



EUROPÄISCHE
KOMMISSION

Brüssel, den 12.3.2025
COM(2025) 70 final

**BERICHT DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DEN
RAT**

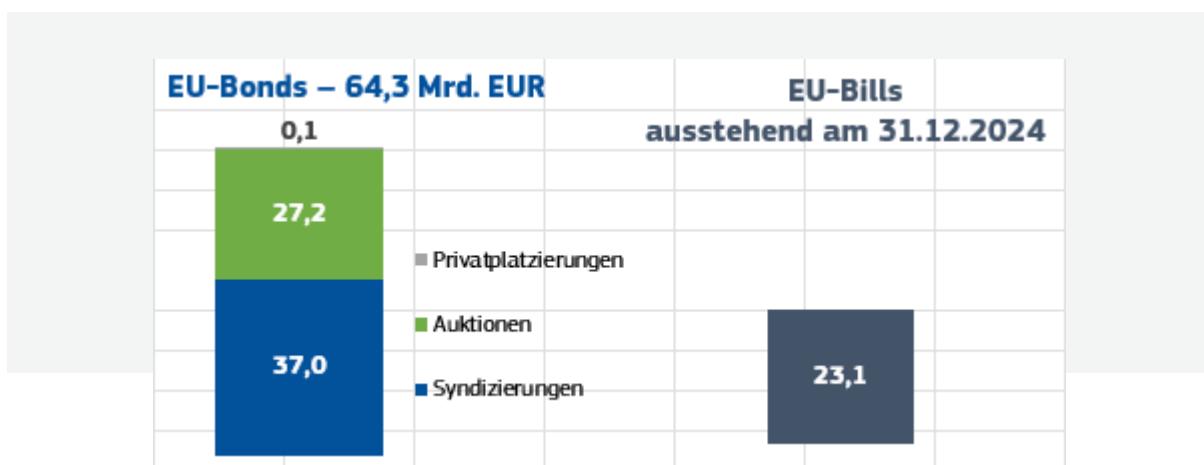
**Halbjährlicher Bericht über die Durchführung von Mittelaufnahme- und
Schuldenmanagementtransaktionen sowie von damit verbundenen
Darlehenstransaktionen gemäß Artikel 13 des Durchführungsbeschlusses C(2023) 8010
der Kommission**

