

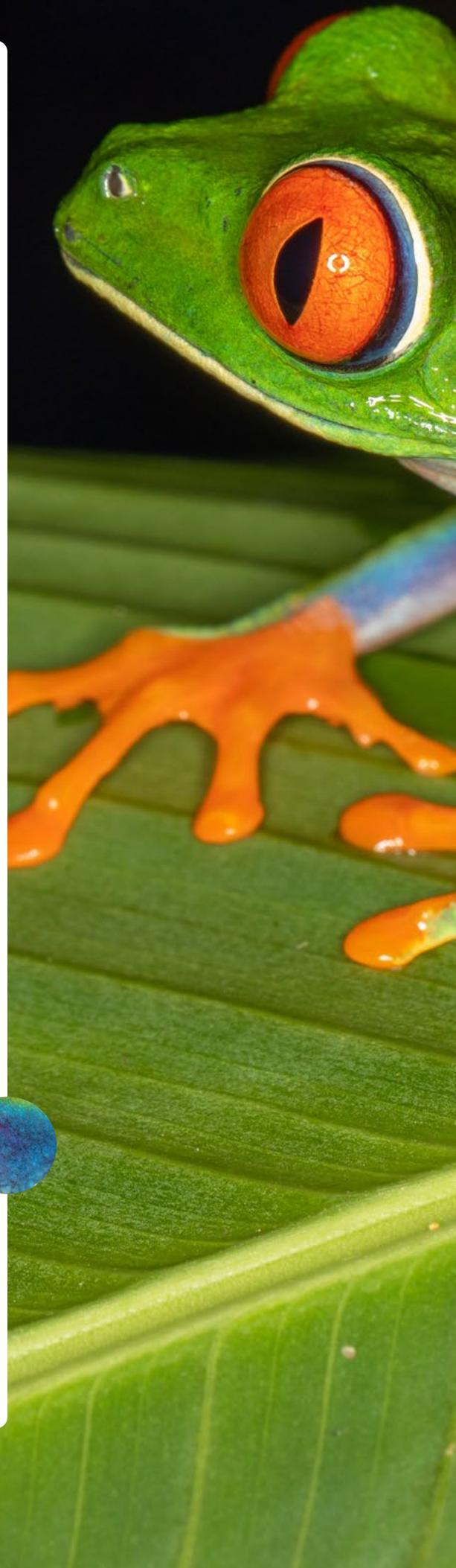
Costa Rica

Aktives Engagement



MAI 2024

Marketing-Dokument



Costa Rica ist ein demokratisches Land mit fünf Millionen Einwohnern. Einer der bedeutendsten Wirtschaftsfaktoren ist der Ökotourismus. Politisch und wirtschaftlich war das Land schon immer stabiler als die meisten lateinamerikanischen Staaten. In Candriams proprietärem Modell zur Beurteilung der Nachhaltigkeit von Ländern rangiert Costa Rica im oberen Drittel aller Staaten.

Es zeichnen sich jedoch mögliche Risiken ab. Im Februar 2023 wurde Costa Rica in die EU-Liste nicht kooperativer Länder und Gebiete für Steuerzwecke aufgenommen.¹ Für Investoren sollte dies zumindest Anlass sein, die Governance-Voraussetzungen des staatlichen Emittenten zu überprüfen. Der bei Unternehmensemittenten so häufig direkte Dialog mit dem Emittenten ist bei staatlichen Emittenten sehr selten möglich.



1. Europäischer Rat, Pressemitteilung vom 14. Februar 2023. [Aufnahme in die EU-Liste nicht-kooperativer Länder und Gebiete für Steuerzwecke \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/economy_finance/press-room/2023/02/14_en)
Zugriff am 22. April 2024.

Thema.

Costa Rica wurde im Februar 2023 in die EU-Liste nicht kooperativer Länder und Gebiete für Steuerzwecke² aufgenommen³, da es versäumt hat, die nachteiligen Aspekte seines Steuerbefreiungsregimes für ausländische Einkünfte abzuschaffen oder zu ändern. Mit anderen Worten: Einige Steuerzahler fanden Costa Rica wegen seiner „außergewöhnlichen Diskretion in Steuersachen“ attraktiv.

