CREDIT SPECIAL

28. Januar 2021

ESG-Umfrage unter Schuldschein-Investoren: Nachhaltige Emissionen stoßen auf positive Resonanz

AUTOREN
Rainer Neidnig
Sustainable Finance & Rating Advisory
Telefon: 0 69/91 32-38 62
research@helaba.de

Stefan Rausch
Head of Corporate Research & Advisory
Telefon: 0 69/91 32-47 48
research@helaba.de

REDAKTION
Alexander Rasch

HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin/ Leitung Research

Helaba
Landesbank Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

- Im vierten Quartal 2020 führte die Helaba eine Online-Umfrage zum Thema Sustainable Finance unter 818 Finanzverantwortlichen in Banken durch, die über Investitionen in Schuldscheindarlehen entscheiden.
- Die überwiegende Mehrheit der Befragten ist der Auffassung, dass Emittenten von ESG-Titeln nachhaltiger und somit langfristig erfolgreicher wirtschaften. Eine große Zahl der Teilnehmer ist deshalb sogar bereit, diesen Unternehmen Zinsnachlässe zu gewähren.
- Zwar investiert bereits eine große Mehrheit der befragten Häuser in Schuldscheine mit ESG-Komponenten. Die meisten verfolgen bei der Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in ihre Investitionsprozesse allerdings bislang noch einen eher opportunistischen Ansatz.
- Trotz ihrer grundsätzlich klar positiven Einstellung zum Thema Nachhaltigkeit stehen viele Anleger der neuen Finanzierungsform noch zurückhaltend gegenüber. Offensichtlich stellt die Fülle und die dynamische Entwicklung der regulatorischen Rahmenbedingungen gerade kleinere Häuser oft vor große Herausforderungen.
- Der Gesetzgeber sollte deshalb eine Regulatorik mit Augenmaß betreiben. Gleichzeitig sind die emissionsbegleitenden Banken dazu aufgerufen, ihre Kunden besser zu informieren und intensiver zu beraten, gerade wenn es darum geht, neue Produkte und Entscheidungsprozesse in den Häusern zu etablieren.

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden. Die Informationen dieser Publikation stellen keine Anlageberatung dar. Anlageentscheidungen können nur auf Grundlage des Verkaufsprospektes und nach einer eingehenden Beratung durch Ihre Hausbank oder Ihren örtlichen Finanzberater getroffen werden

Nachhaltigkeit auch bei Schuldscheinen mit steigender Bedeutung

Über kein anderes Segment des Kapital- und Kreditmarktes wurde im letzten Jahr wohl so viel gesprochen und geschrieben wie über den Bereich für nachhaltige Finanzierungen. Auch am Schuldscheinmarkt hat das Thema Einzug gehalten. 2020 wurden in 14 Transaktionen Papiere mit einem Volumen von immerhin 2,6 Mrd. EUR als grüne und Sustainability-linked Schuldscheine platziert; ihr Marktanteil stieg damit von 10 auf 13 %.

Gleichwohl handelt es sich noch um eine vergleichsweise junge Finanzierungsvariante, an die sich nicht nur Emittenten, sondern auch Kreditgeber erst allmählich gewöhnen. Was liegt also näher, als Investoren nach Ihrer Einstellung zu dieser Thematik, ihren Erfahrungen und Plänen zu befragen? Zu diesem Zweck hat die Helaba zwischen Oktober und Dezember 2020 eine Online-Umfrage unter 818 Finanzverantwortlichen in Banken durchgeführt, die über Investitionen in Schuldscheindarlehen entscheiden.

