



ESG Insight

Juli 2022

Ausgabe Nr. 7/22 | LBBW Research

Aktuelle Marktentwicklung

EUR ESG Markt von heranziehender Sommerpause geprägt

Seite 2

EUR ESG Emissionen

Ein Blick auf das nachhaltige Emissionsgeschehen im ersten Halbjahr

Seite 5

Klima-Stresstest der EZB-Bankenaufsicht

Risiken für die Banken begrenzt, vielfältige Einblicke gewonnen

Seite 12



Mit der heutigen Ausgabe der ESG Insight verabschieden wir uns in die Sommerpause. Die Gelegenheit wollen wir nutzen, uns für Ihr Interesse an unserer Publikation zu bedanken.

Wir freuen uns, Sie wieder Ende September mit aktuellen Nachhaltigkeitsthemen versorgen zu dürfen!

Wir wünschen Ihnen erholsame Sommertage!

Viele Grüße

Ihr LBBW ESG Insight Team

LBBWResearch@LBBW.de

 LBBW_Research

Aktuelle Marktentwicklung

EUR ESG Markt von heranziehender Sommerpause geprägt

- SSA & Sovereigns: Deutlicher Emissionsrückgang im Juli, jedoch mit gut diversifiziertem Angebot
- Financials: Nur eine ESG EUR Benchmark aus Deutschland.
- Covered Bonds: Zwei Wiederkehrer halten Emissionen bei Covered Bonds aufrecht
- Corporates: Mit Ausnahme eines Energiekonzerns läuteten die Unternehmen im Juli bereits die Sommerpause ein

Der EUR ESG Markt war im Juli von der heranziehenden Sommerpause geprägt. Mit einem Emissionsvolumen von 6,8 Mrd. EUR und einer breiten Vielfalt an Emittenten und ESG-Formaten stachen die SSAs jedoch hervor. Covered Bonds setzten mit zwei EUR ESG Emissionen bzw. 1,5 Mrd. EUR ihren Aufwärtstrend im Jahr 2022 fort.

Im unbesicherten Financials Segment sowie bei den Corporates war dagegen mit jeweils nur einer EUR ESG Benchmark Emission Zurückhaltung angesagt. Neben der Sommerpause dürfte ein Grund hierfür das anhaltende Krisenumfeld sein.

Autoren:

Torben Skopnik
Karsten Rühlmann
Bettina Deucher
Gerold Deppisch

Sommerpause zieht heran

Financials und Corporates zurückhaltend

SSAs dominieren von Sommerpause geprägtes ESG-Segment

6,8 Mrd.
EUR

Sovereigns & SSAs



Das ESG EUR Benchmark Emissionsvolumen lag im Juli mit 6,8 Mrd. EUR (per 27. Juli) wieder deutlich unter dem Juniwert. Der vergangene Monat brachte zwar nur sieben Emissionen, diese wiesen im Vergleich zu den Juli-Platzierungen aber einige Anleihen mit hohen Volumen von 4 Mrd. EUR und mehr auf. Die größte Anleihe zu Beginn der zweiten Jahreshälfte war der Social Bond von CADES mit einem Volumen von 1,5 Mrd. EUR. Jeweils 1 Mrd. EUR platzierten EIB, Rentenbank und BNG. Während die beiden erstgenannten mit Green Bonds aktiv waren, emittierte die BNG einen weiteren Sustainability Bond. Von diesen gab es noch drei weitere, namentlich von französischen Regionen und der österreichischen Exportbank OeKB. Die

Autor:

Torben Skopnik

Breite Angebotsvielfalt

letzgenannte Emission wies mit einer Bid-to-Cover-Ratio von 7,8x auch die größte Nachfrage unter den Platzierungen des Monats auf. Insgesamt konnten Investoren im Juli aus allen drei Use of Proceeds (Green, Social, Sustainability) wählen und auch unter den Emittenten und deren Herkunft gab es eine solide Auswahl. Zum Ende des Monats kam diesen Mittwoch zudem noch die NRW Bank mit einem 10-jährigen Green Bond an den Markt. Das Orderbuch für die 1,0 Mrd. EUR große Emission lag bei 3,8 Mrd. EUR.

ESG EUR Benchmark Emissionsvolumen der Sovereigns & SSAs

Handelstag	Emittent	Volumen (EUR)	Coupon	Fälligkeit	Benchmark	Spread	ISIN	Proceeds
04.07.2022	CADES	1.500.000.000	0,6	25.11.2029	OAT	31	FR0014008E81	Social Bond
04.07.2022	European Investment Bank (EIB)	1.000.000.000	0,5	13.11.2037	m/s	3	XS1500338618	Green Bond
05.07.2022	Region Nouvelle-Aquitaine	100.000.000	2,661	12.07.2042	OAT	30	FR001400BML9	Sustainability Bond
05.07.2022	Rentenbank	1.000.000.000	1,9	12.07.2032	m/s	-11	XS2500341990	Green Bond
06.07.2022	Bank Nederlandse Gemeenten (BNG)	1.000.000.000	1,875	13.07.2032	m/s	-1	XS2500674887	Sustainability Bond
06.07.2022	Oesterreichische Kontrollbank AG	500.000.000	1,5	13.07.2027	m/s	-9	XS2500414623	Sustainability Bond
08.07.2022	Region Ile de France	700.000.000	2,23	19.07.2032	OAT	40	FR001400BCS5	Sustainability Bond
27.07.2022	NRW Bank	1.000.000.000	1,625	03.08.2032	m/s	-7	DE000NWB0AR8	Green Bond
Total		6.800.000.000						

Quelle: IGM, LBBW Research

Financials



Der Markt für unbesicherte Bankschuldverschreibungen zeigte sich mit Blick auf die nahende Sommerpause sowie die anstehende Blackout-Periode im Zuge des Halbjahres-Reportings insgesamt ruhig.

