elisabeth Moll, Syndika der Helaba, sieht die aus den Daten ableitbare Entwicklung positiv: „Während der Markt anfangs von erheblicher Uneinheitlichkeit gekennzeichnet war, ist zuletzt eine deutliche Konvergenz der ESG-bezogenen Regelungen und eine stärkere Transparenz zu beobachten. Dies ist aus unserer Sicht eine gute Grundlage für den weiteren Standardisierungsprozess.“

»Während der Markt anfangs von erheblicher Uneinheitlichkeit gekennzeichnet war, ist zuletzt eine deutliche Konvergenz der ESG-bezogenen Regelungen und eine stärkere Transparenz zu beobachten.«

Elisabeth Moll
Helaba

Dr. Neil George Weiand, Partner bei Linklaters LLP, ergänzt: „Dies ist, soweit ich dies einzuschätzen vermag, die erste systematische empirische Untersuchung von Darlehensverträgen mit Nachhaltigkeitskomponente für Darlehensnehmer im deutschsprachigen Raum. Die Zahl von Verträgen, welche diese Innovation vorsehen, ist derzeit insgesamt noch überschaubar.

Auch wenn nicht alle Verträge mit Nachhaltigkeitskomponente erfasst werden konnten, dürften die durchgesehenen Dokumente daher einen zuverlässigen repräsentativen Querschnitt über bisherige und gegenwärtige Dokumentationsusancen sowie aktuelle Trends darstellen. Die Ergebnisse der Untersuchung belegen die ungebrochene Dynamik von Nachhaltigkeitskomponenten auch bei Darlehensfinanzierungen, eine beginnende Standardisierung der Ausgestaltung und eine immer größere Vertrautheit der Beteiligten mit den spezifischen Fragestellungen."

»Dies ist, soweit ich dies einzuschätzen vermag, die erste systematische empirische Untersuchung von Darlehensverträgen mit Nachhaltigkeitskomponente für Darlehensnehmer im deutschsprachigen Raum.«

Dr. Neil George Weiand
Partner bei Linklaters LLP

Wichtiger Hinweis: Nachstehende Feststellungen basieren auf der Durchsicht von rund 100, im Zeitraum von Frühjahr 2016 bis Sommer 2021 abgeschlossenen nachhaltigen Darlehen (Sustainable Loans). Hierbei wurden Konsortialdarlehen, einschließlich Leveraged-Buy-Out-Finanzierungen, sowie Schuldscheindarlehen mit einem überwiegenden Fokus auf dem deutschsprachigen Raum ausgewertet.

Die Helaba und Linklaters LLP haben hierbei unter strikter Wahrung des Bankgeheimnisses und der anwaltlichen Verschwiegenheitspflicht die ihnen jeweils zugänglichen Dokumente getrennt voneinander in Bezug auf bestimmte sehr abstrakte Kriterien, die keinen Rückschluss auf eine bestimmte Finanzierung oder einen Mandanten zulassen, ausgewertet. Die Ergebnisse dieser Auswertung wurden dann wie nachstehend ersichtlich abstrakt zusammengefasst.

Weitergehende Informationen wurden nicht ausgetauscht. Wo es angemessen erschien, sind die Ergebnisse der Untersuchung durch kurze Erläuterungen ergänzt. Die Auswahl der abstrakten Prüfkriterien, Ergebnisse und Erläuterungen beanspruchen keinen Anspruch auf Vollständigkeit und reflektieren teils die subjektive Auffassung der Ersteller/innen der Studie.

Sustainable Loans sollten daher nicht allein auf der Studie basiert strukturiert, sondern stets unter Heranziehung professioneller Berater (insbesondere Banken, anwaltliche Berater und Vertreter der wirtschaftsprüfenden Berufe) strukturiert werden.