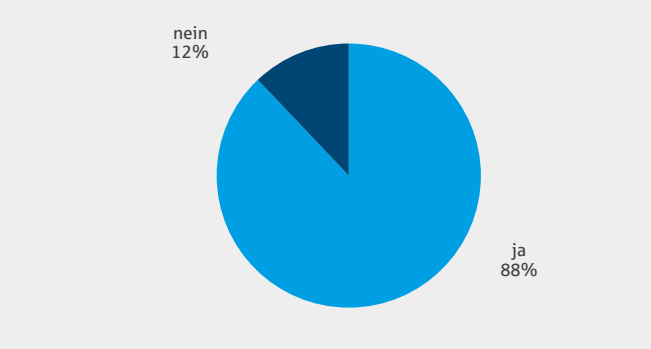
Die Umfrage bestand aus 14 Fragen mit vorgegebenen Antwortmöglichkeiten und gab zudem in einem Freitextfeld die Möglichkeit, individuelle Eindrücke, Erfahrungen oder Herausforderungen zu hinterlegen. 112 der Befragten arbeiteten bei deutschen Sparkassen, 119 bei anderen Inlandsbanken, 587 hatten ihren Arbeitsplatz in Kreditinstituten außerhalb Deutschlands mit Schwerpunkt in der DACH-Region, Frankreich, Skandinavien und Asien. Die erfreuliche Rücklaufquote zeigt, dass das Thema in den angesprochenen Häusern hohe Priorität genießt. Die Antwortrate bei den einzelnen Fragen lag zwischen 5 und 37 (Median: 29) %. Immerhin ein Viertel der Fragebögen wurde vollständig ausgefüllt. Insbesondere die angesprochenen Sparkassen und inländischen Adressen erwiesen sich mit Quoten von 68 bzw. 45 % als besonders engagiert.

Mehrheit der Investoren von Nutzen überzeugt

Zwar scheinen sich insbesondere größere, vor allem ausländische Häuser am intensivsten mit dem Nachhaltigkeitsgedanken auseinandergesetzt und seine operative Umsetzung am weitesten vorangetrieben zu haben. Grundsätzlich hat sich jedoch der überwiegende Teil aller Befragten schon mit dem Thema beschäftigt und ist zu der Auffassung gelangt, dass Nachhaltigkeit bei Anlageentscheidungen eine wichtige Rolle spielen sollte. Auch wenn ein Fünftel der Befragten den Klimaschutz für besonders bedeutsam ansieht, hält das Gros die Faktoren Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung für gleich wichtig.

Investoren befassen sich bereits mit Nachhaltigkeit …

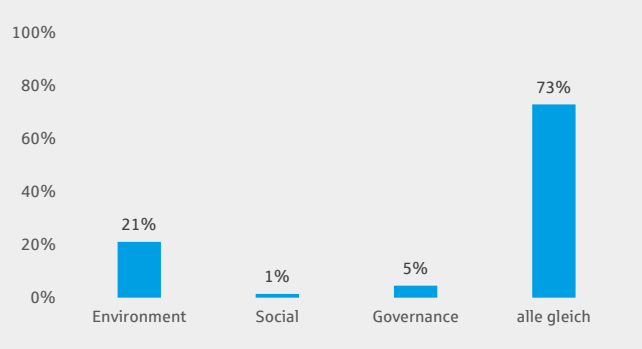
Hat sich Ihr Haus bereits mit dem Thema nachhaltige Investitionen (ESG) befasst? (306 Antworten)



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

… und halten E, S und G für ähnlich bedeutsam

Welcher Aspekt erscheint Ihrem Haus als Schuldscheininvestor am bedeutendsten? (285 Antworten)



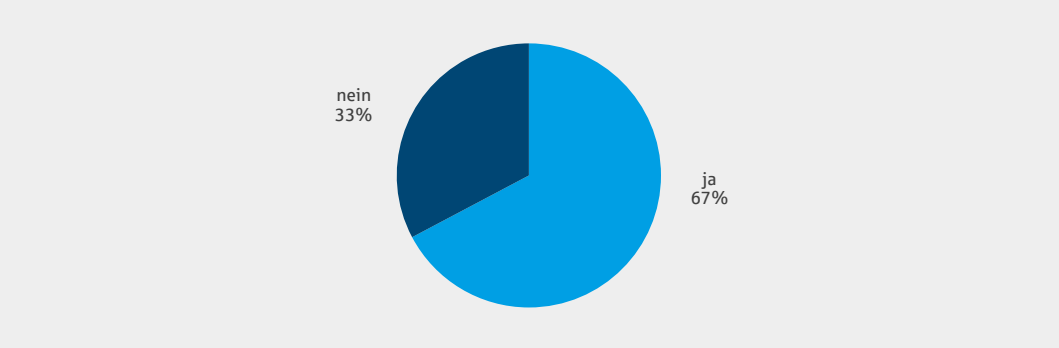
Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Reduzierte ESG-Risiken als geldwerter Vorteil

