

Impact Investing mittels Entwicklungsbanken

UBS ETF **On Track Research**



↗ Multilaterale Entwicklungsbanken (Multilateral Development Banks, MDBs) haben es sich zur Aufgabe gemacht, Entwicklungsländern finanzielle Unterstützung und technische Hilfe zu bieten.

↗ Von MDBs begebene Anleihen können als eine Form von Impact Investing klassifiziert werden, da mit dem aufgenommenen Kapital Projekte zur Förderung der sozialen und wirtschaftlichen Entwicklung finanziert werden.

↗ Anleihen von MDBs weisen sehr gute Ratings auf und bieten im Allgemeinen etwas höhere Renditen als US-Treasuries. Daher sind sie gleichsam eine «nachhaltige Alternative» zu erstklassigen Staatsanleihen.

Multilaterale Entwicklungsbanken

MDBs sind supranationale Finanzinstitute, die sich der Aufgabe verschrieben haben, finanzielle Unterstützung und Know-how für Projekte zur Förderung der sozialen und wirtschaftlichen Entwicklung bereitzustellen. Sie wurden von souveränen Staaten gegründet, von denen sie auch mit Kapital und Garantien ausgestattet werden. Dadurch können MDBs zu attraktiven Zinssätzen Mittel an den internationalen Kapitalmärkten aufnehmen. Da die Banken nicht gewinnorientiert arbeiten, können sie weniger entwickelten Ländern Kredite zu günstigeren als den marktüblichen Konditionen anbieten.¹

Beispiel IBRD

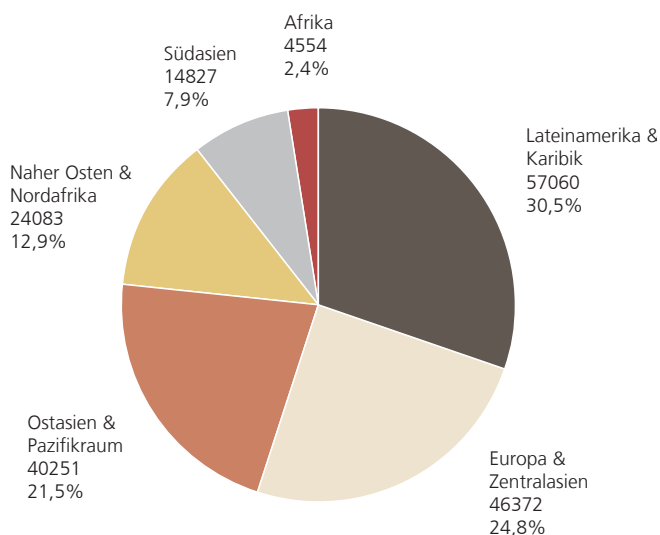
Die Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (IBRD) ist eine Organisation der Weltbankgruppe und die älteste multilaterale Entwicklungsbank. Sie wurde 1944

¹ Die Nettozinssmarge (Einnahmen abzüglich damit verbundener Finanzierungskosten) für das 1. Quartal im Geschäftsjahr 2019 wird auf USD 311 Mio. geschätzt, was einem annualisierten Spread von rund 66 Bp. entspricht (IBRD 2018).

gegründet, um den Wiederaufbau in Europa nach dem 2. Weltkrieg zu finanzieren. Mit der Zeit wurde ihr Mandat um die Förderung der wirtschaftlichen Entwicklung und die Unterstützung des weltweiten Kampfs gegen die Armut erweitert. Anspruchsberechtigte Kreditnehmer sind unter anderem kreditwürdige Niedrig- und Mittlereinkommensländer mit einem Bruttonationaleinkommen pro Kopf von wenigstens USD 1145 per Juli 2018 (IBRD und IDA, 2018).

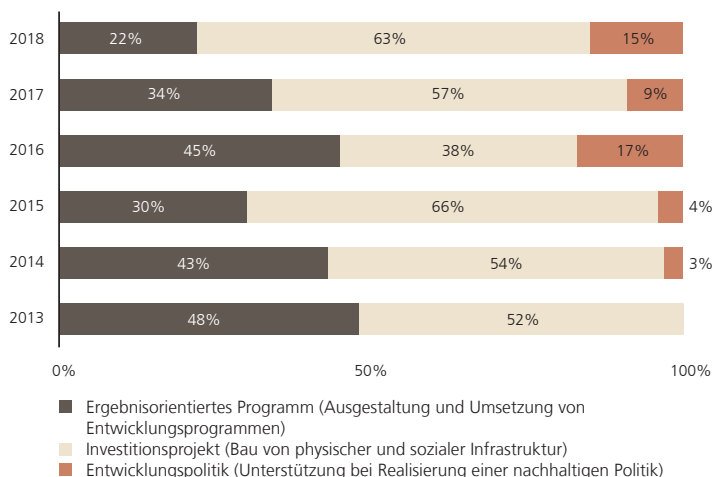
Aktuell weist die IBRD ausstehende Kredite und Zusagen im Gesamtvolumen von USD 187,1 Mrd. aus, die sich vor allem auf Lateinamerika konzentrieren (30,5%), gefolgt von Europa und Zentralasien (24,8%); siehe Abb. 1 (IBRD 2018). Es werden ganz unterschiedliche Projekte unterstützt; der «Aufbau von physischer und sozialer Infrastruktur» bildet dabei mit 63% der zugeteilten Mittel die größte Kategorie (Abb. 2). Diese Projekte beinhalten den Bau von physischer Infrastruktur wie Straßen, Eisenbahnstrecken, Brücken, Telekommunikationsnetzen, Einrichtungen zur Wasserbewirtschaftung etc. sowie Projekte, die den Schwerpunkt auf

Abbildung 1: Geografische Konzentration der IBRD-Zusagen (in USD Mio. und Prozent)



Quelle: IBRD, UBS Asset Management, Daten per 30. September 2018.

Abbildung 2: Verteilung der Finanzierungen auf die wichtigsten Arten von IBRD-Projekten



Quelle: IBRD, UBS Asset Management, Daten per 30. September 2018.

soziale Infrastruktur wie Schulen, Krankenhäuser etc. legen (siehe Beispiele in Abb. 3). Generell setzt sich die IBRD dafür ein, die Verwirklichung der Ziele für nachhaltige Entwicklung (SGDs) der Vereinten Nationen zu unterstützen.

