

Signatory of:



»» ESG als Risiko-Indikatoren für Anleihe-Investoren. Ergebnisse der PRI-Arbeitsgruppe „Unternehmensanleihen“

Frankfurt, 28. November 2013

Dr. Solveig Pape-Hamich

Bank aus Verantwortung

The logo for KfW, consisting of the letters 'KFW' in a bold, blue, sans-serif font.

»» PRI Fixed Income-Arbeitsgruppe „Corporates“

- › **AEGON Asset Management**
- › **AllianceBernstein L.P.**
- › **Allianz Global Investors**
- › **Allianz SE**
- › **AMP Capital Investors**
- › **Amundi Asset Management**
- › **ATP - The Danish Labour Market Supplementary Pension**
- › **BlueBay Asset Management LLP**
- › **Breckinridge Capital Advisors**
- › **Caisse de dépôt et placement du Québec**
- › **Carbon Tracker**
- › **Danske Bank**
- › **Deutsche Asset and Wealth Management**
- › **EIRIS Ltd**
- › **ERSTE-SPARINVEST KAG**
- › **F&C Asset Management**
- › **Generation Investment Management LLP**
- › **Goldman Sachs Asset Management (GSAM)**
- › **Hermes Fund Managers Limited**
- › **imug Beratungsgesellschaft mbH**
- › **KfW Bankengruppe**
- › **Legal & General Investment Management Limited**
- › **Mercer Investment Consulting**
- › **MN**
- › **MSCI**
- › **National Employment Savings Trust (NEST)**
- › **NEI Investments**
- › **Newton Investment Management**
- › **oekom research AG**
- › **Pension Protection Fund**
- › **PGGM Investments**
- › **PIMCO**
- › **Robeco**
- › **Sustainalytics**
- › **UNEP Finance Initiative**
- › **Union Investment**
- › **Unipension Fondsmæglersekskab A/S**

»» Ziele der Arbeitsgruppe

› **1. Frage**

Wie beeinflussen ESG-Faktoren die Kreditwürdigkeit von Unternehmen und Staaten kurz- und langfristig?

› **2. Frage**

Inwiefern unterstützen akademische Studien die Annahme, dass ein nachhaltiges Investment auch ökonomisch sinnvoll ist?

»» Warum eine Fixed Income-Arbeitsgruppe?

Fixed Income stellt den **wesentlichen Anteil des Anlagevermögens weltweit**

è aber nur wenig ESG-Research bisher in der Anlageklasse

Fokus von Fixed Income-Investoren ein anderer als der von Aktien-Investoren:

è Investor **fokussiert auf Risiken** und weniger auf Chancen

è Buy-and-Hold-Strategie: Investor stärker **langfristigen ESG-Risiken ausgesetzt**

Demographischer Wandel, knappe Rohstoffressourcen, Klimawandel, „Governance“-Themen

è **Bedeutung von ESG-Faktoren wird** in der Risikoanalyse von Unternehmen und Staaten **steigen**