Darin drückt sich nicht nur der Wille der Befragten aus, mehr Verantwortung für den Schutz der natürlichen Lebensgrundlagen oder soziale Belange zu übernehmen. Vielmehr sprechen aus den Antworten auch handfeste wirtschaftliche Interessen. So sind gut zwei Drittel der Teilnehmer der Überzeugung, dass Emittenten von ESG-Titeln nachhaltiger und somit langfristig erfolgreicher wirtschaften. Mit anderen Worten: Die Berücksichtigung von ESG-Aspekten bei Anlageentscheidungen schlägt sich nach Meinung der befragten Experten letztlich auch in einem günstigeren Chance-Risiko-Profil nieder.

Schuldschein-Emission mit Nachhaltigkeitskomponente strahlt positiv auf Emittenten ab

Glaubt Ihr Haus, dass Emittenten eines Green, Social oder ESG-linked SSD grundsätzlich erfolgreicher wirtschaften? (226 Antworten)

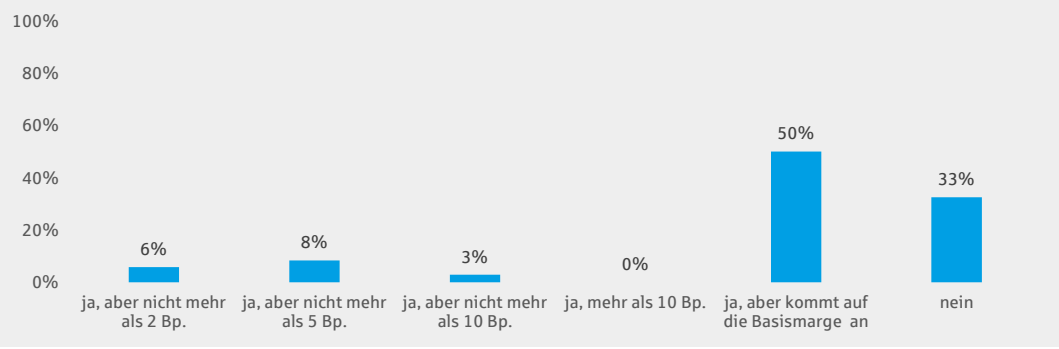


Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Überzeugung, dass sich die systematische Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten durch Kreditnehmer in niedrigeren Ausfallwahrscheinlichkeiten ihrer Fremdkapital-Titel niederschlägt, kommt auch in den Renditeerwartungen der Kapitalgeber zum Ausdruck. So sind 60 % der Befragten grundsätzlich bereit, zugunsten reduzierter ESG-Risiken Zinsnachlässe zu gewähren. Diese Bereitschaft fällt tendenziell sogar noch höher aus, wenn Investoren bereits in einen Nachhaltigkeits-Schuldschein investiert hatten. Gleichwohl behält die Hälfte der Beteiligten gerade im gegenwärtigen Niedrigzinsumfeld weiterhin die Gesamtverzinsung ihrer Investition im Blick und macht diese Entscheidung daher von der jeweiligen Basismarge der Transaktion abhängig. Im Umkehrschluss könnte diese Einschränkung jedoch auch bedeuten, dass bei einem höheren Zinsniveau mit einer noch stärkeren Preisdifferenzierung zwischen nachhaltigen und konventionellen Titeln zu rechnen ist.

Bereitschaft zu Konzession beim Pricing vorhanden

Ist Ihr Haus bereit, zugunsten von ESG-Konformität Renditenachteile einzugehen? (239 Antworten)



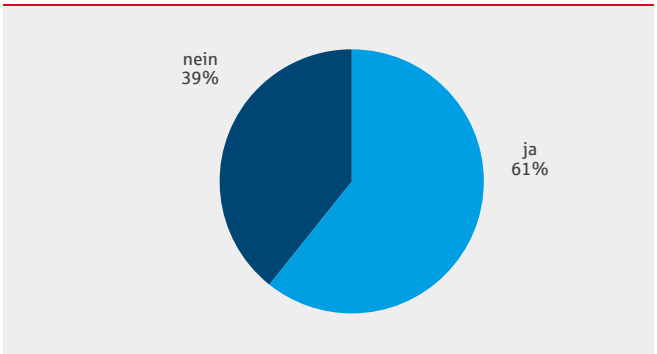
Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Mehrzahl bereits aktiv engagiert

