

Investoren offen mit den Emittenten sprechen. MFS glaubt, dass langfristige orientierte Asset Manager Einfluss auf Governance- und Geschäftspraktiken nehmen und für Verbesserungen sorgen können. Bei Emittenten wird deutlich gemacht, dass ESG-Themen für immer mehr Investoren wichtig werden und deshalb beachtet werden müssen.

## Engagement und Verantwortung

Die MFS-Portfoliomanager und -Analysten für Schwellenländeranleihen treffen sich in der Regel mehrmals im Jahr mit Regierungs- und Unternehmensvertretern, Oppositionspolitikern, Volkswirten, Wissenschaftlern, Journalisten und Beratern. Diese Gespräche helfen, die Emittenten und die Themen, die für sie wichtig sind, noch besser zu verstehen.

Das Engagement bei den Emerging-Market-Emittenten Chile und Uruguay hat gezeigt, dass beide Länder über gute Fundamentaldaten verfügen und ehrgeizige Nachhaltigkeitsziele verfolgen – und dass ihre Wirtschaftsreformen Fortschritte machen. All das trug dazu bei, dass MFS sowohl in nachhaltige Staatsanleihen (Sovereign Sustainability-Linked Bonds) als auch in Nachhaltigkeitsanleihen anderer Emittenten aus beiden Ländern investiert hat.

Beide Länder sind Pioniere bei der Emission von Anleihen, deren Coupons in Abhängigkeit von wichtigen Nachhaltigkeitsindikatoren angehoben beziehungsweise im Fall von Uruguay gesenkt werden können. Mögliche Faktoren für die Anpassung der Kupons sind die Einhaltung der Emissionsziele bis 2030 und die Verbesserung der Geschlechterdiversität auf den Führungsebenen der Unternehmen bis 2031.

## Neue Finanzierungsmodelle

Oft stehen Emerging Markets vor der Herausforderung, für Wirtschaftswachstum, bezahlbare Energie und weniger Armut sorgen und zugleich auf CO<sub>2</sub>-intensive Aktivitäten verzichten zu müs-

sen. Die sogenannten Just Energy Transition Partnerships (JETPs) sind neu entstehende Finanzierungsmodelle. Sie sollen die von Kohle abhängigen Schwellenländer in die Lage versetzen, in eigener Regie den Ausstieg aus fossilen Brennstoffen zu erreichen.<sup>2)</sup> Was also bedeutet die Energiewende für die Gläubiger von Schwellenländeranleihen und wie sollten Investoren die wirtschaftlichen Folgen der Energiewende beurteilen?

**Kosten der Energiewende und Schuldendienstfähigkeit:** Die Energiewende erfordert hohe Investitionen in erneuerbare Energien und eine Infrastruktur zur Verbesserung der Energieeffizienz. Die entsprechenden Projekte benötigen zusätzliches Fremdkapital. Die Auswirkungen auf die Finanzen der Emittenten und ihre Kreditwürdigkeit müssen daher sorgfältig geprüft werden. Hohe Auslandsschulden ohne eine solide Geld- und Fiskalpolitik sind ein Risikofaktor.

**Risiken und Stranded Assets:** Unternehmen, die fossile Energie produzieren, geraten durch die Energiewende zunehmend unter Druck. Die Internationale Energieagentur (IEA) schätzt, dass in der Elektrizitätserzeugung bis 2035 Aktiva im Wert von etwa 120 Milliarden US-Dollar obsolet werden.<sup>3)</sup> Die derzeitigen Gemeinschaftsprojekte zur Förderung der Energiewende beziehen sich vor allem auf Erdgas (mit einer Projektlaufzeit von 15 bis 30 Jahren).<sup>4)</sup> Anleger sollten daher prüfen, was mit ihren Investitionen geschieht, wenn die Kosten erneuerbarer Energien im globalen Norden weiter im derzeitigen Tempo fallen. Man muss die Klimaschutzpläne der einzelnen Länder genau kennen, einschließlich der Folgen für laufende und noch geplante fossile Energieprojekte.

**Soziale Folgen und gerechter Wandel:** Laut Rahmenübereinkommen der Vereinten Nationen über Klimaänderungen (UNFCCC) könnte die Energiewende weltweit 1,47 Milliarden Arbeitsplätze in besonders klimaschädlichen Sektoren gefährden. Dazu zählen Landwirtschaft, verarbeitendes Gewerbe und Transport.



Foto: MFS Investment Management

Daniel Theilen



Managing Director of Institutional Sales,  
MFS Investment Management,  
Frankfurt am Main

Auch beim Investment in Anleihen aus Schwellenländern muss man wichtige Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren verstehen und beachten, da viele Schwellenländer stark vom Klimawandel und anderen sozialen und gesellschaftlichen Entwicklungen betroffen sind. Marktkonsens sei dabei, dass die Governance der wichtigste Faktor im Bereich der Schwellenländer ist. Daniel Theilen rät dazu, dass ein integrierter Ansatz bei der Emittentenanalyse dabei nicht nur kurzfristige, sondern auch langfristige Risiken berücksichtigt. Um die wirtschaftlichen Folgen der Energiewende beurteilen zu können, rät er Investoren, vor allem fünf konkrete Fragen zu berücksichtigen wie die Kosten der Energiewende und deren Auswirkungen auf die Schuldendienstfähigkeit oder Regulierung und politischer Wandel. Als Fallbeispiel führt der Autor das Land Marokko an. (Red.)

Die Energiewende ist aber auch eine Chance: Nach Einschätzung der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) kann guter Klimaschutz bis 2030 einen Wohlstandsgewinn von 26 Billionen US-Dollar bei einem Beschäftigungszuwachs von 24 Millionen Nettostellen ermöglichen.<sup>5)</sup> Investoren können davon profitieren, indem sie Sektoren finanzieren, denen die Energiewende nützt. Sie müssen dabei aber auch mögliche Arbeitsplatzverluste in den betroffenen Regionen berücksichtigen.