

Think Fixed Income | März 2023

## Innovation in Impact-Bonds



Das wirkungsorientierte Investieren an den öffentlichen Anleihemärkten hat sich in den letzten zehn Jahren enorm weiterentwickelt.

Durch das Wachstum des Marktes für Impact-Bonds und die innovative Weiterentwicklung der Anlageklasse eröffnen sich Anlegern neue Möglichkeiten, Kapital für Projekte mit sozialen und/oder ökologischen Zielen bereitzustellen und zugleich konkurrenzfähige Renditen zu erzielen.

Dieser Bericht gibt einen tieferen Einblick über diese Entwicklungen, stellt Best-Practice-Ansätze vor und skizziert einen Rahmen für institutionelle und andere professionelle Investoren, die in Impact-Bonds investieren möchten.

# Innovation stärkt den globalen Markt für Impact-Bonds

Der Markt für börsennotierte Anleihen mit einer beabsichtigten, direkten und messbaren sozialen oder ökologischen Wirkung hat sich in den vergangenen zehn Jahren deutlich weiterentwickelt.

Fortschritte an mehreren entscheidenden Fronten haben dazu geführt, dass institutionelle Investoren im Rahmen ihrer Anleihen-Kernallokation immer mehr Impact-Investing-Lösungen in Betracht ziehen:

- Der Markt für Impact-Bonds ist rasch gewachsen und mittlerweile fast so groß wie oder sogar größer als viele etablierte Anleihemärkte.
- Das Spektrum der Emittenten ist deutlich breiter geworden, genauso wie die Vielfalt der finanzierten ökologischen sowie sozialen Projekte.
- Die Ausweitung des wirkungsorientierten Investierens auf die öffentlichen Märkte hat auch die Anlegerbasis vergrößert und dazu geführt, dass immer mehr Kapital für klimabezogene und soziale Zwecke bereitsteht.
- Asset Owner und Investmentmanager haben beeindruckende Fortschritte bei der Professionalisierung ihrer Modelle, Klassifizierungen, Investitionsregelwerke und Berichterstattung gemacht.
- Unabhängige Bewerter haben die Reichweite und Strenge ihrer Evaluierungsprozesse erhöht.
- Die Aufsichtsbehörden geben immer detailliertere Vorgaben zur Offenlegung durch Unternehmen, Asset Manager und Wealth-Management-Firmen an.

Das Ergebnis ist ein tieferes und diversifizierteres Anlageuniversum für Investoren, die mit ihren Anleiheportfolios auch Impact-Ziele verfolgen möchten. Heute gibt es unzählige Möglichkeiten für Anleger, attraktive, risikobereinigte absolute sowie relative Renditen zu erzielen und zugleich Initiativen mit einer positiven ökologischen und sozialen Wirkung zu finanzieren.

Wir gehen näher ein auf die Trends des Impact-Bond-Marktes und identifizieren Best-Practice-Ansätze für institutionelle Investoren, die ihr Engagement in diesem wachsenden Segment des Fixed-Income-Universums ausbauen möchten.



**Stephen M. Liberatore, CFA**  
*Head of ESG/Impact,  
Global Fixed Income, Nuveen*



**Jessica Zarzycki, CFA**  
*Portfoliomanagerin,  
Global Fixed Income, Nuveen*



**Adam Guerino**  
*Portfoliomanager, ESG/Impact,  
Global Fixed Income, Nuveen*

## Wie sich der Impact-Bond-Markt entwickelt hat

Die Auffassung, dass Impact-Ziele nur durch außerbörsliche Investitionen verfolgt werden können, ist nachweislich falsch.

Öffentliche Märkte bieten heute enorme Möglichkeiten zur Finanzierung von Projekten, die positive Veränderungen vorantreiben, zum Beispiel durch saubere Energie, den Schutz der Meere und ihrer Bewohner, die Förderung einer nachhaltigeren Wirtschaft oder die Bereitstellung von Kapital zur Schaffung von mehr bezahlbarem Wohnraum.

Die Nutzung des Potenzials der öffentlichen Anleihemärkte hat sich als äußerst effektiver Ansatz erwiesen, um die Kapitalkosten für alle diese Projekte zu senken. Der Markt für öffentliche Anleihen bietet eine transparente Preisbildung, hohe Liquidität sowie deutlich geringere Mindestinvestitionen im Vergleich zu den privaten Märkten. Dies gibt mehr Institutionen wie z. B. gemeinnützigen Organisationen oder Institutionen, die nicht über börsennotierte Aktien verfügen, die Möglichkeit der Kapitalbeschaffung.

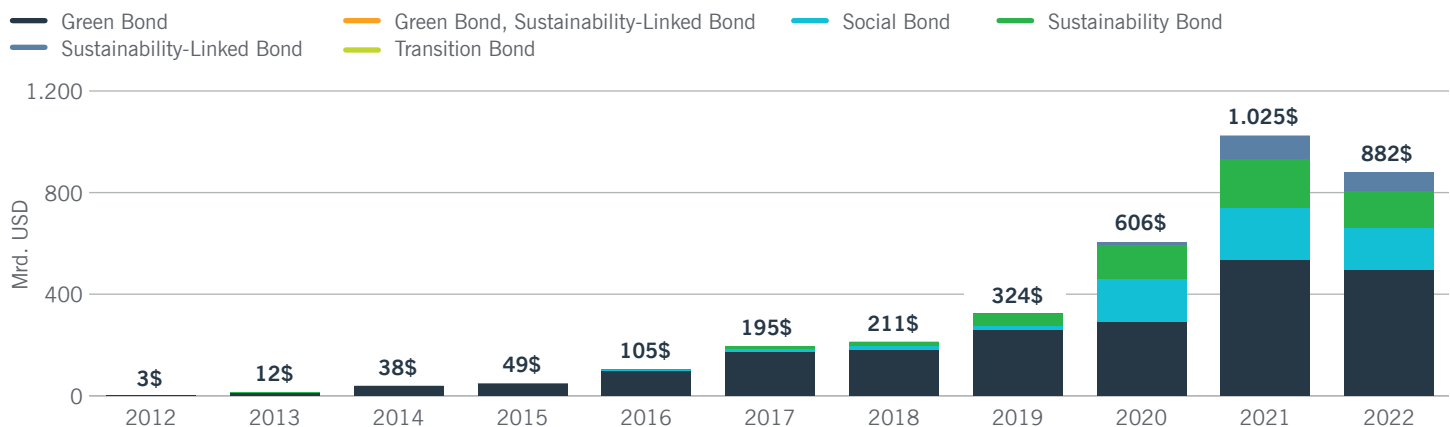
Seit der globalen Finanzkrise ist das Universum der Emittenten, die mit festverzinslichen Wertpapieren Projekte mit einer positiven ökologischen oder sozialen Wirkung finanzieren, enorm gewachsen – sowohl in der Breite als auch in der Tiefe.

