

November 2023

Nachhaltiges Anleihenmanagement ist komplex, aber möglich

Anleihen haben ein asymmetrisches Ertragsprofil, mit begrenztem Kurspotenzial und dem Risiko, bei einem Zahlungsausfall alles zu verlieren. Umso wichtiger ist die langfristige Stabilität der Emittenten. Unternehmensführung und Governance waren daher schon immer wichtige Themen für die Anleihenanalyse.

In letzter Zeit kam aber noch etwas hinzu: Weil heute wesentlich bessere Daten vorliegen, analysieren wir jetzt auch ökologische und soziale Aspekte. Letztlich müssen Anleiheninvestoren zwischen Wichtigem und Unwichtigem unterscheiden. Sie müssen erkennen, ob ein Emittent seine Schulden bedienen kann – um dann zu entscheiden, wie lange sie ihm ihr Geld leihen und ob sie überhaupt in seine Anleihen investieren sollen. Die Berücksichtigung nicht finanzieller Faktoren macht die Anleihenanalyse komplexer. Strengere Regulierung und soziale Verantwortung schaffen aber einen großen Anreiz, sich davon nicht abschrecken zu lassen.

Zuhören und Zusammenarbeit helfen

Um die Komplexität zu bewältigen und zu erkennen, was wirklich wichtig ist, muss man dem Management eines Unternehmens die richtigen Fragen stellen. Anleiheninvestoren haben dazu oft nur wenig Gelegenheit. Nachhaltigkeitsanalysen haben viel mit Zuhören und der Umsetzung der Erkenntnisse im Portfolio zu tun. Man sollte wissen, wie ein Emittent mit bestimmten Dingen umgegangen ist – und muss deshalb kluge Fragen stellen.

Nachhaltigkeitsanalysen von Anleihen in der Praxis

Das folgende Beispiel zeigt, wie MFS® vorgeht, um wichtige Details zu verstehen, Nachhaltigkeitsfaktoren bei Anlageentscheidungen zu berücksichtigen und Einfluss auf Emittenten zu nehmen.

Rechtzeitig auf Veränderungen vorbereitet sein

Der europäische Rüstungssektor hat darunter gelitten, dass er mit Problemsektoren wie Glücksspiel und Tabak in einen Topf geworfen wurde, die generell als schädlich und wenig sozialverträglich gelten. Meist waren diese Bedenken berechtigt, da Waffenhersteller auch zu Diktatoren und Rebellen enge Kontakte pflegen, sie beliefern und überholte, umweltschädliche Technologien nutzen. Hinzu kommen eine schwache Governance und die allgegenwärtige Bestechung und Korruption. Es war daher zu erwarten, dass viele europäische Investmentmanager und Finanzinstitute den Sektor „Luftfahrt und Verteidigung“ ausschließen würden.

Nach der European SRI Study 2018¹ schlossen 63,6% der Investoren in der Europäischen Union „umstrittene Waffen“ und 45,7% „alle Waffen“ aus. Seit dem russischen Einmarsch in die Ukraine ist aber ein Umdenken zu beobachten. Die Ablehnung des Rüstungssektors scheint nachzulassen, und viele Länder wollen bis 2030 zu einer Neueinschätzung kommen. Da viele Länder, besonders in Europa, ihre Rüstungs- und Verteidigungsbudgets aufstocken, überdenken manche Investoren den Ausschluss des Sektors.

¹ Eurosif, European SRI Study 2018, S. 23.

Zudem werden Luftfahrt und Verteidigung immer wichtiger, um Menschen zu schützen und Wohlstand zu fördern. In vielen Ländern gibt es langfristige Projekte, die auch das Wirtschaftswachstum fördern. Soziale Aspekte der Nachhaltigkeit werden ebenfalls immer relevanter. Zuletzt wurden europäische Rüstungskonzerne mit der Förderung des UN-Nachhaltigkeitsziels „Frieden, Gerechtigkeit und starke Institutionen“ in Verbindung gebracht. Sie tragen zur Verteidigung liberaler und demokratischer Werte bei und sind ein wichtiger Abschreckungsfaktor, um Frieden und Stabilität zu wahren. Falls die strategische Neuausrichtung staatlicher Verteidigungsausgaben überhaupt gelingt, wird sie aber viele Jahre (wenn nicht Jahrzehnte) dauern.

