
Coronavirus stößt Umschichtung in soziale Anleihen an

Fixed Income | 14. April 2020



Benjamin Kelly
Senior Analyst,
Responsible Investment



Simon Bond,
Director of Responsible Investment
Portfolio Management

Das Coronavirus ist eine soziale Problematik mit gravierenden Auswirkungen auf das öffentliche Leben und die Gesundheit der Weltbevölkerung. Die Kapitalmärkte haben auf diese Herausforderung mit der Ausgabe sozialer Anleihen im Wert von über 9 Mrd. US-Dollar in den letzten drei Wochen reagiert, allesamt von supranationalen Organisationen. Der Handlungsspielraum ist jedoch nicht ausgeschöpft, sodass sich den Regierungen eine wichtige Chance bietet, ebenfalls von dieser Anlageform Gebrauch zu machen.

Bei Anlageentscheidungen unter Berücksichtigung von ökologischen, sozialen und Governance-Kriterien (ESG) stehen häufig die markanteren Umwelt- und Governance-Aspekte im Vordergrund, während das soziale Anleihesegment ein Schattendasein führt. Grund dafür ist unter anderem, dass sich die Umwelt- und Governance-Kriterien eines Unternehmens leichter ermitteln lassen. Zum Beispiel können wir relativ einfach die Kohlenstoffemissionen von Flugzeugen oder die personelle Diversität in Vorständen bestimmen. Bei sozialen Belangen ist die Beurteilung jedoch etwas schwieriger. Zur Stärkung einer Wirtschaft beispielsweise ist die Schaffung von Arbeitsplätzen von entscheidender Bedeutung. Wir müssen dabei jedoch die Qualität der geschaffenen Jobs nachvollziehen können, die sich in der Behandlung und Vergütung von Arbeitskräften widerspiegelt. Ungeachtet dessen treten wir möglicherweise nunmehr in eine Phase ein, in der soziale Investments in den Vordergrund rücken.

Messung des Anlegerinteresses

Die Anleihemärkte sind seit jeher ein erstklassiger Gradmesser für das Anlegerinteresse an ESG-Aktivitäten, das sich anhand der Ausgabe von grünen, sozialen und nachhaltigen Anleihen ermitteln lässt. Diese Papiere werden als Anleihen mit „spezifischer Verwendung der Emissionserlöse“ definiert. Diese fließen also ausschließlich in vorab festgelegte Umwelt-, Sozial- oder Nachhaltigkeitsprojekte (eine Mischung aus Ökologie und Sozialem). Das Segment ist in den letzten Jahren rasant auf ein Emissionsvolumen von über 800 Mio. US-Dollar angewachsen (Abbildung 1).

Wenig überrascht dabei, dass grüne Anleihen in diesem Universum bislang dominieren. Die Emittenten haben also Anleihen vor allem zur Finanzierung von Umweltprojekten begeben. Im sozialen Anleihensegment beläuft sich das Emissionsvolumen, maßgeblich vorangetrieben durch die International Capital Market Association (ICMA), auf über 56 Mrd. US-Dollar, womit Projekte zur Eindämmung der COVID-19-Bedrohung finanziell unterstützt werden.

Abbildung 1: Emission von grünen, sozialen und nachhaltigen Anleihen (per 02. April 2020)

Mrd. USD	Grün	Nachhaltig	Sozial	Total
Emissionen 2019	220,6	47,7	17,3	285,5
Emissionen 2020 (lfd. Jahr)	41,2	15,3	12,0	68,5
Ausstehender Betrag	649,5	97,6	56,7	801,8

Quelle: Bloomberg und CTI, 02. April 2020.

Die supranationale Gemeinschaft stellt bereits finanzielle Mittel im Kampf gegen die COVID-19-Pandemie zur Verfügung. So wurden in den vergangenen drei Wochen¹ Anleihen im Wert von über 9 Mrd. US-Dollar emittiert: der IFC Social Bond, der IADB Sustainability Bond, der African Development Bank Social Bond, der Nordic Investment Bank Response Bond sowie zuletzt die Anleihen der Europäischen Investitionsbank (EIB) und der Entwicklungsbank des Europarates (CEB), die bei einem Emissionsvolumen von je 1 Mrd. Euro 5,9- bzw. 3,9-fach überzeichnet waren. Mit diesen Anleihen wird insgesamt Kapital für Produkte und Dienstleistungen beschafft, die zur Verbesserung des Gesundheitszustands und zum Erhalt des Lebensstandards in COVID-19-geschädigten Gemeinschaften beitragen.