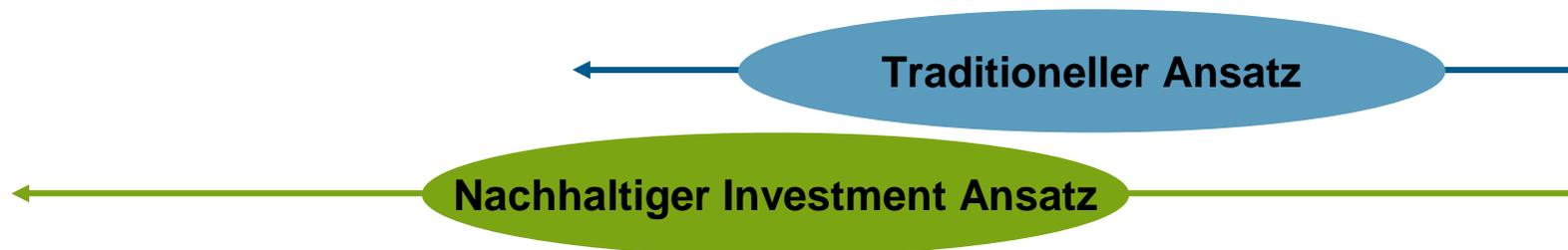
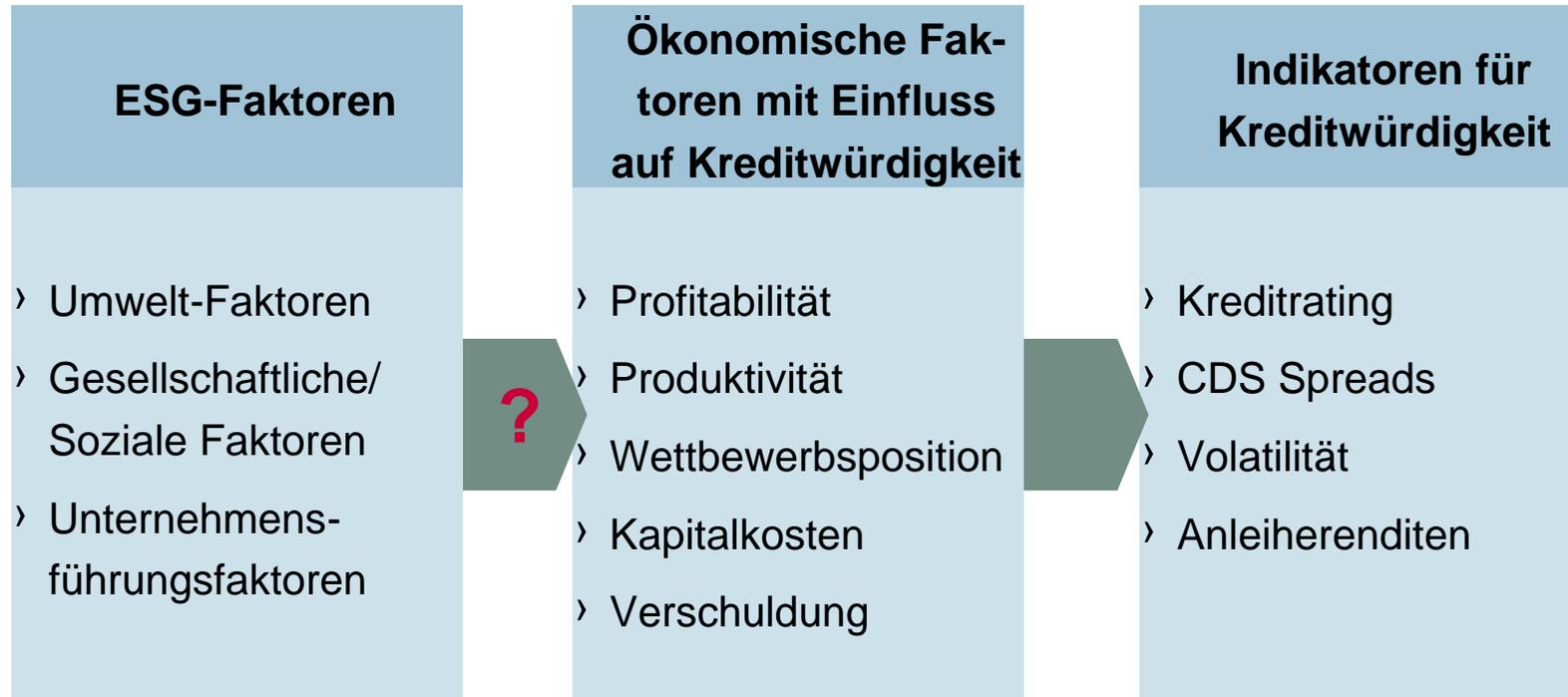
è Investoren und Asset Manager achten stärker auf eigene **Reputationsrisiken**