Die meisten Befragten belassen es nicht bei bloßen Lippenbekenntnissen. 60 % investieren bereits in ESG-konforme Schuldscheindarlehen. Zweckgebundene Kredite, bei denen die eingeworbenen Mittel in vorher definierte grüne Projekte fließen, erfreuen sich der größten Beliebtheit. ESG-linked Papiere, deren Verzinsung an bestimmte Nachhaltigkeitsindikatoren gekoppelt ist, sind immerhin bei 40 % der Teilnehmer das Mittel der Wahl. Entsprechend den Verhältnissen am Gesamtmarkt ist der Anteil nachhaltiger Schuldscheine in den Portfolien jedoch noch relativ gering: Bei gut drei Vierteln liegt er zwischen 1 und 10 %. Zumindest 8 % haben mehr als ein Fünftel ihres Budgets nach ESG-Kriterien allokiert. Tendenziell fallen die Investitionsquoten ausländischer Kreditinstitute höher aus als bei deutschen Banken.

Deutliche Mehrheit investiert bereits in ESG, …

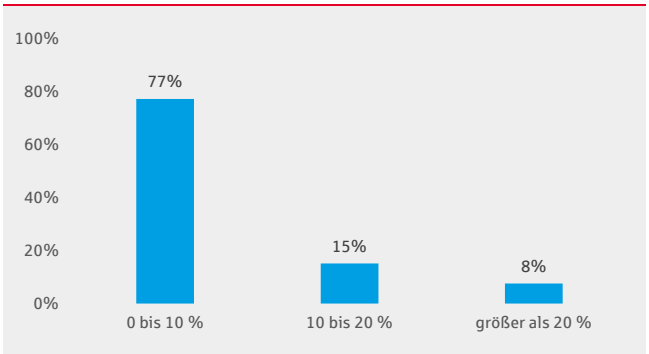
Investiert Ihr Haus schon jetzt in „grüne/soziale" [ESG-konforme] Schuldscheindarlehen? (275 Antworten)



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

… Anteil am Gesamtportfolio aber noch gering

Wie hoch ist der Anteil von Schuldscheinen mit Nachhaltigkeitskomponente im gesamten Schuldscheinportfolio? (158 Antworten)



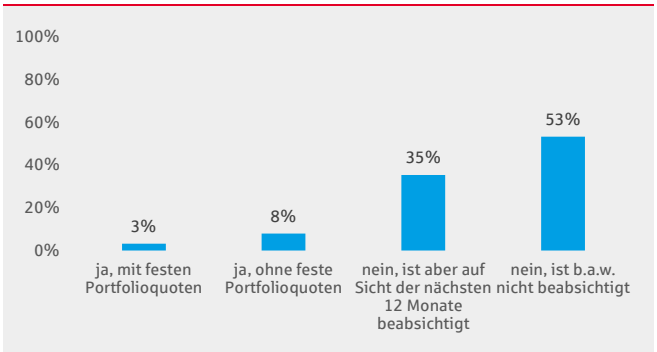
Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Bislang nur lose Verankerung in den Investitionsstrategien

Die meisten der befragten Häuser verfolgen bei der Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in ihre Investitionsprozesse allerdings einen eher opportunistischen Ansatz. Knapp 90 % haben noch keine Anlagerichtlinien für nachhaltige Investments festgelegt. Immerhin will dies gut ein Drittel innerhalb des nächsten Jahres nachholen. Selbst in Häusern mit einer ausformulierten ESG-Investmentstrategie legt sich derzeit lediglich rund ein Viertel auf verbindliche Portfolioquoten fest. Zudem wollen nur 14 % der Teilnehmer in den nächsten zwölf Monaten ESG-konforme Schuldscheine in ihre Investitionsvorgaben aufnehmen. Ein Drittel möchte dies wenigstens längerfristig angehen. Bei über der Hälfte sind solche Schritte jedoch noch nicht geplant.

