



In afrikanische Staatsanleihen investieren: Die ESG-Frage

Holger Siebrecht, Capital Group

NUR FÜR QUALIFIZIERTE
INVESTOREN

Anlagen in afrikanische Staatsanleihen unter ESG-Gesichtspunkten

Sorgfältige ESG-Analysen sind eine Voraussetzung für langfristige Erträge – und können zur gesellschaftlichen Entwicklung beitragen

- Anlagen in Staatsanleihen aus **Frontiermärkten** erfordern einen **besonderen Ansatz**
- Beim Thema **Nachhaltigkeit** ist immer auch **Pragmatismus** gefragt
- Als **langfristige** Investoren achten wir darauf, in **welche Richtung sich ein Land entwickelt**, um die langfristigen Erträge abzuschätzen
- Weil wir Kapital zur Verfügung stellen, **leisten wir einen Beitrag zum sozialen, wirtschaftlichen und politischen Fortschritt eines Landes**
- Wir wollen **das Kapital verantwortungsbewusst anlegen** und zugleich **für unsere Kunden überdurchschnittliche Langfristerträge erzielen**

Wichtig ist die genaue Einschätzung des ESG-Profiles eines Landes – ein Patentrezept gibt es nicht

Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

ESG: Umwelt, Soziales und Governance.

Anlagen in Staatsanleihen können etwas bewirken – das ist wichtig für Investoren

Um fundamentale Analysen zu erstellen, muss man die Staatsausgaben durchblicken

- Analyse der Staatsausgaben und ihrer Auswirkungen auf das künftige Wirtschaftswachstum
- Schwerpunkt sind die Staatsausgaben, beispielsweise für:
 - Bildung
 - Gesundheit
 - Infrastruktur
- Staatliche Strukturen
- Wir betrachten die allgemeine Entwicklung, nicht einzelne Projekte

Warum ist das für Investoren wichtig?

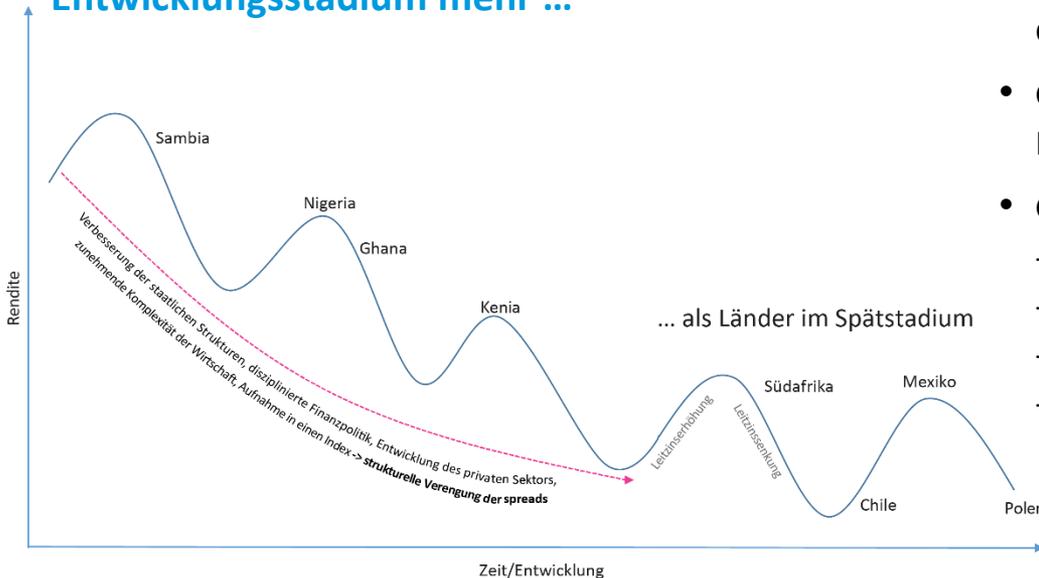
- Staatliche Strukturen entscheiden über das Wachstum
- Politische Instabilität und Korruption bremsen Wachstum und Wohlstand
- Rechtsstaatlichkeit und das Regulierungsumfeld fördern die Entwicklung des privaten Sektors
- Freiere Gesellschaften sind kreativer, denken unternehmerischer und sind belastbarer
- Eine effiziente und verlässliche Regierung kann den Weg bereiten und für ein stabiles gesamtwirtschaftliches Umfeld sorgen