1. Juli 2024 bis 31. Dezember 2024

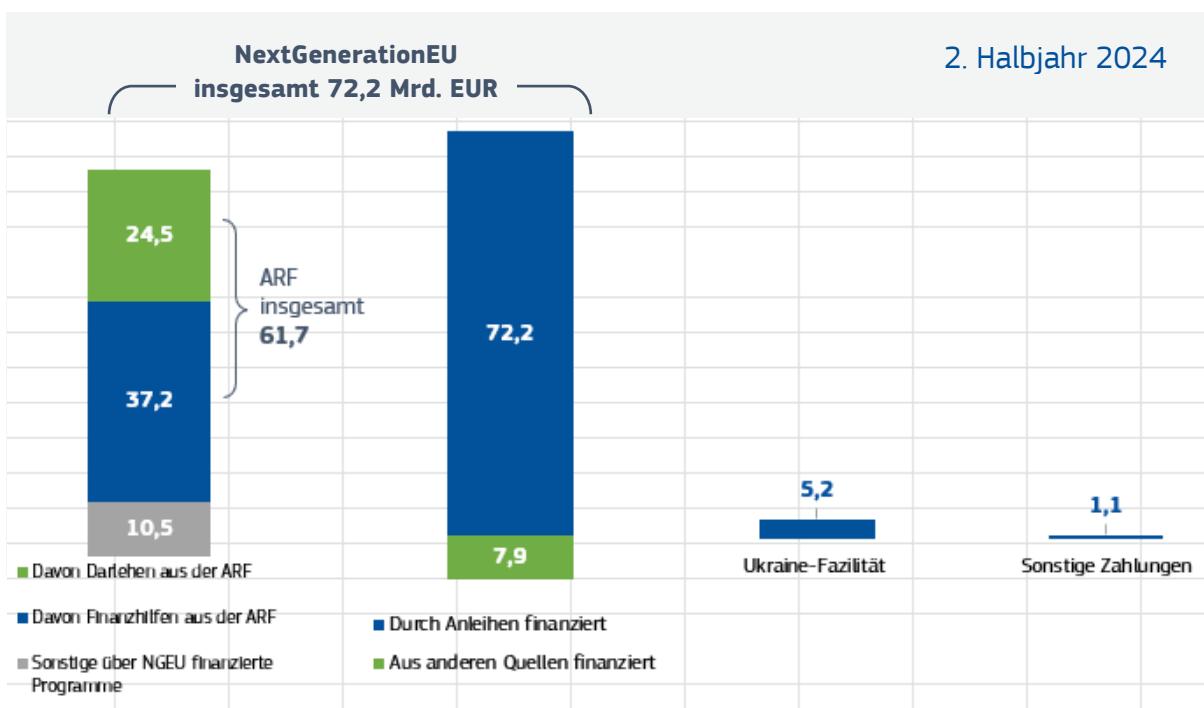
Inhalt

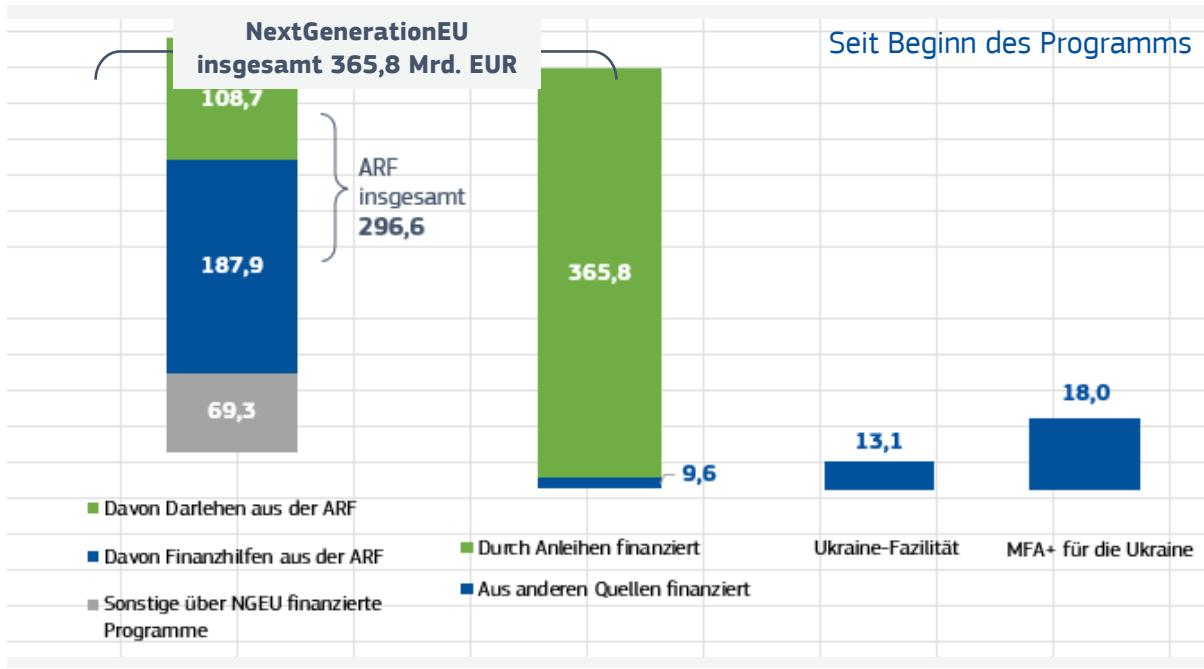
1	Zusammenfassung.....	3
2	Einleitung	4
3	Durchführung von Mittelaufnahmen im zweiten Halbjahr 2024.....	4
4	Finanzierungskosten und Liquiditätssalden	9
5	Schritte für die Weiterentwicklung des Ökosystems für EU-Anleihen	11
6	Weitere Meilensteine im zweiten Halbjahr 2024.....	11
7	Emissionskalender für das erste Halbjahr 2025.....	12

IM ZWEITEN HALBJAHR 2024 AUFGENOMMENE MITTEL



VERWENDUNG DER ERLÖSE





Alle Beträge in Mrd. EUR

AUSSTEHENDE EU-ANLEIHEN

am 31.12.2024



- **147,8 Mrd. EUR** „Back-to-Back“
- **430,4 Mrd. EUR** Anleihen insgesamt im Rahmen des einheitlichen Finanzierungskonzepts
 - Davon 362,2 Mrd. EUR konventionelle EU-Anleihen
 - Davon 68,2 Mrd. EUR grüne Anleihen im Rahmen von NextGenerationEU

WICHTIGSTE FAKTEN zweites Halbjahr 2024

- Im Wege von vier Syndizierungen und sechs Auktionen wurden Mittel in Höhe von 64,3 Mrd. EUR bei einer durchschnittlichen Laufzeit von etwa 12 Jahren aufgenommen, sodass sich der Gesamtbetrag der im Jahr 2024 mobilisierten langfristigen Finanzmittel auf 138,1 Mrd. EUR belief.
- Der Großteil der Mittel wurde für NextGenerationEU verwendet (72,2 Mrd. EUR) mit weiteren Auszahlungen im Rahmen der Ukraine-Fazilität (5,2 Mrd. EUR) und der Darlehensprogramme für Makrofinanzhilfen (MFA) für Ägypten (1 Mrd. EUR) und Moldau (95 Mio. EUR).
- Die Finanzierungskosten betrugen 2,97 % für NextGenerationEU (gegenüber 3,19 % im ersten Halbjahr 2024) und 2,68 % für die Ukraine-Fazilität und die Makrofinanzhilfe für Ägypten.