Argumente für passive Anlagen

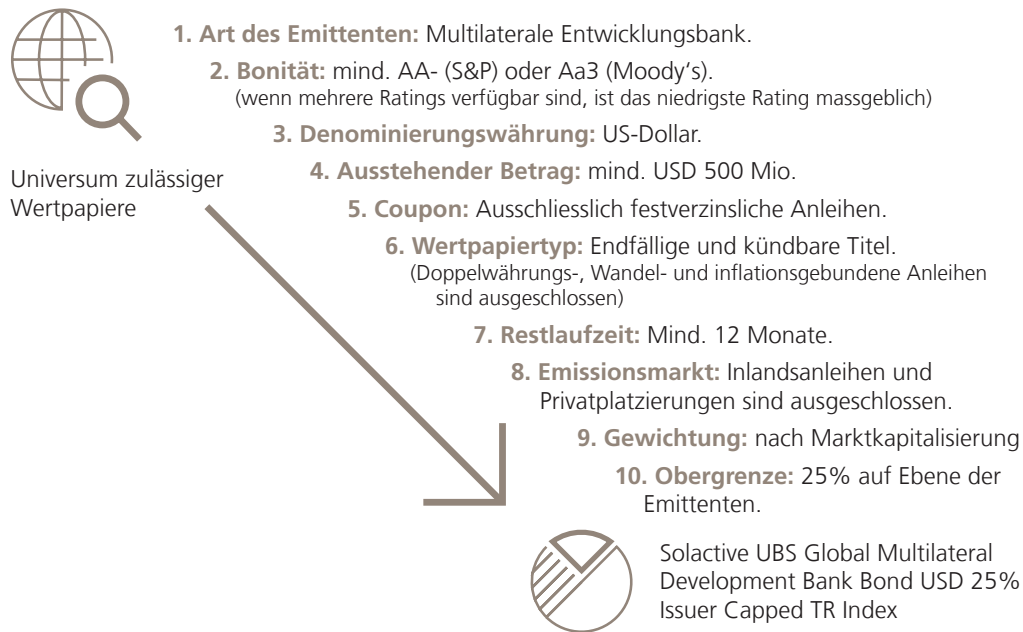
Eine Möglichkeit, in Anleihen von MDBs zu investieren, sind passive Lösungen. Getreu dem eigenen Bekenntnis zur Nachhaltigkeit hat UBS Asset Management gemeinsam mit Solactive eine Indexfamilie für den MDB-Anleihen-Markt entwickelt; hierzu zählt unter anderem der *Solactive UBS Global Multilateral Development Bank Bond USD 25% Issuer Capped Index*. Der Index soll die Anleihen abbilden, die von den größten MDBs ausgegeben wurden, die alle G7-Länder zu ihren Mitgliedern zählen. Es soll auch sichergestellt sein, dass es sich dabei um die solidesten Organisationen handelt, die auf eine breite Unterstützung zählen können.

Abbildung 3: Beispiele für IBRD-finanzierte Projekte

Land	Projekt	Beschreibung	Mittelzusage
Südafrika	Eskom Investment Support Project	Verbesserung der Stromversorgung und der Energiesicherheit.	USD 3 750 Mio.
Kasachstan	Western Europe – Western China International Transit Corridor	Steigerung der Verkehrseffizienz entlang der Strassenabschnitte zwischen Aqtöbe und der Grenze zur Provinz Qysylorda sowie nach Schymkent und Verbesserung von Strassenmanagement und Verkehrssicherheit in Kasachstan.	USD 2 125 Mio.
Ukraine	Serving People, Improving Health Project	Verbesserung der Qualität der Gesundheitsdienste in ausgewählten Provinzen, mit besonderem Fokus auf der Primär- und Sekundärprävention von Herz-Kreislauf-Erkrankungen und Krebs, Steigerung der Effizienz des Gesundheitssystems.	USD 214 Mio.

Quelle: IBRD, UBS Asset Management, Daten per 30. Dezember 2018.

Abbildung 4: Indexrichtlinien des «Solactive UBS Global Multilateral Development Bank Bond USD 25% Issuer Capped Index»(nachfolgend der «MDB-Index»)



Quelle: Solactive, UBS Asset Management, Daten per 31. Dezember 2018.

Der Index weist vier Hauptmerkmale auf, die in **Abb. 4** zusammengefasst sind. Erstens sind nur erstklassige Titel zulässig. Zweitens enthält der Index ausschließlich auf US-Dollar lautende festverzinsliche Wertpapiere mit mindestens zwölf Monaten Restlaufzeit. Um eine gute Liquidität zu gewährleisten, sind drittens ausschließlich große Anleiheemissionen zulässig (mind. USD 500 Mio.). Viertens ist der Index nach Marktkapitalisierung gewichtet, beinhaltet aber einer Emittentenobergrenze von 25%, um die Diversifikation zu verbessern.