Für Anleiheninvestoren, die auf finanzielle Relevanz achten, kann Nachhaltigkeit allein kein Indikator für die Aufnahme ins Portfolio sein – und die Aufnahme in EU-Sozialtaxonomie ist kein Grund, moralische Bedenken zu ignorieren. Deshalb wird bei der Anleihenbewertung das Risiko-Ertrags-Profil auch künftig von einer Einzelfallanalyse der Emittenten abhängen.

Wie stetiges Engagement die Investmentthese für einen europäischen Elektronikkonzern verändert

Anfang April verstärkte Russland seine Angriffe auf die Ukraine. Einer unserer Analysten prüfte daher unsere Anleihenempfehlungen für einen europäischen Hersteller elektronischer Systeme für den Rüstungssektor. Zugleich formulierte er ein differenziertes längerfristiges ESG-Konzept für den Sektor. Das Unternehmen hat sich um eine bessere Corporate Governance bemüht, da schon lange Bedenken wegen der Berufung von Boardmitgliedern sowie quantitativer und langfristiger Ziele bestanden. Die Anleihen des Unternehmens entwickelten sich angesichts des Krieges 2022 gut. Es wurden Schulden abgebaut (durch Verkäufe), und am Ende wurde das Rating hochgestuft.

Das Unternehmen hat wichtige Meilensteine erreicht und neue Führungskräfte ernannt, darunter einen neuen Chief Sustainability Officer und zwei neue Boardmitglieder für Unternehmensentwicklung und soziale Verantwortung. Außerdem wurden neue Maßnahmen zur Vermeidung von Korruption umgesetzt. Wir meinen, dass die Geschäftsleitung gegen Governancemängel vorgehen und für eine klarere Strategie sorgen wird. Das wird Entscheidungsprozesse verbessern. Daher haben wir aus Nachhaltigkeitssicht keine Bedenken mehr und trauen dem Unternehmen mittel- bis langfristig eine gute Entwicklung zu. Impulse liefern das neue Umfeld für Rüstungsunternehmen und das bessere Nachhaltigkeitsprofil. ▲

Mehr über die Nachhaltigkeitspraxis bei MFS erfahren Sie unter mfs.com/sustainability. Oder fragen Sie Ihren Ansprechpartner bei MFS.

Nachhaltiges Anleihenmanagement ist komplex, aber möglich



MFS kann ökologische, soziale und governancebezogene Faktoren (ESG-Faktoren) in seine fundamentale Investmentanalyse und seine Engagementaktivitäten einbinden. Die aufgeführten Beispiele veranschaulichen, wie MFS in der Vergangenheit ESG-Faktoren bei der Analyse oder Zusammenarbeit mit bestimmten Emittenten berücksichtigt hat. Sie sollen jedoch nicht implizieren, dass positive Anlage- oder Engagementergebnisse in allen Situationen oder in irgendeiner Situation garantiert sind. Engagements setzen sich in der Regel aus mehreren Gesprächen zusammen, die fortlaufend und oft langwierig sind und nicht zwangsläufig zu Änderungen der ESG-Praktiken eines Emittenten führen. Die Ergebnisse der Emittenten basieren auf vielen Faktoren, und positive Anlage- oder Engagementergebnisse, einschließlich der oben beschriebenen, stehen möglicherweise nicht im Zusammenhang mit Analysen oder Aktivitäten von MFS. In welchem Maße MFS ESG-Faktoren in Investmentanalyse und Engagementaktivitäten einbezieht, kann je nach Strategie, Produkt und Assetklasse sowie auch im Zeitablauf variieren. Daher sind die oben genannten Beispiele möglicherweise nicht repräsentativ für ESG-Faktoren, die beim Management des Portfolios eines Anlegers verwendet werden. Die oben genannten Informationen sowie Erwähnungen einzelner Unternehmen und/oder Wertpapiere sollten nicht als Anlageberatung, Kauf- oder Verkaufsempfehlung oder als Hinweis darauf verstanden werden, dass für irgendein Anlageprodukt von MFS irgendeine Transaktion geplant ist.