Die Emissionen entsprechen den von der ICMA festgelegten Green and Social Bond Principles und sind neben anderen spezifischen Verwendungen der Emissionserlöse auf das Gesundheitswesen, Finanzierungsmöglichkeiten für Kleinunternehmen, Beschäftigung und längerfristige grüne Infrastrukturprojekte ausgerichtet (Abbildung 2).

¹ Bloomberg, März 2020

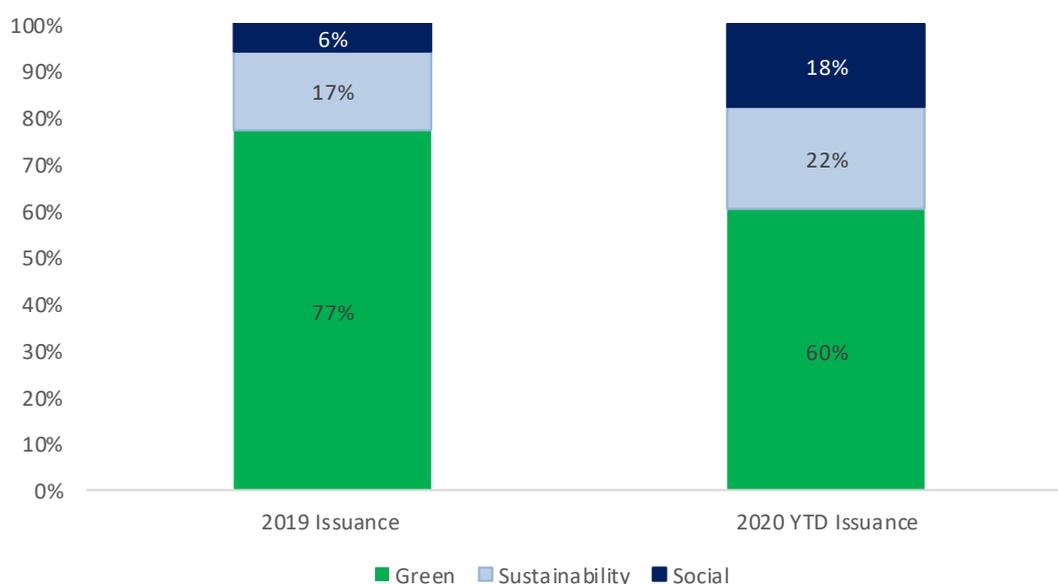
Abbildung 2: COVID-19-spezifische Verwendung der Emissionserlöse per 02. April 2020

Emittent	Art der Anleihen	Erlösverwendung
Afrikanische Entwicklungsbank (AFDB)	Sozial	Die Erlöse werden entsprechend dem Social Bond Program der AFDB verwendet, um Staaten und Unternehmen im Kampf gegen COVID-19 zu unterstützen und ihnen Finanzierungsmöglichkeiten bereitzustellen.
Interamerikanische Entwicklungsbank (IADB)	Nachhaltig	Die IADB stellt bis zu 2 Mrd. US-Dollar für Länder bereit, die Unterstützung für Seuchenüberwachung, Tests und öffentliche Gesundheitsdienste im Rahmen ihrer koordinierten Bemühungen zur Bekämpfung des COVID-19-Ausbruchs anfordern.
IFC	Sozial	Die Weltbankgruppe, der die IFC angehört, wird die Entwicklungsländer bei der Stärkung ihrer Gesundheitssysteme und der Verbesserung des Zugangs zu Dienstleistungen unterstützen. Ziele dabei sind der Schutz von Menschen vor der Epidemie, eine verstärkte Seuchenüberwachung, Finanzierung von Maßnahmen im öffentlichen Gesundheitswesen und Verringerung der wirtschaftlichen Auswirkungen durch Zusammenarbeit mit dem Privatsektor.
Nordic Investment Bank	COVID-19-Anleihe	Durch Kredite werden die Bereitstellung von Produkten und Dienstleistungen vorangetrieben, die zur Verbesserung des Gesundheitszustands und zum Erhalt des Lebensstandards von Gruppen beitragen, die durch COVID-19 in Schwierigkeiten geraten sind. Insbesondere betrifft dies Finanzierungsmöglichkeiten für betroffene kleine und mittlere Unternehmen (KMUs) sowie große Unternehmen, die im Sektor für medizinische Ausrüstung und Gesundheitsversorgung tätig sind und mit einer erhöhten Nachfrage nach Produkten und Dienstleistungen konfrontiert sind.
Entwicklungsbank des Europarates	Sozial	Unterstützung für Gesundheitseinrichtungen, um den Erwerb von medizinischer Ausstattung und Verbrauchsmaterialien im Rahmen von Notfallverfahren, die Sanierung und den Umbau von Bereichen und Krankenstationen sowie die Mobilisierung von zusätzlichem Fachwissen abzudecken. Des Weiteren werden Hilfen für KMUs und kommunale Unternehmen bereitgestellt, vor allem um Arbeitsplätze zu erhalten und die Weiterführung von laufenden Investitionsvorhaben der Kommunen zu ermöglichen.
Europäische Investitionsbank	Nachhaltig	Bereitstellung von Krediten für Gesundheitsprojekte, die wesentlich zu einem breiten Zugang zu bezahlbaren Gesundheitsleistungen beitragen (SDG 3). Gemäß einem nationalen/internationalen Notfallreaktions- oder Bereitschaftsplan für den Gesundheitssektor werden mit Nachhaltigkeitsanleihen jetzt auch Projekte finanziert, die direkt mit der Bekämpfung von COVID-19 verbunden sind. Dazu gehört die Unterstützung von nationalen Gesundheitsbehörden, Krankenhäusern, Laboreinrichtungen und Netzwerken.