Die Aufnahme in die EU-Liste hat für einen staatlichen Emittenten deutliche finanzielle und nicht-finanzielle Konsequenzen. Wie kann ein verantwortungsbewusster Investor – insbesondere mit Sitz in Europa – Wertpapiere eines Emittenten halten, der auf einer EU „Watchlist“ steht?

“Costa Rica ist ein seltenes Beispiel für einen direkten Dialog mit einem staatlichen Emittenten.

Unsere erste Priorität ist es, die Interessen unserer Kunden zu schützen. Ein schneller Verkauf würde den Wert der Vermögenswerte unserer Kunden drücken. Anleihen sind nicht so liquide wie Aktien; das gilt vor allem für Schwellenländeranleihen. Umgekehrt erhöhte sich durch diese negative Entwicklung das Risiko, das auch den Wert der Bestände drücken könnte. Mangelnde Kooperation mit anderen Ländern kann die finanzielle Situation eines Landes beeinträchtigen, ausländische Direktinvestitionen in das Land verzögern und weitere potenziell negative Auswirkungen auf die Wirtschaft des Landes auf der Liste haben. Einige bestehende Investoren, sowohl in Staatsanleihen als auch Direktinvestoren, könnten sich zurückziehen.

2. Die EU-Liste nicht kooperativer Länder und Gebiete für den Rat umfasste ursprünglich 12 Einträge bis Februar 2024 (Europäischer Rat, Ministerrat der EU, EY Ernst and Young).

3. Europäischer Rat, [Timeline](#), abgerufen am 20. November 2023

Diese unzureichende Kooperation mit internationalen Organisationen steht im Gegensatz zu den Ambitionen Costa Ricas, das in Sachen Nachhaltigkeit unter den Schwellenländern eine Führungsrolle einnehmen will. Der renommierte Freedom House Index vergibt Costa Rica beispielsweise einen Score von 91 oder „frei“, ähnlich wie Frankreich mit einem Score von 89. Nur eine Minderheit unter den Schwellenländern, die Anleihen emittieren, wird von Freedom House als „frei“ eingestuft.⁴

Daher kommt es nicht überraschend, dass Costa Rica unter 123 Nationen in Candriams proprietärem Emissionsmodell in Sachen Treibhausgasintensität an neunter Stelle rangiert. Im Vergleich zu anderen Schwellenländern belegt Costa Rica den sechsten Platz im Bereich Nachhaltigkeit.⁵

Candriams Sustainable Risk Committee (bestehend aus unserem CIO, dem Leiter unseres Risk Departments und Vertretern unserer ESG-Abteilungen) bestand auf einer eindeutigen Bewertung der neuen Situation als Basis für die Entscheidung für oder gegen eine Herabstufung und/oder ein Verkauf wegen gestiegener Risiken.

Das Gremium gab unserem Emerging Market Debt Team und unserem Engagement Team sechs Monate, um festzulegen, wie wesentlich diese Entwicklung tatsächlich sein könnte, was dies für die Regierungsführung des Landes Costa Rica bedeutet und welche Schritte die Regierung unternehmen könnte sowie den wahrscheinlichen Zeitrahmen für Regierungsmaßnahmen, damit das Sustainable Risk Committee eine besser informierte Entscheidung treffen konnte. Unser Engagement-Programm wurde im Mai 2023 gestartet.

4. Freedom House, [Länder und Gebiete](#) | Freedom House, abgerufen am 20. November 2023.

5. [Nachhaltigkeit in Zeiten des grauen Schwans](#) | Candriam | Diese Modellzahlen wurden seit Veröffentlichung des Berichts aktualisiert.





Ergebnisse.

Im Oktober 2023 entfernte die **EU Costa Rica von ihrer Liste nicht-kooperativer Länder und Gebiete** für Steuerzwecke. Die Einstufung lautet nun *„Land, das mit der EU zusammenarbeitet und noch ausstehende Verpflichtungen hat“*.

Das Engagement war erfolgreich und wurde im Oktober abgeschlossen, sechs Monate nach dem Start.

