

Anleihe-ETFs: Mythen entzaubern



Anleihe-ETFs haben inzwischen unter Beweis gestellt, dass sie ein vielseitiges und etabliertes Instrument zum Aufbau von Anleihe-Engagements sind

Über uns

Experten für Anleihen

Mit mehr als 28 Jahren Erfahrung sind wir mit dem Management von Anleihe-Indexfonds bestens vertraut.¹ LGIM verwaltet 236 Mrd. \$ in passiven und aktiven Anleihe-Strategien.

**Nr.
3 / von
75**

LGIM ist unter den 75 größten Assetmanagern die Nummer 3 hinsichtlich Stewardship, Transparenz und Governance.²

"LGIM, ein Investor mit überwiegend passiven Investmentstrategien, liegt in einer führenden Position. Dies zeigt, dass auch passive Assetmanager bei verantwortungsbewussten Anlagen einen wegweisenden Ansatz verfolgen können"

LGIM Fixed Income:

Skalierbares und wachsendes Geschäft zum Nutzen der Kunden

Management von Anleihe-Indexfonds seit mehr als

28 Jahren

236 Mrd. \$

verwaltetes Vermögen in passiven und aktiven Anleihe-Strategien

Wachstum der Assets in Anleihe-Indexfonds um

32%

über 3 Jahre bis 30.06.2020

19 Jahre

durchschnittliche Branchenerfahrung der Anleihe-Indexfondsmanager

Quellen für alle Angaben: LGIM; Stand: 30. Juni 2020

¹ Quelle: LGIM; Stand: 31. Juli 2020. Der erste Anleihen-Indexfonds wurde im März 1992 aufgelegt.

² Quelle: Share Action, "Point of no returns", März 2020. In dieser Untersuchung wurden die 75 größten Assetmanager im Hinblick auf eine Reihe von Themen aus dem Bereich Responsible Investment analysiert, darunter Governance, Klimawandel, Biodiversität, Menschen- und Arbeitnehmerrechte sowie ESG-Produkte, Dokumentation des Abstimmungsverhaltens und Engagement in Bezug auf ESG-Aspekte.

5.
größter
Indexfondsmanager³

Angebot von
Indexfonds seit
1986

Anleihe-
Indexfonds seit
1992

490
Mrd. \$
AuM in Indexfonds
zum 30.06.2020



³ Quelle: Pensions & Investments, „The largest index managers survey 2019“.

Gängige Mythen über Anleihe-ETFs, die zu entschlüsseln sind

Der enorme Verkaufsdruck an den Finanzmärkten im ersten Quartal 2020 war eine Bewährungsprobe für viele Anlagestrategien und Finanzprodukte.

Angesichts dieser beispiellosen Belastungen wurden Anleihe-ETFs der Herausforderung gerecht, ihren Anlegern weiterhin kontinuierliche Preisfindung und Liquidität zu bieten. Damit haben sie aus unserer Sicht ihren Bedeutung während einer extremen Belastungsprobe klar unter Beweis gestellt.

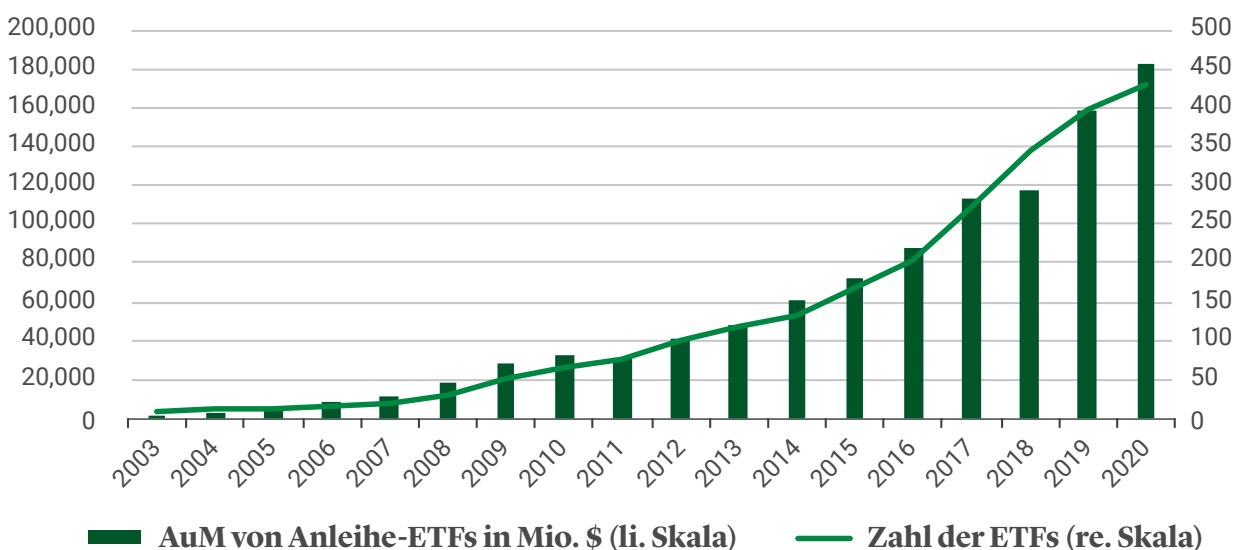
So versorgte der Sekundärmarkt - ein besonderes Merkmal von Anleihe-ETFs als gängiger Anlageoption - die Investoren mit dringend benötigter Liquidität, als die Handelsvolumina auf Rekordniveaus schossen. Nur

ein kleiner Teil der ETF-Transaktionen erforderte Zugang zum Primärmarkt, einer weiteren Liquiditätsquelle für Investoren.

Sogar die US-Notenbank, die sich um Bereitstellung von Liquidität am amerikanischen Markt für Unternehmensanleihen bemühte, identifizierte ETFs als das effizienteste Instrument, um Engagements in diesem Anleihensegment einzugehen. Das war eine wichtige Bestätigung des Fazits, zu dem viele andere Investoren bereits gelangt waren. Wie untenstehende Grafik zeigt, nimmt der Einsatz von Anleihe-ETFs seit vielen Jahren stetig zu - und es wird erwartet, dass sich dieser Trend fortsetzt. Ungeachtet dieses enormen Erfolgs sowohl in Hausse- als auch in Baisse-Phasen sind wir uns bewusst, dass unter Anlegern noch einige Mythen verbreitet sind, was Investments in Anleihe-ETFs angeht.

In dieser Broschüre entschlüsseln wir fünf der gängigsten davon.