Quelle: Issuers New Deal Presentations, 2020.

Die aktuelle Krise hat jedoch zusätzliche Impulse gegeben, um die Emissionstätigkeit von grünen auf soziale und nachhaltige Anleihen auszuweiten. Die IFC legt beispielsweise seit 2017 soziale Anleihen auf, wobei sich der Ausgabewert der 28 Anleihen zum 31. Dezember 2019 auf 1,46 Mrd. US-Dollar belief². Die jüngst emittierte soziale Anleihe hat indessen einen Emissionswert von 1 Mrd. US-Dollar, womit die IFC ihren Bestand an sozialen Anleihen auf einen Schlag fast verdoppelte. Die weltweite Emissionstätigkeit bei Anleihen mit spezifischer Verwendung der Emissionserlöse spiegelt diesen Trend weitgehend wider. Der Anteil sozialer Anleihen beträgt im laufenden Jahr rekordhohe 18 % und es wird davon ausgegangen, dass sich dieser Trend während und nach der Pandemie fortsetzen wird (Abbildung 3).

Abbildung 3: Aufteilung von grünen, nachhaltigen Emissionen 2019 und 2020 (Ifd. Jahr)



English	German
Green	Grün
Sustainability	Nachhaltigkeit
Social	Sozial
2019 Issuance	Emissionen 2019
2020 YTD Issuance	Emissionen 2020 (Ifd. Jahr)

Quelle: Bloomberg, 02. April 2020.

Von der psychologischen Warte aus gesehen sind Anleger in der Regel monothematisch und können sich daher nur mit jeweils einer einzigen attraktiven Anlageidee befassen. Früher galt das Anlegerinteresse vorwiegend dem Klimawandel. Während diesem natürlich auch weiterhin große Bedeutung zukommt, rückt das Segment in den Hintergrund, da für Anleger die akute COVID-19-Krise im Mittelpunkt steht. Unserer Prognose nach werden zur Eindämmung der aktuellen Gesundheitskrise vermehrt soziale Anleihen aufgelegt. Der Klimawandel dürfte jedoch nach der COVID-19-Pandemie seine Rolle als wichtiges ESG-Thema zurückerlangen, obwohl das soziale Anlagethema weiterhin hoch im Kurs stehen wird.

Idealer Zeitpunkt für die Ausgabe von Staatsanleihen

Die derzeitige Krisensituation bietet Regierungen Gelegenheit, in die Fußstapfen von supranationalen Organisationen zu treten und als Reaktion auf die Krise Staatsanleihen auszugeben. Die Ausgabe von Staatsanleihen, deren Emissionserlöse für spezifische Belange verwendet werden, ist nichts Neues. In den letzten drei Jahren wurden solche Papiere von vielen Ländern aufgelegt, darunter die Niederlande, Frankreich, Irland und Belgien (durchweg grüne Anleihen).

