

08.02.2023

Markt für Impact Bonds steht vor einem Umbruch

David McNeal, Head of Responsible Investment Research bei Insight Investment

- Die Emission von Impact Bonds und nachhaltigkeitsbezogenen Anleihen ging 2022 zurück, bleibt aber insgesamt stabil, da die Nachfrage weiterhin das Angebot übersteigt.
- Für 2023 erwarten wir wieder ein Emissionswachstum, das durch die politische Förderung von kohlenstoffarmen Energieprojekten und eine allgemeine Stabilisierung des Marktumfelds angetrieben wird.
- Der Fokus der Regulierungsbehörden und Investoren auf Standardisierung und Transparenz im gesamten Markt wird voraussichtlich die Emissionstrends beeinflussen, wie z. B. die Emissionskosten und die externe Überprüfung der Rahmenbedingungen für Impact Bonds, wobei die Schwellenländer wahrscheinlich die größten Profiteure sein werden.
- Die Ratings von Impact Bonds bewegen sich in Richtung der Extreme mit einem höheren Anteil an Best-in-Class- und Worst-in-Class-Emissionen, was möglicherweise auf das Entstehen eines zweistufigen Marktes in Bezug auf die Anleiherahmen hinweist.
- Der Schwerpunkt der Nachfrage dürfte eher bei den erlösabhängigen Anleihen als bei den nachhaltigkeitsorientierten Anleihen liegen, doch ist in beiden großen Marktsegmenten mit Wachstum zu rechnen.

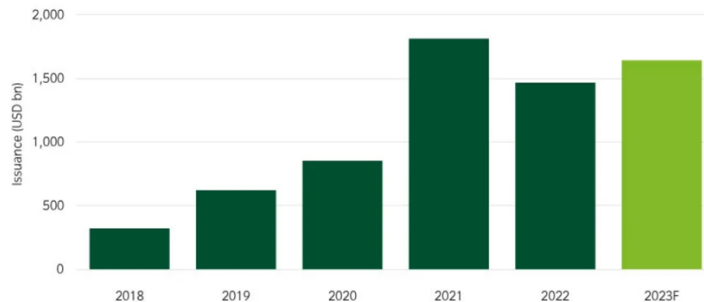
Impact-Bond-Emissionen im Jahr 2022 rückläufig, doch die Weichen für eine Rückkehr zum Wachstum sind gestellt

Der Markt für grüne, soziale oder andere mit dem Nachhaltigkeitslabel versehene Anleihen war nicht immun gegen die allgemeinen Marktbedingungen des Jahres 2022, mit einer spürbaren Abschwächung der Neuemissionen in der zweiten Jahreshälfte, was zu einem Gesamtrückgang gegenüber dem Rekordwachstum im Jahr 2021 von etwa 1,8 Billionen Dollar auf 1,5 Billionen Dollar führte (Quelle: Bloomberg). Nichtsdestotrotz gab es in einer Reihe von Unternehmenssektoren und Regionen (insbesondere im asiatisch-pazifischen Raum) auch 2022 ein Emissionswachstum, was auf die anhaltende Nachfrage der Anleger nach diesen Instrumenten und das anhaltende Unterangebot zurückzuführen ist. Auch Behörden und Regierungen haben die Emissionstätigkeit im vergangenen Jahr unterstützt.

Wir gehen davon aus, dass sich diese Trends im Jahr 2023 fortsetzen und das Emissionsvolumen im Vergleich zum Vorjahr wieder zunimmt, auch wenn aufgrund der verschärften aufsichtsbehördlichen und anlegerseitigen Kontrolle, insbesondere in Europa, der Schwerpunkt zunehmend auf der Qualität statt auf der Quantität der Bestände liegt. Unsere Prognose deutet auf ein starkes Wachstum der Unternehmensemissionen - insbesondere in Nordamerika und im asiatisch-pazifischen Raum - hin, welches das langsamere Wachstum der Emissionen von Finanzinstituten, Behörden und staatlichen Emittenten im Jahr 2023 ausgleicht.

Insbesondere der politische Vorstoß zur raschen Einführung kohlenstoffarmer Energien in vielen Regionen im Jahr 2022 dürfte 2023 in wichtigen Märkten wie den USA, der EU und Japan die Emissionstätigkeit von Unternehmen, die sich auf den Energiesektor konzentrieren, wieder ankurbeln. Generell gehen wir davon aus, dass eine Stabilisierung der Marktbedingungen und Zinsänderungen im Jahr 2023 den Emittenten das Vertrauen geben werden, bestehende Projektpipelines in der ersten Jahreshälfte auf den Markt zu bringen.

