



## VIEWPOINT

### Soziale Normen: Der wachsende Anleihenmarkt entfaltet seine positive Wirkung



**Ben Kelly**  
Deputy Fund Manager



**Letitia Byatt**  
Social-Impact-Analystin

#### Überblick

- > Seit der Corona-Pandemie steigt das Bewusstsein für Finanzierungen mit sozialen Zielen und gleichzeitig ist der Markt für als sozial gekennzeichnete Anleihen sowohl in der Breite als auch der Tiefe ständig gewachsen
- > Die kontinuierliche Innovation auf dem Anleihenmarkt ist ein positiver Indikator dafür, dass Finanzinstrumente Lösungen für reale Fragen bieten können, denn ihr sind Gender-Anleihen, regionsbezogene Anleihen sowie Gesundheits- oder Bildungsanleihen zu verdanken
- > Wir sind schon seit zehn Jahren als Investor in diesem Bereich tätig, sind aber nach wie vor begeistert von dem sozialen Wirkungspotenzial des Marktes und wollen dessen Entwicklung auch weiterhin beeinflussen



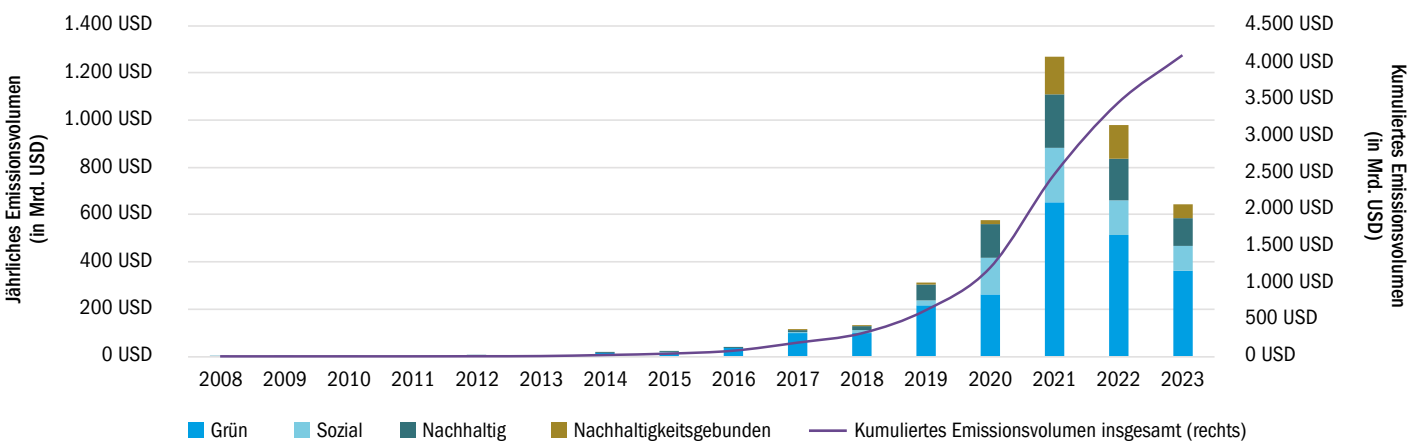
## Zunehmendes Bewusstsein

2016 wurden – kurz nach den Green Bond Principles aus dem Jahr 2014 – die Social Bond Guidelines veröffentlicht.

Diese Leitlinien ebneten Unternehmen den Weg zur Ausgabe von Anleihen, deren Erlöse ausschließlich für soziale Projekte bestimmt sind – sogenannte „soziale Anleihen“. Im Anschluss

wurden vereinzelt soziale Anleihen emittiert, meistens von Staaten. Während der Corona-Pandemie stieg das Emissionsniveau dann sehr stark an (Abbildung 1).