² https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/2be3dc0e-ec8e-40ce-8f71-3d8cafe25a59/2_IFC_Factsheet_SocialBond_02122019.pdf?MOD=AJPERES&CVID=mXsodH5

Was sich bei der Ausgabe dieser Staatsanleihen interessanterweise abzeichnet, ist, dass britische Investoren beständig zu den größten Käufern gehören. Bei der jüngsten sozialen Anleihe des Europarates beispielsweise stellten sie 14 % der Käufer (übertroffen nur von Frankreich mit 25 % und Asien mit 16 %)³. Trotz des großen Anlegerinteresses hat das Vereinigte Königreich jedoch bisher noch keine solche Staatsanleihe aufgelegt. Unserer Ansicht nach stellt die aktuelle Krise indessen einen idealen Zeitpunkt für eine britische soziale Staatsanleihe dar, mit der nicht nur die aktuelle Krisensituation, sondern auch längerfristige gesellschaftliche Problematiken angegangen werden können.

Umwelt oder Soziales?

Sobald wir bei der Betrachtung von Investments Anzeichen dafür erkennen, dass soziale Merkmale an die Stelle von Umweltaspekten treten, wird ein interessantes Phänomen sichtbar. Flugreisen und Schifffahrt sind zwei Bereiche, bei denen soziale Kriterien aufgrund der negativen ökologischen Aspekte (CO₂-Ausstoß im Transportwesen) häufig außer Acht gelassen werden. Dabei sind der Luft- und Seeverkehr von Natur aus hochgradig sozial. Unser Sustainable Infrastructure Fund hat kürzlich in einen Fährbetreiber investiert, der Fracht- und Passagierdienste vom britischen und französischen Festland zu den Kanalinseln anbietet. Der soziale Faktor war dabei ein entscheidendes Anlagekriterium, da das Unternehmen lebenswichtige Güter auf die Inseln liefert. Infolge der Coronavirus-Pandemie gibt es derzeit keinen Passagierverkehr auf der Strecke, aber die Fähre versorgt die Kanalinseln weiterhin mit lebensnotwendigen Nahrungsmitteln und medizinischen Hilfsgütern.

Dementsprechend können wir erste Unternehmen ausmachen, die sich auf die soziale Dimension des Geschäfts im Kampf gegen COVID-19 konzentrieren. Die Krise rückt die Sozialstandards von Firmen für wichtige Stakeholder wie Beschäftigte, Lieferanten und Kunden in den Vordergrund. Beispiele dafür sind Uber und Lyft, die gemeinsam mit Krankenhäusern, Kommunalverwaltungen und gemeinnützigen Organisationen kostenlose Fahrten für wichtige Arbeitskräfte anbieten – von Beschäftigten in Lebensmittelgeschäften, die zusätzliche Nachtschichten leisten, bis zu Tafelkunden, die aus Gebieten mit unsicherer Ernährungslage kommen.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass COVID-19 für Gemeinschaften weltweit ganz neue Zeiten eingeläutet hat. Die Ausgabe von sozialen Anleihen zur Bekämpfung der Pandemie ist begrüßenswert. Es sind jedoch zusätzliche Emissionen notwendig und die Regierungen sind aufgefordert, soziale Anleihen aufzustocken sowie zu strukturieren. Wir rechnen für die Zeit nach der Krise mit weiteren Verhaltensänderungen von Unternehmen, in deren Rahmen sich diese verstärkt sozialen Belangen zuwenden, und wir sind überzeugt davon, dass soziales Investieren auf Dauer Bestand hat.

³ CEB, „CEB gibt in Reaktion auf die COVID-19-Pandemie Anleihe für soziale Inklusion aus“, 8. April 2020