Demnach war im EUR ESG Benchmark Segment mit der grünen Senior Preferred Platzierung der Aareal Bank (500 Mio. EUR; 3yrs; MS+300) lediglich eine Emission zu verzeichnen. Der deutsche Hypothekenfinanzierer aus Wiesbaden war damit nach seinem ESG Debüt im Januar dieses Jahres (500 Mio. EUR; 6,25yrs; MS+70; Sr. Preferred) bereits zum zweiten Mal in 2022 mit einer grünen Anleihe am Markt unterwegs.

Außerhalb des Benchmark-Segments zeigte sich im EUR-Bereich zudem die ungarische OTP Bank mit einem Green Bond Debüt (400 Mio. EUR; 3yrs; MS+426,5; Senior Preferred). Dies stellt nach unseren Informationen gleichzeitig die erste unbesicherte EUR ESG Emission aus Ungarn dar.

Autor:

Karsten Rühlmann

**Aareal Bank mit
zweiter ESG-Platzie-
rung in 2022**

**ESG-Debüt aus Un-
garn**

Covered Bonds



Im Covered Bond Segment waren im Juli mit der südkoreanischen Korea Housing Finance Corporation (KHFC) sowie der LBBW zwei Wiederkehrer am Markt.

So war die KHFC bereits im März dieses Jahres mit einem 3-jährigen Social Covered Bond (600 Mio. EUR; MS+18) im EUR Benchmark Segment unterwegs. Die aktuelle 500 Mio. EUR schwere Emission war mit einer 4-jährigen Laufzeit versehen und wurde zu MS+40 bei Investoren platziert. Im Gegensatz zu ihren bisherigen Social Covered Bonds erfolgte die Platzierung diesmal aus ihrem neuen 15 Mrd. USD Global Covered Bond Programm heraus. Allen anderen Bonds stand in der Vergangenheit jeweils ein separater Cover Pool gegenüber.

Die LBBW war nach ihrer 750 Mio. USD schweren Platzierung im Februar dieses Jahres (3yrs; SOFR MS+38) nun mit einer grünen 5,6-jährigen Jumbo-HyPfe-Emission in Höhe von 1,0 Mrd. EUR im ESG-Segment vertreten. Bei einem Orderbuch von 4,6 Mrd. EUR erfreute sich das Papier einer überdurchschnittlich hohen Nachfrage.

Corporates



Die Zurückhaltung der Unternehmen vom Primärmarkt infolge der Marktturbulenzen wurde von der einsetzenden Sommerurlaubszeit verstärkt. Seit Monatsbeginn kam kein einziges Unternehmen mit einer ESG EUR Benchmark Emission an den Markt - bis auf eine Ausnahme gegen Monatsende: Der in UK und Irland tätige Energiekonzern SSE PLC emittierte einen 650 Mio. EUR Green Bond, Kupon 2,875%, Laufzeit 01.08.2029. Dabei handelt es sich für das Unternehmen bereits um die sechste ESG Bondemission. Seit dem Jahr 2017 emittierte SSE PLC bereits drei EUR Green Bonds über insgesamt 1,9 Mrd. EUR sowie drei GBP Green Bonds im Volumen von insgesamt 850 Mio. GBP.

Autor:

Karsten Rühlmann

KHFC mit Social Covered Bond aus neuem Emissionsprogramm

Grüner LBBW-Jumbo mit hoher Nachfrage

Autoren:

Bettina Deuscher

Gerold Deppisch

EUR ESG Emissionen

Ein Blick auf das nachhaltige Emissionsgeschehen im ersten Halbjahr

Der EUR ESG Markt stellte auch im ersten Halbjahr 2022 seine hohe Bedeutung unter Beweis. Dabei war zwar im Vergleich zur Vorjahresperiode ein Rückgang der Neuemissionen um 25% auf 168,3 Mrd. EUR zu verzeichnen. Allerdings spielten hierbei auch Sonderfaktoren wie der Wegfall der EU SURE Emissionen eine herausragende Rolle. Die stetig steigende Wichtigkeit von ESG-Faktoren am Kapitalmarkt zeigt sich unter anderem an zahlreichen Debütanten. Bestehende ESG Emittenten bauten unterdessen ihre Kurven weiter aus. Nach wie vor ist der „grüne“ Faktor bei den Emissionen vorherrschend. Aber auch soziale Komponenten spielen zunehmend eine Rolle. Die Erreichung spezieller Key Performance Indikatoren spielt bei Sustainability Linked-Bonds eine wichtige Rolle, welche im ersten Halbjahr 2022 ausschließlich von Corporates emittiert wurden.

Der russische Angriffskrieg auf die Ukraine, die noch immer vorherrschende Corona-Pandemie, die EZB im Spannungsfeld zwischen Inflationsdruck und drohenden Rezessionsszenarien – das Kapitalmarktumfeld hat sich im ersten Halbjahr 2022 herausfordernd dargestellt. Ungeachtet dessen hat das Thema Nachhaltigkeit dennoch nicht an Bedeutung verloren. Im Gegenteil – zunehmende soziale Ungleichheiten sowie die starke Abhängigkeit von fossilen Energieträgern wie Öl oder Gas haben uns einmal mehr ins Gedächtnis gerufen, wie wichtig nachhaltiges Wirtschaften ist. Begleitet wurde dies durch fortwährende regulatorische Initiativen. Beispielhaft zu nennen sind hier die Ergänzung und Weiterentwicklung der (grünen) EU Taxonomie sowie die Arbeiten an einem einheitlichen EU Green Bond Standard. All diese Faktoren hatten auch einen Einfluss auf die Entwicklung des ESG Anleihenmarktes. Im Folgenden werfen wir einen genaueren Blick auf EUR ESG Emissionen im ersten Halbjahr 2022.