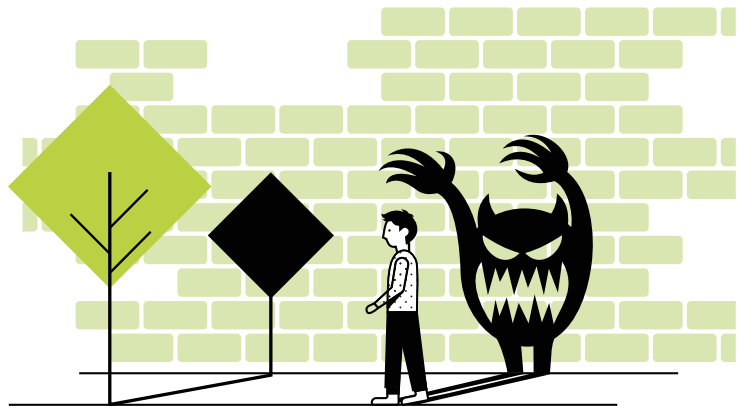
Anleihe-ETFs: Anzahl und verwaltetes Vermögen (AuM) in Europe



Quelle: LGIM, Bloomberg, Daten zum 31. Juli 2020

Wissenswert

Wenn ETFs auf dem Sekundärmarkt gehandelt werden, kaufen und verkaufen Anleger ETF-Anteile mit Brokern oder anderen Anlegern, ohne dass die Portfoliomanager mit den zugrundeliegenden Anleihen handeln müssen. Ein Handel mit Anleihen findet nur dann statt, wenn ein Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage ausgeglichen werden muss. Dies geschieht auf dem Primärmarkt, wenn Anleger über ihre Intermediäre beim ETF-Anbieter Anteile zeichnen oder zurückgeben.



Mythos

Realität

| | |
|---|---|
| <p>Anleihe-ETFs mussten von den Notenbanken gerettet werden</p> | <p>Die US-Notenbank war der Ansicht, dass die Anleihenmärkte (und nicht ETFs) in einer kritischen Phase gestützt werden müssten. Das tat sie mit dem effektivsten Instrument, das zur Verfügung stand – durch Ankauf von Anleihe-ETFs</p> |
| <p>Anleihe-ETFs bieten lediglich eine Illusion von Liquidität</p> | <p>Anleihe-ETFs können auch dann beträchtliche Liquidität bieten, wenn die Märkte unter Druck stehen. Der ETF-Sekundärmarkt stellt eine Liquiditätsquelle dar, die traditionellen, nicht-börsennotierten Fonds nicht zugänglich ist</p> |
| <p>Preise von Anleihe-ETFs sind bei Marktturbulenzen nicht verlässlich</p> | <p>Anleihe-ETFs spiegeln die Marktgegebenheiten in Echtzeit wider und bieten gleichzeitig allen Anlegern Preistransparenz, auch bei starken Kursschwankungen am Markt</p> |
| <p>Für einen bestimmten Sektor sind alle Indizes gleich</p> | <p>Nicht alle Indizes sind gleich und auch nicht alle Indexfonds; einige Fonds sind durchdachter konstruiert, indem aktive Anpassungen durch den Assetmanager erfolgen</p> |
| <p>ESG-Aspekte sind im Anleihenbereich nicht relevant</p> | <p>ESG-Aspekte sind an den Anleihenmärkten bereits jetzt von Bedeutung; sie werden noch wichtiger, wenn sich die Qualität der ESG-Informationen weiter verbessert</p> |

Mythos Nr. 1:

Anleihe-ETFs mussten von den Notenbanken gerettet werden

Realität:

Die US-Notenbank war der Ansicht, dass die Anleihenmärkte (nicht ETFs) in einer kritischen Phase gestützt werden müssten. Das tat sie mit dem effektivsten verfügbaren Instrument – durch Ankauf von Anleihe-ETFs

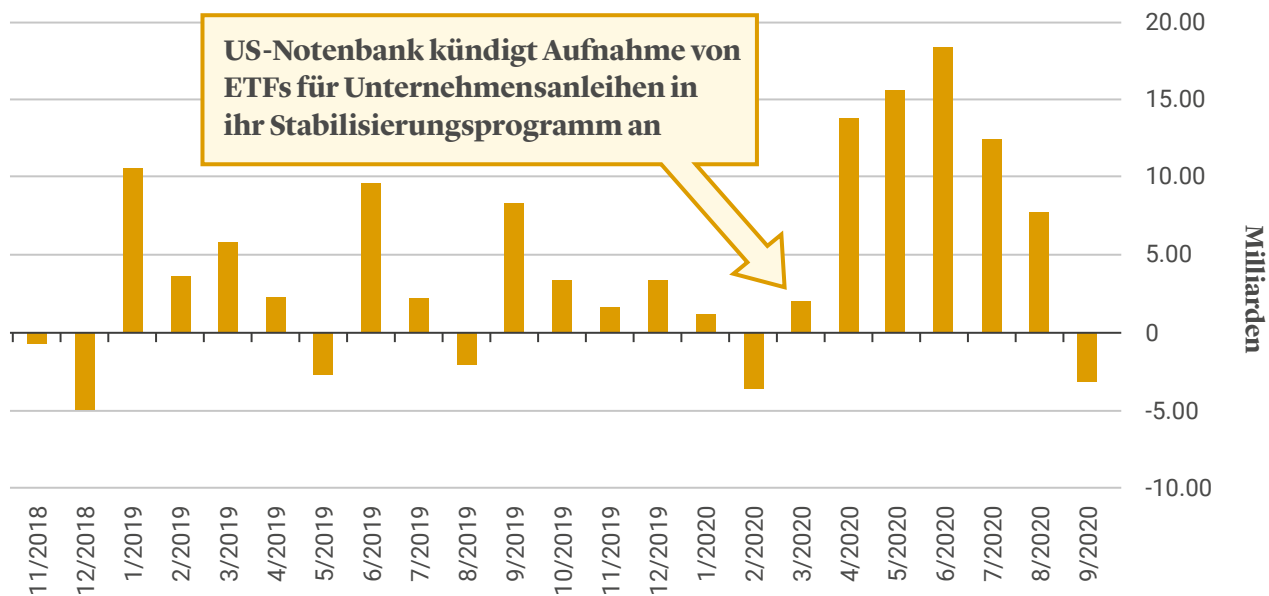
Auf dem Höhepunkt der Marktturbulenzen im März 2020 gab die US-Notenbank bekannt, dass sie im Rahmen ihrer Bemühungen zur Stützung des US-Markts für Unternehmensanleihen ihr Stabilisierungsprogramm um den Ankauf von ETFs für Unternehmensanleihen erweitert.

Diese Maßnahmen waren Teil des „Rettungspakets“ der US-Notenbank für die amerikanische Wirtschaft inmitten extremer wirtschaftlicher und finanzieller Ängste. Aus unserer Sicht sind sie als Ausdruck des Vertrauens in ETFs als Anlageinstrument zu werten.

Den Beweis für die Leistungsfähigkeit von ETFs im Anleihenbereich liefert die Grafik der Mittelbewegungen in US-Anleihe-ETFs vor Ankündigung der US-Notenbank auf der nächsten Seite. Demnach kam es im Februar zu moderaten Abflüssen, aber es gab keinen „Run“ auf diese Anlagevehikel, die ein Eingreifen erforderten.



Nettomittelzuflüsse in amerikanische ETFs für USD-Corporate Bonds



Die Maßnahmen der US-Notenbank zielten lediglich darauf ab, den Markt für Unternehmensschuldtitle zu stützen. Unseres Erachtens sollte die Entscheidung der Notenbank, dies mittels ETFs zu tun, den Marktteilnehmern aber auch Vertrauen in dieses Anlageinstrument geben.

Die Notenbank selbst erklärte, dass sie erkannt habe, dass ETFs über einfache, effiziente und skalierbare Transaktionen Zugang zum breiten jeweiligen Anleihemarkt eröffnen können. Die Einrichtung eines ETF-Kaufprogramms ist viel leichter als die Schaffung einer Infrastruktur für die direkte Interaktion mit dem außerbörslichen Anleihemarkt.