è Nachfrage nach nachhaltigen Fixed Income-Produkten steigt

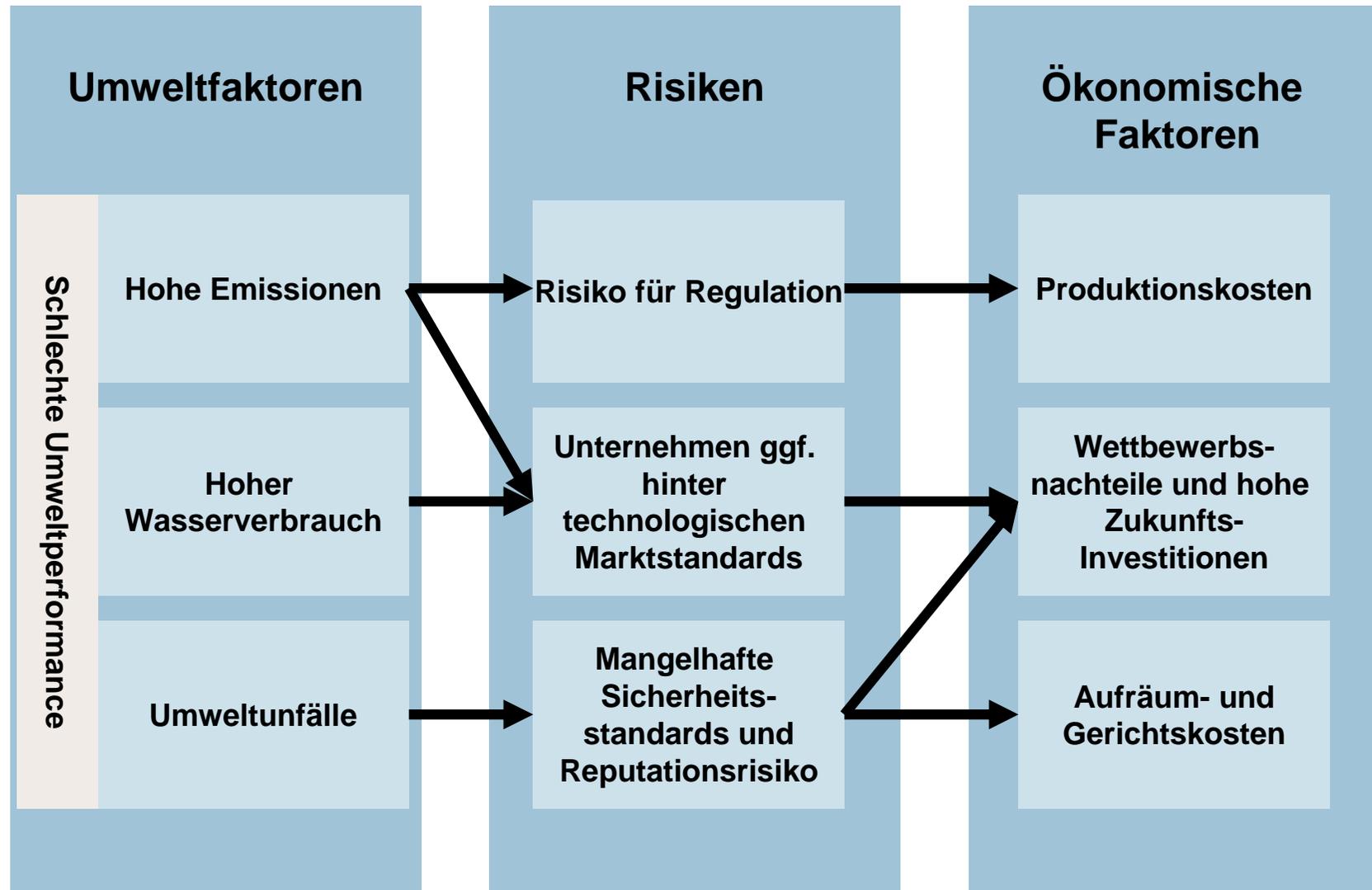