Dadurch profitieren Anleger jetzt von einer größeren Auswahl an Anlagemöglichkeiten für den Aufbau diversifizierterer Impact-Portfolios. Mit dem wachsenden Anlegerinteresse und den steigenden Kapitalzuflüssen in dieser Anlageklasse sollten auch die Kapitalkosten für Emittenten sinken. Das wiederum sollte positive Auswirkungen auf die langfristige Tragfähigkeit von Projekten mit Wirkungszielen haben. Mit zunehmender Projektreife und technologischen Skaleneffekten können Effizienzgewinne erzielt werden. Ebenso stärken eine bessere Berichterstattung und solidere Rahmenwerke das Vertrauen der Anleger und fördern zugleich die kontinuierliche Verbesserung von Best-Practice-Ansätzen bei Emittenten und Investoren.

Dieser positive Kreislauf dürfte das Wachstum und die Entwicklung des Marktes für Impact-Bonds in den kommenden Jahren weiter vorantreiben, zumal die Netto-Null-Ziele neues Kapital erfordern, um ehrgeizige Klimaziele zu erreichen.

**Immer mehr Anleger erkennen, dass sie Zugang zu wirkungsorientierten Anlagestrategien haben – und dafür keine Abstriche an der Performance, Liquidität oder Sicherheit machen müssen. Dadurch wird immer mehr Kapital in immer innovativere Projekte gelenkt.**

ABBILDUNG 1: Rekordhohes Green, Social und Sustainable (GSS) Bond-Emissionsvolumen im Jahr 2021 (Mrd. USD)



Quelle: Environmental Finance, Sustainable Bonds Insight 2023.

## Marktgröße: Enormes Wachstum in den letzten zehn Jahren

Anleger zeigen sich aus mehreren Gründen zunehmend interessiert an einer Beimischung von Impact-Anleihen in ihren Portfolios. Dazu gehören ein größeres Bewusstsein für die gesellschaftliche Verantwortung von Unternehmen und die Erkenntnis, dass Impact Investing als Quelle von Alpha und Diversifikation zu besseren, risikobereinigten Renditen beitragen kann. Gleichzeitig nutzen Emittenten zunehmend börsennotierte Schuldtitel, um wirkungsorientierte Projekte zu finanzieren.

Die Größe des Impact-Bond-Marktes ist schwer abzuschätzen. Eine einheitliche Terminologie oder allgemein anerkannte Definition wirkungsorientierter Anleihen gibt es bislang noch nicht. Die meisten Datenlieferanten verwenden inzwischen jedoch das Kürzel GSS – für Green, Social und Sustainability Bonds (grüne, soziale und nachhaltige Anleihen).

Im Jahr 2021 wurden erstmals GSS-Anleihen im Gesamtwert von mehr als 1 Billion USD neu emittiert, nachdem sich das Emissionsvolumen in den Jahren 2020 und 2021 fast verdoppelt hatte (siehe Abb. 1). Für den Anleihenmarkt war das Jahr 2022 ein insgesamt schwieriges Jahr, in dem auch weniger GSS-Anleihen emittiert wurden. Die zugrunde liegenden Trends für 2022 deuten jedoch darauf hin, dass der Reifungsprozess des Marktes voranschreitet. Während die Anleiheemissionen insgesamt um 26 % zurückgingen, war der Rückgang bei grünen Anleihen mit 10 % deutlich begrenzter. Der Anteil nachhaltiger Anleihen an den sich weltweit im Umlauf befindlichen Anleihen stieg auf 13,5 %, gegenüber 12 % im Jahr 2021 und 7 % im Jahr 2020.

Das Marktwachstum in den letzten zehn Jahren und die Widerstandsfähigkeit dieser Anleihen geben Hinweise auf das Wachstumspotenzial in den nächsten Jahrzehnten, zumal die Netto-Null-Ziele stärker in den Fokus rücken.<sup>1</sup>

## Arten von Emittenten: Breiterer Markt verbessert Zugang zu Impact-Kapital

Vor zehn Jahren handelte es sich bei den Emittenten dieser Anleihen noch ganz überwiegend um Großunternehmen aus Industrieländern sowie multinationale Organisationen mit Entwicklungsmandaten. Heute nutzen auch kleinere Unternehmen, Organisationen, staatliche Behörden, Kommunen und staatliche Emittenten aus Industrie- und Schwellenländern diesen Markt zur Kapitalbeschaffung.

Die Regierungen mehrerer Industrie- und Schwellenländer haben grüne Anleihen ausgegeben oder entwickeln Green-Bond-Rahmenwerke. Dadurch könnte der Markt weiter wachsen, da staatliche Anleiheemissionen in der Regel größer sind als die von nicht-staatlichen Emittenten.

Durch die größere Vielfalt der Emittenten können Anleger mittlerweile auch aus einem breiteren Laufzeitspektrum auswählen. Während supranationale Emittenten eher Anleihen mit kürzeren Laufzeiten ausgeben, finanzieren sich Unternehmen und Kommunen tendenziell über die gesamte Zinsstrukturkurve und ziehen so eine breitere Anlegerbasis an.