Die wesentlichen Ergebnisse der Untersuchung sind im Folgenden aufgeführt:

Allgemeine Feststellungen

1. Die Zahl von Bankdarlehen mit Sustainable-Finance-Komponente (Green Loans, Sustainability Linked Loans) ist zuletzt sprunghaft angestiegen. Dies gilt nicht nur für Konsortialdarlehen, sondern auch für Schuldscheindarlehen. In jüngster Zeit gibt es einen Trend, bestehende Konsortialdarlehen um Sustainable-Finance-Komponenten zu ergänzen.

2. In den untersuchten Bereichen gab es im Betrachtungszeitraum zahlenmäßig deutlich weniger sogenannte zweckgebundene Grüne Finanzierungen (Green Loans) als Sustainability Linked Loans. Dies dürfte daran liegen, dass die Zahl förderungsfähiger Vorhaben beschränkt ist, die Sustainable-Finance-Komponente häufig in Back-Up-Linien vereinbart wird, die wesensmäßig für eine grüne Zweckbindung grundsätzlich ungeeignet sind und der nicht zweckgebundene Sustainability Linked Loan wesentlich flexibler ist.

3. Anfänglich basierten nachhaltige Darlehen im Betrachtungszeitraum überwiegend auf einem externen, von einer ESG-Rating-Agentur zugewiesenen ESG-Rating. Wie die Untersuchung gezeigt hat, ist in letzter Zeit ein deutlicher Markttrend hin zu vom Kreditnehmer ermittelten, von einem unabhängigen Dritten validierten auf Key Performance Indicators (KPIs) basierten Finanzierungen festzustellen. Ein Grund mag die teils kritisch gesehene sehr uneinheitliche Methodik und Informationsbasis der ESG-Rating-Agenturen sein. Außerdem ermitteln Unternehmen zunehmend im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsbestrebungen KPIs.

Die im Mai veröffentlichten überarbeiteten Sustainability Linked Loan Principles der Loan Market Association (LMA) legen nun-mehr den Fokus klar auf spezifische, für das Unternehmen zugeschnittene KPIs und stellen qualifizierte Anforderungen an diese KPIs. Dies wird den Trend zu KPIs weiter verstärken. Die große Mehrzahl der untersuchten Dokumente stammt freilich aus einer Zeit, als diese Empfehlung noch nicht galt.

4. Während sich einige Sustainability Linked Loans finden, bei denen sich nur bei Verfehlung der definierten ESG Parameter der Zins erhöht, ist derzeitiger Markstandard bei Sustainability Linked Loans die Implementierung eines Two Way Bonus/Malus-Systems, also einer Zinserhöhung bzw. Zinsreduzierung. Hierbei erhöht bzw. reduziert sich der Zins regelmäßig nur um eine Stufe, und zwar in aller Regel um 2.5 Basispunkte, in neueren Finanzierungen, vor allem Schuldscheindarlehen, teils auch um 5 Basispunkte.

In einigen Fällen ist auch ein mehrstufiges Bonus/Malus-System zu beobachten. Gelegentlich wird anstelle eines Two Way Mechanismus vorgesehen, dass im Falle einer Verfehlung der KPIs bzw. des Mindestratings ein Betrag an eine gemeinnützige Einrichtung zu zahlen ist.

5. Eine Verpflichtung des Darlehensnehmers zur Erreichung von KPIs bzw. eines Min-dest-ESG-Ratings wird nicht vereinbart. Für den Fall der Verfehlung der KPI-Zielwerte bzw. eines Mindest-ESG-Ratings wird folglich regelmäßig kein Kündigungsgrund vor-gesehen. Auch die Verletzung ESG-bezogener Informationspflichten hatte überwiegend nur eine Zinserhöhung, jedoch keinen Kündigungsgrund zur Folge.