Mythos Nr. 2:

Anleihe-ETFs bieten nur eine Illusion von Liquidität

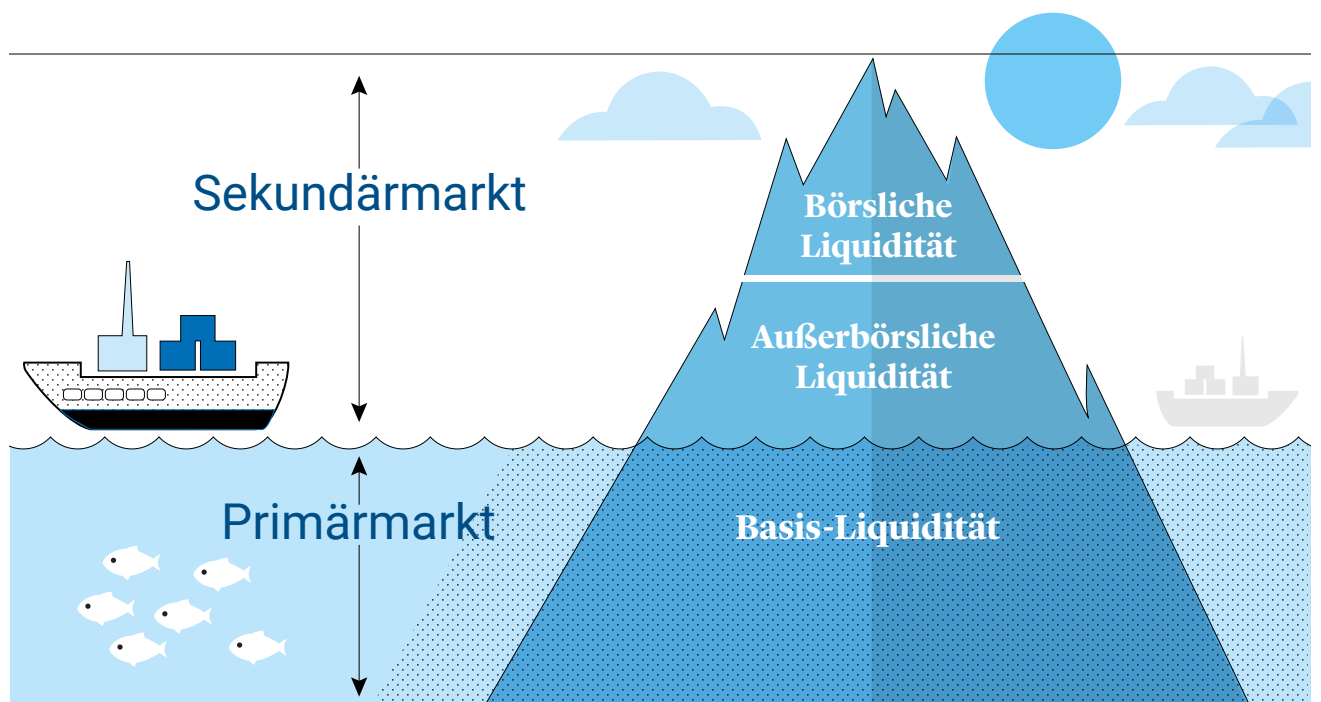
Realität:

Anleihe-ETFs bieten auch dann beträchtliche Liquidität, wenn die Märkte unter Druck stehen. Der ETF-Sekundärmarkt ist eine Quelle von Liquidität, die traditionellen Fonds nicht zugänglich ist

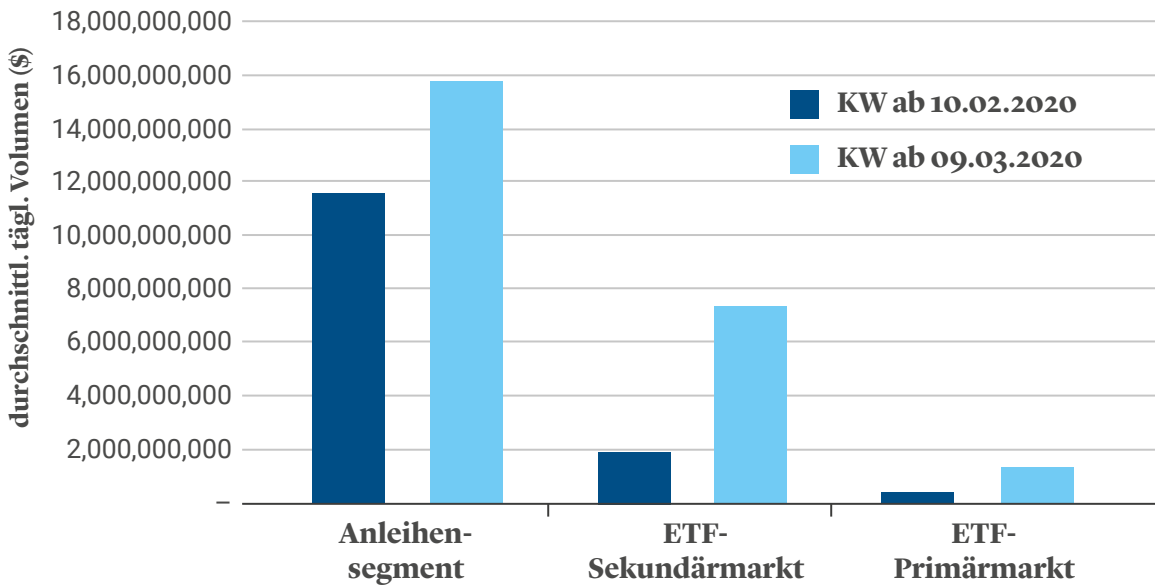
Die ETF-Struktur bietet ihrem Wesen nach mehrere Liquiditätsschichten: Die Marktteilnehmer nutzen zunächst den Sekundärmarkt, um bereitwillige Käufer und Verkäufer eines ETFs zu finden, bevor die Portfoliomanager die entsprechenden Anleihen kaufen oder verkaufen müssen, um ETF-Anteile auszugeben bzw. zurückzukaufen.

Wären diese beiden oberen Liquiditätsschichten (wie unten dargestellt) auf dem Sekundärmarkt nur eine Illusion, wären sie unter dem Verkaufsdruck im ersten Quartal verschwunden.

Tatsächlich stiegen während dieser Turbulenzen auf dem Sekundärmarkt die Handelsvolumina für ETF-Anteile deutlich an, wie die Grafik auf der nächsten Seite zeigt.



Handel in Anleihe-ETFs auf dem Gipfel der COVID-19-Panik, Februar und März 2020



- Diese erhöhten Sekundärmarktvolumina sind ein gutes Indiz dafür, dass Besitzer von Anleihe-ETFs entgegen eines verbreiteten Irrglaubens auch in unter Druck stehenden Märkten viele Käufer finden.
- Autorisierte Marktteilnehmer und Market Maker können Käufer und Verkäufer auf dem Sekundärmarkt zusammenbringen, ohne dass sie Zugang zum Primärmarkt zwecks Ausgabe/Rücknahme von ETF-Anteilen benötigen.