Abbildung 1: Emission nachhaltiger Schultitel im Jahr 2023 könnten wieder an Fahrt gewinnen



Quelle: Insight Investment, Bloomberg Intelligence

Wachsende Standardisierung und Transparenz dürften den Markt prägen

Wir sehen einige Gegenwinde für das Wachstum im Jahr 2023, nicht zuletzt der allgemeine regulatorische Druck in Richtung Standardisierung und das harte Durchgreifen gegen Greenwashing in vielen Rechtsordnungen, was die Emissionskosten in die Höhe treiben könnte. Während in der Vergangenheit grüne Mandate und ein Unterangebot an geeigneten Instrumenten die Anlegernachfrage nach Impact Bonds geprägt haben, sehen wir zunehmend Anzeichen für eine Sensibilität für Transparenz und die Qualität der Berichterstattung über Anleiherträge. Diejenigen Instrumente, die beispielsweise eine Anpassung an den EU-Standard für grüne Anleihen vorweisen können, werden bei einigen Anlegern einen Marktzugang erhalten, wenn auch mit höheren Kosten für die Strukturierung, die Emission und die laufende Berichterstattung verbunden.

Während sich die externe Verifizierung bei der Emission von Anleihen in Europa zunehmend durchsetzt, ist sie in anderen Regionen, insbesondere in den USA und China, noch weniger verbreitet. Dennoch ist eine gewisse Annäherung an die europäischen Trends im Jahr 2023 zu erwarten. Große US-amerikanische Emittenten grüner Anleihen wie Berkshire Hathaway haben vor kurzem damit begonnen, erstmals Berichte über die Verwendung der Erlöse aus diesen Produkten zu veröffentlichen, was auf eine steigende Nachfrage der Anleger nach Transparenz hinweist.

Auch der auf US-Dollar lautende chinesische Markt für grüne Anleihen (der von staatlichen Finanzinstituten dominiert wird) gerät unter zunehmenden Druck ausländischer Investoren, die Transparenz und die Berichterstattung über die Verwendung der Erträge zu verbessern. China hat im Juli 2022 seine nationalen Green-Bond-Prinzipien veröffentlicht, die sich eng an internationale Standards wie den EU-Standard für grüne Anleihen anlehnen und darauf abzielen, einen zuvor stark segmentierten inländischen Markt anzugehen. Dennoch können staatliche Unternehmen bis zu 50 % der Erträge aus grünen Anleihen für nicht-grüne Aktivitäten verwenden.

Aufgrund des breiten Spektrums an ökologischen und sozialen Investitionsbedürfnissen in diesen Märkten dürften die Schwellenländer die Hauptprofiteure der Marktstabilisierung, der Standardisierung und des erneuten Wachstums des Marktes für Impact Bonds sein. 2023 werden voraussichtlich wichtige staatliche Emittenten wie Indien grüne Anleihen begeben.

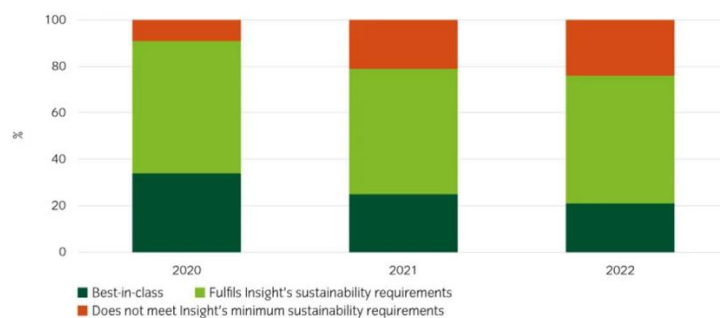
Impact Bonds könnten sich in Bezug auf die Rahmenbedingungen zu einem zweigeteilten Markt entwickeln

Die interne Bewertung von Impact Bonds durch Insight zeigt, dass der Anteil solcher Finanzprodukte, die ein "dunkelgrünes" Best-in-Class-Rating erhalten, in den letzten Jahren

Media update

gesunken ist und gleichzeitig die Zahl der "roten" Ratings zugenommen hat. Der Anteil der "hellgrünen" Ratings, die die Nachhaltigkeits- und Offenlegungsanforderungen von Insight für solche Produkte erfüllen, ist stabil geblieben. Und das, obwohl die Zahl der Emittenten, die in den letzten Jahren solche Produkte auf den Markt gebracht haben, in verschiedenen Sektoren, Regionen und Größenordnungen stark zugenommen hat. Die Nachfrage nach grünen Anleihen ist bei vielen Anlegern nach wie vor groß, allerdings gibt es Anzeichen dafür, dass sich der Markt auf ein Zweiklassensystem zubewegt. So besteht bei einigen Anlegern eine steigende Nachfrage nach Rahmenwerken, die die höchsten Berichts- und Offenlegungsstandards erfüllen, während andere Anleger nach kostengünstigeren, begrenzteren Rahmenwerken verlangen.