Unsere Kategorien für nachhaltige Investments in Staaten basieren nicht nur auf Zahlen. Im proprietären Modell bedeutete die Aufnahme von Costa Rica in die EU-Liste der nicht-kooperativen Länder und Gebiete einen Abschlag auf die Bewertung. Aber die durch unser Engagement gewonnenen Informationen stimmten das ESG Analysis Team (und den Analysten für Staatspapiere) zuversichtlich, dass eine Lösung gefunden werden würde. Daher wurde die ESG-Einschätzung bestätigt und Costa Rica weiterhin für nachhaltige Portfolios geeignet ist.



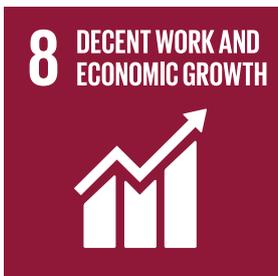
Und die nächsten Schritte?

Dieses Engagement mit Costa Rica ist ein seltenes Beispiel für einen direkten Dialog mit einem staatlichen Emittenten.

Aktionäre sind direkte Eigentümer von Unternehmen. Daher sind Aktien offensichtlich das größte Universum für Anlegerengagement. In anderen Anlageklassen mag ein Kontakt zu den Emittenten weniger üblich und eventuell komplexer sein. Inzwischen sind nachhaltige Anlageformen aber in fast allen Anlageklassen verfügbar und müssen einbezogen werden.

Um von kollektiven Finanzierungsmöglichkeiten zu profitieren, sind staatliche Engagements tendenziell kooperativ. Ein „Engagement“ mit einem Staat besteht oft aus einer Investorenmitteilung oder einem bzw. mehreren Briefen. Bei unserem Engagement mit Costa Rica sprachen wir direkt mit verschiedenen Stakeholdern (z. B. Ministern, dem IWF) mit dem spezifischen und klar umrissenen Ziel, eine Situation zu verstehen.

Unser Ziel bei Candriam ist eine Partnerschaft mit den Emittenten auf ihrem Weg in die Nachhaltigkeit. Bei unserem direkten Engagement mit einem anderen mittelamerikanischen Staat geht es um ein ähnliches Thema. Diesmal gehen wir von schwierigeren Gesprächen aus. Dennoch weiten wir unsere Anstrengungen im Engagement mit Staaten aus.





145 Mrd. €

**Verwaltetes Vermögen
per Ende Dezember 2023***



+600

**Erfahrene und
engagierte Mitarbeiter**



+25 Jahre

**Vorreiter im Bereich
nachhaltiges Investieren**

Dieses Marketing-Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und stellt, vorbehaltlich ausdrücklich anders lautender Vereinbarungen, weder ein Kauf- oder Verkaufsangebot für Finanzinstrumente noch eine Anlageempfehlung oder Transaktionsbestätigung dar. Candriam lässt bei der Auswahl der in diesem Dokument genannten Daten und ihrer Quellen größte Sorgfalt walten. Dennoch können Fehler oder Auslassungen nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden. Candriam haftet nicht für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen könnten. Die Rechte von Candriam am geistigen Eigentum sind jederzeit zu wahren. Eine Vervielfältigung des Inhalts dieses Dokuments ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung seitens Candriam zulässig.

Candriam rät Anlegern stets, vor einer Anlage in einen unserer Fonds die Wesentlichen Anlegerinformationen, den Verkaufsprospekt sowie alle sonstigen relevanten Informationen, einschließlich des Nettoinventarwerts („NAV“) des Fonds zu lesen, die auf der Website www.candriam.com zur Verfügung stehen. Diese Informationen sind auf Englisch oder in den Landessprachen der Länder verfügbar, in denen der Fonds zum Vertrieb zugelassen ist.

*Per 31.12.2022 hat Candriam die Berechnungsmethode für das verwaltete Vermögen geändert. Das verwaltete Vermögen umfasst nun bestimmte Vermögenswerte, wie nicht diskretionär verwaltetes Vermögen, externe Fondsauswahl, Overlay-Services, einschließlich ESG-Screening-Services, [Beratungs-] Services, White-Label-Services und Modellportfolio-Lieferservices, die laut Definition des Formulars ADV der SEC nicht als „Regulatory Assets Under Management“ einzustufen sind. Das verwaltete Vermögen ist in USD angegeben. Nicht in USD angegebenes verwaltetes Vermögen wird zum Kassakurs per 31.12.2023 umgewandelt.



CANDRIAM. INVESTING FOR TOMORROW.
WWW.CANDRIAM.COM

CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY