



Marcio da Costa
Portfolio Manager
SSA & Green Bonds

Themendienst

Green-Bond-Markt entwickelt sich dynamisch weiter

17. Mai 2019

www.bantleon.com

Der Green-Bond-Markt wächst nicht nur schnell, sondern entwickelt sich auch dynamisch weiter. Die Zahl der EUR-Green-Bond-Emittenten ist seit Anfang 2019 um 26% auf 140 Emittenten gestiegen und das Volumen ausstehender EUR-Green-Bonds beträgt nun 180 Mrd. EUR (+19%). Am 21. Mai kommt mit der Emission der ersten grünen »AAA« Staatsanleihe, die von den Niederlanden begeben wird, ein Volumen von 6 Mrd. EUR hinzu. Begleitet wird das starke Wachstum des Green-Bond-Marktes durch Maßnahmen in der Regulierung. So hat die zuständige EU-Parlamentskommission kürzlich die Richtlinie zur Klassifizierung von Investments nach ökologischen und sozial nachhaltigen Kriterien gebilligt. Die Richtlinie wird definieren, wann ein Finanzprodukt als »green« und »nachhaltig« und damit als EU Green Bond bezeichnet werden darf. Zudem sind auch Vorschläge zur bevorzugten Behandlung von EU Green Bonds im Gespräch – unter anderem im Rahmen der EZB-Kaufprogramme. Unabhängig davon bleiben Green Bonds nur eine sinnvolle Beimischung für ein bereits diversifiziertes Anleihenportfolio, weil der Markt trotz des starken Wachstums weiterhin konzentriert ist.

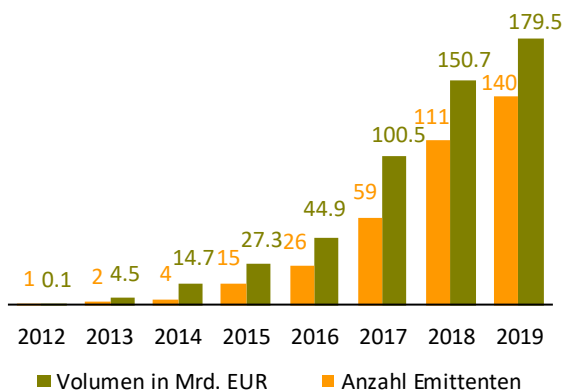
Grüne Staatsanleihen gibt es nur mit 10- bis 20-jährigen Laufzeiten

Investoren, die ausschließlich in Green Bonds investieren – zum Beispiel über Green-Bond-ETFs oder Green-Bond-Fonds – können im Bereich der Staatsanleihen trotz des starken Marktwachstums nur 10-bis 20-jährige Laufzeiten erwerben. Der Grund ist die langfristige Orientierung der zu finanzierenden nachhaltigen Projekte. Eine Ausnahme bilden polnische EUR-Staatsanleihen, die allerdings vom Internationalen Währungsfonds als Schwellenlandanleihen kategorisiert werden. Bei Unternehmensanleihen dominieren Emittenten aus den Sektoren Finanzen (30% des Green-Bond-Volumens) und Energieversorger (20% des Green-Bond-Volumens). Die größte Green-Bond-Emission, eine französische Staatsanleihe mit Fälligkeit im Jahr 2039, hat unverändert einen Marktanteil von 7,5% und einen entsprechenden Anteil in Green-Bond-ETFs. Diese Beispiele zeigen, dass der Markt trotz des starken Wachstums weiterhin konzentriert ist. Deshalb bleiben Green Bonds nur eine sinnvolle Beimischung für ein bereits diversifiziertes Anleihenportfolio.

Niederländische grüne Staatsanleihe ermöglicht beim Rating zusätzliche Diversifikation