1 Zusammenfassung

Im zweiten Halbjahr 2024 hat die EU im Wege von vier Syndizierungen und sechs Auktionen langfristige Finanzmittel in Höhe von 64,3 Mrd. EUR aufgenommen, was dem Ziel des im Juni 2024 veröffentlichten Finanzierungsplans entspricht. Von diesen langfristigen Finanzmitteln in Höhe von 64,3 Mrd. EUR wurden 8 Mrd. EUR über grüne Anleihen im Rahmen von NextGenerationEU (NGEU) aufgenommen. Zusammen mit den 73,8 Mrd. EUR, die im ersten Halbjahr 2024 aufgenommen wurden, beläuft sich mit diesen Emissionen der Gesamtbetrag der im Jahr 2024 aufgenommenen langfristigen Finanzmittel auf 138,1 Mrd. EUR – der höchste Betrag an Anleihen, die die EU in einem einzigen Jahr begeben hat. Ende 2024 verfügte die EU über ausstehende EU-Anleihen im Wert von 578,2 Mrd. EUR (mit einer durchschnittlichen Restlaufzeit von etwa 12 Jahren), davon 68,2 Mrd. EUR in Form grüner NGEU-Anleihen.

Die Erlöse aus der Emission von EU-Anleihen ermöglichten es der Kommission, weiterhin auf die politischen Prioritäten innerhalb der EU und ihrer Nachbarschaft zu reagieren. So wurden im zweiten Halbjahr 2024 72,2 Mrd. EUR dieser Erlöse für die Umsetzung von NGEU-Investitionen und -Reformen ausgezahlt. Die Ukraine erhielt 5,2 Mrd. EUR im Rahmen der Ukraine-Fazilität, und weitere 1,1 Mrd. EUR an Erlösen wurden zur Finanzierung der Makrofinanzhilfe (MFA) für Ägypten (1 Mrd. EUR) bzw. Moldau (95 Mio. EUR) verwendet.

Die Finanzierungskosten der EU¹ gingen weiter auf 2,97 % zurück, verglichen mit 3,19 % im vorherigen Finanzierungszeitraum. Der Rückgang bei den Gesamtfinanzierungskosten der EU war auf günstigere Marktbedingungen und eine Verringerung der Renditeunterschiede zwischen EU-Anleihen und wichtigen europäischen Staatsanleihen während des Halbjahres zurückzuführen. Die 10-jährige Zinsdifferenz zwischen EU-Anleihen und einem 50/50-Korb aus deutschen und französischen Staatsanleihen sank von 25 Basispunkten zu Beginn des zweiten Halbjahres 2024 auf 12 Basispunkte im Dezember 2024.

Die Kommission hat auch weitere Schritte unternommen, um das Funktionieren und die Liquidität des Marktes für EU-Anleihen zu unterstützen. Im Oktober 2024 richtete sie eine Rückkauffazilität (Repo-Fazilität) für EU-Anleihen ein, um Primärhändler in der EU bei der Veröffentlichung von Kursofferten für EU-Anleihen auf elektronischen Handelsplattformen zu unterstützen.

Diese wichtigen Entwicklungen seitens der EU in Verbindung mit der Konsolidierung der EU-Emissionen im Rahmen des einheitlichen Finanzierungskonzepts haben es den Marktteilnehmern ermöglicht, unabhängige Initiativen zu ergreifen, die das Funktionieren des EU-Anleihemarkts weiter unterstützen könnten. Im zweiten Halbjahr 2024 umfasste dies die Einführung eines indexbasierten Terminkontrakts auf EU-Anleihen im Dezember sowie die erneute Bekundung des Interesses an der Einführung eines traditionellen (physisch abgewickelten) Terminkontrakts im Jahr 2025 durch eine führende europäische Börse.

Die Veröffentlichung der Ausgabe 2024 des jährlichen [Berichts über die Verwendung der Erlöse aus grünen NGEU-Anleihen und ihre Wirkung](#) war ein weiterer Höhepunkt im zweiten Halbjahr 2024. Der Bericht liefert aktuelle Informationen über die Verwendung der Erlöse aus der Emission grüner NGEU-Anleihen und über ihre geschätzten tatsächlichen und erwarteten Auswirkungen auf das Klima. In dem Bericht wird Folgendes dokumentiert: i) die verstärkte Emission grüner NGEU-Anleihen (womit sich die ausstehenden grünen NGEU-Anleihen auf 68,2 Mrd. EUR belaufen), ii) die Fortschritte bei der Umsetzung klimarelevanter Ausgaben, die durch grüne NGEU-Anleihen finanziert werden, und iii) die Ausweitung des Pools förderfähiger Ausgaben für grüne NGEU-Anleihen nach der Integration des REPowerEU-Programms (welches sich nun auf 264 Mrd. EUR beläuft).