Am kürzeren Ende verzeichnet der US-Markt derzeit ein rasches Wachstum durch Serienemissionen verschiedener Sponsoren mit unterschiedlichen Arten von Sicherheiten. Auch die Emissionen in Euro nehmen zu. Durch das größere Universum von Emittenten eröffnen sich mehr Anlagemöglichkeiten, zum Beispiel für Investoren, die Kreditverbriefungen bevorzugen, oder für die Beimischung börsennotierter Impact-Investments innerhalb der Kernmandate.

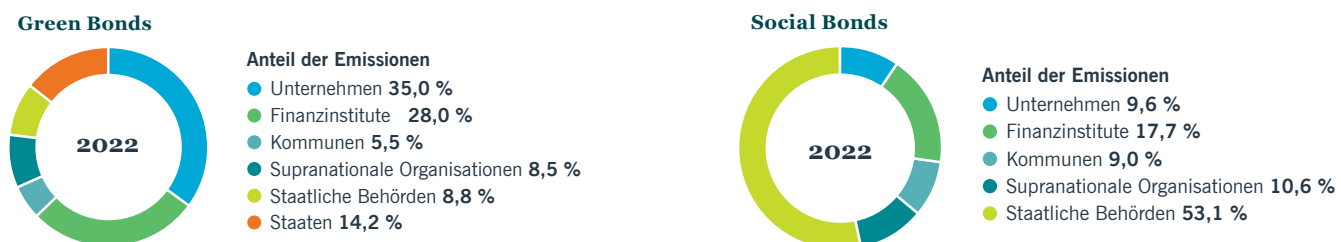
Außerdem ist es dadurch leichter, die Wirkung des investierten Kapitals zu messen. Vor zehn Jahren wurden viele Impact-Bonds von Organisationen wie der Weltbank emittiert, die dann einen Kredit an die mit dem betreffenden Projekt betraute Organisation vergab. Dadurch war der Kreditnehmer – in diesem Beispiel die Weltbank – im Grunde genommen nichts anderes als ein Vermittler. Das machte es schwieriger, Einblicke in die Projektergebnisse zu erhalten.

Heute werden Impact-Bonds von vielen sehr unterschiedlichen Emittenten ausgegeben, wobei Unternehmen die größten Emittenten von grünen Anleihen sind und staatliche Behörden bei sozialen Anleihen führend sind (siehe Abb. 2). Finanzinstitute sind bedeutende Emittenten in beiden Bereichen.

## Erlösverwendung: Viel mehr als nur grüne Anleihen

Nachdem sich der Markt für Impact-Bonds zunächst auf die Finanzierung von Erneuerbare-Energie-Projekten konzentrierte, ist in den letzten zehn Jahren eine Vielzahl sozialer, kommunaler, nachhaltiger und klimabezogener Themen und Anliegen hinzugekommen (siehe Abbildung 3). Zu den jüngsten Entwicklungen gehören Blue Bonds, die zum Schutz der Meere beitragen, und Orange Bonds, die Mittel für Initiativen bereitstellen, die die Gleichstellung der Geschlechter fördern. Der Markt für Anlagen mit sozialer Wirkung ist insgesamt gewachsen und Anliegen wie die Bekämpfung von Rassismus oder die Förderung von Bildungschancen generieren ein großes Anlegerinteresse und -engagement.

ABBILDUNG 2: Unterschiedliche Emittentenprofile bei grünen und sozialen Anleihen



Quelle: Environmental Finance, Sustainable Bond Insights 2023.

ABBILDUNG 3: **Top 10 Verwendungszwecke von GSS-Emissionen im Jahr 2022**

	Mrd. USD
Erneuerbare Energie	130,4
Sauberer Transport	88,8
Grüne Gebäude	87,7
Energieeffizienz	72,8
Zugang zu Grundversorgungsleistungen	59,1
Bezahlbarer Wohnraum	55,9
Sozioökonomische Weiterentwicklung und Befähigung	47,9
Nachhaltige Wasserwirtschaft	42,5
Schaffung von Arbeitsplätzen	30,3
Prävention & Kontrolle von Verschmutzung	29,7

Quelle: Environmental Finance, Sustainable Bonds Insight 2023.  
Methodik: Der Wert jeder Anleihe wird zu gleichen Teilen auf die abgedeckten Erlösverwendungszwecke aufgeteilt.

Mit Corona-Anleihen wurde die Herstellung von medizinischer Schutzausrüstung finanziert, aber auch die Aufstockung des Personals in Krankenhäusern, der erweiterte Zugang zu Impfungen und anderen Gesundheitsdiensten sowie in einigen Ländern die Arbeitslosenhilfe für Arbeitnehmer, die aufgrund der Corona-Lockdowns ihren Job verloren hatten. Im Jahr 2022 emittierte die Weltbank ihre erste Anleihe zum Schutz von Wildtieren – auch als „Rhino-Bond“ bekannt – da sie Finanzierungsmittel für den Erhalt einer stark gefährdeten Nashornpopulation mobilisierte.

## Berichterstattung: Anleger fordern und erhalten mehr Transparenz

Für den Erfolg von Impact-Investing-Strategien ist nicht nur die Kapitalallokation wichtig, sondern auch eine transparente, evidenzbasierte Berichterstattung und gute Einblicke in die messbare Wirkung des investierten Kapitals. In den vergangenen zehn Jahren haben aktive Investoren im engen Austausch mit den Emittenten auf eine bessere Impact-Berichterstattung hingewirkt: mit detaillierteren Impact-Daten, geografischer Präzision, häufigeren Aktualisierungen und der Orientierung an den Sustainable Development Goals (SDGs). Die erzielten Reporting-Fortschritte ermöglichen es Anlegern, ihr Kapital zielgerichtet einzusetzen und den realen Impact ihrer Investitionen genauer nachzuverfolgen.