Mit einem Neuemissionsvolumen in Höhe von 168,3 Mrd. EUR lag der EUR ESG Markt im ersten Halbjahr 2022 um 25% hinter dem Vorjahreszeitraum (H1 2021: 225,6 Mrd. EUR) zurück. Dabei wurde der Rückgang insbesondere durch rückläufige Platzierungen im SSA-Segment um -39% bzw. -41,9 Mrd. EUR auf 60,3 Mrd. EUR belastet. Als Auslöser ist hier insbesondere das Auslaufen des EU SURE Programms zu nennen, dessen Emissionen im H1 2021 noch 50,1 Mrd. EUR betragen. EUR ESG Anleihen von Corporates bewegten sich dagegen mit 55,6 Mrd. EUR nur leicht unter Vorjahr (-5%; H1 2021: 58,2 Mrd. EUR). Unbesicherte Senior Papiere von Banken hatten einen Rückgang um -15% auf 23,4 Mrd. EUR (H1 2021: 27,5 Mrd. EUR) zu verzeichnen. Covered Bonds stellten dagegen im ersten

Autoren:

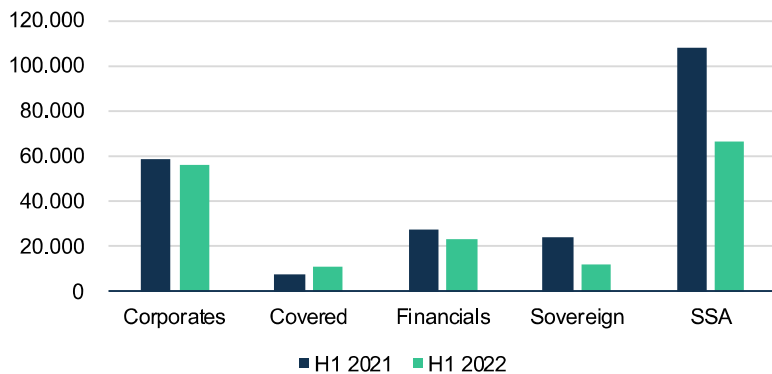
Karsten Rühlmann
Torben Skopnik
Bettina Deuscher
Gerold Deppisch

Nachhaltige Emissionen gewinnen trotz herausforderndem Umfeld weiter an Bedeutung

Rückgang bei ESG Neuemissionen um -25% - vor allem ein Emittent entscheidend

Halbjahr 2022 die einzige von uns betrachtete Assetklasse dar, bei der ein Zuwachs (+48% auf 11,1 Mrd. EUR) zu beobachten war.

EUR ESG Emissionen im Vorjahresvergleich in Mio. EUR

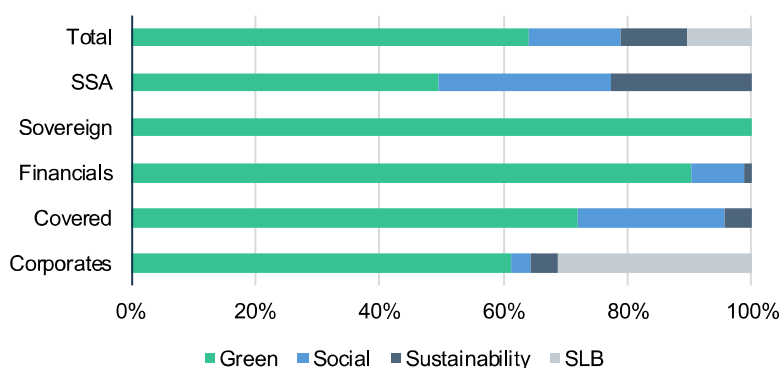


Quellen: informa global markets, LBBW Research

Mit einem Anteil von 64% handelte es sich bei einem Großteil des emittierten EUR ESG Volumens im ersten Halbjahr 2022 um Green Bonds. Diese dominierten insbesondere im Sovereign- (100%) und Senior Financials Segment (90%) das ESG-Spektrum. Anleihen mit sozialen Aspekten (15%) wurden vornehmlich von SSAs (Anteil 28%) sowie von Covered Bond Emittenten (Anteil 23%) platziert, wobei bei letzteren ein zunehmender Trend zu verzeichnen war. SSAs zeichneten sich zudem für das Gros der Sustainability Bonds (11%; 23% Anteil bei SSAs) verantwortlich, deren Emissionserlöse sowohl der Refinanzierung von grünen als auch von sozialen Projekten dienen. Sustainability-linked Bonds machten auf Gesamtsicht einen Anteil von 10% aus und kamen ausschließlich aus dem Corporate-Bereich (Anteil hier 31%).