Die hier dargestellten Meinungen sind die des Autors/der Autoren und können sich jederzeit ändern. Sie dienen ausschließlich Informationszwecken und dürfen nicht als Empfehlung, Aufforderung oder als Anlageberatung verstanden werden. Prognosen sind keine Garantien. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Erträge.

Sofern nicht anders angegeben, sind die hierin enthaltenen Logos sowie Produkt- und Dienstleistungsbezeichnungen Handelsmarken von MFS® und seinen Tochtergesellschaften. In manchen Ländern sind sie außerdem eingetragene Warenzeichen.

Herausgegeben von: **USA:** MFS Institutional Advisors, Inc. (MFSI), MFS Investment Management und MFS Fund Distributors, Inc. (SIPC-Mitglied); **Lateinamerika:** MFS International Ltd.; **Kanada:** MFS Investment Management Canada Limited. **Hinweise für Anleger in Großbritannien und der Schweiz:** Herausgegeben in Großbritannien und der Schweiz von MFS International (U.K.) Limited (MIL UK), einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Private Limited Company) mit Sitz in England und Wales, Zulassungsnummer 03062718. Das Investmentgeschäft von MIL UK steht unter der Aufsicht der britischen Financial Conduct Authority. MIL UK, ein indirektes Tochterunternehmen von MFS®, hat seinen Sitz in der One Carter Lane, London, EC4V 5ER. **Hinweise für Anleger in Europa (ohne Großbritannien und Schweiz):** Herausgegeben in Europa von MFS Investment Management (Lux) S.à.r.l. (MFS Lux), einem in Luxemburg für das Management von Luxemburger Fonds zugelassenen Unternehmen, das institutionellen Investoren Investmentprodukte und -leistungen anbietet. Der Unternehmenssitz ist in der Rue Albert Borschette 4, L-1246 Luxemburg, Tel. +352 282 612 800. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren. Andere dürfen sich nicht darauf verlassen. Auch darf das Dokument nicht an Personen weitergegeben werden, wenn eine solche Weitergabe gegen die geltenden Vorschriften verstoßen würde. **Singapur:** MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M). **Australien/Neuseeland:** MFS International Australia Pty Ltd. (MFS Australia) ist ein in Australien unter der Nummer 485343 eingetragener Finanzdienstleister. MFS Australia steht unter der Aufsicht der Australian Securities and Investments Commission. **Hongkong:** MFS International (Hong Kong) Limited (MIL HK) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die der Aufsicht der Hong Kong Securities and Futures Commission (SFC) untersteht und von ihr zugelassen wurde. MIL HK darf Wertpapiere handeln, regulierte Assetmanagementgeschäfte abschließen und bestimmte Investmentdienstleistungen „professionellen Investoren“ gemäß Securities and Futures Ordinance (SFO) anbieten. **Für professionelle Investoren in China:** MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, ist eine registrierte chinesische Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die Finanzmanagementberatung anbieten darf. **Japan:** MFS Investment Management K.K. ist zugelassen als Financial Instruments Business Operator, zugelassen als Kanto Local Finance Bureau (FIBO, Nr. 312), Mitglied der Investment Trust Association, Japan, und Mitglied der Japan Investment Advisers Association. Da die von den Investoren zu tragenden Gebühren von verschiedenen Umständen abhängen – Produkte, Dienstleistungen, Anlagezeiträume und Marktumfeld –, können weder deren Gesamthöhe noch die Berechnungsmethoden im Voraus offengelegt werden. Alle Finanzinstrumente gehen mit Risiken einher, unter anderem dem Risiko von Marktschwankungen, sodass Investoren ihr investiertes Kapital verlieren können. Investoren sollten vor einer Anlage den Verkaufsprospekt und/oder die in Art. 37-3 des Financial Instruments and Exchange Act genannten Dokumente sorgfältig lesen.