»» ESG-Kriterien für Unternehmen



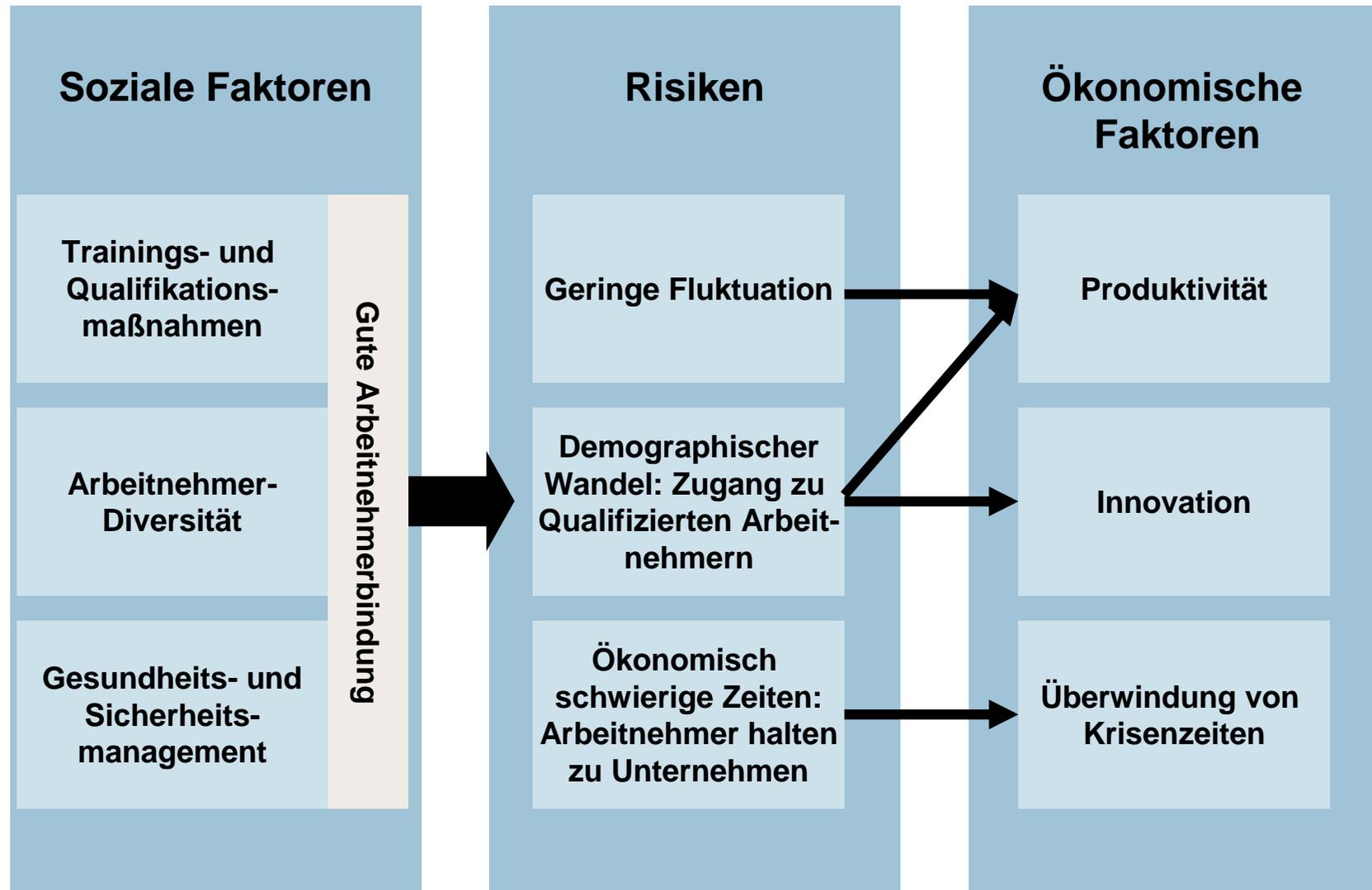
»» Verbindung zwischen ESG und Kreditwürdigkeit