- Die tatsächlichen Primärmarkt-Handelsvolumina in vielen Anleihe-ETFs stellten selbst in diesen jüngsten Marktturbulenzen nur einen Bruchteil der über Anleihe-ETFs gehandelten Gesamtvolumina dar. Das bedeutet, dass es keinen Bedarf für einen großangelegten Handel mit den zugrundeliegenden Anleihen gab, was die Bedeutung des Sekundärmarktes unterstreicht.
- Die starke Bedeutung des Sekundärmarkthandels bei relativ wenig Transaktionen auf dem Primärmarkt bedeutet, dass ein geringeres Risiko von Notverkäufen der zugrundeliegenden Wertpapiere besteht, da Anleger, die aus dem ETF aussteigen, damit nicht unbedingt den Verkauf von Anleihen auslösen.

Quelle: Bloomberg und LGIM. "Anlagesegment" steht für die Gesamtheit der auf USD lautenden Investment-Grade-Unternehmensanleihen. Die ETF-Analyse umfasste alle in den USA aufgelegten ETFs für USD-Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating.

Selbst wenn mehr Aktivität auf dem Primärmarkt erforderlich gewesen wäre, wären die Anleihe-ETFs mindestens so liquide gewesen wie ihre zugrundeliegenden Bestandteile*. Bereits dadurch stehen sie herkömmlichen Investmentfonds in nichts nach. Jedoch war in der Praxis die auf dem Sekundärmarkt verfügbare Liquidität im Allgemeinen ausreichend, ohne dass die zugrundeliegenden Anleihen gehandelt werden mussten.

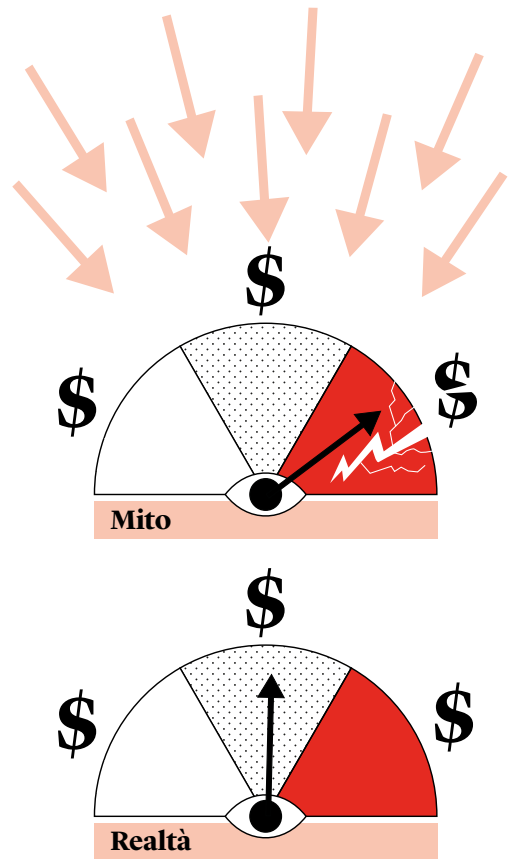
* Anleger sollten sich dessen bewusst sein, dass die zugrundeliegenden Wertpapiere selbst weniger liquide werden können. Dies gilt aber für alle Investmentfonds und ist nicht nur bei der ETF-Struktur der Fall.

Mythos Nr. 3:

Preise von Anleihe-ETFs sind bei Marktturbulenzen nicht verlässlich

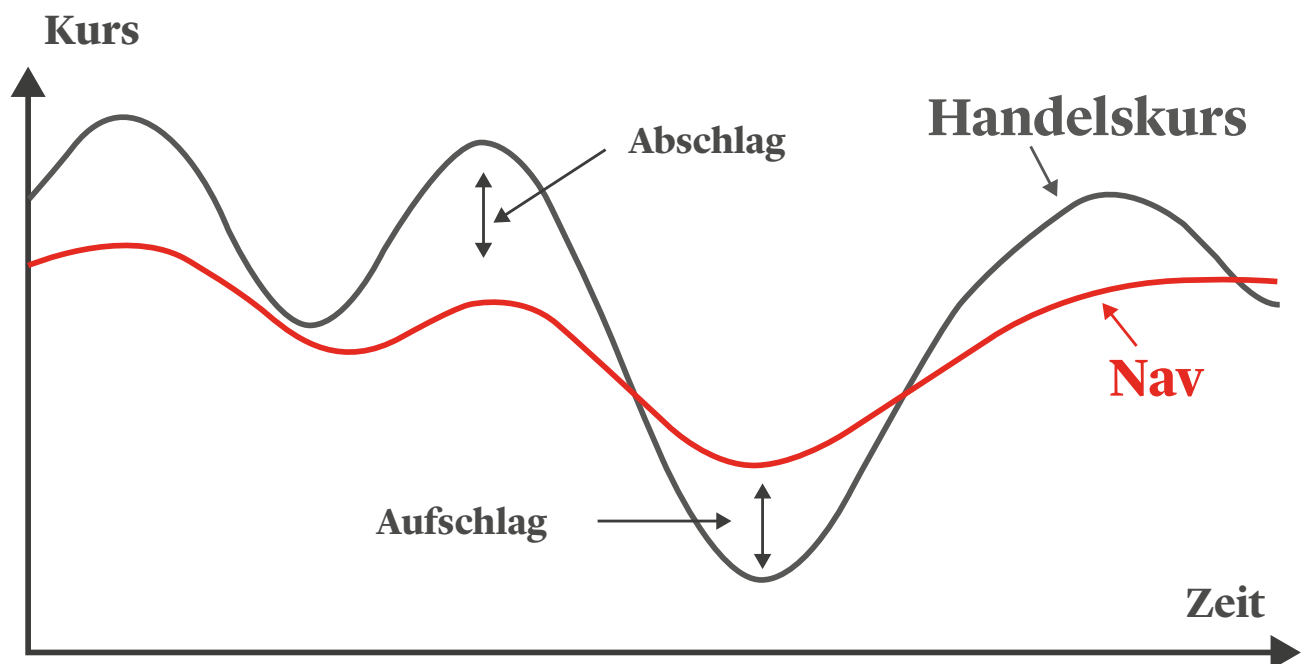
Realität

Anleihe-ETFs spiegeln die Marktgegebenheiten in Echtzeit wider und bieten gleichzeitig allen Anlegern Preistransparenz, auch bei starken Kursschwankungen am Markt



Während der starken Kursschwankungen im ersten Quartal 2020 wurden einige Anleihe-ETFs mit Abschlägen auf den Nettoinventarwert (NAV) der Anleihen in ihren Portfolios gehandelt.

Preis eines ETFs im Vgl. zu seinem NAV (vereinfachte Darstellung)



Quelle: LGIM. Darstellung nur zu illustrativen Zwecken.

Unter normalen Marktbedingungen bedeutet der Mechanismus der Ausgabe/Rücknahme von ETF-Anteilen durch die Teilnehmer am Primärmarkt, dass wesentliche Auf- oder Abschläge gegenüber dem NAV selten sind. Aus diesem Grund waren einige Anleger über solche Unterschiede zwischen dem ETF-Preis und dem NAV besorgt.

Obwohl der Preis eines ETFs im Allgemeinen seinem NAV genau folgen sollte, sind wir der Meinung, dass die Anleger durch die kurzzeitigen Verwerfungen im ersten Quartal 2020, nicht übermäßig beunruhigt sein sollten. Vielmehr weiteten sich die Abschläge deshalb aus, weil die ETF-Preise unter diesen extremen Umständen die Marktbedingungen besser widerspiegeln als der NAV.