Abbildung 1: Emissionen grüner, sozialer und nachhaltiger Anleihen



Quelle: Bloomberg, Columbia Threadneedle Investments, Stand: 23. August 2023



Seit der Corona-Pandemie steigt das Bewusstsein für Finanzierungen mit sozialen Zielen und gleichzeitig ist der Markt für als sozial gekennzeichnete Anleihen sowohl in der Breite als auch der Tiefe ständig gewachsen. Inzwischen geben auch Unternehmen als sozial gekennzeichnete Anleihen aus, wobei von Banken emittierte soziale Anleihen die größte Wirkung zeigen: Intesa emittierte im Mai 2023 seine erste soziale Anleihe mit einem Volumen von 750 Millionen USD und Bezug zu Programmen, deren Ziel die Milderung oder Vermeidung von durch Krisen entstehender Arbeitslosigkeit sowie die Unterstützung bei Naturkatastrophen und gesundheitlichen und sozialen Notsituationen ist. AIB gab soziale Anleihen mit einem Volumen von 1,75 Milliarden USD mit Bezug zu Gesundheitsversorgung, Bildung, sozialem Wohnungsbau und bezahlbarem Wohnraum sowie bezahlbaren grundlegenden Infrastrukturen aus und CaxiaBank emittierte seit 2019 Anleihen im Umfang von 5 Milliarden USD, die vor allem die Schaffung von Arbeitsplätzen und Geschäftskredite betreffen.<sup>1</sup>

Es geht in der Tat inzwischen nicht mehr darum, ob eine grüne Anleihe emittiert wird, sondern darum, wie man die richtige grüne, soziale oder nachhaltige Anleihe emittiert. Der Fokus unseres Engagements in diesem Bereich liegt auf der Steigerung der Anzahl der Emissionen auf dem Markt für soziale Anleihen.

### Bewusstsein für soziale Themen auf dem breiteren Markt für zweckgebundene Anleihen

Neben sozialen Anleihen gibt es auch grüne Anleihen, deren Erlöse ausschließlich für grüne Projekte bestimmt sind, und nachhaltige Anleihen, die zur Finanzierung sowohl grüner als auch sozialer Projekte dienen können. Allerdings hat es bei diesen beiden Anleihetypen Fortschritte gegeben, was die Verbreitung

und das Bewusstsein für soziale Fragen anbelangt. So gab es beispielsweise Emittenten wie Western Australian Treasury, die sich im Rahmen ihrer erstmaligen Emission von grünen Anleihen dazu verpflichteten, über die zusätzlichen sozialen Vorteile ihrer grünen Projekte Bericht zu erstatten.<sup>2</sup> Die erste solche Anleihe war der „Green Gilt“ des britischen Finanzministeriums, dessen Erlöse hauptsächlich in die grüne Infrastruktur fließen<sup>3</sup> und der durch die neu geschaffenen grünen Arbeitsplätze zusätzliche soziale Vorteile generiert.

Das Berichtswesen über diese Anleihen wird ein besseres Verständnis dahingehend ermöglichen, wie grüne Projekte zusätzliche soziale Vorteile wie neue Arbeitsplätze, bessere Verkehrsmittel und energieeffizientere Wohnungen bringen.

Auch bei nachhaltigkeitsgebundenen Anleihen (SLB) mit sozialen Leistungsindikatoren (KPIs) ließ sich ein Zuwachs feststellen. So gab z. B. die chilenische Regierung eine SLB<sup>4</sup> aus, die CO<sub>2</sub>-Ziele und eine Verpflichtung zur Erhöhung der Frauenquote in Leitungsgremien von Unternehmen, die von der Finanzmarktkommission beaufsichtigt werden, auf mindestens 40% bis 2031 umfasste. Trotz allem sind wir nach wie vor der Meinung, dass der SLB-Markt immer noch erheblich besser durchdacht und ausgerichtet sein sollte, indem insbesondere

### Der Markt für nachhaltigkeitsgebundene Anleihen sollte immer noch erheblich besser durchdacht und ausgerichtet sein

<sup>1</sup> BofA Global Research, Social Bonds: a developing market, 10. Juli 2023

<sup>2</sup> WA.gov.au, Western Australia issues inaugural \$1.9 billion green bond, 14. Juni 2023

<sup>3</sup> Gov.uk, UK's first Green Gilt raises £10 billion for green projects, 21. September 2021

<sup>4</sup> Gobierno de Chile, Sustainability-linked Bonds, Juni 2023



strenge und ehrgeizige Ziele vorgegeben werden. Erfreulicherweise kommen nun aber neben den üblicherweise verwendeten CO2-Emissionszielen auch soziale KPIs ins Spiel.