¹ Im Einklang mit der Kostenallokationsmethode, wie im Durchführungsbeschluss (EU) 2024/1974 der Kommission festgelegt.

Schließlich gab die Kommission am 10. Dezember 2024 ihre Finanzierungsplanung für das erste Halbjahr 2025 bekannt, wonach zwischen Januar und Ende Juni Anleihen im Wert von bis zu 90 Mrd. EUR emittiert werden sollen. Für 2025 wird ein Emissionsvolumen von 160 Mrd. EUR an EU-Anleihen erwartet. Die Auktionierung von drei Anleihen an einem Auktionstermin soll bereits im ersten Halbjahr 2025 eingeführt werden, um die verstärkte Emission langfristiger Anleihen zu erleichtern. Um den Finanzierungsbedarf der EU zu ergänzen, wird die langfristige Finanzierung ferner durch die Emission kurzfristiger Schuldtitle ergänzt, auch durch die Einführung eines neuen EU-Bills mit 12-monatiger Laufzeit im Januar 2025.

2 Einleitung

Die Kommission nimmt seit über 40 Jahren Mittel im Namen der Europäischen Union auf. In den letzten fünf Jahren hat die Emission von EU-Anleihen deutlich zugenommen, da sich die EU zur Finanzierung umfangreicher Programme wie SURE² und NextGenerationEU (NGEU) sowie zur Finanzierung der Unterstützung für die Ukraine (MFA+ im Jahr 2023, Ukraine-Fazilität im Jahr 2024 und MFA-Darlehen im Rahmen des Kooperationsmechanismus bei Ukraine-Darlehen ab 2025) auf die Kapitalmärkte stützt. Am 31. Dezember 2024 beliefen sich die ausstehenden Schulden der EU insgesamt auf etwas mehr als 600 Mrd. EUR, davon 23,1 Mrd. EUR in Form von EU-Bills.

In diesem halbjährlichen Bericht³ wird die Durchführung von Mittelaufnahmen zwischen dem 1. Juli 2024 und dem 31. Dezember 2024 beleuchtet. Zudem bietet der Bericht einen Ausblick auf die Emission von EU-Anleihen im ersten Halbjahr 2025. Es wird nicht bewertet, wie die Erlöse aus EU-Anleiheemissionen, einschließlich für grüne Ausgaben, verwendet werden, da dies in den gesonderten Berichten behandelt wird, die gemäß den Verordnungen für die einzelnen Instrumente erstellt werden⁴.

Entsprechend der Empfehlung des Europäischen Rechnungshofs vom Juni 2023⁵ enthält der Anhang dieses Berichts Indikatoren, die zur Überwachung der Umsetzung der übergreifenden Schuldenmanagementstrategie, die dem einheitlichen Finanzierungskonzept der Kommission zugrunde liegt, verwendet werden können⁶.

3 Durchführung von Mittelaufnahmen im zweiten Halbjahr 2024

Im zweiten Halbjahr 2024 hat die Kommission im Rahmen ihres einheitlichen Finanzierungskonzepts die Mittelbeschaffung auf den Märkten fortgesetzt. Neben der fristgerechten Erfüllung aller Auszahlungsverpflichtungen blieben die Beträge und Laufzeiten der emittierten Anleihen innerhalb der vorgegebenen Parameter, und die Finanzierungsbedingungen entsprachen denen eines Emittenten von der Größe und mit dem Rating der EU. In den folgenden

² Europäisches Instrument zur vorübergehenden Unterstützung bei der Minderung von Arbeitslosigkeitsrisiken in einer Notlage (SURE).

³ Erstellt gemäß Artikel 13 des Durchführungsbeschlusses C(2023) 8010 der Kommission, in dem die Modalitäten für die Umsetzung des einheitlichen Finanzierungskonzepts für Mittelaufnahme- und Schuldenmanagementtransaktionen festgelegt sind.

⁴ Siehe beispielsweise die Jahresberichte über die [Aufbau- und Resilienzfazilität](#) und die [Makrofinanzhilfe](#) sowie das Dokument „[NextGenerationEU Green Bonds Allocation and Impact report](#)“.

⁵ [Sonderbericht 16/2023: „NGEU-Schuldenmanagement bei der Kommission“](#) und [Antworten der Kommission](#).