## Rahmenwerke und Regulierung: Unabhängige Akteure bringen verstärkte Kontrolle und Best-Practices ins Impact Investing

Mit dem Wachstum des Impact-Bond-Marktes ist dieser von den Aufsichtsbehörden immer genauer unter die Lupe genommen worden. Gleichzeitig setzen sich Emittenten, Ratingagenturen und Anleger kritisch mit Fragen zu Terminologie, Offenlegung und anderen wichtigen Aspekten auseinander.

Bis vor kurzem hat die Verbreitung von Branchenstandards und klaren Regelwerken nicht mit dem starken Wachstum des Impact-Bond-Marktes Schritt halten können.

Organisationen schließen diese Lücke durch Rahmenwerke, die höhere Maßstäbe in Bezug auf Genauigkeit, Transparenz, Konsistenz und Best-Practices setzen.

Mit ihren Green and Social Bond Principles und Sustainability Bond Guidelines stellt die International Capital Market Association (ICMA) Best-Practice-Standards für Emittenten bereit. Diese Grundsätze fördern die Transparenz, dienen den Emittenten als Orientierungshilfe und sollen Mindeststandards für Emissionen nachhaltiger Anleihen etablieren.<sup>2</sup>

Freiwillige Rahmenwerke wie die Operating Principles for Impact Management der International Finance Corporation (IFC) stellen ebenfalls ein starkes Fundament dar. Die IFC-Grundsätze gewährleisten die Integration, Überwachung und Bewertung der Wirkung über den gesamten Lebenszyklus eines Investments. Sie wurden als Praxisorientierte Leitlinien für Anleger an privaten Märkten verfasst. Eine kleine Zahl von Investoren an öffentlichen Märkten (zu denen auch Nuveen gehört) orientiert sich jedoch ebenfalls an diesen Grundsätzen und hat externe Guachter damit beauftragt, die Einhaltung dieser Leitlinien zu verifizieren.<sup>3</sup>

## Sustainable Development Goals (SDGs)

Die Identifizierung mehrerer SDGs, die mit dem Auftrag und den Werten der Institution übereinstimmen und durch die vorhandene Investmentexpertise abgedeckt werden, kann zu zielgerichteteren Impact-Investing-Strategien beitragen.



Weitere Informationen zu den UN SDGs finden Sie unter [www.un.org/sustainabledevelopment](http://www.un.org/sustainabledevelopment).



# Aufbau eines wirkungsvollen Impact-Bond-Investmentrahmens

Intentionalität und Fokus sind zwei Voraussetzungen für ein Investment-Rahmenwerk, das eine effektive Nutzung der immer vielfältigeren Anlagemöglichkeiten des Impact-Bond-Universums ermöglicht.

Wir haben unser Impact Bond Framework seit mehr als 15 Jahren stetig weiterentwickelt und verwaltet in im Jahr 2022 ein Kundenvermögen von mehr als 7 Mrd. USD in Impact-Bonds.

Über diese Zeit haben wir mehrere Best-Practices und wichtige Erwägungen für institutionelle Investoren identifiziert, die ihr Engagement in Impact-Bonds ausweiten möchten.

Diese basieren auf den Erfahrungen, die wir im Zuge der Entwicklung unseres Impact-Frameworks und der Zusammenarbeit sowie dem Austausch mit Emittenten, führenden externen Akteuren und unsere Kunden gemacht haben.

## Verbindung von Impact- und anderen Responsible Investing-Ansätzen

Die breiter gefasste Kategorie des verantwortungsvollen Investierens (Responsible Investing) umfasst unterschiedliche Ansätze wie Negativ-Screenings, ESG Best-in-Class-Ansätze, thematische- und Impact Investments. Bei der Entwicklung eines Impact-Rahmenwerks ist es wichtig, die relativen Stärken und Beschränkungen jedes Ansatzes zu berücksichtigen und zu bestimmen, wie die verschiedenen Ansätze zusammenwirken können, damit die finanziellen und wirkungsbezogenen Ziele der Institution erreicht werden.

Betrachtet man diese Ansätze als ein Spektrum, so steigen die Anforderungen bezüglich Ausführung und Berichterstattung im Einklang mit dem Potenzial für eine bessere Ausrichtung auf die Ziele der Institution.

- **Ausschlüsse:** Ein ausschlussbasierter Responsible-Investing-Ansatz verbietet Investitionen in Unternehmen oder Emittenten, deren Geschäftspraktiken dem Auftrag und den Werten der Institution zuwiderlaufen. Die Anwendung dieser Ausschlusskriterien oder Negativ-Screenings kann auf Unternehmensebene erfolgen (z. B. durch den Ausschluss von Unternehmen ohne divers besetzte Führungsgremien) oder auf Branchenebene (z. B. durch den Ausschluss von Unternehmen, die Tabak, Alkohol oder Waffen herstellen).

## Beispiele für Responsible Investing-Ansätze

Indem sie sich im Spektrum der Responsible-Investing-Strategien nach oben bewegen, können institutionelle Investoren direkteren Einfluss auf soziale oder ökologische Anliegen nehmen und ihr Portfolio noch besser auf Auftrag und Werte der Institution ausrichten. Dieser Prozess kann jedoch zu Herausforderungen in Bezug auf die Berichterstattung und Skalierbarkeit führen.



Quelle: Nuveen, 2023

Ein Vorteil dieses regelbasierten Ansatzes ist, dass er relativ einfach auszuführen ist. Der größte Nachteil besteht darin, dass Ausschlüsse die Möglichkeiten der Institute einschränken, mit den Emittenten in Kontakt zu treten und auf positive Veränderungen hinzuwirken. Außerdem fließt dadurch weniger Kapital in Marktsegmente oder Emittenten, die dieses am dringendsten benötigen, um positive Veränderungen voranzutreiben.