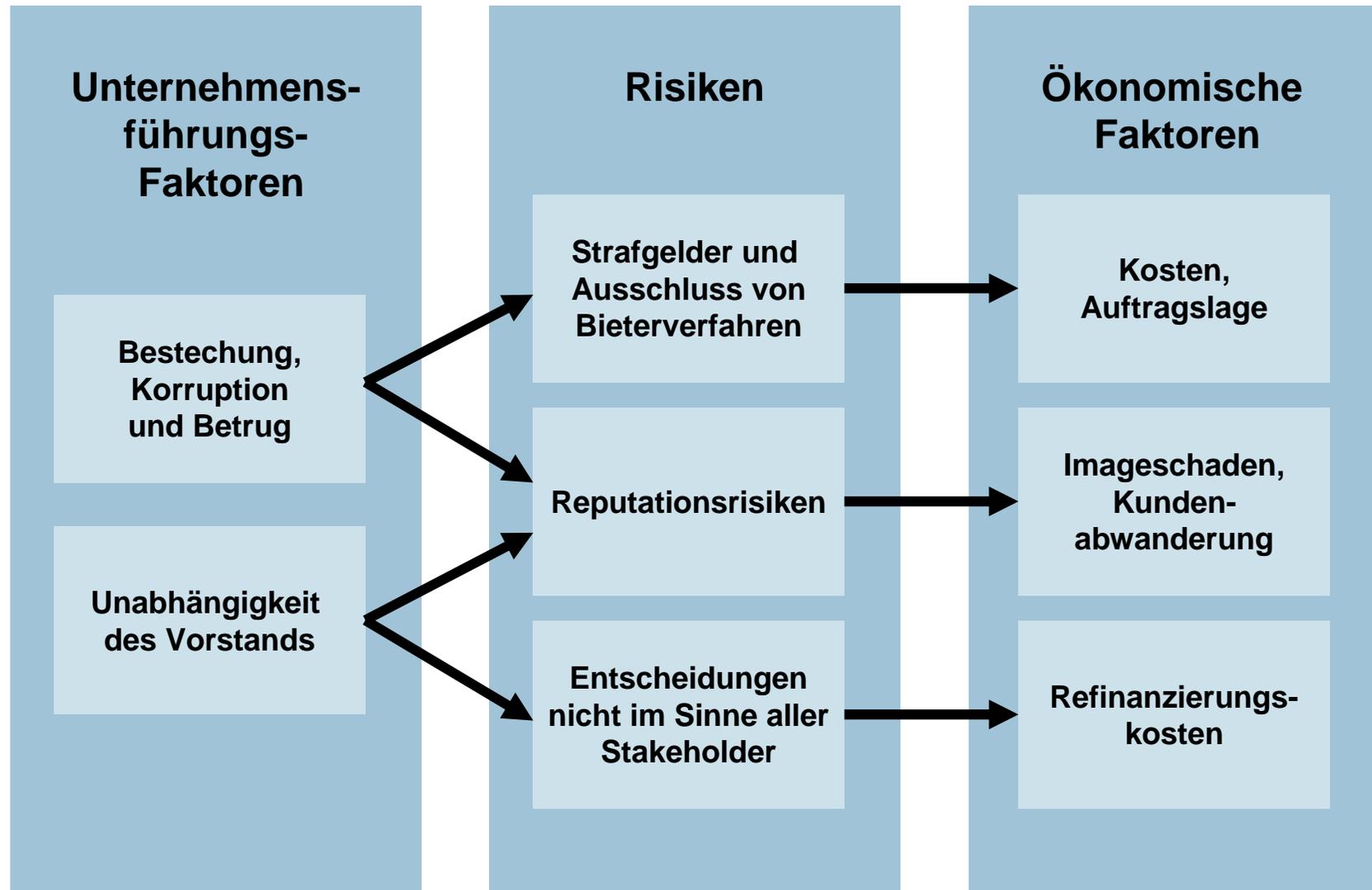
»» von Umweltfaktoren zu ökonomischen Faktoren



