



Marcio da Costa
Portfolio Manager
SSA & Green Bonds

Themendienst

Globaler Green-Bond-Markt ist eine attraktive Alternative

2. Juli 2020

www.bantleon.com

Der Green-Bond-Markt wird weiter stark wachsen. Dafür sprechen die durch die EU-Taxonomie zunehmende Transparenz und einheitliche Klassifizierungskriterien ebenso wie die wachsende Zahl zu finanzierender nachhaltiger Umweltprojekte. Dennoch eignen sich europäische Green Bonds bis auf Weiteres nur als Beimischung, weil sie wegen ihres geringen Anteils von 2,5% am europäischen Anleihenmarkt keine ausreichende Diversifikation ermöglichen. Anleger, die ausschließlich in Green Bonds investieren wollen, ohne Klumpenrisiken einzugehen, können auf dem globalen Green-Bond-Markt investieren. Der bietet zudem eine geringere Sensitivität bei steigenden oder fallenden Zinsen und die Chance auf Kursgewinne durch fallende Zinsen in anderen Zinsräumen wie beispielsweise den USA.

Der Green-Bond-Markt wird künftig merklichen Rückenwind erfahren. Zum einen schafft der kürzlich veröffentlichte finale Bericht der EU-Taxonomie Transparenz und einheitliche Klassifizierungskriterien für Green Bonds. Zum anderen wird der EU-Green-Deal die Anzahl an zu finanzierenden nachhaltigen Umweltprojekten in den kommenden Jahren deutlich erhöhen. Die für September angekündigte grüne 10-jährige deutsche Bundesanleihe schafft zudem eine quasi risikofreie grüne Referenzrendite. Für künftige grüne Anleihen dürfte diese als Orientierung dienen. Aufgrund des dynamischen Marktwachstums ist damit zu rechnen, dass Green Bonds schon bald einen größeren Anteil an konventionellen Anleihenindizes einnehmen. Durch den höheren Anteil werden sie künftig auch in nicht nachhaltigen benchmarkorientierten Portfolios stärker vertreten sein.

Bis dahin ist aber noch ein gutes Wegstück zu gehen. Trotz der 62 Neuemissionen mit einem Volumen von etwa 36 Mrd. Euro von Januar bis Juni 2020 hat der europäische Green-Bond-Markt nur einen Anteil von 2,5% am europäischen Anleihenmarkt. Bei einer ausschließlichen Investition in EUR-denominierte Green Bonds bleiben deshalb Klumpenrisiken im Bereich der Laufzeit-, Länder- und Sektorallokation unvermeidlich. Investitionen in europäische Green Bonds sind daher nach wie vor nur in Kombination mit einem bereits diversifizierten Anleihenportfolio sinnvoll.

Globaler Green-Bond-Markt bietet bessere Diversifikationsmöglichkeiten

Wer ausschließlich in Green Bonds investieren möchte, ohne Klumpenrisiken einzugehen, kann global in Green Bonds investieren. Die wesentlichen Unterschiede zum europäischen Green-Bond-Markt bestehen in der breiteren Auswahl an zur Verfügung stehenden Anleihen sowie dem Fremdwährungsanteil von etwa 35%. Durch das globale Anlageuniversum stehen den Anlegern eine breitere Auswahl an Green Bonds und damit bessere Diversifikationsmöglichkeiten zur Verfügung. Anleger, die keine Fremdwährungsrisiken eingehen möchten, können das globale Green-Bond-Portfolio gegen Fremdwährungsrisiken absichern. Die Rendite auf Endfälligkeit liegt nach

Absicherungskosten etwa auf dem Niveau der in EUR denominierten Green Bonds – aktuell bei 0,4%. Die globale Investition ist entsprechend auch auf währungsgesicherter Basis nicht mit einem Renditenachteil verbunden.

Eigenschaften des globalen und des europäischen Green-Bond-Marktes

	Globaler Green-Bond-Markt	Europäischer Green-Bond-Markt	Differenz
Anzahl Anleihen	554	275	279
Modified Duration	7,8%	9,0%	-1,2%-Punkte
Rendite auf Endfälligkeit	0,4%	0,3%	+0,1%-Punkte
Fremdwährungsanteil	35%	0%	+35%-Punkte
Davon ... USD	25%-Punkte	-	+25%
... CAD	3%-Punkte	-	+3%
... AUD	2%-Punkte	-	+2%
Ø Kreditrating	A+	A+	-
Ø MSCI-ESG-Rating	A	A	-

Quellen: Bloomberg, BANTLEON

Ein weiterer Vorteil ergibt sich im Hinblick auf die Modified Duration, also die Sensitivität gegenüber steigenden und fallenden Zinsen. Diese ist beim globalen Green-Bond-Markt um 1,2%-Punkte tiefer, was an der niedrigeren Konzentration an lang laufenden Staatsanleihen liegt. Die gemessen an der Marktkapitalisierung fünf größten Titel haben im globalen grünen Universum lediglich einen Anteil von 14,5%, während sie im europäischen Green-Bond-Markt einen Anteil von 22,6% ausmachen. In Summe zeigt sich auf globaler Ebene eine ausgewogenere Allokation, die in Phasen steigender Zinsen zu geringeren Kursverlusten gegenüber dem europäischen Green-Bond-Markt führen dürfte.

Von sinkenden Zinsen in anderen Zinsräumen profitieren

Zusätzlich bietet der globale Green-Bond-Markt weitreichendere Möglichkeiten in Bezug auf potenzielle Renditequellen: Während Anleger im europäischen Green-Bond-Markt lediglich von Rückgängen des EUR-Zinsniveaus profitieren können, haben Anleger im globalen Green-Bond-Markt die Möglichkeit, an Zinsbewegungen außerhalb der Eurozone zu partizipieren. So können globale Anleger beispielsweise von fallenden US-Zinsen profitieren, während die Zinsen in der Eurozone unverändert bleiben – ohne ein Fremdwährungsrisiko einzugehen. Die Allokation über verschiedene Zinsmärkte dürfte sich zudem positiv auf die Diversifikation des Portfolios auswirken.

Fazit: Der globale Green-Bond-Markt ist eine attraktive Alternative zum europäischen Green-Bond-Markt. Er lässt wegen der breiteren Diversifikationsmöglichkeiten und der kürzeren Modified Duration eine ausschließliche Allokation in Green Bonds ohne Klumpenrisiken zu. Anleger, die kein Fremdwährungsrisiko eingehen möchten, sollten einen aktiven globalen Green-Bond-Fonds mit Währungsabsicherung wählen. Von passiven Green-Bond-Fonds raten wir ab, weil eine eingehende Prüfung der Green Bonds und möglicher Nachhaltigkeitsrisiken unerlässlich ist.

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.