Dies liegt daran, dass der Intraday-Preis des ETFs auf dem Live-Handel im ETF basiert, der durch Angebot und Nachfrage nach dem ETF bestimmt wird. Dagegen basiert der nur einmal am Tag berechnete NAV (und auch ein innerhalb des Tages berechneter indikativer NAV) auf den zuletzt gehandelten Preisen der jeweiligen Anleihen die unter extremen Marktbedingungen schnell überholt sein können.

Die jeweiligen Anleihen in einem Anleihe-ETF werden außerbörslich gehandelt, d.h. sie werden nicht an transparenten und allgemein zugänglichen Börsen wie Aktien oder ETFs selbst gekauft und verkauft. Wenn die Anleihen im ETF an einem bestimmten Tag oder sogar in der laufenden Woche nicht gehandelt wurden, basiert der NAV des ETF auf Schätzungen oder veralteten Preisen. Im Gegensatz dazu wird der Preis eines ETFs durch jede Handelstransaktion im Tagesverlauf beeinflusst und ist daher dynamischer als der NAV.

„ETFs verdecken nicht die tatsächliche Illiquidität der zugrundeliegenden Anleihen; sie ersetzen die Illiquidität der zugrundeliegenden Anleihen mit einem neuen, liquiden Markt“.

**Matt Levine, Bloomberg-Kolumnist,
15. Mai 2020³**

Bei robusten Handelsvolumina können Anleihe-ETFs als Echtzeit-Indikatoren für die Preise des jeweiligen Anleihenkorbs fungieren. Sie können demnach als Instrumente zur Preisfindung angesehen werden. Im Zuge der Nachholbewegung der Nettoinventarwerte (NAVs) können sich somit Auf- oder Abschläge ergeben. Diese sind ein Indikator für die Effizienz der ETFs und stellen ein wichtiges Instrument für die Kapitalmärkte dar; sie sind keine Mängel und geben keinen Grund zur Sorge.

„ETFs werden kontinuierlich gehandelt, und ihre Liquidität wird von zahlreichen Intermediären unterstützt. Infolgedessen berücksichtigen ETFs Informationen frühzeitiger als die jeweiligen Anleihen.“

**Sirio Aramonte und Fernando Avalos,
The recent distress in corporate bond markets: cues from ETFs, Bank for International Settlements, 2020⁴**



³ Quelle: <https://www.bloomberg.com/news/newsletters/2020-05-15/money-stuff-investors-feel-good-about-covid-bonds>

⁴ Quelle: <https://www.bis.org/publ/bisbull06.pdf>

Mythos Nr. 4:

Für einen bestimmten Sektor sind alle Indizes gleich

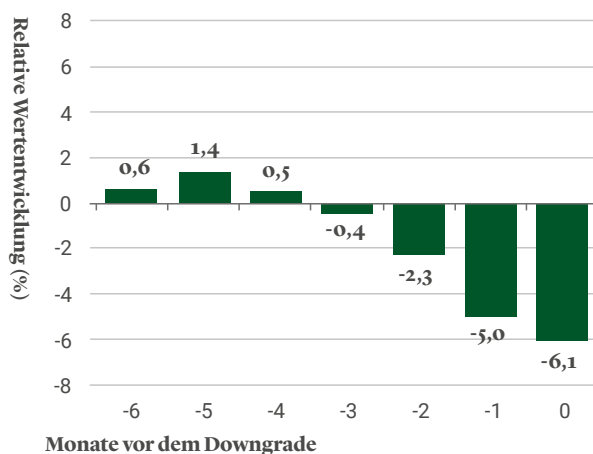
Realität:

Nicht alle Indizes sind gleich und auch nicht alle Indexfonds; einige Fonds sind durchdachter konstruiert, indem aktive Anpassungen durch den Assetmanager erfolgen

Indexfonds sind nicht homogen, auch wenn sie nominell dieselbe Anlageklasse oder denselben Sektor abbilden. Während Anleger Aspekte wie Gebühren, Tracking Error und Rebalancing-Methodik vertraut sind, sollten sich speziell Investoren in Anleihe-ETFs über vier weitere Besonderheiten im Klaren sein.

Wertentwicklung von Anleihen vs. Investment Grade-Index, sechs Monate vor bzw. nach einer Herabstufung

„Fallen Angels“ – Kumulierte Wertentwicklung vs. Investment Grade-Index, sechs Monate vor einer Herabstufung



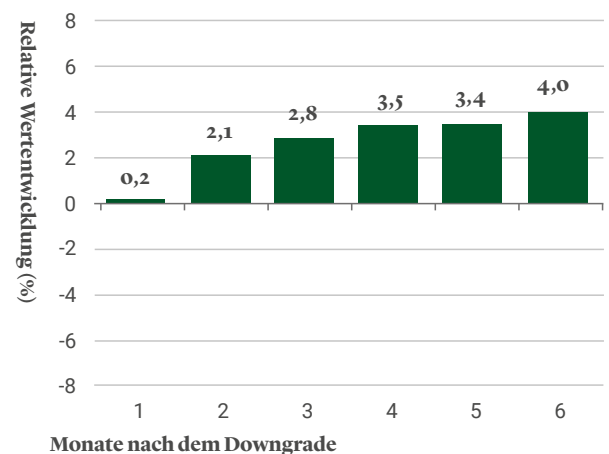
Schwellen bzgl. Liquidität und Größe

- Indizes mit niedrigeren Schwellenwerten bzgl. der Mindestemissionsgröße (d.h. den Mindestbetrag, den ein Unternehmen aufnehmen kann, damit die Anleihe für den Index in Betracht kommt) könnten eventuell vor größeren Liquiditätsproblemen stehen.
- Bei ansonsten gleichen Bedingungen ist z.B. ein Index mit einem Mindestemissionsvolumen von 500 Mio. US-Dollar wahrscheinlich liquider als ein Index mit 300 Mio. US-Dollar Mindestemissionsvolumen.
- Auf der anderen Seite bieten Emissionen kleineren Umfangs Investoren evtl. einen Größenaufschlag.
- Ein sorgfältig konzipierter Index sollte darauf abzielen, bessere Liquidität zu bieten und gleichzeitig einen Zugang zu dem Größenaufschlag zu erhalten, den kleinere Emissionen bieten können.

„Crowding“ um den Fälligkeitstermin und bei Kreditereignissen

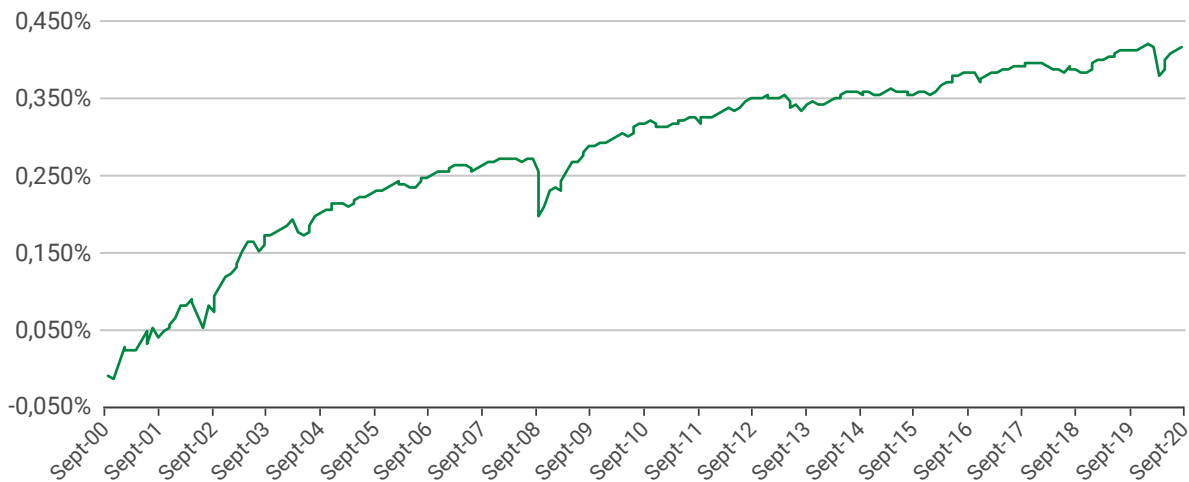
- Indizes sind ihrem Wesen nach regelbasiert und transparent. Eine regelbasierte Handelsstrategie kann jedoch Ineffizienzen mit sich bringen, wenn viele Marktteilnehmer Transaktionen gleichzeitig durchzuführen versuchen.
- Die Regeln der Indexanbieter zum Umgang mit herauf- oder herabgestuften Anleihen - z.B. Investment Grade-Anleihen, die in das Hochzinssegment herabgestuft werden - können zu „Crowded Trades“ und Zwangsverkäufen führen.

„Fallen Angels“ – Kumulierte Wertentwicklung vs. Investment Grade-Index, sechs Monate nach einer Herabstufung



Quellen: LGIM, Bloomberg und Markit iBoxx. Betrachtet wurden auf GBP lautende Corporate Bonds im Zeitraum vom 1. Januar 2012 bis 30. Juni 2020.

Kumulierte Outperformance bei sofortiger Wiederanlage von Kuponerträgen ggü. einem Index mit Reinvestition von Kuponerträgen erst am Monatsende



Quellen: JPM und Bloomberg; Datenstand: 29. September 2020

- Muss zum Beispiel eine Anleihe am letzten Tag des Monats nach einer Rating-Herabstufung aus einem Index entfernt werden, könnte dies dazu führen, dass zahlreiche Anleger dieselbe Anleihe gleichzeitig verkaufen und damit den Kurs drücken.
- Wird ein ETF jedoch flexibel um solche Ereignisse herum gemanagt, können Anleger von Transaktionen profitieren, die zu einem günstigeren Zeitpunkt getätigt werden, um potentiell Mehrwert zu erzielen (siehe Grafiken auf voriger Seite).
- In ähnlicher Weise entfernen einige Anbieter alle Anleihen mit einer Laufzeit von unter einem Jahr am Tag des Rebalancing aus dem Index. Dies kann denselben Effekt massenhafter Verkäufe haben, sobald die Fälligkeit einer Anleihe diesen Zeitpunkt unterschreitet.
- Ein ETF, der Anleihen auch näher an ihrer Fälligkeit halten kann, kann dieses Herdenverhalten vermeiden und potentiell einen Zusatzertrag für Anleger erzielen.

Wie hoch ist der jeweilige Investitionsgrad?

- Kuponerträge fallen im Laufe des Monats an, und einige Indexanbieter halten sie bis zum Monatsende als Liquidität, bevor sie reinvestiert werden. Dies kann die Wertentwicklung beeinträchtigen.
- Durchdachte Indizes reinvestieren die Kuponerträge sofort, sodass der ETF voll im gewünschten Marktsegment investiert bleibt und sich kein bremsender Liquiditätseffekt ergibt.

Beispiel für Wiederanlage von Kuponerträgen: JPM Emerging Markets Bond Index

- Die obige Grafik zeigt die Outperformance eines Index, der die Kuponerträge sofort wiederanlegt, im Vergleich zu einem Index, der die Kuponerträge erst am Monatsende reinvestiert.
- Unter der Annahme, dass die Kuponerträge zur Mitte des Monats ausgezahlt werden, ist im Durchschnitt eine Outperformance von etwa +2,1 Basispunkten pro Jahr zu beobachten. Über die letzten 20 Jahre ergibt sich daraus kumuliert ein beträchtlicher Mehrertrag.

ESG-Aspekte und verantwortungsbewusstes Investieren

- Indizes, die in ihrer Methodik nicht ausdrücklich auf ESG-Faktoren Bezug nehmen, beziehen diese Kriterien in der Regel nicht in ihre Regeln und ihr Exposure ein.
- ESG-Aspekte können in Anleihenindizes durch Ansätze wie Ausschlüsse, Akzentuierung und Optimierung integriert werden.
- Insbesondere bei Akzentuierung und Optimierung können unterschiedliche Verfahren zur Bestimmung eines ESG-Scores für Emittenten zu unterschiedlichen Exposures und ESG-Profilen führen.

In allen vier Bereichen sind Transparenz und eine regelbasierte Methodik wesentlich, um einen Index zu verstehen. ETF-Anleger sollten Transparenz erwarten, was den Ansatz einer Strategie und die systematische Umsetzung dieses Ansatzes betrifft.

Mythos Nr. 5:

ESG-Aspekte sind im Anleihenbereich nicht relevant

Realität:

ESG-Aspekte sind an den Anleihenmärkten bereits jetzt von Bedeutung; sie werden noch wichtiger, wenn sich die Qualität der ESG-Informationen weiter verbessert

Für viele Anleger besteht ein intuitiver Zusammenhang zwischen den Aktienmärkten und der Bedeutung der Aspekte Umwelt, Soziales und Governance (ESG): Es scheint außer Zweifel zu stehen, dass Aktionäre von verantwortungsvollen und nachhaltigen Geschäftspraktiken profitieren sollten. Aber wenn es um Anleihen geht, ist dieser Zusammenhang möglicherweise schwieriger zu erfassen: Anleihebesitzer müssen doch nur darauf vertrauen können, dass ein Emittent seine Kuponzahlungen leisten und das Kapital bei Fälligkeit zurückzahlen kann, nicht wahr?

Gemäß den Grundsätzen, die für Anleiheninvestments gelten, versuchen die Anleihegläubiger, die Ungewissheit über die Bandbreite der möglichen Ergebnisse zu verringern, um eine Anleihe bis zum Ende der Laufzeit problemlos halten zu können. Darüber hinaus ist der Anlagehorizont von Anleihehabern von Natur aus langfristig; demzufolge sollte die Identifizierung von Abwärtsrisiken im Mittelpunkt jeder robusten Anlagestrategie im Anleihenbereich stehen.

Hier spielen ESG-Aspekte eine entscheidende Rolle. Die ESG-Integration stellt zwar kein neues Instrument zur Bewertung von Anleihen dar, doch hat die verbesserte Quantität und Qualität der verfügbaren Daten eine größeren Transparenz auf Ebene der Emittenten geschaffen.