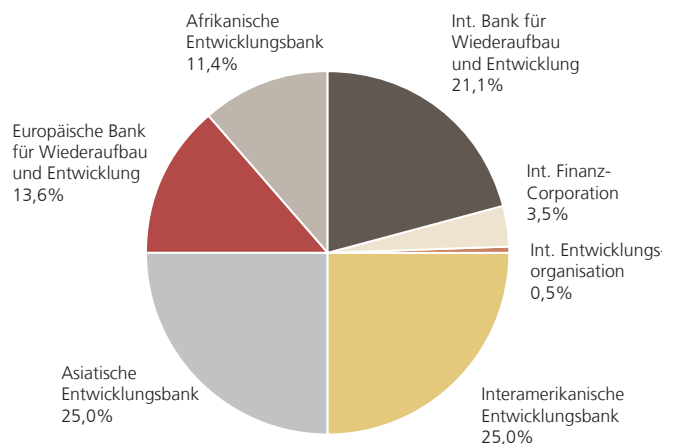
Der Index unter der Lupe

Der Index enthält Anleihen von fünf verschiedenen Organisationen (Stand: Dezember 2018):

- von der Weltbankgruppe, zu der die Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (IBRD), die Internationale Finanz-Corporation (IFC) und die Internationale Entwicklungsorganisation (IDA) gehören
- von der Interamerikanischen Entwicklungsbank
- von der Asiatischen Entwicklungsbank
- von der Europäischen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung
- von der Afrikanischen Entwicklungsbank

Jede dieser multilateralen Banken weist eine Erfolgsbilanz mit einer sehr ordentlichen Performance und einer soliden Reputation auf und spielt in ihrer jeweiligen Region eine bedeutende Rolle. Die Anleihen der Weltbank, der Asiatischen Entwicklungsbank und der Interamerikanischen Entwicklungsbank machen jeweils 25% des Index aus und stoßen damit an die Höchstgrenze (**Abb. 5**). Insgesamt enthält der Index fast 100 verschiedene Anleihen, deren jeweilige Gewichtung von 0,15% bis 2,34% reicht (Dezember 2018).

Abbildung 5: Gewichtungen nach MDB-Instituten im MDB-Index



Quelle: Solactive, UBS Asset Management, Daten per 31. November 2018.

Anlagegründe

Alle Komponenten des *Solactive UBS Global Multilateral Development Bank Bond USD 25% Issuer Capped Index* weisen ein AAA Rating von S&P, Moody's und Fitch auf (Stand: Dezember 2018). Diese Titel können daher als «nachhaltige Alternative» zu erstklassigen, auf US-Dollar lautenden Staatsanleihen angesehen werden. Das liegt auch daran, dass die G7-Länder und andere Staaten hochwertige Garantien für MDBs gewähren. Bei der Risikobewertung ist zu beachten, dass es bei keiner der großen MDBs jemals zu einem Zahlungsausfall gekommen ist (Solactive 2018).

Der Index bietet höhere Erträge als US-Treasuries mit vergleichbarer Duration, bei einem optionsbereinigten Spread von 14 Basispunkten (Bp.) (Dezember 2018). Sofern es in diesem AAA-Portfolio auch in Zukunft zu keinem Zahlungsausfall kommt, deuten diese 14 Bp. auf eine erwartete Outperformance in ähnlicher Größenordnung hin. Historisch betrachtet bewegte sich der optionsbereinigte Spread in