### Fortschritte bei Impact-Berichten

Die Berichterstattung auf dem Markt für zweckgebundene Anleihen hat dank der Grundsätze und Leitlinien, die Beispiele für KPIs für verschiedene Projekttypen enthalten, eine gute Ausgangsbasis. Die in den Leitlinien der ICMA (International Capital Market Association) beschriebenen Berichtspflichten sind zwar nützlich, aber aus unserer Sicht besteht immer noch Verbesserungspotenzial, was das Berichtswesen und das Verständnis der Auswirkungen betrifft.

Wir würden uns eine größere Konzentration des Marktes auf den Nachweis von Auswirkungen wünschen – so ist beispielsweise die Angabe sozialer und ökologischer Kennzahlen zu den erreichten Auswirkungen ungeachtet der Kennzeichnung der Anleihe von wesentlicher Bedeutung. Des Weiteren schlagen wir vor, dass die Berichte Kennzahlen über die Befragung von Zielgruppen umfassen sollten, anhand derer sich der Nutzen der Projekte messen lässt. Dies wird nur von wenigen Emittenten praktiziert. Eine Ausnahme ist der Social Bond Impact Report von CaixaBank,<sup>5</sup> den wir für das beste Modell der Branche halten und an dem alle Impact-Berichte ausgerichtet werden sollten.

### Experimentieren mit unterschiedlichen Anleihetypen

Die Ausgabe themenbezogener Anleihen, deren Erlöse ausschließlich für die Finanzierung eines bestimmten Themas bestimmt sind, ist mittlerweile gängige Marktpraxis. Ein Beispiel dafür ist die Emission einer Serie von ICMA-konformen Gender-Anleihen im Bereich der sozialen Eingliederung durch die

Asiatische Entwicklungsbank (ADB) im Jahr 2022. Über ihr Gender Thematic Bonds-Programm beschaffte die ADB mehr als 2,9 Milliarden USD. Diese Anleihen konzentrieren sich auf Programme, Projekte, Investitionen und Kredite, die zur Geschlechtergleichstellung und dem Empowerment von Frauen beitragen. Sie haben das Ziel, die Geschlechtergleichstellung zum Standard zu machen, geschlechterspezifische Ziele im Bereich Beschäftigung auszuarbeiten, die wirtschaftliche Teilhabe zu erhöhen, die soziale Absicherung und die Gesundheitsprogramme aufzuwerten sowie die Prävention von und den Umgang mit geschlechtsspezifischer Gewalt zu verbessern. Diese Programme berücksichtigen darüber hinaus die besondere Anfälligkeit von Frauen im Fall von extremen Klimaereignissen sowie die wichtige Rolle, die Frauen bei der Anpassung an den Klimawandel und für Strategien zur Erhöhung der Widerstandsfähigkeit gegenüber Naturkatastrophen und extremen Klimaereignissen und Belastungen spielen.

Inzwischen haben verschiedene Emittenten weitere Gender-Anleihen, regionsbezogene Anleihen sowie Gesundheits- oder Bildungsanleihen auf den Markt gebracht. Diese kontinuierliche Innovation auf dem Anleihenmarkt ist ein positiver Indikator dafür, dass nach wie vor Überlegungen dahingehend angestellt werden, wie Finanzinstrumente Lösungen für reale Fragen bieten können.

### Die Berichte sollten Kennzahlen über die Befragung der Zielgruppen umfassen, anhand derer sich der Nutzen der Projekte messen lässt

<sup>5</sup> CaixaBank, Social Bonds Report, Dezember 2022



## Schlussfolgerungen

Der Markt für soziale Anleihen hat einen langen Weg hinter sich und ist in den letzten fünf Jahren sowohl in der Breite als auch Tiefe erheblich gewachsen. Dennoch bleibt noch viel zu tun.