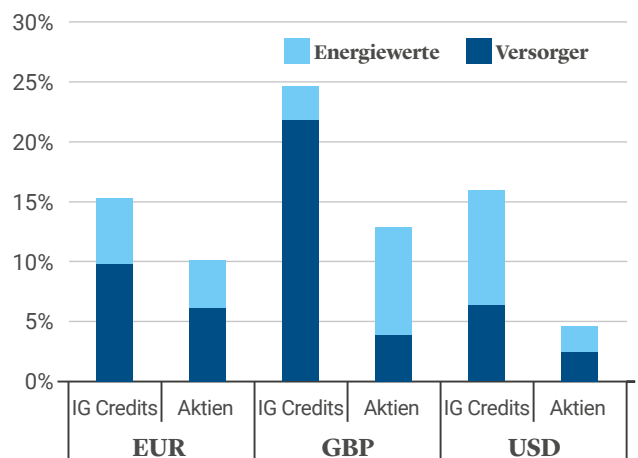
Im Folgenden werden als Beispiel die potentiellen Auswirkungen von Risiken für Emittenten und Anleihegläubiger in Bezug auf die drei ESG-Bereiche betrachtet.



Ökologische Risiken

Die Sektoren, die mit den größten Herausforderungen in punkto Klimawandel konfrontiert sind - insbesondere die Versorgerbranche - wurden von Credit-Investoren aufgrund ihrer systemischen Bedeutung und ihrer starken Cashflows traditionell positiv bewertet und machen daher einen großen Teil des Investment-Grade-Marktes aus. Da verschiedene Branchen zur Finanzierung ihrer Klimawandel-Strategien die Anleihenmärkte in Anspruch nehmen, wird das Exposure gegenüber diesem Risiko wahrscheinlich weiter zunehmen.

Anteil von Versorgern und Energietiteln in Credit- und Aktienindizes



Quellen: LGIM, Bloomberg, Markit. Angaben für Investment Grade (IG) Credits beziehen sich auf iBoxx-Indizes, Angaben für Aktien auf den FTSE 100 (GBP), den BE500 (EUR) and den S&P500 (USD). Datenstand: 2. September 2020.

⁵ Quelle: <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/trending/2tr0b8lhizii3et6liigka2>

„Angesichts der jüngsten Entwicklungen im Zusammenhang mit Rechtsstreitigkeiten zu Opioiden halten wir es für plausibel, dass das Risiko diesbezüglicher Vergleiche oder Urteilen gegen Arzneimittelhersteller eine Milliarde Dollar deutlich übersteigt. Außerdem glauben wir, dass die anhaltende Unsicherheit in Bezug auf dieses Risiko für Unternehmen, die als risikoreich gelten, den Zugang zu den Kapitalmärkten einschränken dürfte“.

S&P Global Ratings, 23. September 2019 ⁵

Soziale Risiken

2019 waren die Auswirkungen der Opioid-Krise in den USA in der gesamten Pharmaindustrie zu spüren. Eine Reihe von Unternehmen sehen sich mit Rechtsstreitigkeiten über ihre angebliche Rolle in der Krise konfrontiert, und viele der exponierten Emittenten - von Markenherstellern bis hin zu Vertriebsfirmen - haben Vergleiche angestrebt, die von beträchtlichem finanziellen Volumen waren.

Im September 2019 meldete Purdue, der Hersteller von OxyContin, im Rahmen einer Vereinbarung über 10 Mrd. Dollar zur Beilegung von Klagen im Zusammenhang mit Opioiden Konkurs an. Eine Mehrheit der US-Bundesstaaten erzielte einen vorläufigen Vergleich mit Händlern im Volumen von über 19 Mrd. Dollar, und in den folgenden neun Monaten stimmten verschiedene Hersteller jeweils Vergleichen in Milliardenhöhe zu.

Allerdings haben nicht alle US-Bundesstaaten dem Vergleich mit den Händlern zugestimmt, und mehrere US-Städte und -Bezirke haben ihre eigenen Rechtsverfahren außerhalb der bundesstaatlichen Fälle verfolgt. Daher stehen die endgültigen finanziellen Auswirkungen der Opioid-Krise noch nicht fest.

Die Opioid-Krise veranschaulicht die Vielfalt der sozialen Probleme, mit denen der Pharmasektor konfrontiert ist. Die sozialen Kosten liegen auf der Hand, und auch die finanziellen Folgen für die betroffenen Unternehmen zeigen, wie wichtig es ist, solche Effekte und die Rolle der Unternehmen in derartigen Krisen auch aus der Anlegerperspektive zu betrachten.

Governance-Risiken

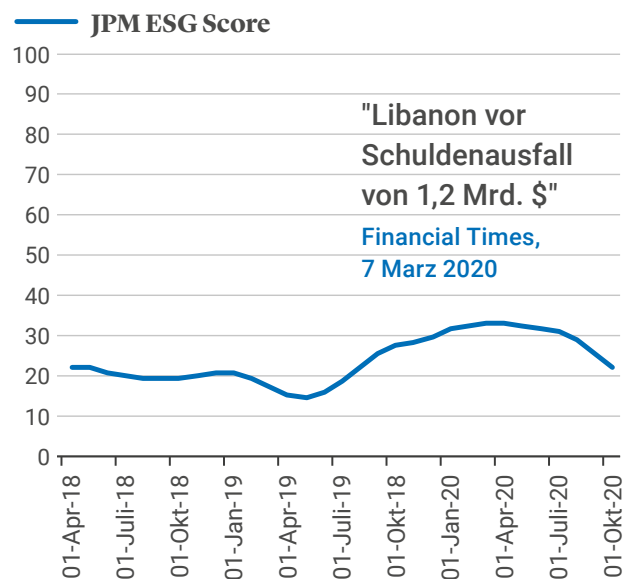
Das ESG-Profil eines Landes kann Anlegern einen Hinweis auf die Glaubwürdigkeit der Führung einer Volkswirtschaft

geben; durch schlechte Governance könnte sich das Risiko erhöhen, dass der Emittent Probleme bei der Bedienung seiner Schulden hat.

Ein solcher Fall ist der Libanon, der im März 2020 bei der Bedienung seiner Staatsschulden in Verzug geraten ist. Die Überwachung des ESG-Profiles des Libanon hätte es den Anlegern ermöglicht, mit einer höheren Ausfallwahrscheinlichkeit zu rechnen. Wie die Grafik zeigt, hatte der Libanon lange vor seinem Zahlungsausfall bei ESG-Kennzahlen schlecht abgeschnitten.

Der niedrige ESG-Score war in erster Linie auf das Abschneiden des Libanon bei den sozialen und auf die Governance bezogenen Kriterien zurückzuführen, weniger auf Umweltaspekte. Wirtschaftsreformen wurden lange Zeit durch politische Spaltungen behindert, wobei der Abschwung seit Oktober letzten Jahres durch die weitreichenden Proteste gegen die Korruption im Land noch verschärft wurde.

JPM ESG Score des Libanon



Quelle: JPMorgan; Datenstand: 30. Oktober 2020. Die ESG-Scores von JPMorgan werden auf Basis von Daten der führenden ESG-Researchlieferanten RepRisk und Sustainalytics berechnet. Die Scores reichen von 0 bis 100, wobei 100 der bestmögliche Score ist.

Jedes dieser Fallbeispiele veranschaulicht, warum ESG-Aspekte bei Anleihen bereits von entscheidender Bedeutung sind. Noch wichtiger ist, dass langfristige Trends - von sich verändernden Verbraucherpräferenzen bis hin zu allgemein strengeren Vorschriften, von Umweltverschmutzung bis Datenschutz - ESG-Aspekte an den Anleihemärkten in Zukunft finanziell noch relevanter machen

Unabhängige Ansichten zu Anleihe-ETFs...