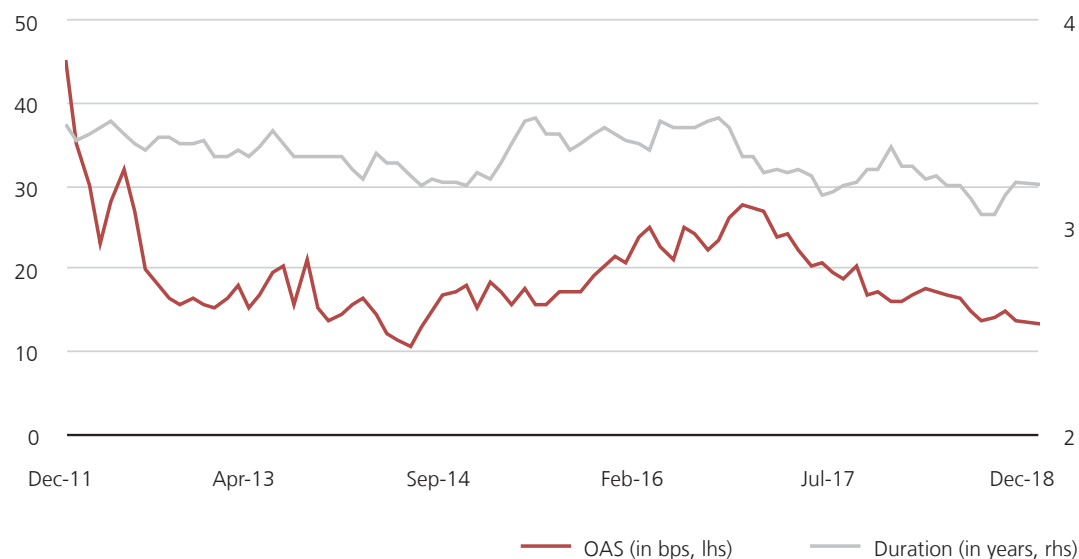
den vergangenen sieben Jahren zwischen 10 Bp. und 45 Bp. (Abb. 6). Die Indexduration beträgt knapp mehr als 3 Jahre (Abb. 6), während die Verfallrendite in letzter Zeit auf über 3% gestiegen ist (Abb. 7). Die Anleihen im Index sind liquide und weisen eine Geld-Brief-Spanne von 5,5 Bp. auf (Dezember 2018).

Folgende Gründe sprechen für eine Anlage in MDB Anleihen:

- Ein einfacher Zugang zum Impact Investing
- Erstklassiges AAA-Rating
- Gute Liquidität
- Höhere Rendite

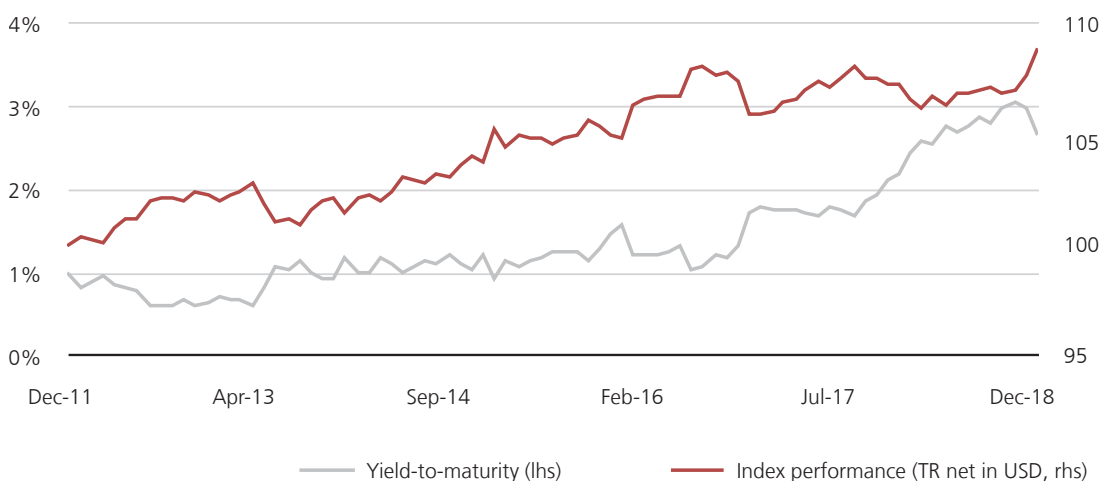
Die frühere Wertentwicklung ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Ergebnisse beinhalten Backtesting-Daten.

Abbildung 6: Optionsbereinigter Spread und Duration des MDB-Index



Quelle: Solactive, UBS Asset Management, Daten per 31. Dezember 2018.