Knapp drei Viertel Green Bonds – SLBs ausschließlich von Corporates

EUR ESG Emissionen nach Art und Assetklasse



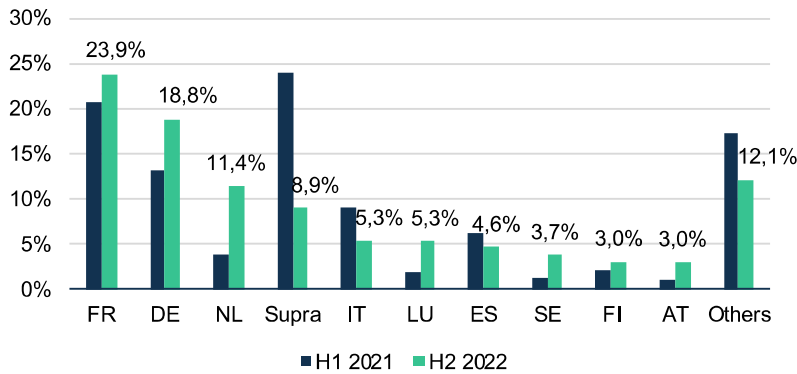
Quellen: informa global markets, LBBW Research

Ein Blick auf die Herkunft der Platzierungen zeigt wie schon im Vorjahr eine Dominanz französischer (24%) und deutscher Emittenten (19%). Dahinter folgten Emissionen aus den Niederlanden (11%). Die Kategorie Supra war dagegen, u.a. durch das deutlich niedrigere

Französische Emittenten führend

Emissionsvolumen der EU, spürbar rückläufig (H1 2022: 9%; H1 2021: 24%).

EUR ESG Emissionen nach Herkunft



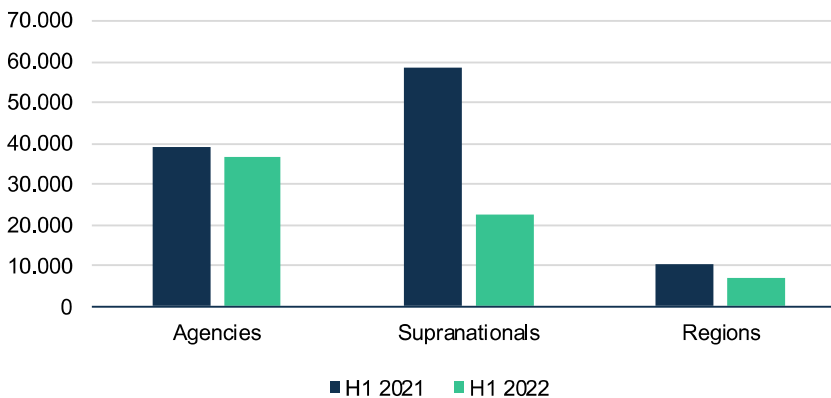
Quellen: informa global markets, LBBW Research

Sovereigns & SSAs

Die aktuellen Herausforderungen in der Welt gehen auch an den SSAs nicht spurlos vorbei. Andererseits werden staatsnahe Emittenten aber auch als „sicherer Hafen“ in der Krise benötigt, denn sie helfen der Politik, deren Ziele umzusetzen. Wie bereits erwähnt war vor allem das ausgelaufene SURE-Programm der Europäische Union für den Rückgang des Emissionsvolumens im ersten Halbjahr von 108,2 Mrd. EUR auf nun 66,3 Mrd. EUR verantwortlich. Das Volumen der Supranationals allein ging von 58,8 Mrd. EUR auf 22,5 Mrd. EUR zurück. Dennoch stellte die EU mit zwei grünen NGEU Anleihen den größten Emittenten. Mit 6 Mrd. EUR in fünf Anleihen war die EIB am häufigsten mit Green Bonds am Markt. Der einzige Social Bond kam von der Council of Europe Development Bank und die International Development Association platzierte zwei Sustainability Bonds.



Emissionsvolumen in Mio. EUR



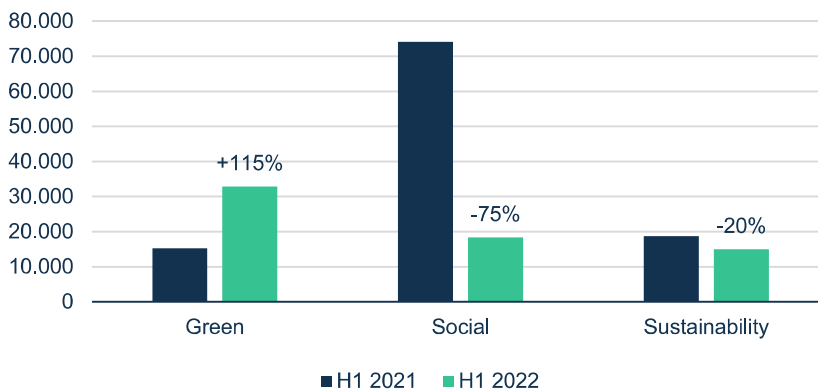
Quellen: informa global markets, LBBW Research

Rückgang vor allem bei Supranationals

Der Rückgang fiel bei Agencies mit knapp 2,5 Mrd. EUR auf 36,8 Mrd. EUR erheblich geringer aus und so stellte das Segment mit einem Anteil von 56% gut die Hälfte des gesamten SSA-Angebots. Allein 13 Mrd. EUR stellte die CADES mit drei Social Bonds, gefolgt von der KfW mit 7 Mrd. EUR. Die größte deutsche Förderbank hat ihren Funding-Plan zur Jahresmitte auf 90 Mrd. EUR angepasst, davon sollen mindestens 10 Mrd. EUR in Form von Green Bonds platziert werden.