- **ESG-Best-in-Class:** Bei diesem Ansatz wird schwerpunktmäßig in Unternehmen investiert, die im Branchenvergleich überdurchschnittliche ESG-Bewertungen aufweisen. ESG-Nachzügler mit wesentlichen Nachhaltigkeitsdefiziten oder -risiken werden vermieden. Neben Investitionen in ESG-Vorreiter können Institutionen auch bewusst in Unternehmen oder Emittenten mit einer unterdurchschnittlichen ESG-Bewertung investieren, die jedoch nachweislich positive Veränderungen in den betreffenden Bereichen vorantreiben.

Bei der Umsetzung eines ESG-Best-in-Class-Ansatzes ist es wichtig, sich über die Materialität bzw. Relevanz der verschiedenen ESG-Kriterien bewusst zu werden. Nicht jeder ESG-Faktor ist für jede Branche oder jede Art von Unternehmen gleich relevant. Daher kann eine nach der Materialität gewichtete ESG-Bewertung sehr hilfreich sein.

Wie ausschlussbasierte Ansätze hat der ESG-Best-in-Class-Ansatz den Vorteil, dass er auf klar definierten Eignungskriterien basiert, die eine Skalierung ermöglichen und die Umsetzung einfacher machen. Ein großer Vorteil des ESG-Best-in-Class-Ansatzes gegenüber ausschlussbasierten Ansätzen ist, dass er Institutionen die Möglichkeit gibt, im direkten Dialog mit den Managementteams der Unternehmen deren Verbesserungsbedarf zu adressieren.

- **Impact Investing:** Beim Impact Investing geht es darum, Kapital in Investitionen zu lenken, die auf eine beabsichtigte, unmittelbare und messbare positive Umwelt- oder Sozialwirkung abzielen und zugleich eine kompetitive risikobereinigte Rendite erzielen sollen. In dieser Hinsicht kann sich Impact Investing von philanthropischen Ansätzen unterscheiden sowie von Ansätzen, bei denen ein gewisser finanzieller Verzicht in Kauf genommen wird, indem größere Risiken eingegangen oder geringere Renditen akzeptiert werden.

Anders als ausschlussbasierte Ansätze oder ESG-Best-in-Class-Ansätze liegt der Fokus beim Impact Investing stärker darauf, zu messen, wie das Kapital eingesetzt wird, um eine positive Wirkung zu erzielen. Die Impact-Messung kann weniger eindeutig und arbeitsintensiver als ESG-Scorings oder Negativ-Screenings sein. Durch das Wachstum und den Reifungsprozess des Impact-Marktes werden diese Herausforderungen jedoch immer leichter zu bewältigen sein, da immer mehr institutionelle Investoren, Unternehmen, Emittenten und Branchengruppen zusammenarbeiten, um die Verfügbarkeit und Transparenz der Berichterstattung sowie ihren direkten Bezug zu den von einer bestimmten Anleihe finanzierten Projekten und Initiativen zu verbessern.

Für Institutionen, die ihr Anleihen-Kerninvestment wirkungsorientierter ausrichten möchten, kann eine Kombination von ESG-Best-in-Class und Impact Investing ein sinnvoller Ansatz sein (den auch Nuveen für die eigenen Kernportfolios anwendet). Der Markt für Impact-Bonds wächst schnell, ist aber noch nicht ausreichend breit, um die Zusammensetzung breit gefasster Anleihen-Benchmarks widerzuspiegeln.

Eine Anlage des restlichen Portfolios nach ESG-Best-in-Class-Standards kann den Tracking Error gegenüber breiten Anleihen-Benchmarks begrenzen und helfen, das idiosynkratische Kreditrisiko zu steuern, während gleichzeitig Kapital in Emittenten mit einer starken ESG-Bilanz gelenkt wird.

## Impact Investing: Ein dreistufiges Rahmenwerk

### 1. Intentionalität

Impact Investing beginnt mit der Intentionalität. Dabei geht es darum, bestimmte soziale oder ökologische Ziele zu identifizieren, auf die sich die Institution konzentrieren will.

Als verbindender Aktionsrahmen mit gemeinsamen Zielen und einer gemeinsamen Sprache können die Sustainable Development Goals (SDGs) eine gute Orientierungshilfe für die Ausrichtung der Impact-Bemühungen einer Institution sein. Anstatt zu versuchen, alle 17 SDGs zu adressieren, kann es hilfreich sein, das Engagement der Institution auf bestimmte Ziele zu fokussieren

Bei der Entwicklung seines Fixed Income Impact Frameworks hat Nuveen intensive Gespräche mit Kunden geführt und die Anlagechancen in den verschiedenen Sektoren der Anleihemärkte bewertet. Auf dieser Grundlage entschieden wir, uns auf die folgenden vier Impact-Themen zu konzentrieren: bezahlbarer Wohnraum, gemeinschaftliche und wirtschaftliche Entwicklung erneuerbare Energien und Klimawandel sowie natürliche Ressourcen.

### 2. Direkter und messbarer Impact

Eine Institution muss klar darstellen, wie sie ihre Wirkungsziele erreichen will.

Bei Nuveen haben wir folgende Leitlinien für Impact-Bonds:

- **Direkt:** Das Kapital muss bestimmte Projekte oder Initiativen mit einem klar definierten Nutzen für Umwelt oder Gesellschaft finanzieren. Dies umfasst auch Pure-Play-Emittenten. Nicht zweckgebundene Anleihen (General Purpose Debt) erfüllen diese Voraussetzung in der Regel nicht.
- **Messbar:** Der Emittent muss in der Lage und bereit sein, die wichtigsten Leistungsindikatoren (KPIs) im Rahmen des Impact-Reportings für das Projekt oder die Initiative offenzulegen. Eine derartige Offenlegung ermöglicht es den Investoren, die Wirksamkeit zu bewerten, mit der die Finanz- und Wirkungsziele erreicht werden. Diese fortlaufende Bewertung der Investitionsausgaben dient als Grundlage für die Beurteilung potenzieller Risiken und schafft zugleich Transparenz darüber, inwieweit bestimmte Wirkungsziele erreicht wurden.