Abbildung 2: Die Insight-Bewertungen von Impact Bonds zeigen einen Rückgang der "Best-in-Class".



Quelle: Insight Investment

Die Nachfrage wird sich eher auf ertragsabhängige Anleihen als auf nachhaltigkeitsgebundene Anleihen konzentrieren

Die Bemühungen um mehr Transparenz und Standardisierung dürften Strukturen der Ertragsverwendung (wie grüne Anleihen) auf Kosten flexiblerer Strukturen wie nachhaltigkeitsgebundener Anleihen unterstützen. Im vergangenen Jahr war ein Rückgang der Popularität von Nachhaltigkeitsanleihen zu verzeichnen, insbesondere bei Finanzinstituten, deren variable Kuponstruktur in vielen Ländern nicht mit den aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen vereinbar ist. Generell wächst die Besorgnis über die zugrundeliegende Integrität der ESG-Ergebnisse solcher Finanzprodukte, insbesondere in Anbetracht der typischen Ziele für die Erfüllung von Leistungsindikatoren im Rahmen solcher Strukturen.

Die Verwendung von Nachhaltigkeitsanleihen für die allgemeine Verwendung der Erträge scheint zunehmend im Widerspruch zu den Erwartungen von Anlegern und Aufsichtsbehörden zu stehen, die mehr Klarheit und Konsistenz bei der Zuweisung von Erträgen für ökologische und soziale Ergebnisse fordern. Nichtsdestotrotz werden diese Produkte nach wie vor eine wichtige Rolle bei der Kanalisierung von Übergangsfinanzierungen für Aktivitäten mit großer Wirkung spielen, die sich möglicherweise weniger gut für die Verwendung der Gewinne eignen. Wir erwarten eine Zunahme der Emissionen in einigen Unternehmenssektoren und einen ähnlichen Druck zur Standardisierung und Transparenz seitens der Marktteilnehmer und Regulierungsbehörden.

Über Insight Investment

Insight Investment ist ein führender Vermögensverwalter, der sich auf die Entwicklung von Anlagelösungen konzentriert, die den Bedürfnissen seiner Kunden entsprechen. Seit der Gründung im Jahr 2002 hat der kooperative Ansatz von Insight sowohl die Anlageperformance als auch das Wachstum des verwalteten Vermögens gesteigert. Zum 31. Dezember 2022 verwaltete Insight Investment ein Vermögen von 778,3 Milliarden Euro¹ in den Bereichen Liability-Driven-Investment, Risikomanagement, Fixed-Income-, Devisen- und Absolute-Return-Kerngeschäft. Insight Investment gehört zu BNY Mellon, einem weltweit führenden Anbieter von Anlagemanagement und -dienstleistungen. Insight hat den klaren Auftrag und Zweck, den Anlegern einen anderen Ansatz zur Erreichung ihrer Anlageziele zu bieten; einen Ansatz, bei dem die Gewissheit, die gewählten Ziele zu erreichen, im Vordergrund steht, im Gegensatz zum traditionellen Fokus auf die Maximierung der Rendite und die Minimierung der Volatilität. Insight nimmt verantwortungsvolle Investitionen ernst. Unserer Ansicht nach ist dies ein wesentlicher Bestandteil der Entscheidung, ob eine Anlage einen angemessenen Wert hat. Insight ist Unterzeichner des Financial Reporting Council's UK Stewardship Code² und Gründungsunterzeichner der UN-unterstützten Principles for Responsible Investment (PRI) im Jahr 2006³. Im Jahr 2020 erhielt Insight ein PRI-Rating von "A+" für Strategie, Governance und die Integration verantwortungsbewusster Anlagethemen in festverzinslichen Unternehmensanleiheportfolios, verbrieften Anlageportfolios und festverzinslichen Staatsanleiheportfolios, was unser kontinuierliches Engagement für die Integration verantwortungsbewusster Anlagepraktiken in alle Aspekte unserer Geschäftstätigkeit widerspiegelt. Weitere Informationen über Insight Investment finden Sie unter: www.insightinvestment.com