Abbildung 7: Performance und Verfallrendite des MDB-Index



Quelle: Solactive, UBS Asset Management, Daten per 31. Dezember 2018.

Gründe für das AAA-Rating

Multilaterale Entwicklungsbanken vergeben sehr zinsgünstige Kredite an Entwicklungsländer, so dass diese von sehr niedrigen Margen Vergleich zu ihrem Finanzierungssatz profitieren. Ein wichtiger Aspekt, der dies ermöglicht, ist der Status der MDBs als «bevorrechtigte Gläubiger», das heißt, sie genießen Vorrang gegenüber allen anderen Gläubigern. Kreditnehmende Mitglieder sagen zu², den MDBs bei Zahlungen Priorität gegenüber bilateralen staatlichen Gläubigern und den am Markt aufgenommenen Krediten einzuräumen.

Darüber hinaus verfügen MDBs über solide fundamentale Kreditpositionen. So merkt zum Beispiel Moody's an, dass folgende Punkte verantwortlich für die gute Bonität der MDBs seien: «1) die sehr hohe Kapitalunterlegung, unterstützt durch ein solides Risikomanagement-Rahmenwerk, 2) die hohen Liquiditätspuffer und die konservativen Richtlinien für das Aktiv-Passiv-Management, 3) eine hohe Summe an abrufbarem Kapital sowie die sehr hohe Bereitschaft und die entsprechenden Möglichkeiten der globalen Mitglieder, außerplanmäßig Unterstützung zu bieten» (Moody's 2018).

Außerdem ist der Anteil der notleidenden Kredite (NPLs) bei den MDBs geringer. Beispielsweise betrug bei der IBRD der Anteil der NPLs im Jahr 2017 gerade einmal rund 0,3% (Moody's 2018). Das liegt in besonderem Maße an ihrem Status als bevorrechtigte Gläubiger, da andernfalls ein 6,4% Exposure gegenüber Krediten an Länder mit einem Rating von Caa1 oder schlechter zu mehr NPLs führen würde (Moody's 2018). Zudem profitiert die IBRD von der mehr als vollständigen Deckung (107%) der ausstehenden Anleihen durch das bei den Mitgliedern abrufbare Kapital. Diese Mitglieder sind überwiegend Staaten mit hoher Bonität (Moody's 2018).

Fazit

Anleihen von multilateralen Entwicklungsbanken stellen eine nachhaltige Anlagemöglichkeit im Segment der erstklassigen, auf US-Dollar lautenden Schuldtitel dar. Da sie von allen drei großen Ratingagenturen mit einem Rating von AAA eingestuft sind, können sie als liquide, risikoarme Form des Impact Investing angesehen werden. MDB-Anleihen bieten dank der einzigartigen Wirkung, Breite und Vielfalt ihrer Aktivitäten in vielen Entwicklungsländern zudem eine echte globale Diversifikation.

² Die Staaten entscheiden zwar letztendlich selbst über die Rückzahlung ihrer Schulden, jedoch hat die Erfahrung seit dem Ende des 2. Weltkriegs gezeigt, dass kreditaufnehmende Länder, andere Mitglieder der MDBs sowie verschiedene Gläubigerorganisationen wie der Pariser Club den Status der MDBs als bevorrechtigte Gläubiger allgemein anerkennen; siehe S&P (2000).

Literatur

IBRD (2018) «IBRD Condensed Quarterly Financial Statements (unaudited)». September.

IBRD and IDA (2018) «Annual Report 2018: Management's Discussion & Analysis and Financial Statements (Fiscal 2018)». June.

Moody's (2018) «IBRD (World Bank) – AAA Stable: Annual Credit Analysis». February.

Solactive (2018) «Multilateral Development Bank Bonds: A Rewarding Investment for a Better Future». White 5Paper. November.

S&P (2000) «How Preferred Creditor Support Enhances Ratings». Standard and Poor's Structured Finance: Securitization in Latin America.