Das Emissionsangebot von Gebietskörperschaften ging im Jahresvergleich ebenfalls von 10,2 Mrd. EUR auf 6,95 Mrd. EUR zurück. Allein das Land Nordrhein-Westfalen steuerte mit einer Doppeltranche des Sustainability Bonds #9 über 3,5 Mrd. EUR mehr als die Hälfte des Emissionsvolumens bei. Weitere Emittenten in dem Segment kamen aus Baden-Württemberg, Spanien und Belgien.

Verwendungszweck in Mio. EUR



Quellen: informa global markets, LBBW Research

Auch bei den nachhaltigen Staatsanleihen halbierte sich das Emissionsvolumen im Vergleich zum Vorjahr und lag per Ende Juni bei 12 Mrd. EUR. Dieses setzt sich aus drei Green Bonds zu 4 Mrd. EUR der Länder Österreich, Frankreich und Deutschland zusammen. Während Frankreich und Deutschland bereits etablierte Emittenten am Sovereign Green Bond Markt sind, handelte es sich bei der österreichischen Platzierung um die Debütemission. Im vergangenen Jahr verschaffte die Debütemissions Italiens mit einem Volumen von 8,5 Mrd. EUR dem Emissionsangebot einen deutlichen An Schub.

CADES größter Agency Emittent

NRW platzierte neunten Sustainability Bond

Social Bonds Hauptgrund für Angebotsrückgang

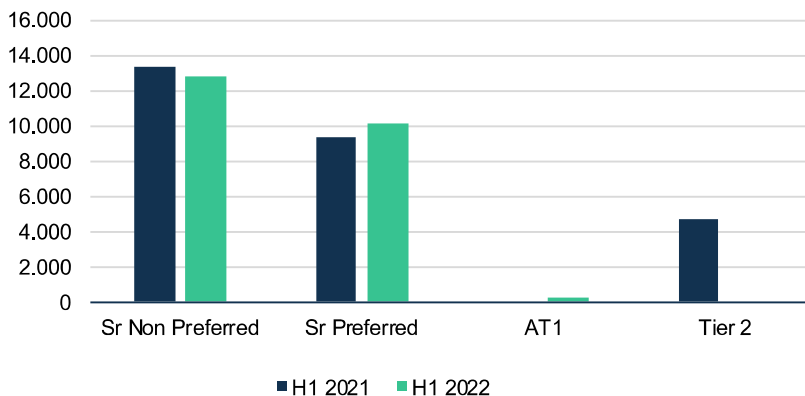
Österreich mit Debüt Green Bond im H1/2022

Financials

Unbesicherte EUR ESG Anleihen von Banken lagen mit 23,35 Mrd. EUR leicht hinter dem H1 2021 zurück. Im Vergleich zur gedeckten Refinanzierung waren hier die generellen Emissionsfenster stärker vom Krisenumfeld beeinflusst. Nichtsdestotrotz entfiel mit einem Anteil von 55% bzw. 12,85 Mrd. EUR das Gros der Emissionen auf den Senior Non-Preferred Bereich. 44% bzw. 10,2 Mrd. EUR machten Senior Preferred Papiere aus. Zudem kam aus den Niederlanden die Volksbank erstmals mit einer grünen AT1-Emission an den Markt.



Unbesicherte Emissionen nach Kapitalklasse in Mio. EUR



Quellen: informa global markets, LBBW Research

Weitere ESG Debüts im unbesicherten Financials Bereich waren zudem durch die norwegische DNB Bank ASA, die deutsche Aareal Bank, die italienische Credito Emiliano, die belgische Argenta Spaarbank sowie die spanische Unicaja Banco zu verzeichnen. Dabei handelte es sich stets um Green Bonds – bis auf die Argenta Spaarbank (Senior Non-Preferred - SNP) jeweils im Senior Preferred Format.

SNPs überwiegen –
Debüts jedoch meist
im Senior Preferred
Format

Mit Blick auf die Herkunft der Emittenten führten deutsche Banken das Feld an (18% bzw. 4,2 Mrd. EUR), vor den Niederlanden (16% bzw. 3,8 Mrd. EUR) sowie Schweden und Spanien (jeweils 10% bzw. 2,25 Mrd. EUR).

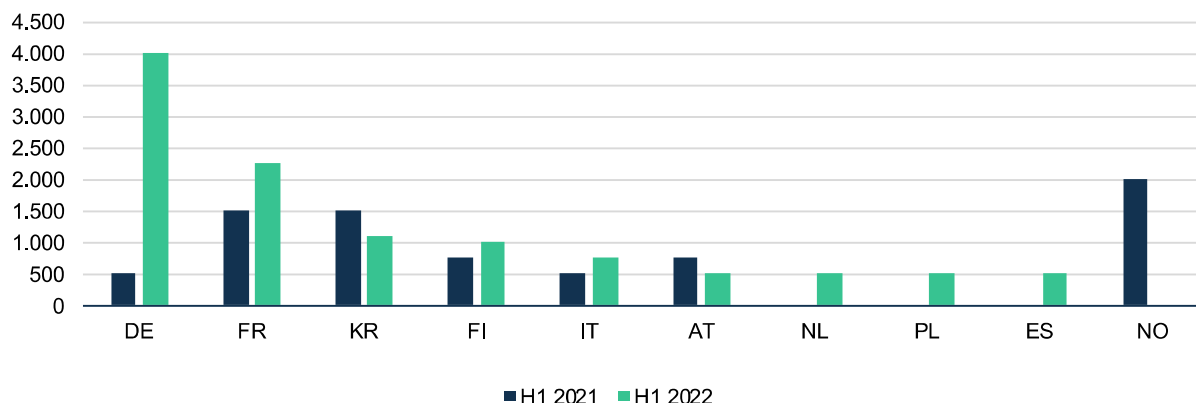
Covered Bonds

Das ESG-Segment am Covered Bond Markt zeigte sich auch im ersten Halbjahr 2022 wieder stark mit Emissionen in Höhe von 11,1 Mrd. EUR. Dabei machten Green Covered Bonds 72% aus, gefolgt von Social (23%) sowie Sustainability Covered Bonds (5%). Damit steht die Refinanzierung von Darlehen für energieeffiziente Wohn- und Gewerbeimmobilien weiterhin im Fokus der ESG-Aktivitäten. Im Bereich Social hat zudem die Unterstützung zur Schaffung von bezahlbarem Wohnraum an Bedeutung gewonnen. Mit insgesamt



