



**Marcio da Costa**  
Senior Portfolio Manager  
SSA & Green Bonds

Analyse

## Globaler Green-Bond-Markt wächst im Rekordtempo

19. Juli 2021

[www.bantleon.com](http://www.bantleon.com)

Der Markt für Green Bonds ist in diesem Jahr weiter stark gewachsen: Bis Anfang Juli wurden global Green Bonds im Volumen von 240 Milliarden Euro begeben – 2,5-mal so viel wie im Vorjahreszeitraum. Damit stehen derzeit weltweit grüne Anleihen im Wert von 986 Milliarden Euro aus. Dies entspricht etwa 6,5% des breiten europäischen Anleihenmarktes. Das starke exponentielle Wachstum dürfte sich fortsetzen, sodass im Gesamtjahr 2021 ein Neuemissionsvolumen von 550 Milliarden Euro erreicht werden sollte. Entscheidend für die dynamische Entwicklung des Green-Bond-Marktes ist die Tatsache, dass sich die Emission von Green Bonds in vielen Fällen zu einer Win-win-Situation für Emittenten und Investoren entwickelt hat. Und der EU-Wiederaufbaufonds wird das Wachstum in den nächsten Jahren kräftig anschieben.

Die Emissionsgeschwindigkeit am Green-Bond-Markt hat auch im laufenden Jahr weiter zugenommen. Bis Anfang Juli wurden global Green Bonds im Volumen von 240 Milliarden Euro und damit 2,5-mal so viel wie im Vorjahreszeitraum begeben. Insgesamt stehen derzeit weltweit grüne Anleihen im Wert von 986 Milliarden Euro aus – etwa 6,5% des breiten europäischen Anleihenmarktes. Das starke exponentielle Wachstum dürfte sich fortsetzen, sodass im Gesamtjahr 2021 ein Neuemissionsvolumen von 550 Milliarden Euro erreicht werden sollte (2020: 230 Milliarden Euro). Dafür spricht, dass durch das schrittweise Inkrafttreten der EU-Taxonomie und die zunehmenden Offenlegungsverpflichtungen der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) immer mehr Investoren einen Fokus auf Nachhaltigkeitsaspekte legen. Zudem haben Emittenten einen wachsenden Anreiz, grün zu emittieren. So gelingt es mittlerweile einigen Emittenten, ihre grünen Anleihen zu günstigeren Konditionen zu platzieren als ihre konventionellen Anleihen (Greenium).

### EU als starker Treiber

Getrieben wird das starke Marktwachstum künftig vor allem vom EU-Wiederaufbaufonds: 30% des Gesamtvolumens von 750 Milliarden Euro, also 225 Milliarden Euro, sollen in Klimaschutzprojekte fließen und folglich über Green Bonds der EU finanziert werden. Damit dürfte die EU größter Green-Bond-Emittent werden und dem Green-Bond-Markt weiterhin zu überproportionalen Wachstumsraten verhelfen. Mit dem Beginn der Emission der EU-Green-Bonds ist aller Voraussicht nach im September 2021 zu rechnen.

### Green Bonds haben Vorteile für Emittenten und Investoren

Wichtig für die dynamische Entwicklung des Green-Bond-Marktes ist aber auch, dass die Emission von Green Bonds in vielen Fällen eine Win-win-Situation für Emittenten und Investoren geworden ist. Emittenten profitieren oft von günstigeren Refinanzierungskonditionen in Form des Greeniums, obwohl die Anforderungen an die Offenlegungs- und Berichtspflichten zunächst kostspielig sind.

Zudem erreicht der Emittent die Gruppe nachhaltiger Investoren und diversifiziert damit seine Investorenbasis. Die Investoren profitieren von der hohen Nachfrage nach grünen Anleihen, die Chancen auf überdurchschnittliche Kursgewinne bietet, und erreichen zugleich eine direkte positive Wirkung auf die Umwelt im Sinne des Impact Investings. Das gilt ebenso für Social Bonds der EU. In der Regel müssen Investoren auf dem Primärmarkt nicht mal einen Renditeabschlag hinnehmen.

## **EU-Anleihen bieten gute Möglichkeit zur Diversifikation**

Das anstehende hohe Emissionsvolumen der Europäischen Union führt für Anleger zu einem weiteren Vorteil: EU-Anleihen bieten als Ergänzung zu Kernstaaten-Staatsanleihen zusätzliches Diversifikationspotenzial und sind wegen der künftig hohen Anzahl an Green Bonds und Social Bonds wichtige Zielinvestments für Anleger mit Nachhaltigkeitsfokus. In den nächsten Jahren werden sie aufgrund des emittierten Anleihenvolumens eine große Bedeutung in breiten Anleihenbenchmarks und damit auch in benchmarkorientierten Strategien einnehmen. Der Anteil von EU-Anleihen ist mit derzeit 1% des breiten europäischen Anleihenmarktes noch gering, kann aber unter Berücksichtigung des vollen Emissionsvolumens von 750 Milliarden Euro auf über 7% steigen. Damit hätten EU-Anleihen in gängigen Marktindizes ein ähnlich hohes Gewicht wie deutsche Bundesanleihen.

Am Green-Bond-Markt hingegen werden EU-Anleihen schon bald den größten Teil einnehmen. Mit einem Volumen von 36 Milliarden Euro und 8% Marktanteil ist Frankreich derzeit größter Green-Bond-Emittent. Dieses Volumen dürfte unter der Annahme eines proportionalen Emissionsfortschritts bereits innerhalb eines Jahres durch die EU erreicht und dann rasch deutlich übertroffen werden. In diesem Jahr hat die EU bislang erst konventionelle Anleihen und Social Bonds für etwa 100 Milliarden Euro begeben. Unter Berücksichtigung unserer Emissionsprognose für die EU (etwa 160 Milliarden Euro für 2021) wird sie noch etwa 60 Milliarden Euro aufnehmen müssen, wovon etwa 30% auf Green Bonds entfallen dürften.

Der stetig wachsende Anteil der grünen Anleihen am Gesamtmarkt führt dazu, dass Green Bonds immer stärker in Performance-Benchmarks vertreten sind, an denen Investoren sich zur Steuerung ihrer Portfolios orientieren. Folglich dürfte die Bedeutung von Green Bonds auch in nicht-nachhaltigen Anleihenportfolios zunehmen.

## **Outperformance bei Green Bonds trotz Renditeabschlag**

Etablierte Emittenten konnten bereits grüne Anleihen mit einem Renditeabschlag zu konventionellen Anleihen begeben. Dieser Abschlag hat sich im Zeitverlauf konstant gehalten oder sogar erhöht. Beispielsweise verzichteten Investoren der ersten grünen deutschen Bundesanleihe, die im September 2020 begeben wurde, für die positive Umweltwirkung und die nachhaltige Eigenschaft auf 1 Basispunkt Rendite. Dennoch konnten sie mit dem Green Bond eine Outperformance von 0,4%-Punkten gegenüber der konventionellen Zwillingisanleihe erzielen, die aus der weiter rückläufigen Renditedifferenz, dem Greenium, entstanden ist. Das scheint absolut betrachtet sehr wenig zu sein, ist angesichts der ohnehin sehr tiefen Zinsen aber ein beachtlicher Wert. Die Renditedifferenz zwischen der grünen und konventionellen Zwillingisanleihe beträgt nun 6 Basispunkte. Erklären lässt sich dies mit der überproportional hohen Nachfrage nach grünen Anleihen, der attraktiven 10-jährigen Laufzeit und dem Top-Rating »AAA« der Bundesrepublik Deutschland. Die Attraktivität für Investoren zeigt sich auch daran, dass die Überzeichnungsquoten bei Green-Bond-Emissionen oft höher ausfallen als bei konventionellen Anleihen.

## Greenium orientiert sich an mehreren Faktoren

Der Renditeabschlag in Form des Greeniums ergibt sich aus der relativen Attraktivität einer grünen Anleihe gegenüber anderen konventionellen Anleihen. So sind besonders gefragte Laufzeiten, Erstmissionen neuer Emittenten (zusätzliche Diversifikation) oder auch bestimmte Ratingstufen (zum Beispiel grüne High-Yield-Emissionen) sehr gefragt und lassen daher mehr Spielraum für ein höheres Greenium. Grüne Staatsanleihen kurzer und mittlerer Laufzeiten, die bis zur Emission der grünen Bundesanleihen kaum vorhanden waren, ziehen ebenfalls hohe Zeichnungsvolumina an. Auch die Struktur in der Haftungskaskade ist ein wichtiger Faktor für das Greenium. So sind nachrangige Industrieanleihen (Corporate Hybrids) bisher kaum im Green-Bond-Markt vertreten. Eine solche Emission bietet folglich das Potenzial hoher Überzeichnungsquoten und damit mehr Spielraum für ein Greenium. Darüber hinaus spielen auch weiche Faktoren wie die Offenlegungstransparenz und der Turnus von Publikationen eine Rolle.

## Vorsicht vor Greenwashing

Mit dem wachsenden Angebot wächst aber auch die Gefahr von Greenwashing. Anleger sollten bei Investments in Green Bonds und Social Bonds nicht einem Siegel oder der Konformität mit der EU-Taxonomie vertrauen. Derzeit gibt es keinen einheitlichen und verbindlichen Green-Bond-Standard, weshalb pauschale Zertifizierungen in den wenigsten Fällen mit den individuellen Erwartungen der Emittenten übereinstimmen. Zudem nutzen Emittenten vereinzelt Green Bonds, um bereits bestehende Projekte zu refinanzieren. Dies schafft keinen Mehrwert, weshalb die Impact-Komponente des Instruments hier angezweifelt werden kann. Die EU-Taxonomie hat mit einem einheitlichen Rahmenwerk zwar etwas Klarheit geschaffen, aber eine sorgfältige Analyse der Green Bonds und der Mittelverwendung ist dennoch sinnvoll. Deshalb ist von breit gestreuten passiven Investitionen, beispielsweise über ETFs, ohne Analyse der Mittelverwendung abzuraten, um Greenwashing zu vermeiden.

## Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.