Effiziente, verantwortungsbewusste Regierungen und starke staatliche Strukturen machen Wachstum möglich und stellen höhere Investmenterträge in Aussicht

Warum ist das wichtig? Ein Plädoyer für Anlagen in Afrika

Chance auf langfristige Erträge durch strukturelle Verengung der Spreads

Mich interessieren Länder in einem frühen Entwicklungsstadium mehr ...



- Afrika bleibt eine der wachstumsstärksten Regionen der Welt
- Geringe Korrelation mit Staatsanleihen aus anderen Emerging Markets und Industrieländern
- Grosse Auswahl an Investmentchancen:
 - Traditionelle Emerging Markets
 - Gut diversifizierte Volkswirtschaften
 - Rohstoffabhängige Volkswirtschaften
 - Frontiermärkte

Die Abbildung dient nur zur Illustration. Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse. Diese Angaben dienen nur der Information. Sie sind kein Angebot, keine Aufforderung und keine Empfehlung zum Kauf oder zum Verkauf der hier erwähnten Wertpapiere. Stand der Einschätzungen 31. März 2018. Quelle: Capital Group

ESG bei Staatsanleihen: Wie man das relative Risiko einschätzt

Gesucht wird ein klarer und verlässlicher Ansatz

Drei Ansätze sind denkbar



Datenorientiert

Aber manchmal sind keine Daten verfügbar oder sie sind nicht verlässlich



Screening

Aber manchmal ist es schwierig, ein objektives Mass zu finden, das auch die Entwicklungsrichtung berücksichtigt