⁶ Eine Beschreibung der übergreifenden Schuldenmanagementstrategie findet sich im halbjährlichen Bericht über die Durchführung von Mittelaufnahme- und Schuldenmanagementtransaktionen der EU vom 1. Januar 2023 bis zum 30. Juni 2023, siehe vierter [halbjährlicher Bericht über die Durchführung von Mittelaufnahme- und Schuldenmanagementtransaktionen der EU \(europa.eu\)](#).

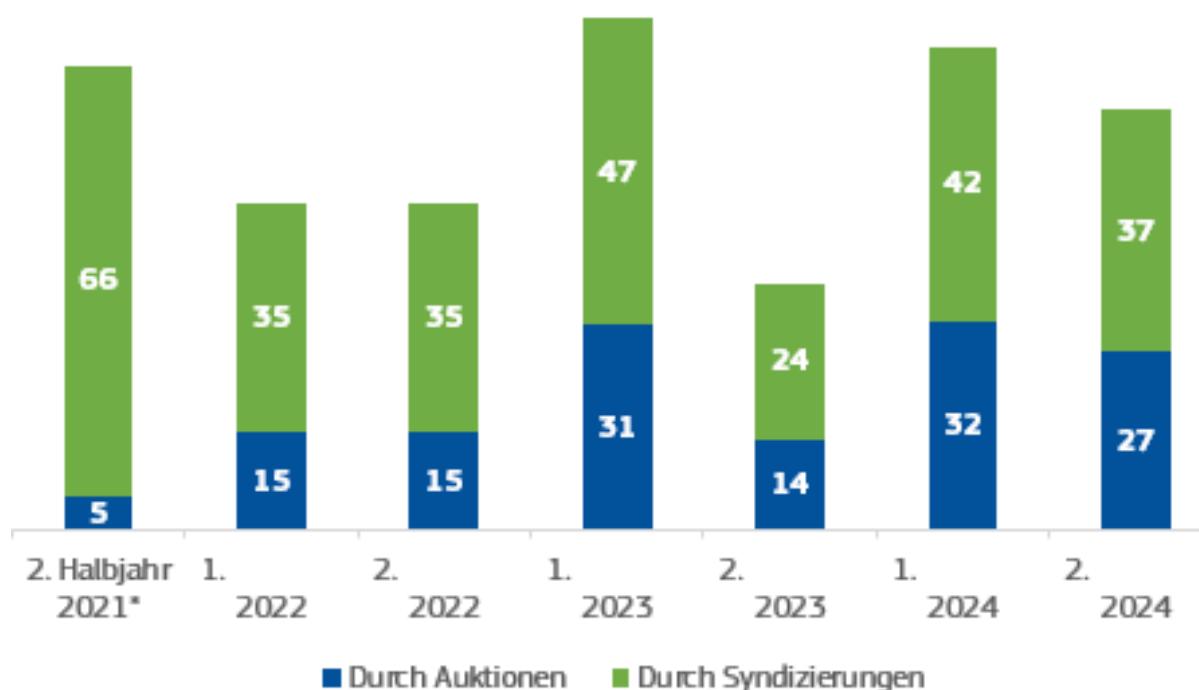
Abschnitten werden einige der wichtigsten Komponenten der Mittelaufnahme- und Darlehenstransaktionen der Kommission im zweiten Halbjahr 2024 präsentiert. Weitere Indikatoren zur Überwachung der Umsetzung der Finanzierungsstrategie der Kommission werden im Anhang dieses Berichts erörtert.

AUSFÜHRUNG VON FINANZIERUNGSGESCHÄFTEN IM ZWEITEN HALBJAHR 2024

Im Einklang mit dem Finanzierungsplan für den Zeitraum 1. Juli bis 31. Dezember 2024 hat die Kommission insgesamt 64,3 Mrd. EUR über EU-Anleihen mit einer durchschnittlichen Laufzeit von etwa 12 Jahren aufgenommen (gegenüber einer durchschnittlichen Laufzeit von 14 Jahren für die im ersten Halbjahr 2024 aufgenommenen Mittel). Im zweiten Halbjahr 2024 belief sich das Emissionsvolumen grüner NGEU-Anleihen auf 8 Mrd. EUR, wodurch sich der Gesamtwert der ausstehenden grünen Anleihen auf 68,2 Mrd. EUR erhöhte. Damit ist die EU der fünftgrößte Emittent grüner Anleihen weltweit.

Im Einklang mit dem angekündigten Ziel verwendete die Kommission eine Mischung aus vier Syndizierungen (58 % des aufgenommenen Betrags) und acht Auktionen (42 % des aufgenommenen Betrags). EU-Anleihen wurden in regelmäßigen Abständen über den Sechsmonatszeitraum begeben, wobei die Liquiditätslage am Markt berücksichtigt und gleichzeitig eine regelmäßige Marktpräsenz sichergestellt wurde.