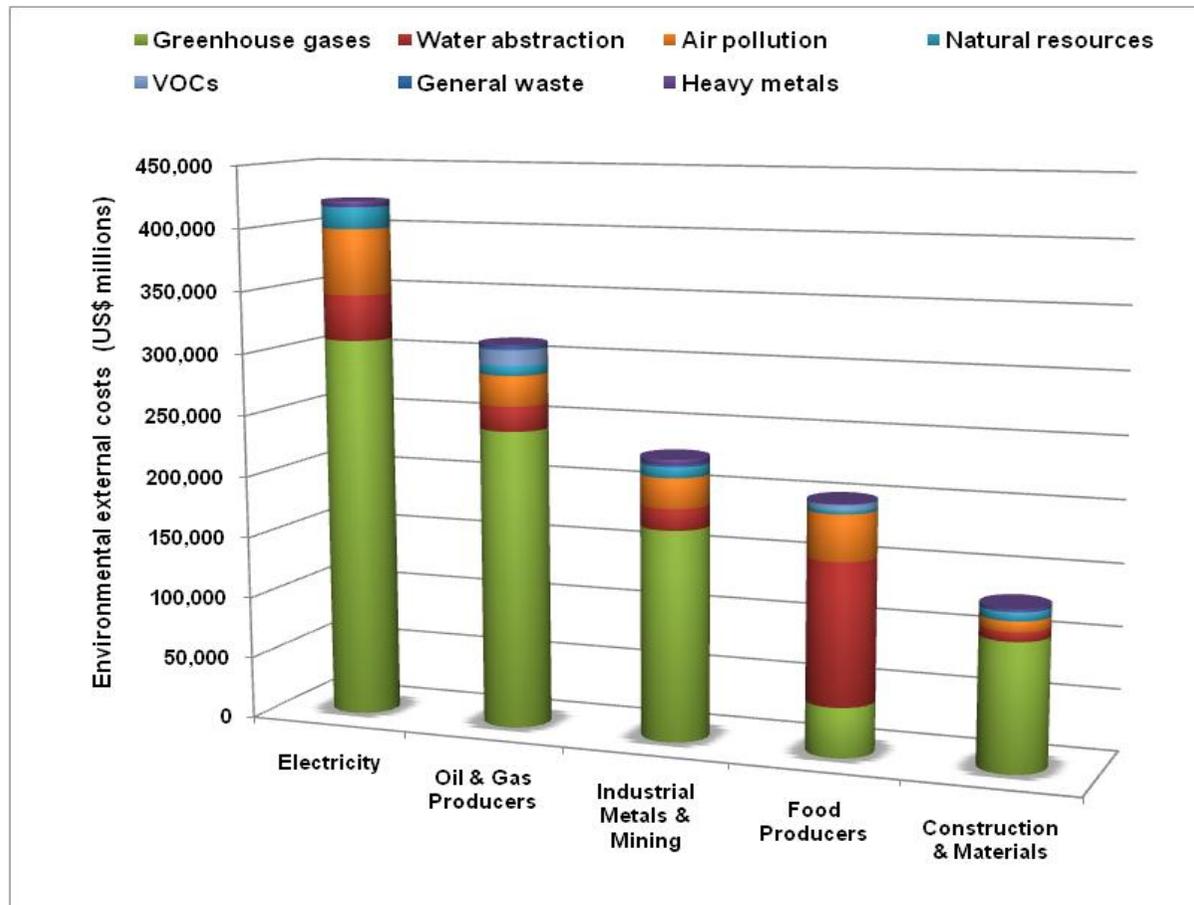
»» von sozialen Faktoren zu ökonomischen Faktoren



»» von Unternehmensführungs- zu ökonomischen Faktoren



»» Bedeutung von ESG-Faktoren für Sektoren



Source: *Universal ownership: why environmental externalities matter to institutional investors (full report)*, Trucost/PRI, April 2011