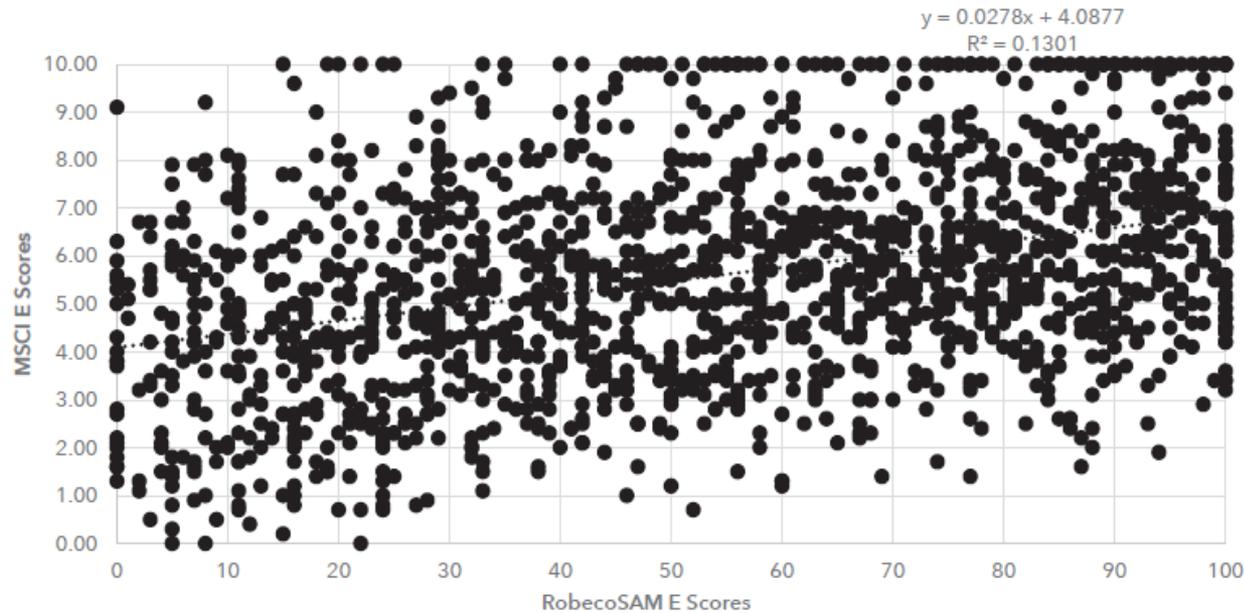


Aktives Engagement

Aber das erfordert viel Personal, Präsenz vor Ort und regelmässige Investitionen

Datenorientierter Ansatz: Ziel ist irgendeine Art von Konsens

Die Daten von zwei wichtigen ESG-Datenanbietern sind sehr unterschiedlich



Screening: Viele Einschränkungen und von der Datenqualität abhängig

Mit Ankreuzen stösst man schnell an Grenzen

- Auf Grundlage externer Screenings wären nur drei von elf Ländern investierbar
- Aber die Screening-Faktoren für Staatsanleihen sind zahlreich und schwieriger zu definieren als bei Unternehmensanleihen
- Engagement ist nicht nur für Aktieninvestoren – mit langjährigen Verbindungen zu politischen Entscheidern kann man die Entwicklungsrichtung beeinflussen

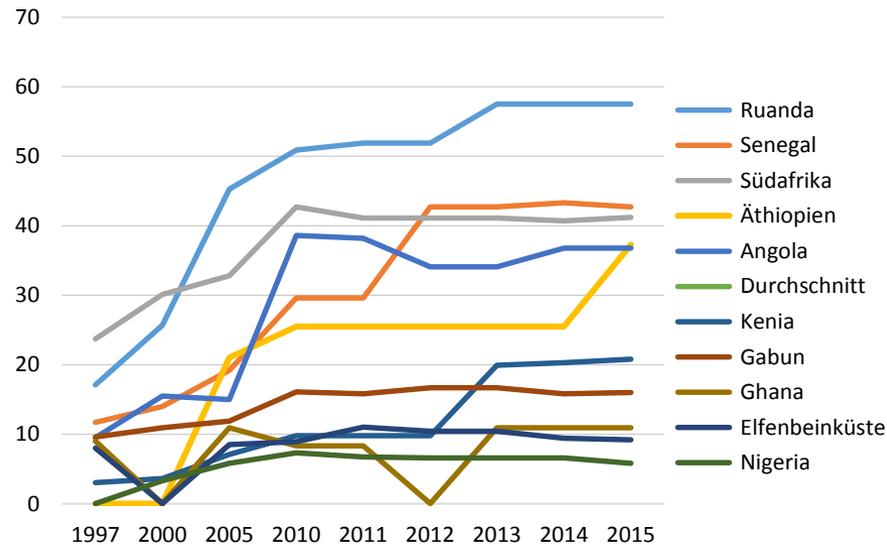
	Korruption	Rohstoff-abhängigkeit	Menschen-rechte	Politische Stabilität	Demokratie
Südafrika					
Ghana					
Senegal					
Nigeria	X	X			
Kenia	X			X	
Elfenbeinküste				X	
Sambia		X			
Angola	X		X		
Gabun		X	X		X
Ruanda			X		X
Äthiopien			X		X

Blindes Vertrauen in Screenings schränkt die Zahl der Chancen erheblich ein

Ruanda: Positives und negatives Screening mit gegensätzlichen Ergebnissen

Frauenanteil ist hoch, aber es hapert an Demokratie (z.B. keine echte Pressefreiheit)