Wichtige Informationen: Nur für den internen Gebrauch und Anlageberater/professionelle Anleger (nicht für Privatkunden zu verwenden oder an diese weiterzugeben). Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. Ihr Kapital ist nicht geschützt. Der Wert der Anlagen und etwaige Einkünfte daraus sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen sowie von Wechselkursveränderungen beeinflusst werden. Das bedeutet, dass ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurückerhält. Threadneedle (Lux) ist eine nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg gegründete Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (Société d'investissement à capital variable oder „SICAV“). Zweck der SICAV ist die Ausgabe, Rücknahme und der Umtausch von Anteilen verschiedener Anteilklassen. Die Verwaltungsgesellschaft der SICAV ist die Threadneedle Management Luxembourg S.A., die von der Threadneedle Asset Management Ltd. und/oder ausgewählten Unteranlageberatern beraten wird. Bestimmte Teilfonds der SICAV sind in Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Hongkong, Irland, Italien, Luxemburg, Macau, den Niederlanden, Österreich, Portugal, Schweden, der Schweiz, Singapur, Spanien und im Vereinigten Königreich zum Vertrieb registriert; dies fällt in die Zuständigkeit der jeweiligen Länder. Einige Teilfonds und/oder Anteilklassen sind unter Umständen nicht in allen Ländern verfügbar. Anteile der Fonds dürfen in keinem anderen Land öffentlich angeboten werden und das vorliegende Dokument darf nur dann herausgegeben, in Umlauf gebracht oder verbreitet werden, wenn es sich um kein öffentliches Angebot handelt und in Einklang mit geltendem Recht in dem betreffenden Land steht. Het compartiment is op grond van artikel 1:107 van de Wet op het financieel toezicht opgenomen in het register dat wordt gehouden door de Autoriteit Financiële Markten. / Gemäß Paragraf 1:107 des niederländischen Finanzaufsichtsgesetzes wurde der Teilfonds in das von der Autoriteit Financiële Markten (AFM) geführte Register aufgenommen. Diese Unterlagen dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen kein Angebot und auch keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten dar, noch gelten sie als Anlageberatung oder sonstige Leistungen. Wir empfehlen Ihnen, vor einer Anlageentscheidung den Verkaufsprospekt zu lesen. Zeichnungen von Anteilen eines Fonds dürfen nur auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts und der wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sowie des letzten Jahres- oder Zwischenberichts und auf der Grundlage der aktuellen Geschäftsbedingungen erfolgen. Anleger sollten sich auch im Verkaufsprospekt im Abschnitt „Risikofaktoren“ über die Risiken bei der Fondsanlage generell und speziell bei der Anlage in diesem Fonds informieren. Andere Dokumente als KIIDs sind auf Englisch, Französisch, Deutsch, Portugiesisch, Italienisch, Spanisch und Niederländisch erhältlich (es gibt keinen niederländischen Verkaufsprospekt). Die KIIDs stehen in den jeweiligen Landessprachen zur Verfügung. Die Dokumente sind auf schriftliche Anfrage kostenfrei erhältlich von: der Verwaltungsgesellschaft, 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg; von International Financial Data Services (Luxembourg) S.A., 47, avenue John F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg; unter www.columbiathreadneedle.com und/oder an den folgenden Adressen: in Österreich von Erste Bank, Graben 21, A-1010 Wien; in Belgien von CACEIS Belgium S.A., avenue du Port 86 C b 320, 1000 Brüssel; in Frankreich bei CACEIS Bank, 1/3 Place Valhubert, 75013 Paris; in Deutschland bei JP Morgan AG, Junghofstr. 14, 60311 Frankfurt; in Schweden bei Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Kungsträdgårdsgatan, SE-10640 Stockholm. Die Nennung spezifischer Aktien oder Anleihen sollte nicht als Handlungsempfehlung verstanden werden. Die hier zugrunde liegenden Analysen wurden von Columbia Threadneedle Investments für die eigenen Anlageverwaltungstätigkeiten erstellt. Sie wurden möglicherweise bereits vor der Veröffentlichung verwendet und werden hier lediglich als Hintergrundinformationen bereitgestellt. Alle enthaltenen Meinungsäußerungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können jedoch ohne Benachrichtigung geändert werden und sind nicht als Anlageberatung zu verstehen. Aus externen Quellen bezogene Informationen werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit kann jedoch keine Garantie übernommen werden. Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verbreitet, die der Aufsicht der Dubai Financial Services Authority (DFSA) untersteht. Für Vertriebsstellen: Dieses Dokument dient dazu, Vertriebsstellen Informationen über die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe bereitzustellen, und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Für institutionelle Kunden: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen; andere Personen sollten nicht auf Grundlage dieser Informationen handeln. Threadneedle Management Luxembourg S.A. eingetragen im Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg), Registernummer B 110242; eingetragener Firmensitz: 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg. **Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.**

columbiathreadneedle.com