Finanzinstitutionen wie die US-Notenbank haben die ETF-Struktur bei Anleihen befürwortet.

Bank of England

„Aufgrund der höheren Liquidität von ETF-Anteilen im Vergleich zum Markt für Unternehmensanleihen erfolgte die Kursfeststellung [während der Marktturbulenzen im März 2020] häufig über ETFs und nicht über die ihnen zugrundeliegenden Vermögenswerte. In diesem Zeitraum lieferten die ETF-Preise offenbar Informationen über künftige Veränderungen an den Märkten der jeweiligen Vermögenswerte und bewiesen damit, dass die ETF-Preise Neuigkeiten schneller als die Nettoinventarwerte (NAV) der in ihren Portfolios und gleichwertigen Fonds enthaltenen Vermögenswerte verarbeitet haben“.⁶

Bank for International Settlements

„Im Gegensatz zu Investmentfonds, deren Vermögen nur einmal am Tag bewertet wird, werden ETFs laufend gehandelt und ihre Liquidität wird von zahlreichen Intermediären unterstützt. Infolgedessen verarbeiten ETFs Informationen früher als die zugrundeliegenden Anleihen“.⁷

The Investment Association

„Nach Ansicht unserer Mitglieder haben sich ETFs trotz des anfänglichen Marktschocks als widerstandsfähig erwiesen und waren während der Krise eine wichtige Quelle für Liquidität und Preisfindung“.⁸

⁶ Quelle: <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/financial-stability-report/2020/may-2020.pdf>

⁷ Quelle: <https://www.bis.org/publ/bisbull06.pdf>

⁸ Quelle: <https://www.theia.org/sites/default/files/2020-06/ETF%20performance%20during%20COVID-19.pdf>

Wir glauben, dass die Anleger für den Anleihenbereich verstärkt ETFs einsetzen, da diese vier wesentliche Vorteile haben:

Marktzugang

Mit Anleihe-ETFs können Investoren mit einer einzigen Transaktion die gesamte Anlageklasse auf einfache und transparente Weisen kaufen oder verkaufen

Liquidität

Anleihe-ETFs können jederzeit eine zusätzliche Liquiditätsschicht bieten, was in Phasen starken Verkaufsdrucks an den Märkten besonders wichtig ist, wie das erste Quartal 2020 gezeigt hat

Vielseitigkeit

Transparente, regelbasierte Portfolios ermöglichen Anlegern, Anleihe-ETFs strategisch oder taktisch einzusetzen

Bewertung

Für Anleihe-ETFs werden den ganzen Tag über Preise festgestellt, weshalb sie Informationen über den Anleihenmarkt schneller verarbeiten als andere Anlageinstrumente

Mehr über diese Vorteile und darüber, wie die ETFs von LGIM sie in der Praxis umsetzen, erfahren Sie in unserer Einführung zu unserer Angebotspalette im Anleihenbereich.

Der Wert einer Anlage und etwaige Erträge daraus sind nicht garantiert und können steigen wie fallen. Möglicherweise erhalten Sie nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück.

Kontaktieren Sie uns!

Für weitere Informationen über LGIM besuchen Sie bitte www.lgimetf.com oder wenden Sie sich an Ihren LGIM Ansprechpartner.



Wichtige Informationen

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Im Vereinigten Königreich und außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums wird dieses Dokument herausgegeben von Legal & General Investment Management Limited, die von der Financial Conduct Authority, Nr. 119272, zugelassen wurde und beaufsichtigt wird. Eingetragen im Handelsregister von England und Wales unter der Nr. 02091894 mit eingetragenem Sitz in One Coleman Street, London, EC2R 5AA.

Im Europäischen Wirtschaftsraum wird dieses Dokument herausgegeben von LGIM Managers (Europe) Limited, die von der Central Bank of Ireland als OGAW-Verwaltungsgesellschaft (gemäß der Verordnung „European Communities (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations, 2011 (S.I. No. 352 of 2011)“, in der jeweils gültigen Fassung) und als Verwalter alternativer Investmentfonds mit "top up"-Befugnissen zugelassen ist, die es dem Unternehmen ermöglichen, bestimmte zusätzliche Wertpapierdienstleistungen zu erbringen (gemäß der Verordnung „European Union (Alternative Investment Fund Managers) Regulations 2013 (S.I. No. 257 of 2013)“, in der jeweils gültigen Fassung). Eingetragen im irischen Companies Registration Office (Nr. 609677). Eingetragener Sitz: 70 Sir John Rogerson's Quay, Dublin, 2, Irland. Beaufsichtigt durch die Central Bank of Ireland (Nr. C173733).

LGIM Managers (Europe) Limited verfügt über ein Netz von Zweigniederlassungen im Europäischen Wirtschaftsraum, das der Aufsicht durch die Central Bank of Ireland unterliegt. In Italien unterliegt die Zweigniederlassung der LGIM Managers (Europe) Limited der eingeschränkten Aufsicht durch die Commissione Nazionale per le società e la Borsa ("CONSOB") und ist bei der Banca d'Italia (Nr. 23978.0) mit Sitz in Via Uberto Visconti di Modrone, 15, 20122 Mailand, registriert (Handelsregisternummer MI - 2557936). In Deutschland unterliegt die Zweigniederlassung der LGIM Managers (Europe) Limited einer eingeschränkten Aufsicht durch die deutsche Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("BaFin"). In den Niederlanden unterliegt die Zweigniederlassung von LGIM Managers (Europe) Limited der eingeschränkten Aufsicht durch die niederländische Finanzmarktaufsicht ("AFM") und ist in dem von der AFM geführten Register eingetragen und im Handelsregister der Handelskammer unter der Nummer 74481231 registriert.

Einzelheiten über den vollen Umfang unserer jeweiligen Zulassungen und Genehmigungen sind auf Anfrage bei uns erhältlich. Für weitere Informationen über unsere Produkte (einschließlich der Verkaufsprospekte) besuchen Sie bitte unsere Webseite.

Wir sind Mitglied der Irish Funds Association.

Alle in diesem Factsheet beschriebenen Merkmale entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und können künftig geändert werden. Nichts in diesem Factsheet sollte als Ratschlag ausgelegt werden, und es ist daher keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Wenn Sie Zweifel an der Eignung dieses Produkts haben, sollten Sie professionelle Beratung einholen. Kopien des Prospekts, des Dokuments mit den wichtigsten Informationen für Anleger, jährlichen und halbjährlichen Berichten und Bilanzen sind auf Anfrage oder unter www.lgimetf.com kostenlos erhältlich.

Dieses Dokument richtet sich nur an Anleger, die in Ländern ansässig sind, in denen unsere Fonds zum Verkauf registriert sind. Es stellt weder ein Angebot noch eine Einladung an Personen ausserhalb dieser Gerichtsbarkeiten dar. Wir behalten uns das Recht vor, jegliche Anträge von außerhalb solcher Gerichtsbarkeiten abzulehnen.

© 2021 Legal & General Investment Management Limited. Alle Rechte vorbehalten. Kein Teil dieser Publikation darf ohne schriftliche Genehmigung der Herausgeber in irgendeiner Form oder mit irgendwelchen Mitteln, einschließlich Fotokopien und Aufzeichnungen, reproduziert oder übertragen werden.

ETF972112020