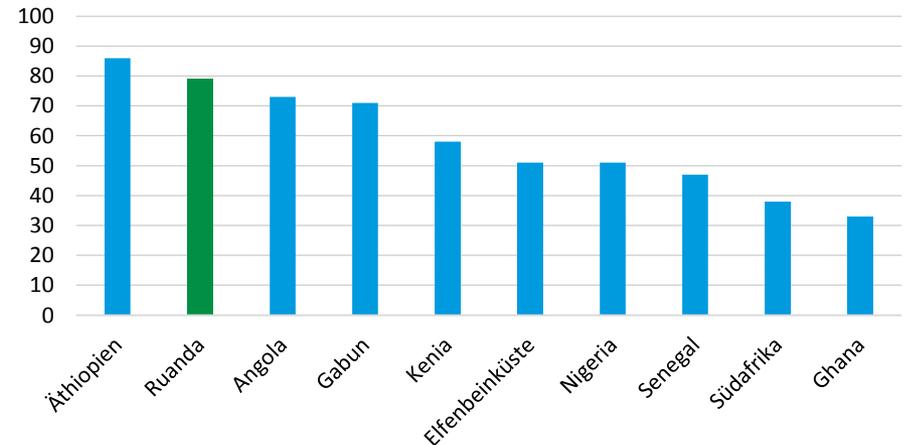
Frauenanteil im Parlament (in % der Sitze)



Die Abbildung dient nur zur Illustration.

Stand 31. Dezember 2015. Quelle: UN Human Development Index

Score „Pressefreiheit“



0–30: Frei

31–60: Teilweise frei

61–100: Nicht frei

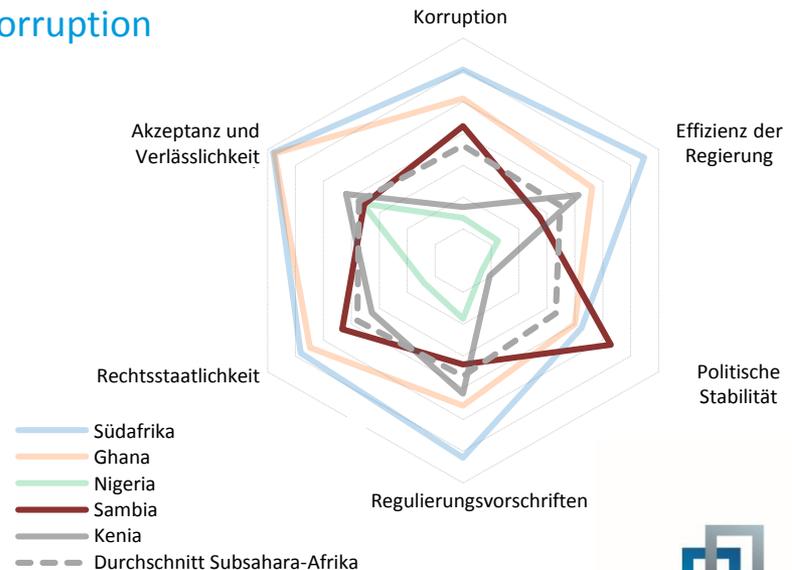
Stand 31. Dezember 2017. Quelle: Freedom of the Press (FOTP).
Daten: Ausgaben 1980–2017

Governance-Indikatoren zeigen nicht das ganze Bild

Intensive Analysen sind der genauere Ansatz, um Risiken zu erkennen und zu begrenzen

- Governance-Indikatoren der Weltbank helfen bei der Einschätzung von:
 - Korruption
 - Politischer Stabilität
 - Qualität der Regulierungsvorschriften
 - Rechtsstaatlichkeit
 - Verlässlichkeit
 - Effizienz der Regierung
- Einzelne Faktoren vermitteln manchmal einen anderen Eindruck
- Diese Indikatoren und allgemeinere Erkenntnisse ermöglichen die vollständige Analyse eines Landes (z.B. Pressefreiheit, Geschäftsumfeld, allgemeine Entwicklung)

Governance-Indikatoren (Perzentile im int. Vergleich)¹ Korruption



Screening hilft, aber man muss genauer hinsehen

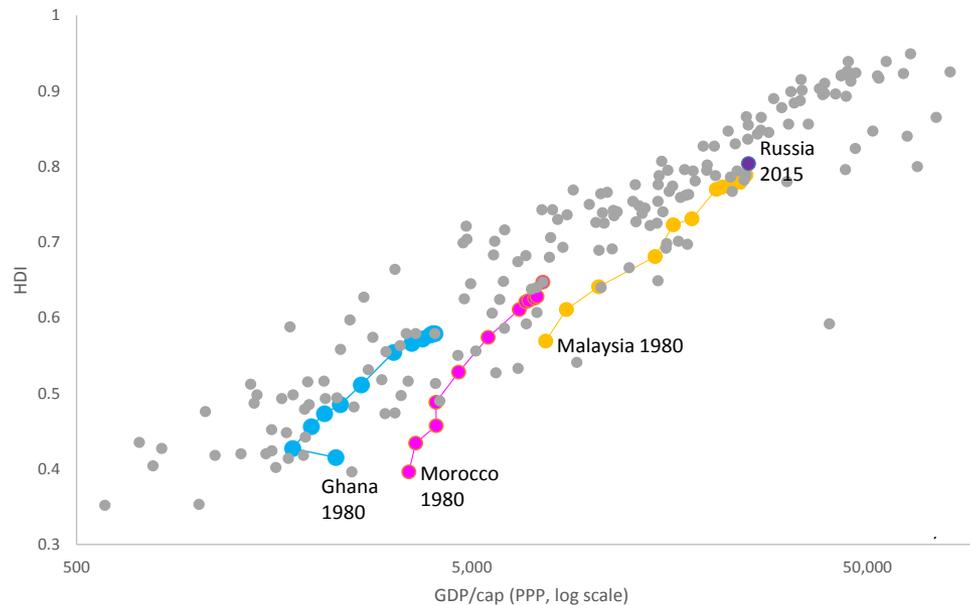
Die Abbildung dient nur zur Illustration.

¹ Stand 31. Dezember 2016. Quelle: Weltbank, Worldwide Governance Indicators

Engagement: Aktiver Dialog, um einzuschätzen, ob ein Land auf dem richtigen Weg ist

Langfristige Investoren müssen wissen, wohin die Reise geht

UN Human Development Index (HDI) und Pro-Kopf-Einkommen (2015)



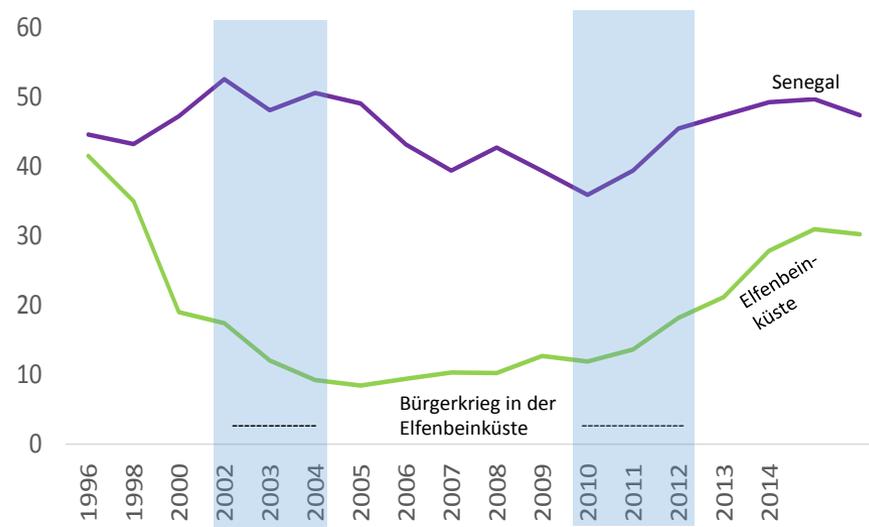
Bei einem systematischen Ausschluss von Ländern mit schwachen Kennzahlen kann man nur schwer am Wandel eines Landes von einem Frontiermarkt zu einem Emerging Market partizipieren

Stand 31. Dezember 2015. Quelle: Internationaler Währungsfonds (IWF)