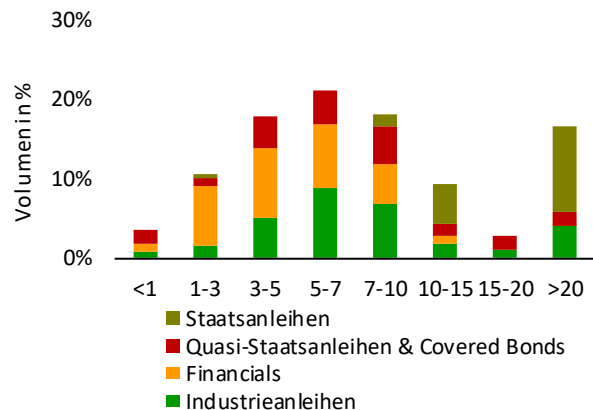
Die Niederlande haben als erster »AAA« Staatsanleihenemittent eine Green-Bond-Emission für den 21. Mai angekündigt. Die Anleihe soll mit einem Emissionsvolumen von 6 Mrd. EUR Projekte aus den Bereichen erneuerbare Energien, Energieeffizienz, saubere Transportmittel und nachhaltiges Wassermanagement fördern. Mit diesem Emissionsvolumen wird die Anleihe das zweithöchste Gewicht (2,5%) in den Green-Bond-Indizes haben. Gemäß dem Green-Bond-Framework des niederländischen Finanzministeriums ist in den nächsten Jahren eine Finanzierung von jeweils 3,5 bis 5 Mrd. EUR für nachhaltige Investitionen geplant und folglich eine Aufstockung der grünen Anleihe bis auf ein ausstehendes Volumen von 10 Mrd. EUR. Hinsichtlich der Laufzeit, die bei 20 Jahren liegen soll, bietet die Anleihe jedoch keine Diversifikation zu bestehenden Emissionen. Bei grünen Staatsanleihen bleiben damit weiterhin nur Investitionsmöglichkeiten in langen Laufzeiten. Dennoch ist bei der Neuemission mit einer überdurchschnittlich hohen Nachfrage zu rechnen, die die Neuemissionsprämie deutlich schmälern sollte.

EUR-Green-Bond-Markt ist in den vergangenen Jahren dynamisch gewachsen



Quellen: Bloomberg, BANTLEON; Stand: 16. Mai 2019

EUR-Green-Bond-Markt nach Segmenten und Laufzeiten



Quellen: Bloomberg, BANTLEON

Einheitliche EU-Taxonomie für Green Bonds sollte Möglichkeiten zur Diversifikation verbessern

Regulatorisch betrachtet ging es für Green Bonds zuletzt am 12. März um die Richtlinie zur Klassifizierung von Investments nach ökologischen und sozial nachhaltigen Kriterien, der EU-Taxonomie: Die zuständige EU-Parlamentskommission hat den Entwurf gebilligt. Die Richtlinie wird definieren, wann ein Finanzprodukt als »green« und »nachhaltig« und damit als EU-Green-Bond bezeichnet werden darf. Der finale Entwurf des EU-Standards wird im Juni 2019 publiziert. Wir begrüßen die Schaffung einer einheitlichen Taxonomie, zumal sie Transparenz schafft und Green Bonds für Investoren und Emittenten leichter zugänglich macht. Die Anzahl der Emittenten sollte daher weiter steigen, wobei der Weg zum Green-Bond-Markt durch die einheitlichen Richtlinien auch für kleinere Emittenten geebnet wäre. Mit der einheitlichen Vorgabe übernimmt die EU eine Vorbildrolle für andere Staaten, die sich bisher nicht um die Harmonisierung nachhaltiger Finanzprodukte bemüht haben.

Einige Vorschläge zur bevorzugten Behandlung von EU-Green-Bonds könnten sich negativ auswirken

Zusätzlich zur EU-Taxonomie sind auch Vorschläge zur bevorzugten Behandlung von EU-Green-Bonds im Gespräch. So soll die EZB in ihren Ankaufprogrammen beim Kauf grüner Anleihen diejenigen bevorzugen, die als EU-Green-Bonds gekennzeichnet sind. Ein zweiter Vorschlag behandelt ein attraktiveres Risikogewicht zur Ermittlung der Eigenkapitalunterlegung nach Basel II. Wir erachten einen regulatorischen Markteingriff dieser Art für überzogen, zumal sich dieser gar kontraproduktiv auf den Umfang des Investorenkreises auswirken könnte. Dies liegt daran, dass Investoren ohne Nachhaltigkeitsfokus zumeist gegenüber einem Vergleichsindex aus konventionellen Anleihen gemessen werden. Sie sind folglich nicht bereit, Green Bonds mit einem Renditenachteil im Portfolio zu halten. Die attraktiveren regulatorischen Merkmale dürften zunächst zu einer erhöhten Nachfrage nach Green Bonds führen. In einem zweiten Schritt würde sich der Anlegerkreis jedoch auf Investoren mit Nachhaltigkeitsfokus beschränken, was Neuemissionen erschweren und damit das Marktwachstum bremsen sollte.

Kontakt:

Dominik Runkel
 Telefon +49 (0) 511 288 798-33
 dominik.runkel@bantleon.com

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.