Abbildung 2: Im Rahmen des einheitlichen Finanzierungskonzepts aufgenommene Mittel



Alle Beträge in Mrd. EUR

Mit den Transaktionen im zweiten Halbjahr 2024 belief sich der Gesamtbetrag der ausstehenden EU-Anleihen auf 578,2 Mrd. EUR. Von diesem Betrag wurden 430,4 Mrd. EUR im Rahmen des im Juni 2021 auf den Weg gebrachten einheitlichen Finanzierungskonzepts der EU begeben. Davon wurden wiederum 68,2 Mrd. EUR in Form grüner NGEU-Anleihen begeben.

Im zweiten Halbjahr 2024 hat die Kommission zudem EU-Bills mit 3-monatiger und 6-monatiger Laufzeit mittels Auktionen im 2-monatigen Rhythmus emittiert, um den kurzfristigen Finanzierungsbedarf zu decken. Das ausstehende Volumen von EU-Bills belief sich Ende Dezember 2024 auf 23,1 Mrd. EUR.

AUSZAHLUNGEN

Dank dieser Transaktionen konnte die Kommission die Finanzierung der Aufbau- und Resilienzpläne der Mitgliedstaaten durch rechtzeitige Auszahlung der Erlöse (binnen sechs Werktagen) fortsetzen.

Insgesamt hat die Kommission im zweiten Halbjahr 2024 für alle Strategien zusammen rund 78,5 Mrd. EUR ausgezahlt. Dieser Betrag wurde zum Teil aus Mitteln finanziert, die bereits im ersten Halbjahr 2024 aufgenommen worden waren. Von den in diesem Zeitraum aufgenommenen Mitteln wurden 72,2 Mrd. EUR zur Finanzierung von NextGenerationEU ausgezahlt. Davon wurden 61,7 Mrd. EUR zur Finanzierung der Aufbau- und Resilienzpläne der Mitgliedstaaten im Rahmen der Aufbau- und Resilienzfazilität (ARF) verwendet. Dies wiederum lässt sich in 37,2 Mrd. EUR in Form von Finanzhilfen für 15 Mitgliedstaaten und 24,5 Mrd. EUR in Form von Darlehen an neun Mitgliedstaaten aufschlüsseln. Die verbleibenden 10,5 Mrd. EUR wurden zur Finanzierung von EU-verwalteten Programmen verwendet, die im Rahmen von NextGenerationEU unterstützt werden⁷.

Insgesamt hat die Kommission seit dem Sommer 2021 375,4 Mrd. EUR zur Unterstützung von NextGenerationEU ausgezahlt. Dies umfasst 197,4 Mrd. EUR in Form von Finanzhilfen und 108,7 Mrd. EUR in Form von Darlehen an die Mitgliedstaaten im Rahmen der Aufbau- und Resilienzfazilität sowie 69,3 Mrd. EUR für die von der EU verwalteten NGEU-Programme. Von den insgesamt 375,4 Mrd. EUR zur Unterstützung von NextGenerationEU wurden 365,8 Mrd. EUR durch die Emission von Schuldtiteln finanziert⁸.

Zusätzlich zu den NGEU-Auszahlungen hat die Kommission im zweiten Halbjahr 2024 im Rahmen der Ukraine-Fazilität 5,2 Mrd. EUR an die Ukraine ausgezahlt. Damit beläuft sich der Gesamtbetrag, der im Rahmen der Ukraine-Fazilität im Jahr 2024 ausgezahlt wurde, auf 13,1 Mrd. EUR. Im zweiten Halbjahr 2024 wurden mit der Emission von EU-Anleihen auch MFA-Darlehen in Höhe von 1 Mrd. EUR an Ägypten bzw. 95 Mio. EUR an Moldau finanziert.