sechs Emissionen bzw. 4 Mrd. EUR taten sich vor allem deutsche Pfandbriefemittenten hervor, gefolgt von französischen (2,25 Mrd. EUR bzw. drei Emissionen) sowie koreanischen Instituten (1,1 Mrd. EUR bzw. zwei Emissionen).

ESG Covered Bond Neuemissionen nach Jurisdiktionen H1 2021 vs. H1 2022 in Mio. EUR



Quellen: informa global markets, LBBW Research

Die skizzierten Entwicklungen gingen einher mit zahlreichen ESG Debütanten. Demnach traten mit der DZ Hyp, der Banco BPM, der Banque Postale SFH, der NN Bank, der UniCredit Bank Austria, der BayernLB sowie der PKO Bank Hipoteczny allein sieben Emittenten erstmals mit EUR Benchmark ESG Covered Bonds bei Investoren auf. Dabei handelte es sich bis auf die BayernLB Platzierung (Green Rail Public Sector Covered Bond) jeweils um Green Covered Bonds, welche der (Re-)Finanzierung von Darlehen für energieeffiziente Gebäude dienen. Neue ESG Formate kamen darüber hinaus von der Caja Rural de Navarra (Green, bisher nur Sustainability), der DKB (Social Housing Debüt mit ihrem HyPfe-Deckungsstock) sowie der Berlin Hyp (Social Debüt mit Fokus auf bezahlbaren Wohnraum). Im EUR Sub-Benchmark Bereich debütierte zudem die Landesbank Saar mit einem sozialen Pfandbrief, welcher durch Darlehen an die öffentliche Hand gedeckt ist.

**Spürbare Zunahme
an Neuemissionen
ging einher mit zahl-
reichen Debütanten**

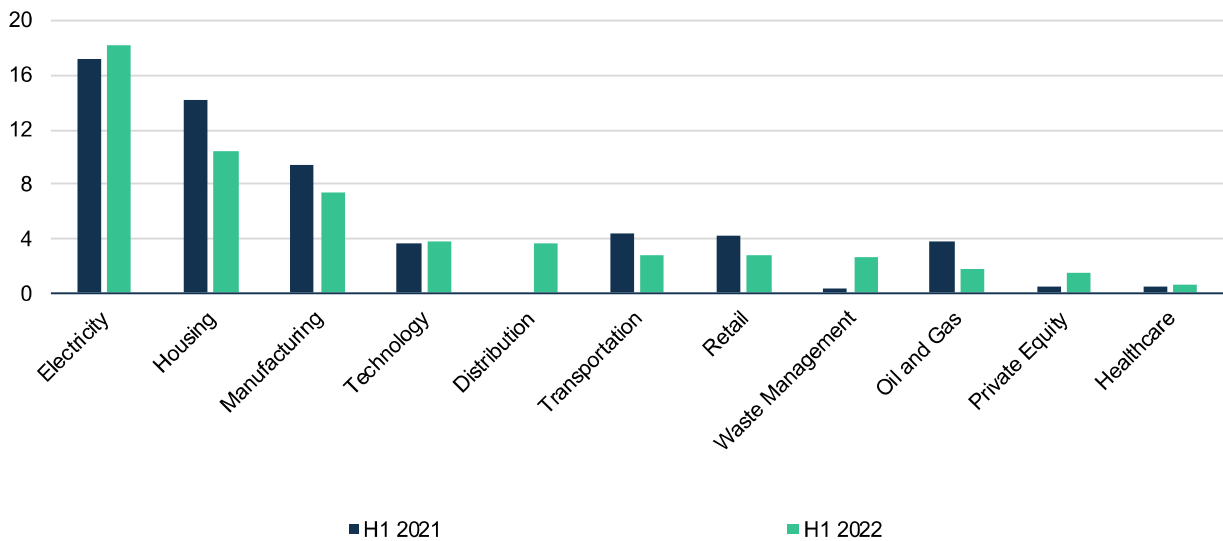
Corporates

Die Emissionstätigkeit war bei Corporates auch im ersten Halbjahr 2022 ungebrochen und nur um 4,5% geringer als im ersten Halbjahr 2021. Im Branchenvergleich emittierten Unternehmen aus der Versorgerbranche im ersten Halbjahr 2022 das größte Volumen mit 18,2 Mrd. EUR und lagen damit sogar noch etwas über dem ersten Halbjahr des Vorjahres (17,3 Mrd. EUR). Auf Platz zwei lagen wie im Vorjahr Immobilienunternehmen mit einem Volumen von 10,4 Mrd. EUR (Vj. 14,2 Mrd. EUR), gefolgt von Unternehmen aus dem Maschinenbau mit 7,4 Mrd. EUR (Vj. 9,5 Mrd. EUR). Nach geografischer Aufteilung waren im ersten Halbjahr Unternehmen aus den Ländern Frankreich (10,6 Mrd. EUR), Niederlande (10,4 Mrd.



EUR), Deutschland (8,2 Mrd. EUR) und Italien (7,6 Mrd. EUR) besonders aktiv. Auf diese vier Länder entfielen zwei Drittel des Emissionsvolumens von Corporates im ersten Quartal.

ESG Corporates Bond Neuemissionen nach Branche H1 2021 vs. H1 2022 in Mrd. EUR



Quellen: informa global markets, LBBW Research

Sehr aktiv waren im ersten Halbjahr 2022 bei den Einzelunternehmen der niederländische Stromnetzbetreiber TenneT TSO und der italienische Versorger Enel mit Emissionsvolumina von 3,9 Mrd. EUR und 2,8 Mrd. EUR. Während TenneT TSO Green Bonds an den Markt brachte, wählte Enel den Bondtyp des Sustainability-Linked Bonds (SLB). Bereits im gleichen Zeitraum des Vorjahres waren beide Unternehmen am Primärmarkt aktiv. Insbesondere Enel emittierte ein Volumen von hohen 6,8 Mrd. EUR und war damit stark vertreten. Von deutscher Seite emittierten im ersten Halbjahr insbesondere Vonovia, E.ON und RWE Bonds mit einem Volumen von 2,5, 2,3 bzw. 2,0 Mrd. EUR. Während sich die beiden Versorger auf die Emission von Green Bonds konzentrierten, brachte das Immobilienunternehmen Vonovia zwei Social und einen Green Bond an den Markt.

Klima-Stresstest der EZB-Bankenaufsicht

Risiken für die Banken begrenzt, vielfältige Einblicke gewonnen

In der ESG Insight vom März 2022 hatten wir bereits die Methodologie des ersten Klima-Stresstests der EZB-Bankenaufsicht erläutert, nun wurden die aggregierten Ergebnisse veröffentlicht. Dabei sind uns abseits des eher überschaubaren und oberflächlichen Zahlenwerks zwei Botschaften wichtig. Erstens: Europas Geldhäuser benötigen in punkto Klimawandel vor allem eines - Daten, Daten, Daten. Und zweitens: Das war erst der Anpfiff - so haben die Aufseher bereits angekündigt, in Q4 / 2022 den Banken eine Übersicht über die „best practices“ im Umgang mit dem Klimawandel an die Hand zu geben. Damit haben die Behörden eine neue Spielwiese für sich entdeckt.

Vor rund drei Wochen hat die EZB-Bankenaufsicht die Ergebnisse ihres ersten Klima-Stresstests publiziert. Dabei zeigt sich, dass in einem kurzfristigen Szenario, in dem ein abrupter, ungeordneter Übergang der Volkswirtschaft zu einer CO₂-ärmeren Produktionsweise simuliert wird, die Kredit- und Marktverluste der 41 Banken rund 70 Mrd. EUR betragen. Insgesamt haben über 100 Institute am Stresstest teilgenommen, aber nur 41 davon haben auch das Modul 3 durchgerechnet. Dieses Modul ist das „Kernstück“ des Stresstests, neben dem aber nicht weniger aufschlussreichen Fragebogen, den alle Häuser ausfüllen mussten. Auch wenn man zugeben muss, dass diese 70 Mrd. EUR nur einen Bruchteil der tatsächlichen Kosten darstellen dürften, da u.a. Zweitrundeneffekte nicht einbezogen wurden und das gestresste Kreditbuch nur rund ein Drittel der Gesamtexposure der Banken umfasst, so erscheint aus unserer Sicht dieser Verlust durchaus verkraftbar: Die Stabilität des EU-Bankensystems sehen wir nicht als gefährdet an.

Die wichtigsten quantitativen Erkenntnisse im Überblick

- **Im ungünstigsten Fall summieren sich die Verluste für die 41 Institute auf mindestens 70 Mrd. EUR.**
- **Die simulierten Verluste im Kreditbuch liegen, je nach Dekade und Szenario, zwischen 0,16% und 0,19% des Gesamtexposures.**
- **Kumuliert über den Zeitraum 2022 - 2024 erkennt man einen Zuwachs der Impairments um über 70 bps, wozu v.a. die Wertverluste bei den Exposure ggü. den Sektoren Bergbau, Mineralien und - allen voran - Erdölverarbeitung beitragen.**
- **Bei den Hypothekendarlehen zeigt sich, dass die Impairments im Zeitraum 2022 - 2024 umso höher sind, je schlechter die Energieeffizienzklasse des Gebäudes ist: Die Werte reichen von kumuliert 30 bps bis zu über 80 bps.**

Quelle: SSM 2022 Climate Risk Stress Test, LBBW Research

Autor:

Christian Götz

Risiken sind für die
Banken überschaubar



Interessanter sind unseres Erachtens die bei der Auswertung des Fragebogens gewonnenen Erkenntnisse. Sie bestätigen die Vermutung, dass Europas Banken hinsichtlich der Einbeziehung möglicher Klimarisiken in ihre Geschäftsstrategie sowie bei deren Messung und Steuerung erst ganz am Anfang stehen. Einerseits verwundert dies nicht, fehlen sowohl historische Zeitreihen sowie aktuelle Daten, da die betroffenen Unternehmen diese oftmals selber noch gar nicht besitzen. Andererseits ist die Angabe, dass rund 70% der angegebenen Treibhausgasemissionen (Scope 1 bis 3) auf Schätzwerten basieren, durchaus „eine Hausnummer“. Sie zeigt den enormen Nachholbedarf an, den sowohl Kreditgeber als auch Kreditnehmer haben, und sollte zugleich Mahnung an den Regulierer sein, die Banken nicht zu überfordern. Es ist richtig, die Banken bei der Transformation der Volkswirtschaft hin zur Klimaneutralität einzubinden. Und für die Institute selber ergeben sich hieraus ja auch neue Geschäftschancen. Dennoch ist der langfristige Klimawandel letztlich nur ein weiterer Baustein bei der äußerst komplexen Risikomodellierung und Steuerung einer Bank.