Wie bereits erwähnt, hat sich das Impact-Reporting der Emittenten in den letzten zehn Jahren erheblich verbessert. Investoren sehen sich jedoch immer noch mit Herausforderungen und Einschränkungen konfrontiert, zum Beispiel beim Zugang zu Daten auf bestimmten Ebenen. Wir sind der Ansicht, dass die auf Wertpapier- und Projektebene bereitgestellten Daten für die Bewertung der Wirkung der Aktivitäten, die von den Anleihen direkt oder indirekt finanziert werden, erheblich nützlicher sind als Daten auf Ebene des Emittenten.

Bei der Bewertung von Projekten, die mit CO<sub>2</sub>-Emissionen verbunden sind, ist dies besonders wichtig. Bei grünen Projekten werden in der Regel nur die vermiedenen oder reduzierten, nicht aber die emittierten CO<sub>2</sub>-Emissionen angegeben. Und derzeit enthalten kommerziell verfügbare CO<sub>2</sub>-Datensätze für standortspezifische Erneuerbare-Energie-Projekte häufig Treibhausgasemissionen auf Ebene des Unternehmens oder der Muttergesellschaft sowie andere Daten zur CO<sub>2</sub>-Intensität. Das erschwert eine realistische Bewertung des CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks des eigentlichen Projektes.

### 3. Aktiver Dialog mit den Emittenten

Neben der Bereitstellung von Kapital für Projekte haben Impact-Bond-Investoren einzigartige Möglichkeiten, durch einen aktiven Dialog mit den Emittenten und anderen Stakeholdern auf positive Veränderungen hinzuwirken. Wie erwähnt, ist das Engagement mit den Emittenten ein Grund, warum ESG-Best-in-Class- und Impact-Ansätze Institutionen mehr Möglichkeiten geben, positive Veränderungen voranzutreiben, im Vergleich zu ausschlussbasierten Ansätzen.

Der aktive Dialog mit den Emittenten ist ein zentraler Aspekt des Responsible-Investing-Ansatzes von Nuveen im Allgemeinen und unseres Impact-Investing-Ansatzes im Besonderen. Als einer der größten Fixed-Income-Manager der Welt pflegen wir starke Beziehungen zu Emittenten, federführenden Banken, politischen Entscheidungsträgern, Ratingagenturen und Asset Ownern. Wir nutzen diese Beziehungen, um einen laufenden Dialog darüber zu führen, wie Anleihen zu strukturieren sind, welche Merkmale erforderlich sind, um den Anforderungen der Investoren gerecht zu werden, und die richtige Ebene und Qualität der Impact-Offenlegung und -Berichterstattung zu identifizieren.

# Auf dem Weg zum Mainstream: Impact-Anleihen im nächsten Jahrzehnt

Das Wachstum und die Weiterentwicklung des Impact-Bond-Marktes machen diese Anleihen zu einer attraktiven Beimischung für die Kernanleihen-Investments institutioneller Investoren.

Treiber des Wachstum und Reifungsprozesses des Impact-Bond-Marktes sind die steigende Anlegernachfrage, das immer breitere Emittentenuniversum, die erhöhte Transparenz der Berichterstattung und die stärkeren Rahmenwerke für die Bewertung und Überwachung von Impact-Investments.

Wir gehen davon aus, dass sich dieser positive Kreislauf fortsetzen und das Wachstum des Impact-Bond-Marktes weiter ankurbeln wird – es bleiben jedoch auch Herausforderungen bestehen. Investoren, Asset Manager und Emittenten müssen weiter zusammenarbeiten, um auf der aktuellen Dynamik aufzubauen.

Wir hoffen, dass die in diesem Papier beschriebenen Best-Practices und Überlegungen mehr Klarheit in den Prozess der Investition in Impact-Bonds bringen und institutionellen Investoren, die diese Anleihen zu einem wertvollen Bestandteil ihrer Anleihenallokation machen wollen, als Orientierung dienen.

## IMPACT-BOND-RESSOURCEN

Es gibt zahlreiche Ressourcen und Branchengruppen, die Institutionen bei der Umsetzung ihrer Impact-Bond- und Impact-Investing-Strategien helfen können, darunter:

- [International Capital Market Association](#)
- [Green Bond Principles](#)
- [Social Bond Principles](#)
- [Sustainability Bond Guidelines](#)
- [International Finance Corporation Operating Principles for Impact Management](#)
- [Principals for Responsible Investment \(PRI\)](#)
- [Global Impact Investing Network \(GIIN\)](#)
- [Global Investors for Sustainable Development Alliance \(GISD\)](#)
- [Vereinigte Nationen 2030 Agenda for Sustainable Development](#)

## NUVEEN-RESSOURCEN

Nuveen hat sich dem Ziel verschrieben, mit seinen Investitionen eine nachhaltige Wirkung zu erzielen. Das Unternehmen hat ein robustes Reporting Framework für seine Anlageportfolios entwickelt und veröffentlicht regelmäßige Thought-Leadership-Publikationen für einen Austausch von Best-Practices. Aktuelle Beispiele:

- [Global Fixed Income Impact Report 2021 von Nuveen](#)
- [Impact investing: the insurer's perspective](#)
- [Sustainability-linked bonds do not fit our impact framework](#)



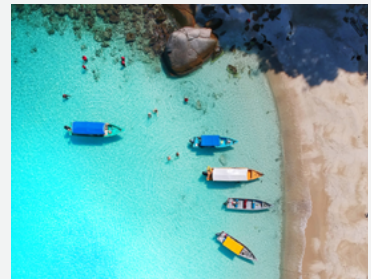
## Innovative Impact-Transaktionen

Diese Fallbeispiele\* und die Zeitleiste auf den folgenden Seiten verdeutlichen, wie die öffentlichen Anleihemärkte auf die wachsende Nachfrage nach Kapital zur Finanzierung wirkungsorientierter Projekte reagieren.