NACHFRAGE DER ANLEGER UND LIQUIDITÄT AM SEKUNDÄRMARKT

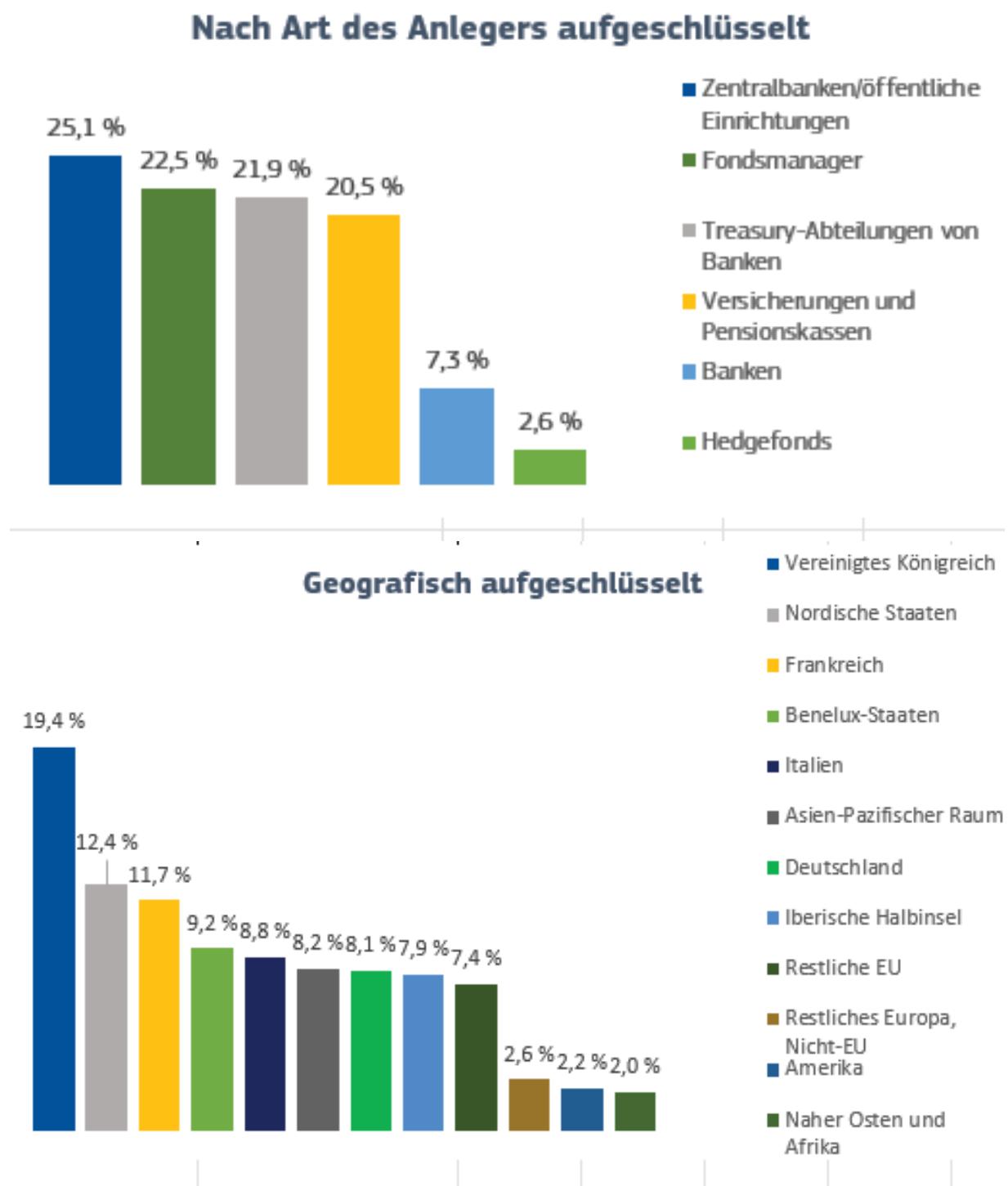
Bei den Emissionen von EU-Anleihen war weiterhin eine ausgewogene und diversifizierte globale Anlegerbasis zu verzeichnen⁹.

⁷ Darunter die Plattform für strategische Technologien für Europa (STEP), „Horizont Europa“, der Fonds „InvestEU“, REACT-EU, das Katastrophenschutzverfahren der Union (rescEU), der Europäische Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums (ELER) und der Fonds für einen gerechten Übergang.

⁸ Zusätzliche NGEU-Ausgaben in Höhe von 9,6 Mrd. EUR wurden aus anderen Quellen (d. h. dem Emissionshandelssystem (EHS) und der Reserve für die Anpassung an den Brexit) finanziert.

⁹ Bis heute haben die über Syndizierungen begebenen EU-Anleihen insgesamt mehr als 1 900 verschiedene Anleger aus über 70 verschiedenen Ländern angezogen. Mehr als 65 % der Investitionen in über Syndizierungen begebene EU-Anleihen stammen von Anlegern mit Sitz in der EU und beinahe 20 % von internationalen Investoren mit Sitz im Vereinigten Königreich. Der Rest entfällt auf internationale Investoren in Asien oder anderen europäischen Nicht-EU-Ländern wie Norwegen und der Schweiz. Über 65 % der emittierten EU-Anleihen gingen an Buy-and-Hold-Anleger (d. h. Fondsmanager, Versicherungen, Pensionskassen und Zentralbanken/amtliche Einrichtungen). Auch die Nachfrage der Anleger nach unterschiedlichen Laufzeiten ist ausgewogen. Etwa 47 % der Käufe von EU-Anleihen auf den Primärmarkten in syndizierten Transaktionen werden von Zentralbanken/öffentliche Einrichtungen und Treasury-Abteilungen von Banken (die in der Regel Anleihen mit Laufzeiten von bis zu 10 Jahren bevorzugen) getätigten, während auf