Relevantes ETF-Engagement

Anleihen multilateraler Entwicklungsbanken

Fondsname (SF = Synthetisch replizierter Fonds)	Ge- bühr	AuM (EURm)	NAV ccy	Nach- bildung	Aus- schüttung	ISIN	WKN	Bloom- berg
UBS ETF (LU) Sustainable Development Bank Bonds UCITS ETF	0,18%	20	USD	Physisch	Ja	LU1852212965	A2JQW6	MDBU GY
UBS ETF (LU) Sustainable Development Bank Bonds UCITS ETF	0,18%		USD	Physisch	Nein	LU1852211215	A2JQW7	MDBA GY

Quelle: UBS Asset Management, Daten per 28. Dezember 2018.

Find all product details here:

[> UBS ETF Product Overview](#)

Kontaktieren Sie uns

Hotline	044-234 34 99	Bloomberg	UETF <Go>
E-mail	ubs-etf@ubs.com	Website	www.ubs.com/etf

Über UBS ETFs

Indexnachbildende Anlagen sind seit über 35 Jahren eine der Kernkompetenzen von UBS Asset Management. Als ein europaweit führendes Fondshaus lancierte UBS 2001 ihren ersten ETF in Europa. Heute ist die Bank einer der führenden Anbieter Europas sowie eine dominierende Marktkraft im Bereich währungsabgesicherter ETFs in Europa. Das Produktespektrum umfasst über 280 ETFs und bietet den Anlegern eine transparente und flexible Möglichkeit zur Diversifikation ihrer Anlagen über die wichtigsten Märkte sowie sämtliche Anlageklassen, darunter Aktien, Anleihen, Immobilien, Rohstoffe und alternative Finanzanlagen. Die ETFs von UBS sind global an den folgenden Börsen kotiert: SIX Swiss Exchange, Borsa Italiana, London Stock Exchange, Deutsche Börse XETRA, Euronext Amsterdam, Australian Securities Exchange ASX, KRX Korea Exchange, Tokyo Stock Exchange und Mexican Stock Exchange BMV.

Mehr zu UBS ETFs finden Sie auf.

[> www.ubs.com/etf](#)



Bloomberg: UETF <GO>

E-Mail: ubs-etf@ubs.com

Website: www.ubs.com/etf

Raimund Müller, CIIA

Head Passive & ETF Specialist Sales CH & LI
Tel. +41-44-234 39 81
raimund.mueller@ubs.com

Dominik Blunschli

Passive & ETF Specialist Sales CH & LI
Tel. +41-44-234 88 06
dominik.blunschli@ubs.com

Giovanna Cilia

Passive & ETF Specialist Sales CH & LI
Tel. +41-44-234 53 68
giovanna.cilia@ubs.com

Adrian Steiner

Passive & ETF Specialist Sales CH & LI
Tel. +41-44-234 55 39
adrian-zb.steiner@ubs.com

Für Marketing- und Informationszwecke von UBS.

Nur für professionelle Kunden. Die im vorliegenden Dokument zusammengetragenen Informationen und erlangten Meinungen basieren auf vertrauenswürdigen Angaben aus verlässlichen Quellen, erheben jedoch keinen Anspruch auf Genauigkeit und Vollständigkeit hinsichtlich der im Dokument erwähnten Wertpapiere, Märkte und Entwicklungen. Sowohl UBS AG als auch die übrigen Mitglieder der UBS-Gruppe sind zu Positionen in den in diesem Dokument erwähnten Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten sowie zu deren Kauf bzw. Verkauf berechtigt.

UBS Fonds nach luxemburgischem Recht.