Als aktivem Anleger geht es Columbia Threadneedle Investments in erster Linie darum, den Markt positiv zu beeinflussen und die richtige Art von Emissionen zu fördern. Gleichzeitig wollen wir jedoch auch Lobbyarbeit bei Regierungen, Behörden und anderen Marktteilnehmern leisten, um sie für das Potenzial sozialer Anleihen zu sensibilisieren und ihnen zu zeigen, wie sie sich einbringen können.

In diesem Zusammenhang bemühen wir uns um einen aktiven Dialog im Zusammenhang mit der Berichterstattung und

insbesondere darum, dass mehr Erhebungen stattfinden. Wir wünschen uns ferner nachhaltige Verbesserungen bei den Zielvorgaben für nachhaltigkeitsgebundene Anleihen, die aus unserer Sicht ein wirksames Instrument sein können, und wir befürworten neuartige Emissionen von Staaten und Unternehmen. Warum gibt es z. B. noch keine Anleihe des britischen National Health Service (NHS)?

Wir sind Stimmführer und Förderer der Märkte für soziale (und grüne) Anleihen und sind begeistert von dem großartigen Potenzial dieses Wachstumsmarkts.

## Unsere Autoren



### Ben Kelly, Deputy Fund Manager


Ben Kelly kam 2017 zu Columbia Threadneedle. Zuvor war er thematischer Analyst im Team für verantwortungsvolles Anlegen, das sich mit grüner Mobilität und Infrastruktur befasst. Er fungiert jetzt als Portfoliomanager und Impact-Analyst im Bereich Investment Grade-Unternehmensanleihen mit Schwerpunkt auf Impact-Strategien sowie als Deputy Fund Manager für Strategien für soziale Anleihen. Zuvor war er beim Investment Institute von BlackRock tätig. Dort verband er makroökonomisches Research der Aktien-, Anleihen- und Sachanlage-Teams mit seinem Fachwissen in Bezug auf die verhaltensorientierte Finanzmarkttheorie und Anlageentscheidungen. In seiner Freizeit spielt er Golf, Cricket und Squash.




### Letitia Byatt, Social-Impact-Analystin

Letty Byatt wechselte 2022 von RLAM zu Columbia Threadneedle Investments. Sie ist Social-Impact-Analystin für britische, europäische und globale Strategien für soziale Anleihen und arbeitet eng mit den Fondsmanagern zusammen, um Möglichkeiten für positive soziale Auswirkungen für die Social Impact Bond-Fonds zu identifizieren. Sie hat das CFA ESG Investing Certificate erworben und einen Kurs über nachhaltige Finanzen am Cambridge University Institute for Sustainability Leadership absolviert. Ihre Freizeit verbringt sie am liebsten mit Segeln auf dem Meer.

## Kontakt

 [www.columbiathreadneedle.com](http://www.columbiathreadneedle.com)

 Folgen Sie uns auf LinkedIn

Weitere Informationen finden Sie auf [columbiathreadneedle.com](http://columbiathreadneedle.com)



### Wichtiger Hinweis

**Nur zur Verwendung durch professionelle und/oder gleichwertige Anleger gemäß Ihrer Rechtsprechung (Nutzung durch oder Weitergabe an Privatkunden verboten). Beim vorliegenden Dokument handelt es sich um Marketingmaterial. Die Erwähnung von Aktien stellt keine Empfehlung zum Handel dar.**

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und ist nicht repräsentativ für eine bestimmte Anlage. Es beinhaltet kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten und stellt keine Anlageempfehlung oder Dienstleistung dar. **Anlagen sind mit Risiken verbunden, unter anderem mit dem Risiko eines Kapitalverlusts. Ihr Kapital unterliegt einem Risiko.** Marktrisiken können einzelne Emittenten, Wirtschaftssektoren, Branchen oder den gesamten Markt betreffen. Der Wert von Anlagen ist nicht garantiert, und Anleger erhalten den ursprünglich investierten Betrag unter Umständen nicht zurück. Anlagen im Ausland können aufgrund politischer und wirtschaftlicher Instabilität, schwankender Wechselkurse sowie abweichender Finanz- und Rechnungslegungsstandards bestimmte Risiken beinhalten und volatil sein. **Die in diesem Dokument genannten Wertpapiere dienen nur der Veranschaulichung und können sich ändern. Ihre Nennung ist nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung zu verstehen. Die beschriebenen Wertpapiere können sich als rentabel oder unrentabel erweisen.** Die zum Ausdruck gebrachten Ansichten entsprechen dem Stand zum angegebenen Zeitpunkt und können sich ändern, wenn sich die Marktbedingungen oder andere Bedingungen verändern. Darüber hinaus können sie sich von Ansichten anderer Geschäftspartner oder Tochtergesellschaften von Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle) unterscheiden. Tatsächliche Anlagen oder Anlageentscheidungen, die von Columbia Threadneedle und ihren Tochtergesellschaften auf eigene Rechnung oder im Namen von Kunden getätigt oder getroffen werden, spiegeln die zum Ausdruck gebrachten Ansichten unter Umständen nicht wider. Die Angaben in diesem Dokument stellen keine Anlageberatung dar und die individuelle Situation einzelner Anleger wird darin nicht berücksichtigt. Anlageentscheidungen sollten stets auf Grundlage des besonderen finanziellen Bedarfs, der Ziele, des Zeithorizonts und der Risikotoleranz eines Anlegers getroffen werden. Die beschriebenen Anlageklassen sind unter Umständen nicht für alle Anleger geeignet. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse, und Prognosen stellen keine Garantie dar.** Von Dritten bereitgestellte Informationen und Einschätzungen stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden, ihre Genauigkeit oder Vollständigkeit kann jedoch nicht garantiert werden. Dieses Dokument und seine Inhalte wurden von keiner Aufsichtsbehörde geprüft.

**In Australien:** Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [„TIS“], ARBN 600 027 414. TIS ist von der Vorschrift befreit, eine australische Finanzdienstleisterlizenz gemäß dem Corporations Act zu besitzen, und stützt sich bei der Vermarktung und Erbringung von Finanzdienstleistungen für australische Wholesale-Kunden im Sinne von Section 761G des Corporations Act 2001 auf Class Order 03/1102. TIS unterliegt in Singapur (Registrierungsnummer: 201101559W) der Bankenaufsicht der Monetary Authority of Singapore gemäß Securities and Futures Act (Chapter 289), der von australischem Recht abweicht.

**In Singapur:** Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapur 239519, reguliert in Singapur von der Monetary Authority of Singapore im Rahmen des Securities and Futures Act (Chapter 289). Registrierungsnummer: 201101559W. Dieses Dokument wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft.

**In Hongkong:** Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hongkong, von der Securities and Futures Commission („SFC“) für die Ausführung regulierter Tätigkeiten vom Typ 1 lizenziert (CE:AQA779). Eingetragen in Hongkong unter der Companies Ordinance (Chapter 622), Nr. 1173058.

**In Japan:** Herausgegeben von Columbia Threadneedle Investments Japan Co., Ltd. Financial Instruments Business Operator, The Director-General of Kanto Local Finance Bureau (FIBO) Nr. 3281, und Mitglied der Japan Investment Advisers Association.

**Im Vereinigten Königreich:** Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited. Eingetragen in England und Wales, Registernummer 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, Vereinigtes Königreich. Von der Financial Conduct Authority im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert.

**Im EWR:** Herausgegeben von Threadneedle Management Luxembourg S.A. Eingetragen im Registre de Commerce et des Sociétés (Luxemburg), Registernummer B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg.

**In der Schweiz:** Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services AG, eingetragene Adresse: Claridenstrasse 41, 8002 Zürich, Schweiz.

**Im Nahen Osten:** Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verteilt, die von der Dubai Financial Services Authority (DFSA) reguliert wird. 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, und dürfen von keiner anderen Person als Entscheidungsgrundlage verwendet werden. [www.columbiathreadneedle.com](http://www.columbiathreadneedle.com) 491450 (09/23)