



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

Themendienst

## **EU-Anleihen: Outperformance-Kandidaten unter den Suprationals**

**24. November 2020**

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

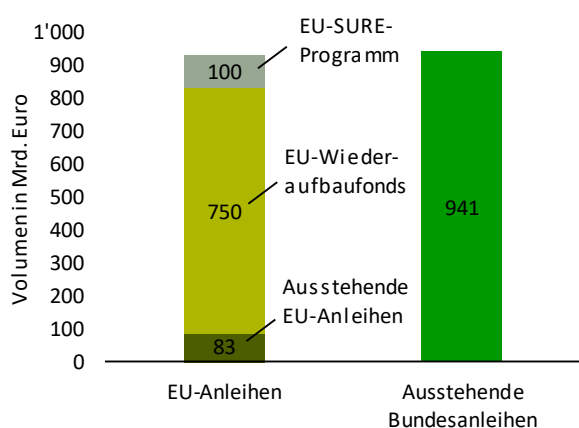
Die EU entwickelt sich in den kommenden Jahren zu einem Giganten am Anleihenmarkt, dessen ausstehendes Volumen sich mit dem von deutschen Bundesanleihen vergleichen lässt: Zur Finanzierung des EU-Wiederaufbaufonds sollen Anleihen im Volumen von 750 Mrd. Euro begeben werden. Hinzu kommen 100 Mrd. Euro für das EU-Kurzarbeiterprogramm SURE. Die Rendite dieser Anleihen liegt bei 10-jährigen Laufzeiten derzeit 0,25%-Punkte über der von deutschen Bundesanleihen. Mit der wachsenden Bedeutung der EU als Emittent wird die Liquidität der EU-Anleihen zunehmen. Und mit dem hohen Emissionsvolumen an Green Bonds und Social Bonds wächst die Attraktivität des Emittenten für Anleger mit starkem Nachhaltigkeitsfokus. Deshalb ist eine deutlich bessere Wertentwicklung der EU-Anleihen gegenüber vergleichbaren supranationalen Bonds abzusehen. Für eine Anleihe mit 10-jähriger Laufzeit ist eine Outperformance von 0,5%-Punkten realistisch.

Mit dem Emissionsvorhaben von 750 Mrd. Euro zur Finanzierung des EU-Wiederaufbaufonds gehört die Europäische Union künftig zu den größten Emittenten von staatsgarantierten, supranationalen und staatsnahen Anleihen (SSA). Hinzu kommen weitere 100 Mrd. Euro zur Finanzierung des EU-Kurzarbeiterprogramms SURE, für die Social Bonds begeben werden sollen. Folglich entwickelt sich die EU in den kommenden Jahren zu einem Giganten am Anleihenmarkt, dessen ausstehendes Volumen sich mit dem von deutschen Bundesanleihen vergleichen lässt. EU-Anleihen mit 10-jähriger Laufzeit rentieren derzeit 0,25%-Punkte über deutschen Bundesanleihen und 0,05%-Punkte über Anleihen der Europäischen Investitionsbank. Mit der wachsenden Bedeutung der EU als Emittent wird auch die Liquidität der EU-Anleihen zunehmen. Zusätzlich erhöht das hohe Emissionsvolumen an Green Bonds und Social Bonds die Attraktivität des Emittenten für Anleger mit starkem Nachhaltigkeitsfokus. Wir rechnen deshalb mit einer signifikanten Outperformance der EU-Anleihen gegenüber vergleichbaren supranationalen Bonds.

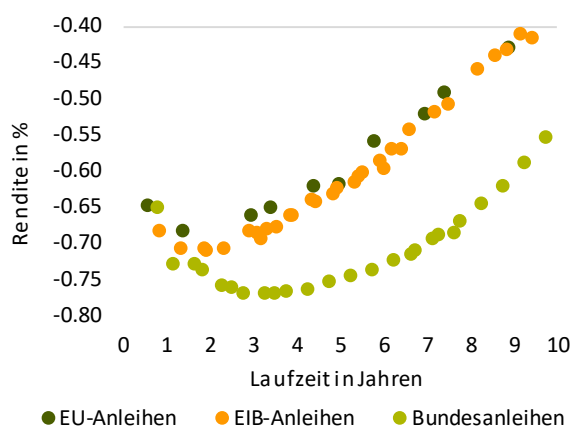
Die Attraktivität der EU-Anleihen für Anleger zeigt sich an der großen Nachfrage. So begab die EU am 20. Oktober ihren ersten Social Bond und das Nachfragevolumen von über 233 Mrd. Euro übertraf bei einem Emissionsvolumen von 17 Mrd. Euro alle Erwartungen. Die zur Finanzierung des EU-Kurzarbeiterprogramms begebenen Anleihen entwickelten sich aufgrund des hohen Nachfragevolumens auch im Sekundärmarkt positiv. Ein vergleichbares Muster war bei der Emission der zweiten Social-Bond-Tranche am 10. November zu beobachten, die in etwa 12-fach überzeichnet war. Das überproportional hohe Nachfragevolumen ergibt sich daraus, dass die Anleihen derzeit noch auf dem Niveau von Anleihen vergleichbarer supranationaler Emittenten wie dem EFSF und dem ESM gepreist werden. Investoren antizipieren allerdings bereits die künftig bessere Liquidität, die höhere Relevanz in breiten Anleihen-Benchmarks und den ausgeprägten Nachhaltigkeitscharakter der Green Bonds und Social Bonds.

Während die ersten EU-Social-Bonds bereits erfolgreich platziert wurden, müssen sich die Marktteilnehmer bei den EU-Green-Bonds noch ein bisschen gedulden. Die EU plant, ab dem kommenden Jahr auch Green Bonds zu begeben. Das Gesamtvolumen soll über die kommenden sieben Jahre 225 Mrd. Euro betragen und zur Erreichung der Ziele des Pariser Klimaschutzabkommens beitragen. Mit dem wachsenden Emissionsvolumen wird die EU nicht nur größter SSA-Emittent, sondern auch ein Gigant am Green-Bond-Markt. Zu erwarten ist daher, dass auch diese Anleihen überproportional stark nachgefragt werden und die Renditekurve der EU-Anleihen sich sukzessive an die tieferen Renditen deutscher Bundesanleihen annähert.

## Neuemissionsvolumen von EU-Anleihen fast so hoch wie das von Bundesanleihen



## EU-Anleihen haben im Durchschnitt die höchste Rendite



Quellen: Bloomberg, BANTLEON | Stand: 13. November 2020

**Fazit:** Das hohe Emissionsvolumen wird die Relevanz der EU am Anleihenmarkt deutlich erhöhen. Zu erwarten ist, dass sich damit die Renditen dem tieferen Niveau hochliquider Emittenten mit der Bonität »AAA« nähern. Realistisch ist eine Anpassung auf das Niveau von Anleihen der Europäischen Investitionsbank und damit eine Outperformance gegenüber Anleihen konventioneller supranationaler Emittenten von mindestens 0,05% in der Rendite. Für eine Anleihe mit 10-jähriger Laufzeit entspricht dies einer Outperformance von 0,5%-Punkten.

### 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.