Letztlich stehen auch die Banken in punkto Klimawandel erst am Beginn einer langen Reise

- Lediglich 20% der Institute berücksichtigen das Klimarisiko bei der Darlehensvergabe.
- Rund 70% der Treibhausgasemissionen basieren auf Schätzungen.
- Nahezu 60% der Banken geben an, dass Klimarisiken derzeit bei der Durchführung ihrer internen Stresstests keine Berücksichtigung finden.
- Etwa 65% der im Unternehmenskundenbereich generierten Zinserträge stammen aus Sektoren mit relativ hohen CO₂-Emissionen.

Quelle: SSM 2022 Climate Risk Stress Test, LBBW Research

Fazit:

Die EZB-Aufseher selber haben ihren Klima-Stresstest schon vor Monaten als „Lernübung“ bezeichnet. Diese Einschätzung trifft unseres Erachtens ins Schwarze - und gilt für beide Seiten. Auf der einen Seite müssen die Institute den Klimawandel vor allem als Teil des Kreditrisikos künftig stärker ihre Geschäftsstrategie, Risikomodelle, Prozesse und Daten einarbeiten. Und der Regulierer wiederum sollte zur Kenntnis nehmen, dass die bisherigen Simulationen seitens EZB, Bank of England oder der französischen Aufsicht ACPR ein Stück weit Entwarnung geben mit Blick auf eine mögliche Solvenz-Gefährdung.

Ungenügende Datenbasis ist ein Problem



Blick ins Archiv

Letzte Ausgaben

LBBW ESG Insight 6.2022 vom 30.06.2022

Aktuelle Marktentwicklung: „Risk-off“ treibt auch ESG Investoren in sichere Häfen
EU Green Bond Standard - Goldstandard für Green Bonds in der EU
Kreislaufwirtschaft bei Unternehmen - Umweltregulatorik von energieverbrauchsrelevanten Konsumprodukten

LBBW ESG Insight 5.2022 vom 31.05.2022

Aktuelle Marktentwicklung: Österreich erstmals am Green Bond Markt
Erweiterte EU-Taxonomie - Ein Blick auf die vorgeschlagene Erweiterung der Taxonomie
Corporates: Vier-Phasen-Umweltmodell - Keine Zeit zum Ausruhen: Die Wirtschaftssektoren auf dem Weg zur Klimaneutralität

LBBW ESG Insight 4.2022 vom 31.04.2022

Aktuelle Marktentwicklung: Agencies treiben das April-Volumen
Viele Wege führen nach Rom – aber keiner an der Taxonomie vorbei
Der soziale Kompass Europas
Communication on Progress (CoP) ab 01.01.2023 neu

LBBW ESG Insight 3.2022 vom 29.03.2022

Aktuelle Marktentwicklung: SSAs und Financials schwächeln – Corporates performen
Bankenregulierung wendet sich dem Thema „Nachhaltigkeit“ zu
ESG-Ratingagenturen: Jeder macht sein Ding – noch!

LBBW ESG Insight 2.2022 vom 28.02.2022

Aktuelle Marktentwicklung: Überschaubare Anzahl an ESG Emissionen im Februar
SLB-Emittenten setzen vornehmlich auf Umweltfaktoren
EU kategorisiert Erdgas & Atomkraft als nachhaltig

LBBW ESG Insight 1.2022 vom 27.01.2022

Marktentwicklung: Starker Jahresauftakt bei ESG Anleihen
ESG hält Einzug in die Telekombranche
Klimaschutz gewinnt an Fahrt
Weiterer Schub bei Green (Covered) Bonds durch zahlreiche Regulierungs-Initiativen

LBBW ESG Insight 11/12.2021 vom 06.12.2021

Marktentwicklung: November – Rekord-Emissionsmonat für Corporates
LBBW Forecast für 2022: ESG-Emissionsausblick
Sustainability-Linked Bonds von Corporates: Debütant Henkel

Disclaimer

Bitte beachten Sie:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Mitteilung zum Urheberrecht: © 2014, Moody's Analytics, Inc., Lizenzgeber und Konzerngesellschaften ("Moody's"). Alle Rechte vorbehalten. Ratings und sonstige Informationen von Moody's ("Moody's-Informationen") sind Eigentum von Moody's und/oder dessen Lizenzgebern und urheberrechtlich oder durch sonstige geistige Eigentumsrechte geschützt. Der Vertriebshändler erhält die Moody's-Informationen von Moody's in Lizenz. Es ist niemandem gestattet, Moody's-Informationen ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Moody's ganz oder teilweise, in welcher Form oder Weise oder mit welchen Methoden auch immer, zu kopieren oder anderweitig zu reproduzieren, neu zu verpacken, weiterzuleiten, zu übertragen zu verbreiten, zu vertreiben oder weiterzuverkaufen oder zur späteren Nutzung für einen solchen Zweck zu speichern. Moody's® ist ein eingetragenes Warenzeichen.