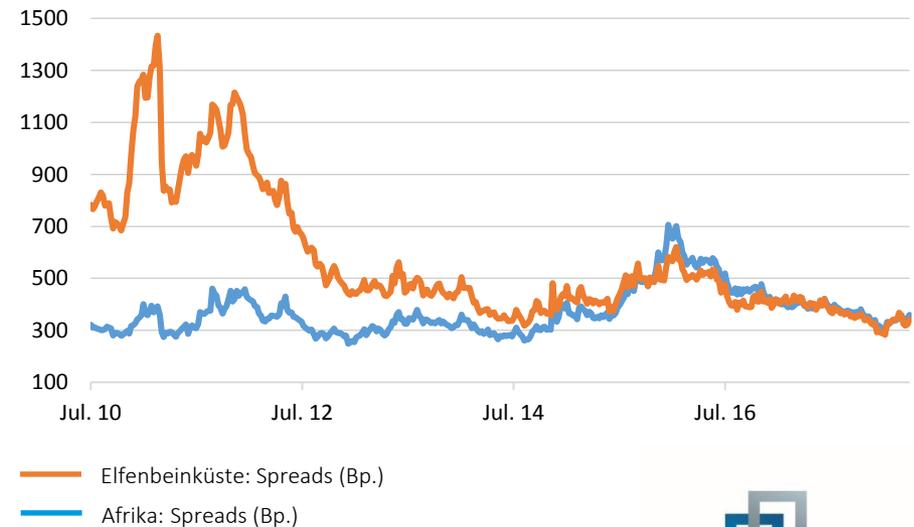
Elfenbeinküste: Schwache staatliche Strukturen, aber zurzeit auf einem guten Weg

Wenn man in schwachen Zeiten nicht investiert, kann man nicht von Verbesserungen profitieren

Stärke der staatl. Strukturen (Perzentile)



Spreads: Elfenbeinküste und Afrika insgesamt



Blindes Vertrauen in Screenings schränkt die Zahl der Chancen stark ein

Die Abbildung dient nur zur Illustration.

Stand 31. Dezember 2017. Quelle: Weltbank, Worldwide Governance Indicators

Stand 27. April 2018. Quelle: Thomson Reuters Datastream

Wir halten Engagement vor Ort für unabdingbar

Kennzahlen und Screening sind wichtig, haben aber ihre Grenzen

Erkenntnisse vor Ort, um ein vollständiges Bild zu erhalten

- Wir halten lokales Engagement für unabdingbar, weil die Märkte komplex sind
- Wir sind überzeugt, dass Kennzahlen zwar informativ sind, aber kein Ersatz für Erkenntnisse vor Ort und Engagement
- Wir meinen, dass lange Aufenthalte im Land und die Zusammenarbeit mit Aktienanalysten dabei helfen, Risiken vorherzusehen und richtig einzuordnen

Warum ist das für Investoren wichtig?

Als Emerging-Market-Anleiheninvestor:

- Wollen wir vor allem langfristige Spreadverengungen nutzen
- Interessieren wir uns für Frontiermärkte, die mit grosser Wahrscheinlichkeit Emerging Markets werden
- Halten wir Governance, starke staatliche Strukturen und Nachhaltigkeit für gute Anzeichen dafür, dass ein Land auf einem guten Weg ist

ESG-Themen kann man nicht isoliert betrachten, und sie sind wichtig für die langfristige Einschätzung

Sambia: Sehr rohstofflastig, aber das ist nicht alles

Research vor Ort und breites Engagement sind unabdingbar, um sich ein vollständiges Bild zu machen

78% der Exporte Sambias entfallen auf Kupfer¹

- Kupfer- und Kobaltminen bestimmen die Umsätze
- Wegen der Rohstofflastigkeit ist man geneigt, das Land als „No-Go“ einzustufen
- Aber diese Rohstoffe sind auch für Batterien und Elektroautos wichtig