Der UBS ETF – Sustainable Development Bank Bonds UCITS ETF wird von der Solactive AG weder gesponsert noch beworben, verkauft oder auf sonstige Weise gefördert und die Solactive AG gibt zu keiner Zeit eine ausdrückliche oder stillschweigende Garantie oder Zusicherung im Hinblick auf die Ergebnisse einer Nutzung des Index und/oder der Indexmarke oder des Indexpreises oder in anderer Hinsicht. Der Solactive UBS Global Multilateral Development Bank Bond USD 25% Issuer Capped Index (Total Return) wird von der Solactive AG berechnet und veröffentlicht. Die Solactive AG tut ihr Möglichstes, um eine ordnungsgemässe Berechnung des Index sicherzustellen. Unabhängig von ihren Verpflichtungen gegenüber dem Emittenten ist die Solactive AG nicht verpflichtet, Fehler im Index gegenüber Dritten anzuzeigen, insbesondere gegenüber Anlegern und/oder Finanzmittlern des Finanzinstruments. Weder die Veröffentlichung des Index durch die Solactive AG noch die Lizenzierung des Index oder der Indexmarke zur Nutzung in Verbindung mit dem Finanzinstrument stellen eine Empfehlung durch die Solactive AG zur Investition von Kapital in das entsprechende Finanzinstrument dar und sie stellen auch in keiner Weise eine Zusicherung oder Meinung der Solactive AG im Hinblick auf eine Investition in dieses Finanzinstrument dar.

Investitionen in ein Produkt sollten nur nach gründlichem Studium des aktuellen Prospekts erfolgen. Anteile der erwähnten UBS Fonds können in verschiedenen Gerichtsbarkeiten oder für gewisse Anlegergruppen für den Verkauf ungeeignet oder unzulässig sein und dürfen innerhalb der USA weder angeboten noch verkauft oder ausgeliefert werden. Die genannten Informationen sind weder als Angebot noch als Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf irgendwelcher Wertpapiere oder verwandter Finanzinstrumente zu verstehen. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die dargestellte Performance lässt allfällige bei Zeichnung und Rücknahme von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Kommissionen und Kosten wirken sich nachteilig auf die Performance aus. Sollte die Währung eines Finanzprodukts oder einer Finanzdienstleistung nicht mit Ihrer Referenzwährung übereinstimmen, kann sich die Rendite aufgrund der Währungsschwankungen erhöhen oder verringern. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Die Angaben in diesem Dokument werden ohne jegliche Garantie oder Zusicherung zur Verfügung gestellt, dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Erlaubnis von UBS AG weder reproduziert noch weiterverteilt noch neu aufgelegt werden. Quelle für sämtliche Daten und Grafiken (sofern nicht anders vermerkt): UBS Asset Management.

Dieses Dokument enthält «zukunftsgerichtete Aussagen», die unter anderem, aber nicht nur, auch Aussagen über unsere künftige Geschäftsentwicklung beinhalten. Während diese zukunftsgerichteten Aussagen unsere Einschätzung und unsere Geschäftserwartungen ausdrücken, können verschiedene Risiken, Unsicherheiten und andere wichtige Faktoren dazu führen, dass die tatsächlichen Entwicklungen und Resultate sich von unseren Erwartungen deutlich unterscheiden.

Vertreter in Deutschland für UBS Fonds ausländischen Rechts: UBS Europe SE, Bockenheimer Landstraße 2-4, 60306 Frankfurt am Main. Verkaufsprospekte, wesentliche Anlegerinformationen, Vertrags- bzw. Anlagebedingungen ggf. Satzung, Jahres- und Halbjahresberichte der UBS Fonds können bei UBS Europe SE bzw. bei UBS Asset Management (Deutschland) GmbH, Bockenheimer Landstraße 2-4, 60306 Frankfurt am Main kostenlos in einer dem lokalen Recht entsprechenden Sprache schriftlich angefordert werden als auch unter www.ubs.com/deutschlandfonds abgerufen werden. Bei den Informationen handelt es sich ausschliesslich um Marketingmaterial bzw. Produktinformationen. Es handelt sich nicht um Research.

© UBS 2019 Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.