### Erste blaue Anleihe der Republik Seychellen

Im Jahr 2018 emittierte die Republik Seychellen, ein Inselstaat vor der ostafrikanischen Küste, die erste „blaue“ Staatsanleihe der Welt – ein wegweisendes Finanzinstrument zur Förderung der nachhaltigen Fischerei und anderer Meeresschutzprojekte in Ländern, deren Wirtschaft stark von den Ozeanen und ihren Ressourcen abhängt.

Die Emission im Wert von 15 Mio. USD war Teil des umfangreicheren SWIOFish3-Programms der Weltbank und war darauf ausgelegt, den Übergang zu einer nachhaltigen Fischerei in den Seychellen zu unterstützen.



### Women's Livelihood Bonds fördern finanzielle Inklusion in Südostasien

Impact Investment Exchange (IIX), ein in Singapur ansässiges Finanzinstitut, hat vor kurzem eine Anleihe Serie emittiert, mit der Mikrofinanzinstitute und Sozialunternehmen finanziert werden sollen, die einkommensschwachen Frauen in Südostasien helfen, eine Kredithistorie aufzubauen, ein Unternehmen zu gründen und sich einen nachhaltigen Lebensunterhalt zu sichern. Weitere langfristige Ziele, die von diesen Anleihen unterstützt werden, sind eine höhere Erwerbsbeteiligung von Frauen, höhere Lebensstandards und mehr Bildungschancen sowie ein verbesserter Zugang zur Gesundheitsversorgung für Frauen und Kinder.

Der von IIX im Dezember 2022 emittierte Women's Livelihood Bond 5 war die weltweit erste offiziell als Orange Bond bezeichnete Anleihe. Die Orange Bond Principles wurden ins Leben gerufen, um Emissionen von Impact-Wertpapieren mit Schwerpunkt Gleichberechtigung der Geschlechter zu unterstützen.<sup>4</sup> Orange ist die Farbe des Symbols für SDG 5: Geschlechtergleichheit.

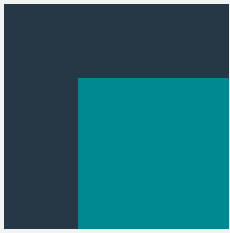


### Corona-Anleihen zeigen, wie schnell die öffentlichen Anleihemärkte Impact-Kapital mobilisieren können

Im Jahr 2020 beschafften sich viele Emittenten an den öffentlichen Anleihemärkten Kapital zur Unterstützung von Gemeinden, kleinen Unternehmen und Einzelpersonen, die mit den Folgen der Pandemie zu kämpfen hatten. Die Geschwindigkeit, mit der die öffentlichen Märkte Kapital für Coronahilfen mobilisieren konnten, lässt erahnen, dass Impact-Bonds eine zunehmend wichtige Rolle bei der Finanzierung neuer und unerwarteter gesellschaftlicher Herausforderungen spielen werden.



\* Nuveen war an diesen Transaktionen beteiligt.



## Beschleunigte Innovationen im Impact-Bond-Investing

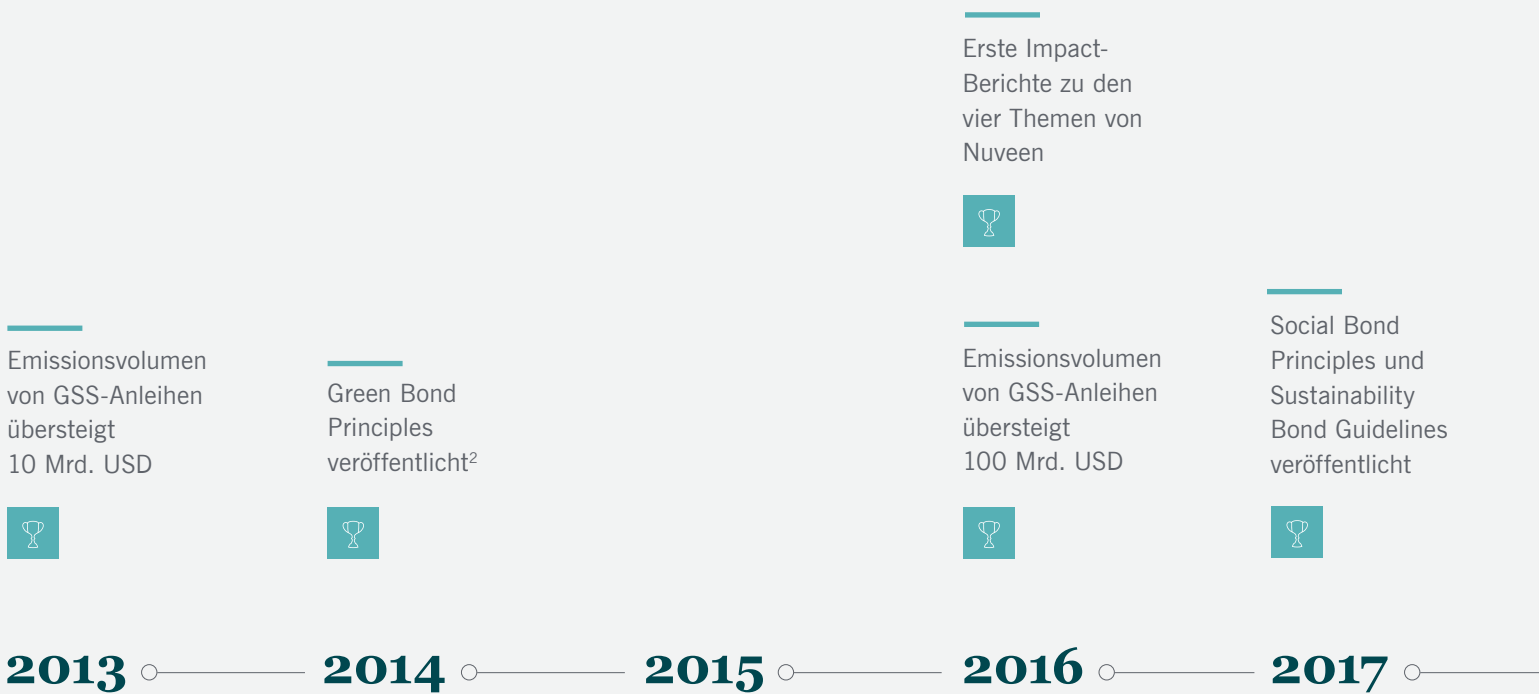
Das Innovationstempo im Impact-Bond-Bereich hat sich in den letzten zehn Jahren beschleunigt. Dies zeigt sich an den vielfältigen neuen Transaktionsarten\* und der Zunahme der weltweiten Emissionen von Impact-Bonds.



