



Nachhaltigkeits- bezogene Anleihen: Wachstumsmotor des ESG-Anleihemarktes

von Marie Lassegnore, Credit Portfolio Manager & ESG Director for Fixed
Income and Cross Asset, La Française AM

März 2022



Die nachhaltigkeitsbezogenen Anleihen, auch Sustainable-Linked Bonds (SLBs) genannt, fanden Ende 2020 bei Anlegern immer mehr Zuspruch und wurden 2021 fast zum Mainstream. Die breite Akzeptanz wurde durch die EZB gefördert, die SLBs zu notenbankfähigen Sicherheiten erklärte, sofern die Nachhaltigkeitsziele mit Umweltzielen verbunden seien.

Besonders interessant an der SLB-Entwicklung ist, wie schnell sie den ESG-Anleihemarkt prägte, der bis 2020 von Green-Bond-Emissionen dominiert wurde. Ende 2020 bestand der Markt für ESG-Unternehmensanleihen – ohne Staats- und staatsbezogene Anleihen – zu 81 % aus grünen, 7 % aus sozialen und 10 % aus nachhaltigen Anleihen. Innerhalb eines Jahres hat sich der Markt mit der explosionsartigen Zunahme von SLBs, die 2021 23 % der Erstemissionen ausmachten, erheblich verändert. Im Januar 2022 entfielen 70 % der Emissionen auf grüne Anleihen, und der Anteil von SLBs am ESG-Unternehmensanleihemarkt stieg von 0,1 % im Vorjahr auf 10,7 %. (Quelle: Bloomberg und La Française AM)

Flexibilität macht den Unterschied

Der Emittent eines SLB kann die Erlöse für grüne oder nicht-grüne Projekte oder sogar für allgemeine Zwecke wie herkömmliche Betriebskosten usw. verwenden. Das Volumen der förderfähigen Projekte im Verhältnis zum Gesamtfinanzierungsbedarf spielt keine Rolle mehr.

Der Green-Bonds-Markt prüft zurecht die Projekte, aber auch die Unternehmen, die sich um diese Finanzierungsart bemühen. Es besteht ein ausgeprägtes Risiko des „Greenwashing“. Dies könnte wiederum zu einem Reputationsrisiko für ein Unternehmen führen, das in einer stark umweltbelastenden Branche tätig ist und sich für den Green-Bonds-Markt entscheidet. Unsere Gespräche mit Emittenten aus dem Zement- und Energiesektor zeigen, dass der Markt für grüne Anleihen mehr Risiken als Chancen bietet.

SLBs hingegen beschränken sich nicht auf die Projekte selbst, sondern zielen auf das langfristige Engagement des Unternehmens ab (Verringerung von Emissionen oder sozialer Ungleichheit). Sie stellen die Bemühungen des Unternehmens in den Mittelpunkt und bieten Transparenz hinsichtlich des Wandels – ohne

„Greenwashing“ zu riskieren. Greenwashing bleibt ein Risiko, wenn diese Ziele als unzureichend eingestuft werden, aber es wird minimiert, da SLB-Anleger möglicherweise weniger an die Anleihenart gebunden sind.

Green Bonds und SLBs – Indikatoren der Transformation

Weder grüne noch nachhaltigkeitsbezogene Produkte sind besser als die anderen. Vielmehr sind beide Ausdruck eines Wandels hin zu mehr Nachhaltigkeit bei Konsum und Produktion. Aus unserer Sicht findet der strukturelle Wandel innerhalb eines Unternehmens weit vor der grünen/sozialen oder nachhaltigkeitsbezogenen Emission statt. Ein Unternehmen muss nämlich zunächst die Wesentlichkeit der damit verbundenen Umwelt- oder Sozialrisiken erkennen und sich dann so aufstellen, dass es besser auf diese Risiken reagieren kann. All dies geht einher mit einer wirksamen Betriebsüberwachung anhand globaler Unternehmensdaten (z. B. CO₂-Emissionen einzelner Produktionsstandorte). Anschließend kann das Unternehmen seine zukünftigen Investitionsvorhaben zur Bewältigung dieser Risiken und Chancen prüfen.

Strategie von La Française

Unser Ziel ist es, in Unternehmen zu investieren, die ihr Geschäft umstellen, um die Herausforderungen einer kohlenstoffarmen Wirtschaft zu meistern. Unser Ansatz beschränkt sich daher nicht auf nur eine Art der Emission. 2021 haben immer mehr Unternehmen in unseren Portfolios SLBs auf den Markt gebracht, die zum Zeitpunkt unserer Investition noch keine ESG-Anleihen emittiert hatten. Wir möchten einen Mehrwert schaffen, indem wir Emittenten rechtzeitig vor ihrem Eintritt in den ESG-Anleihemarkt identifizieren und so von der Weiterentwicklung ihres Geschäftsmodells (und ihrem verbesserten Kreditprofil) profitieren.

Bei La Française setzen wir uns dafür ein, den Wandel der Emittenten zu weniger CO₂-Emissionen zu begleiten und die Entwicklung dieses Marktes zu unterstützen. Wir sind der festen Überzeugung, dass der SLB-Ansatz auf Dauer Bestand haben und eine dringend benötigte Diversifizierung des ESG-Anleihemarktes ermöglichen wird.

Disclaimer

Dieser Kommentar richtet sich an nicht-professionelle Investoren im Sinne der Finanzmarktdirektive MiFID II. Der Kommentar dient ausschließlich zu informativen Zwecken und nicht als Ersatz von Vorhersagen, als Research-Produkt oder Anlageempfehlung, und darf auch nicht als solche verstanden werden. Er stellt keine Anlageempfehlung oder ein Angebot dar, auch keine Einladung oder Empfehlung, in bestimmte Anlagen zu investieren oder eine wie auch immer geartete Anlagestrategie zu verfolgen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Die von der La-Française-Gruppe geäußerten Meinungen beruhen auf gegenwärtigen Marktkonstellationen

und können ohne Vorankündigung geändert werden. Diese Meinungen können sich von denen anderer Berater der Branche unterscheiden. Veröffentlicht von La Française AM Finance Services, dessen Hauptsitz sich in der 128 Boulevard Raspail, 75006 Paris, Frankreich, befindet, eine Gesellschaft, die durch die Autorité de Contrôle Prudentiel als Finanzdienstleister mit der Registernummer 18673 X, einer Tochtergesellschaft der La Française, beaufsichtigt wird. Die La Française Asset Management ist eine Vermögensverwaltungsgesellschaft, die von der AMF unter der Registernummer GP97076 am 1. Juli 1997 zugelassen wurde.



128, bd Raspail 75006 Paris - France
Tel. +33 (0) 1 44 56 10 00
Fax +33 (0)1 44 56 11 00

www.la-francaise.com