»» Fazit zum 1. Ziel

Fazit der Arbeitsgruppe zum 1. Ziel

ESG-Faktoren beeinflussen die Kreditwürdigkeit von Unternehmen.
Die Bedeutung von ESG-Faktoren ist abhängig von:

- **Industriesektor**
- **Unternehmensgröße**
- **Verschuldungsgrad**

Für alle Unternehmen gilt jedoch: Die **Bedeutung von ESG-Faktoren steigt** aufgrund von:

- **knapper werdende Ressourcen**
- **Klimawandel**
- **„Governance“-Themen**
- **steigendem Reputationsrisiko**
- **regulatorischen Anforderungen**

»» Ergebnisse akademischer Studien

E

“environmental practices affect the solvency of borrowing firms, by determining their exposure to potentially costly legal, reputational, and regulatory risks.”

Rob Bauer, Daniel Hann, “Corporate Environmental Management and Credit Risk”, European Centre for Corporate Engagement, Maastricht University, 2010

S

“knowledge of the state of employee relations is incrementally useful in assessing the likelihood that firms will experience the onset of financial distress”

Kane, G. D., Velury, U., Ruf, B. M., 2005. Employee relations and the likelihood of occurrence of corporate financial distress. Journal of Business Finance and Accounting 32, 1083-1105.

G

“we find that firm credit ratings are:

- *negatively associated with the number of blockholders that own at least a 5% ownership in the firm;*
- *positively related to weaker shareholder rights in terms of takeover defences;*
- *positively related to the degree of financial transparency; and*
- *positively related to overall board independence, board stock ownership and board expertise and negatively related to CEO power on the board.”*

Ashbaugh, H., Collins, D. W., and LaFond, R., (2004), “The Effects of Corporate Governance on Firms’ Credit Ratings.” Journal of Accounting and Economics 42, 203-243.

»» Zusammenfassung der Ergebnisse aller Studien

- › Arbeitsgruppe hat **15 akademische Studien** ausgewertet.
- › Überwiegend werten die Studien einzelne Faktoren aus den Bereichen „**Umwelt**“ und „**Unternehmensführung**“ aus.
- › Alle Studien beziehen sich auf **Daten von US-Unternehmen**.

› **Wesentliche Ergebnisse**

- › **Starke Korrelation zwischen ESG-Faktoren und Kreditrisiko** – keine Hinweise, dass Zusammenhang nicht besteht.
- › **Schwache ESG-Performance** führt zu **schwächeren Kreditratings** und **höheren Refinanzierungskosten**.
- › Ökonomische Auswirkungen abhängig von **Verschuldung** und **Industriesektor**.



Fazit zum 2. Ziel: akademische Studien belegen, dass **nachhaltiges Investment ökonomisch sinnvoll** ist!

»» Discussion Paper

Veröffentlichung
im Dezember 2013



»» Nächste Schritte der Arbeitsgruppe

- › **1. „ESG-Risiko“ - Phase:**
 - › Ergebnisse werden zur Zeit in Präsentation und Diskussionspapier zusammengefasst.
- › **2. „ESG-Integration“ - Phase:**
 - › Wie können ESG-Faktoren in einen Investmentansatz integriert werden?
- › **3. „Engagement“ - Phase:**
 - › Wie können FI-Investoren Engagement betreiben?

- › **Breite Kommunikation der Ergebnisse** an PRI-Signatoren, „Mainstream-Investoren“, Ratingagenturen, Medien.

»» Kontakt

Implementation Support Manager der PRI

Archie Beeching

Archie.Beeching@unpri.org

+44 207 749 5157

www.unpri.org

Vorsitzende der PRI Fixed Income Corporate Working Group

Dr. Solveig Pape-Hamich

Leiterin Investmentstrategien, Nachhaltigkeit der KfW Bankengruppe

Solveig.Pape-Hamich@kfw.de

069 74314893

www.kfw.de