### Innovative Transaktionen



### Beteiligung an Brancheninitiativen und Meilensteine



\* Nuveen war an diesen Transaktionen beteiligt.

Blue Bonds der Republik Seychellen [siehe Fallbeispiel]



Erste grüne USD-Staatsanleihe eines Schwellenlandes



Emissionsvolumen von GSS-Anleihen übersteigt 200 Mrd. USD



Women's Livelihood Bonds von Impact Investment Exchange emittiert [siehe Fallbeispiel]



Nuveen wird Gründungsunterzeichner und Mitglied des Beirats der IFC Operating Principles for Impact Management



Corona-Bonds [siehe Fallbeispiel]



Nuveen von Environmental Finance zum Investor of the Year ernannt



Emissionsvolumen von GSS-Anleihen übersteigt 1 Billion USD



World Bank Wildlife Conservation Bond (Rhino Bond)



Women's Livelihood Bond 5 emittiert – erste offiziell als Orange Bond bezeichnete Anleihe der Welt [siehe Fallbeispiel]



Environmental Finance zeichnet Nuveens ersten Global Fixed Income Impact Report als „Impact Report of the Year“ aus



2018

2019

2020

2021

2022

---

## Weitere Informationen finden Sie unter [nuveen.com](https://nuveen.com).

### Fußnoten

- 1 Quelle: Environmental Finance, Sustainable Bond Insights 2023.
- 2 Stephen Liberatore, einer der Autoren dieses Whitepapers, war Mitglied des ICMA Green Bond Principles Advisory Council und gehörte dem ursprünglichen Exekutivausschuss an. Außerdem ist er Mitglied der Blue Economy Investor Advisory Group des Joint SDG Fund der Vereinten Nationen und des Steering Committee der Orange Bond Principles.
- 3 BlueMark, ein führender Anbieter von Impact-Verifizierungsdienstleistungen am Impact-Investing-Markt, hat die Ausrichtung von Nuveen Fixed Income, Nuveen Real Estate und Nuveen Private Equity auf die Impact Principles unabhängig verifiziert. 6. Juni 2022. <https://documents.nuveen.com/Documents/Global/Default.aspx?uniqueid=30871a45-2704-4a2e-8d4d-4d76d5ade5ea>
- 4 Nuveen ist Gründungsunterzeichner und Mitglied des Steering Committee der Orange Bond Principles.

### Wichtige Hinweise

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für die Zukunft.

Diese Unterlagen werden ausschließlich für die Verwendung in privaten Besprechungen zur Verfügung gestellt und dienen ausschließlich Informations- und Gesprächszwecken. Diese Unterlagen sind nur für die Verwendung durch die vorgesehene Zielgruppe bestimmt und dürfen nur an Personen weitergegeben werden, an die sie rechtmäßig verteilt werden dürfen. Personen, die nicht unter diese Beschreibungen fallen, dürfen nicht auf der Grundlage der in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen handeln. Jede für die Weiterleitung dieser Unterlagen an Dritte verantwortliche Stelle übernimmt die Verantwortung für die Einhaltung der örtlichen Gesetze, insbesondere der für die Werbung von Finanzprodukten geltenden Vorschriften. Die in diesen Unterlagen dargestellten Informationen gelten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung als im Wesentlichen korrekt, jedoch wird keine (ausdrückliche oder stillschweigende) Zusicherung oder Gewährleistung hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen gegeben. Die Daten wurden als zuverlässig erachteten Quellen entnommen; diese Quellen können jedoch die Richtigkeit dieser Daten nicht garantieren. Die hierin enthaltenen Aussagen spiegeln die Meinungen zum Zeitpunkt der Erstellung wider und können ohne weitere Ankündigung geändert werden. Keine der in diesen Unterlagen enthaltenen Aussagen ist oder soll als Versprechen oder Darstellung in Bezug auf die Vergangenheit oder Zukunft gewertet werden.

Dieses Dokument stellt weder einen Prospekt noch ein Angebot an die Öffentlichkeit dar. Durch die Bereitstellung dieser Unterlagen wird nicht beabsichtigt, dass ein öffentliches Angebot oder Werbung für Anlagendienstleistungen oder Wertpapiere wirksam wird. Es ist weder dazu beabsichtigt, eine gezielte Anlageberatung zu erbringen, einschließlich, aber ohne Beschränkung auf, Anlage-, Finanz-, Rechts-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung, noch Empfehlungen über die Eignung für einen bestimmten Anleger abzugeben.

Nuveen Real Estate ist ein verbundenes Unternehmen von Nuveen, LLC ("Nuveen"), der Investmentsparte von TIAA. Nuveen Real Estate ist ein Name, unter dem Nuveen Asset Management Europe S.à r.l. Anlageprodukte und -dienstleistungen anbietet. Herausgegeben von Nuveen Asset Management Europe S.à r.l. (RCS registriert unter der Nummer B-231052), amtlich eingetragen in Luxemburg mit dem eingetragenen Geschäftssitz 4A Rue Henri M Schnadt – 2530 Luxemburg), einem Unternehmen, das durch die Luxemburger Finanzaufsichtsbehörde CSSF zugelassen ist, unter Aufsicht ebendieser Behörde Anlageprodukte und -dienstleistungen anzubieten. Hinsichtlich Aktivitäten in Deutschland unterliegt die deutsche Niederlassung Nuveen Asset Management Europe S.à r.l. der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

# nuveen

A TIAA Company