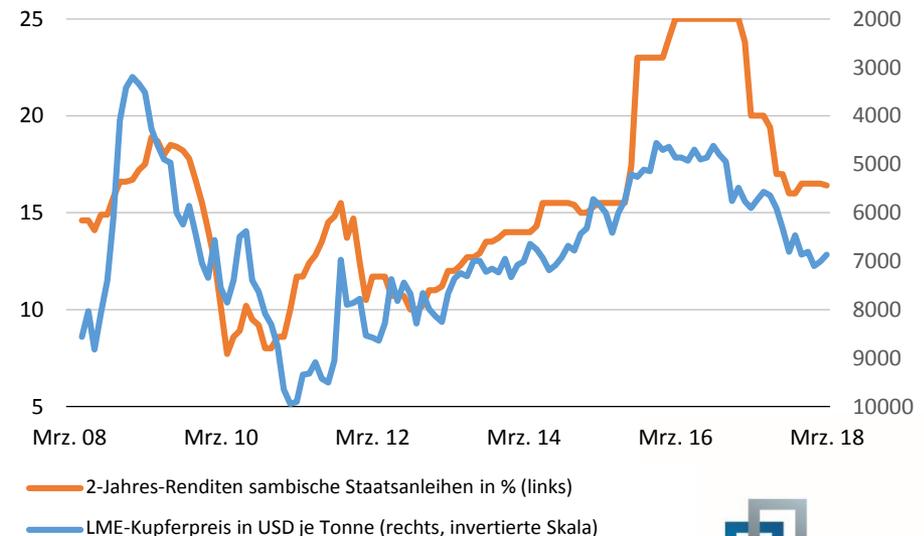
Also, wie lautet die Einschätzung?

- **Gut:** Hilft, die Zahl der Verbrennungsmotoren zu verringern und sorgt für Arbeitsplätze
- **Schlecht:** Rohstoffförderung schadet der Umwelt und kann für schlechte Arbeitsbedingungen sorgen

Die Abbildung dient nur zur Illustration. Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

1 Stand 31. Dezember 2016. Quelle: Center for International Development, Harvard University

Anleihen aus Sambia und der Kupferpreis²



2 Stand 3. März 2018. Quelle: Thomson Reuters Datastream

Wer in Frontiermärkte investiert, muss keine Kompromisse in puncto ESG eingehen

Wichtig sind aber sehr intensive Analysen aus vielen Blickwinkeln

- Verantwortungsbewusste Investoren müssen bei nachhaltigen Anlagen ESG-Faktoren berücksichtigen.
- Weil wir Kapital bereitstellen, können wir Einfluss nehmen und die Richtung beeinflussen, in die sich ein Land entwickelt. Die Interessen der Kunden müssen aber immer im Vordergrund stehen.
- Länder mit dem grössten Potenzial für bessere soziale Standards bieten manchmal auch die höchsten Investorserträge. Wir wollen jene erkennen, die auf einem guten Weg sind, und an ihrem Wachstum teilhaben.
- Aktives Management und flexible Auswahlmöglichkeiten sind extrem wichtig: Wir meinen, dass erfolgreiche ESG-Anlagen nicht an eine Benchmark gebunden sein dürfen. Sie müssen zukunftsorientiert sein und flexibel gemanagt werden, falls ein Land die Richtung wechselt.
- Einzelwertanalysen bieten mehr als Kennzahlen und Screening, die die Dinge oft zu grob darstellen.

**Um das Kreditrisiko von Staatsanleihen einzuschätzen,
muss man die ESG-Risiken kennen**

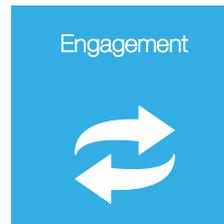
Anhang

Wie die Capital Group mit ökologischen, sozialen und Governance-Themen (ESG) umgeht

Einbindung in unseren Investmentprozess erleichtert verantwortliches Investieren



- Capital verfolgt einen researchbasierten Einzelwertprozess.
- Unsere Investmentanalysten kennen die Unternehmen sehr genau.
- Wir analysieren ESG-Themen genauso wie Finanz- und Unternehmenskennzahlen. Beides ist Teil unseres Investmentprozesses.



- Unsere Analysten und Portfoliomanager besuchen jedes Jahr Tausende von Unternehmen und treffen sich regelmässig mit Vertretern von Geschäftsleitungen.
- Wir engagieren uns bei/zusammen mit Regierungen, Regulierungsbehörden und Stakeholdern (Kunden, Zulieferern, Gemeinden) sowie anderen Investoren.