Feststellungen bei KPI-basierten Sustainability Loans

1. Typischerweise wurden 3-4 KPIs festgelegt, teilweise auch weniger oder mehr. Die am häufigsten verwandten KPIs bezogen sich auf folgende Themen (in dieser Reihenfolge):

a) Klimawandel
b) Diversität in der Belegschaft
c) Arbeitssicherheit
d) Nachhaltige Beschaffung

2. Eine externe Kennzahlenprüfung (überwiegend durch den Abschlussprüfer) ist im Zeitverlauf zur Regel geworden. Der typische Prüfungsturnus betrug dabei ein Jahr. Für die externe Prüfung gab es verschiedene Ansätze: Teilweise wurden li-mited Assurance-Bestätigungen für einzelne KPIs vorgesehen.

In jüngeren Fällen erfolgte die Prüfung zunehmend im Rahmen des Nachhaltigkeitsberichts oder eines integrierten Geschäftsberichts. Dieser Trend dürfte sich durch die im Mai ver-öffentlichten überarbeiteten Sustainability Linked Loan Principles der LMA ver-stärken. Diese sehen in Abkehr von einer früheren bloßen Empfehlung in diese Richtung nunmehr zwingend eine externe Validierung vor.

3. Für den Fall, dass KPIs nicht mehr festgestellt oder bestätigt werden können, wie im Vertrag vorgesehen, nicht mehr zur Verfügung stehen oder – im Einzelfall – aufgrund von Veränderungen nicht mehr angemessen erscheinen, waren häufig Verhandlungslösungen (Verhandlung „in good faith“) im Vertrag angelegt. Bei Nichteinigung war meist ein Wegfall der ESG-bezogenen Regelungen die Folge.

Feststellungen bei ESG-Rating-basierten Sustainable Loans

1. Hier werden im Einzelfall bis zu drei Ratings zugrunde gelegt. Vorherrschend sind aber ein oder zwei Ratings.

2. Die Darlehensnehmer sind in aller Regel verpflichtet, den Banken nicht nur das ESG-Rating (Score) selbst, sondern auch den ganzen zugehörigen Bericht (ESG Report) zur Verfügung zu stellen.

3. Für den Fall, dass ein ESG-Rating nicht mehr zugeteilt wird oder sich dessen Ermittlungsmethodik grundsätzlich ändert, waren häufig Verhandlungslösungen (Verhandlung „in good faith“) im Vertrag angelegt. Bei Nichteinigung war meist ein Wegfall der das ESG-Rating betreffenden Regelungen die Folge.

Feststellungen im Hinblick auf die Rolle des ESG-Koordinators

1. Ganz regelmäßig beschränkte sich bei den betrachteten Verträgen die Rolle des ESG-Koordinators auf die Strukturierung des Nachhaltigkeitskonzeptes für die Fi-nanzierung und deren vertragliche Umsetzung bis zur ersten Auszahlung. Verein-zelt wurde eine Konsultierung des ESG-Koordinators im Falle von ursprünglich nicht vorhergesehenen Anpassungen des Nachhaltigkeitskonzeptes vorgesehen. Bei dieser Ausgestaltung wird der ESG-Koordinator häufig auch Partei des Kredit-vertrags.

2. Die Transaktionsdokumentation sieht teilweise Haftungsbeschränkungen vor, die den üblichen Haftungsbeschränkungen von Arrangeuren vergleichbar sind.

Jüngste Trends

1. Bei Banken ist die ESG Prüfung Teil des Kreditprozesses. Daneben werden häufig auch Reputationsüberlegungen angestellt (kein „green washing“).

2. Sustainable Finance Advisory etabliert sich zunehmend als neue Dienstleistung der Banken.

3. Es findet sich neuerdings teilweise eine Kombination von „Green“ und Sustainability Linked Loan-Elementen in einer Finanzierung.

4. Anstelle einer Zinserhöhung bzw. -reduzierung bei Verfehlung bzw. dem Erreichen bestimmter KPIs oder eines ESG Ratings finden sich jüngst auch Gestaltungen, bei denen eine Zahlung an eine gemeinnützige Organisation erfolgt.

Kontakt