ESG in Anlagerichtlinien noch Mangelware, …

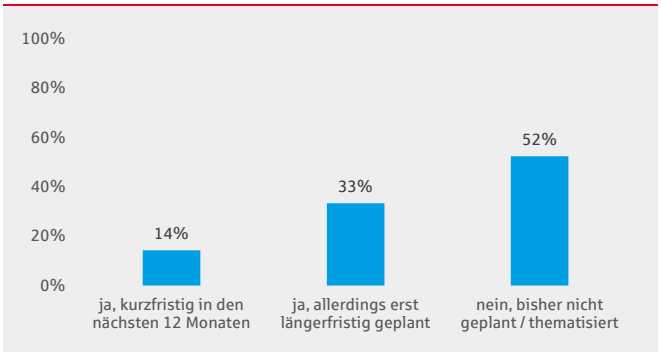
Hat Ihr Haus bereits Anlagerichtlinien für nachhaltige Investments in Schuldscheindarlehen definiert? (251 Antworten)



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

….aber wachsende Bedeutung in Investitionsvorgaben

Plant Ihr Haus, ESG-konforme Schuldscheindarlehen in die entsprechenden Investitionsvorgaben aufzunehmen? (105 Antworten)



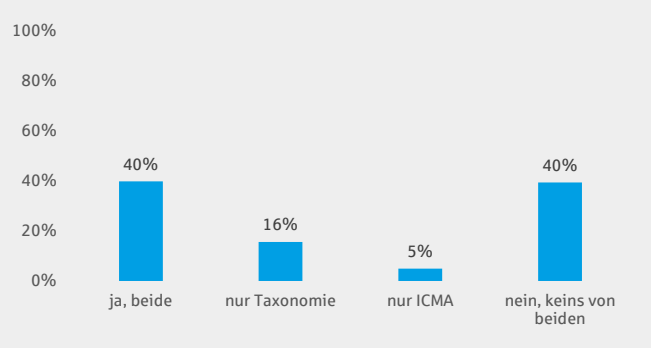
Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Komplexität der Rahmenbedingungen noch größter Hemmschuh

Obwohl in den Antworten grundsätzlich eine klar positive Einstellung zum Thema Nachhaltigkeit zum Ausdruck kommt und viele Befragte bereits erste Erfahrungen gesammelt haben, fremdeln viele Anleger offensichtlich noch mit der neuen Finanzierungsform. So steht nur eine knappe Mehrheit der Entscheider Schuldscheinen mit ESG-Komponenten generell positiver gegenüber als Transaktionen herkömmlicher Prägung. Bei (kleineren) Sparkassen ist diese Indifferenz besonders ausgeprägt. Zwar sind noch rund 60 % der Teilnehmer zumindest wesentliche Teile der kommenden gesetzlichen Regelungen oder marktüblichen Leitlinien noch unbekannt. Immerhin drei Viertel der Befragten wollen deshalb grundsätzlich über ESG-konforme Investments informiert werden. Die meisten möchten jedoch nicht mit Wissen überflutet werden. Nur knapp 30 % wünschen regelmäßige und fokussierte Informationen. Auch das Nebeneinander zahlreicher Nachhaltigkeitsagenturen wird von der Mehrheit eher als unübersichtlicher Wirrwarr empfunden. Offensichtlich stellt die Fülle und die dynamische Entwicklung der Rahmenbedingungen gerade kleinere Häuser oft vor große Herausforderungen. Auch die qualitativen Antworten deuten auf einen erheblichen Informationsbedarf zu notwendigen hausinternen Prozessen, die Methodik der Ratingagenturen, gesetzlichen Vorgaben sowie Dokumentations- und Prüfungspflichten hin.