- Mitglied des Sustainability Accounting Standards Board (SASB)
- Förderung weltweit höherer Corporate-Governance-Standards als Mitglied des International Corporate Governance Network (ICGN)

Wir verhalten uns wie Eigentümer, nicht wie Händler. Deshalb können wir Investmententscheidungen treffen, die sowohl für langfristigen Shareholder Value als auch für gesellschaftlichen Fortschritt sorgen.

Aufsichtsrechtliche Informationen

Capital International Management Company Sàrl (CIMC)

Unternehmenssitz
37A Avenue J.F. Kennedy
L-1855 Luxemburg

Telefon: +352 27 17 621-0
Fax: +352 27 17 6290-0
capitalgroup.com

Eingetragen in Luxemburg unter der Nummer:
R.C. B 41.479

© Copyright 2018. Alle Rechte vorbehalten.

Dieses von der Capital International Management Company Sàrl (CIMC), 37A Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Kennedy, L-1855 Luxemburg, herausgegebene Dokument dient nur der Information. CIMC wird von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF, der Luxemburger Finanzmarktaufsicht) reguliert. CIMC managt diese Fonds als Teilfonds des Capital International Fund (CIF), Capital International Portfolios (CIP) oder Capital International Emerging Markets Fund (CIEMF). Es ist als Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV) nach Luxemburger Recht aufgelegt und von der CSSF als UCITS zugelassen. Alle Angaben beziehen sich nur auf den genannten Zeitpunkt (falls nicht anders angegeben) und können sich ändern.

Risikofaktoren, die vor einer Anlage zu beachten sind

- Diese Präsentation ist keine Investmentberatung oder persönliche Empfehlung.
- **Wert und Ertrag von Anlagen können schwanken, sodass Anleger ihr investiertes Kapital möglicherweise nicht oder nicht vollständig zurückerhalten.**
- **Die Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis auf künftige Ergebnisse.**
- **Wenn Ihre Anlagewährung gegenüber der Währung aufwertet, in der die Anlagen des Fonds denominiert sind, verliert Ihre Anlage an Wert.**
- **Der Verkaufsprospekt und die Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) nennen zusätzliche Risiken. Je nach Fonds können dazu auch die Risiken von Anlagen in Emerging Markets und/oder High-Yield-Anleihen zählen. Die Märkte der Emerging-Market-Länder sind volatil und können illiquide werden.**

Weitere wichtige Informationen

Angeboten wird/werden der/die Fonds ausschliesslich im Verkaufsprospekt, zusammen mit den Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID). Diese Dokumente enthalten zusammen mit dem aktuellen Rechenschaftsbericht, dem Halbjahresbericht und anderen nach dem Recht Ihres Landes ggf. erforderlichen Dokumenten umfassendere Informationen über den/die Fonds (auch über Risiken, Gebühren und Kosten) und sollten vor einer Anlage sorgfältig gelesen werden. Die Dokumente und andere fondsrelevante Informationen werden aber nicht an Personen in Ländern ausgegeben, in denen dies rechtswidrig wäre oder gegen aufsichtsrechtliche Vorschriften verstiesse. Sie erhalten die Dokumente online unter „<http://www.capitalgroup.com/europe>“ www.capitalgroup.com/europe, wo Sie auch die aktuellen Fondspreise finden, oder von Capital International Sàrl, 3 place des Bergues, 1201 Genf, unserem Vertreter in der Schweiz. Schweizer Zahlstelle für CIF, CIEMF und CIP ist JPMorgan (Suisse) SA, 8 rue de la Confédération, 1204 Genf.

Die steuerliche Behandlung hängt von Ihrer persönlichen Situation ab und kann sich in Zukunft ändern. Anleger sollten daher eigenen steuerlichen Rat einholen. Diese Informationen sind kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder zum Verkauf von Wertpapieren oder zur Inanspruchnahme von Investmentleistungen.