¹ Stand: 31. Dezember 2022. Das verwaltete Vermögen (AUM) entspricht dem Wert der für die Kunden verwalteten Barwertpapiere und sonstigen wirtschaftlichen Engagements. Die Zahlen sind in EUR angegeben. Devisenkurse gemäß WM Reuters 4pm-Kassakursen. Bezieht sich auf die AUM von Insight, der Unternehmensmarke für bestimmte von Insight Investment Management Limited (IIML) betriebene Unternehmen. Zu Insight gehören unter anderem Insight Investment Management (Global) Limited (IIMG), Insight Investment International Limited (IIL), Insight Investment Management (Europe) Limited (IIMEL) und Insight North America LLC (INA), die jeweils Vermögensverwaltungsdienste anbieten.

² Ein freiwilliger Kodex für Vermögensverwalter, -eigentümer und -dienstleister, der vom Financial Reporting Council (FRC) verwaltet und beaufsichtigt wird. Um Unterzeichner des Kodex zu werden, müssen Organisationen dem FRC einen Stewardship-Bericht vorlegen, in dem sie darlegen, wie sie die Grundsätze des Kodex in den vergangenen 12 Monaten angewandt haben. Die FRC bewertet den Bericht, und wenn er den Erwartungen an die Berichterstattung entspricht, wird die Organisation als Unterzeichner des Kodex aufgeführt. Nach der Aufnahme in die Liste müssen die Organisationen jährlich Bericht erstatten, um Unterzeichner zu bleiben. Weitere Informationen finden Sie unter <https://www.frc.org.uk/investors/uk-stewardship-code>.

³ Die 2006 ins Leben gerufene PRI ist eine unabhängige Organisation, die daran arbeitet, die Auswirkungen von ESG-Faktoren auf Investitionen zu verstehen und ihr internationales Netzwerk von Unterzeichnern bei der Einbeziehung dieser Faktoren in ihre Investitions- und Eigentumsentscheidungen zu unterstützen. Weitere Informationen finden Sie unter www.unpri.org/. Klicken Sie hier für weitere Informationen.

DEUTSCHLAND PRESSEKONTAKT

Birte Orth-Freese
TE Communications

+49 69 20 735 727

bfr@te-communications.ch

KONTAKTE DER PRESSESTELLE VON INSIGHT

Jonathan Hodgkinson

+44 (0)20 7321 1900

jonathan.hodgkinson@insightinvestment.com

Lisa McHugh

+44 (0)20 7321 1444

lisa.mchugh@insightinvestment.com

OFFENLEGUNG VON PRESSEDOKUMENTEN

Dieses Dokument ist nur für Journalisten und Medienschaffende bestimmt.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Die Investition in jede Strategie birgt ein Verlustrisiko, das teilweise auf Wechselkursschwankungen zurückzuführen sein kann.

Dieses Dokument ist eine Finanzwerbung/Marketingmitteilung und stellt keine Anlageberatung dar. Dieses Dokument ist kein vertraglich bindendes Dokument und darf nicht für ein Angebot oder eine Aufforderung an irgendjemanden in irgendeiner Rechtsordnung verwendet werden.

Insight bietet seinen Kunden keine Steuer- oder Rechtsberatung an, und allen Anlegern wird dringend empfohlen, in Bezug auf jede potenzielle Strategie oder Anlage professionelle Beratung in Anspruch zu nehmen und sich auf die Unterlagen zu beziehen, in denen die Anlagebedingungen festgelegt sind.

Sofern nicht anders angegeben, sind die Informationsquellen, Ansichten und Meinungen die von Insight Investment. Telefongespräche können in Übereinstimmung mit den geltenden Gesetzen aufgezeichnet werden.

Für Kunden und Interessenten von Insight Investment Management (Global) Limited: Herausgegeben von Insight Investment Management (Global) Limited. Eingetragener Sitz 160 Queen Victoria Street, London EC4V 4LA. Eingetragen in England und Wales. Eingetragene Nummer 00827982.

Zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority. FCA Firmenreferenznummer 119308.

Für Kunden und Interessenten von Insight Investment Management (Europe) Limited: Herausgegeben von Insight Investment Management (Europe) Limited. Eingetragener Sitz Riverside Two, 43-49 Sir John Rogerson's Quay, Dublin, D02 KV60. Eingetragen in Irland. Eingetragene Nummer 581405. Insight Investment Management (Europe) Limited wird von der Central Bank of Ireland beaufsichtigt. CBI-Referenznummer C154503.

© 2022 Insight Investment. Alle Rechte vorbehalten.