Richtlinien und Regulatorik nicht allseits bekannt

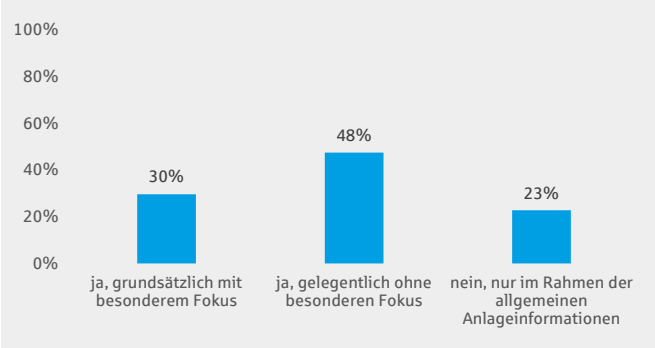
Sind Ihrem Haus gesetzliche Regelungen („Taxonomie“) bzw. die Green oder Social Bond Principles bekannt? (243 Antworten)



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Investoren wollen informiert werden, aber wohldosiert

Möchte Ihr Haus über ESG - konforme Investments in Schuldscheindarlehen informiert werden? (246 Antworten)



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Regulierung mit Augenmaß wichtiger Erfolgsfaktor für Green Deal

Ob es gelingt, nachhaltiges Handeln auch mit Hilfe von Finanzierungslösungen stärker in unserer Gesellschaft zu verankern, hängt also zu großen Teilen auch davon ab, dass der regulatorische Rahmen die Akteure nicht überfordert. Wünschenswert sind klare und überschaubare Vorgaben, die schnell umgesetzt werden und eine lange Halbwertzeit besitzen. Nur so kann gewährleistet werden, dass innovative Finanzprodukte bei Schuldnern wie Gläubigern an Akzeptanz gewinnen. Und nur so kann auf Seiten der Kreditgeber der Bevorzugung großer multinationaler Kreditinstitute entgegengewirkt werden. Aber auch die emissionsbegleitenden Banken sind aufgerufen, ihre Kunden besser zu informieren und intensiver zu beraten, gerade wenn es darum geht, neue Produkte und Entscheidungsprozesse in den Häusern zu etablieren.

Weitere Credit Specials:

EUR-Corporate Bonds: Liquidität ist Trumpf / EUR-Corporates: Liquidity is king
18.01.2021 / 19.01.2021

EUR-Benchmark Bankanleihen: 4. Quartal: Emissionsflaute hält an / EUR Benchmark Bank Bonds Q4 2020: Issuance remains in the doldrums
08.01.2021 / 14.01.2021

Corporate Schuldschein: Den guten Freund erkennt man in unsicheren Zeiten / Corporate Schuldschein – Uncertain times reveal true friends
08.12.2020 / 18.12.2020

Europäische Bankanleihen: Aufsicht setzt die grüne Brille auf / European bank bonds: Supervision wearing green-tinted spectacles
08.12.2020 / 15.12.2020

Unternehmens-Liquidität: Firmen machen aus der Not eine Tugend
24.11.2020

Europäische Banken: EBA sorgt für mehr Transparenz bei Kredit-Moratorien
23.11.2020

Hybridanleihen: Rechtzeitig Abwehrkräfte stärken / Hybrid Bonds: Shoring up defences in good times
11.11.2020

Primärmarktausblick: EU und Länder weit vor Corporates und Banken
07.09.2020

Ertragsstabilität europäischer Corporates: Vorsicht vor Pauschalurteilen
24.07.2020

Desaster oder Delle: Wie wirkt die Corona-Krise auf die Cashflows der Unternehmen?
24.06.2020

Europäische Banken: COVID-19 erhöht Kredit-Risikovorsorge drastisch
27.05.2020

Corporate Schuldscheindarlehen – ESG prägt den Markt nachhaltig / Corporate Schuldscheindarlehen – ESG has sustainable impact on Schuldschein market
14.05.2020

Schuldschein nur mit milden Corona-Symptomen
08.04.2020

Europäische Bankanleihen: COVID-19 rückt Bilanzqualität in den Fokus
02.04.2020

Europäische Banken: EZB-Aufsicht legt mit weiteren Erleichterungen nach
24.03.2020

Europäische Banken: EZB mit Maßnahmen gegen Corona-Schock
13.03.2020

Alle Publikationen sind auf unserer Homepage hier verfügbar. Informationen zum gesamten frei verfügbaren Research der Helaba finden Sie auf www.helaba.com/de/research

Newsletter können Sie unter https://news.helaba.de/research abonnieren. ■