Abbildung 3: Aufschlüsselung der Anleger bei syndizierten Transaktionen, die im zweiten Halbjahr 2024 durchgeführt wurden



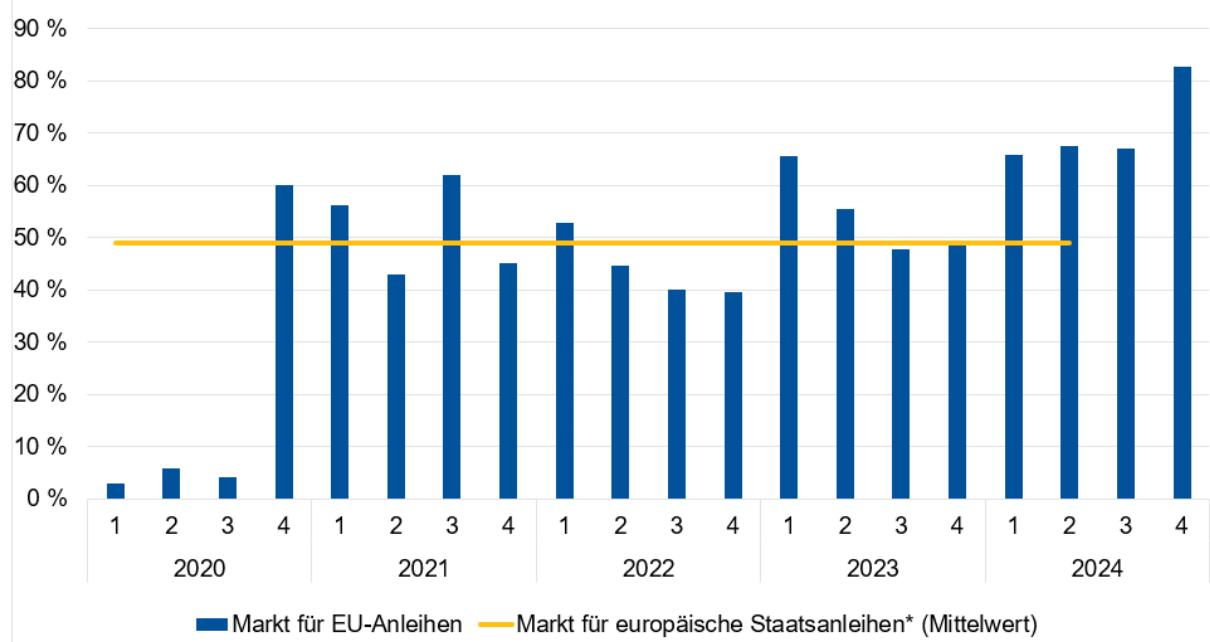
Pensionskassen und Versicherungen (die Laufzeiten von über 10 Jahren bevorzugen) mehr als 20 % entfallen.

Die von den Anlegern verlangten Neuemissionsprämien¹⁰ für im Rahmen von Syndizierungen begebene EU-Anleihen lagen im zweiten Halbjahr 2024 durchschnittlich bei rund 2,1 Basispunkten. Dies war zwar höher als im ersten Halbjahr 2024 (als die Neuemissionsprämie durchschnittlich bei rund 1,2 Basispunkten lag), doch blieb das Niveau im zweiten Halbjahr 2024 im Einklang mit den Zugeständnissen anderer Emittenten bei vergleichbaren Transaktionen (gemessen an Größe und Laufzeit), was auf eine höhere Volatilität im dritten Quartal 2024 zurückzuführen war.

Gleichzeitig war die Liquidität der EU-Anleihen am Sekundärmarkt im zweiten Halbjahr 2024 etwas höher als im ersten Halbjahr 2024. Die Liquidität von EU-Anleihen wurde durch die seit November 2023 geltenden Notierungsregelungen (nach denen EU-Primärhändler dazu angehalten werden, zuverlässige Kurse für EU-Anleihen auf den wichtigsten elektronischen Plattformen für den Anleihehandel zu veröffentlichen) weiter gefördert. Seit der Einführung dieser Notierungsregelungen liegt das tägliche Handelsvolumen von EU-Anleihen auf der wichtigsten elektronischen Handelsplattform im Durchschnitt deutlich über 800 Mio. EUR, mit täglichen Spitzenwerten von über 2 Mrd. EUR.

Ferner unterstützte die Kommission die Liquidität der EU-Anleihen-Kurve, indem sie bestehende Linien nutzte und neue schuf, um den Programmbedarf und die Nachfrage der Anleger zu decken. Infolgedessen belief sich der durchschnittliche ausstehende Betrag pro EU-Anleihe Ende 2024 auf rund 14,8 Mrd. EUR, gegenüber 13 Mrd. EUR Ende des ersten Halbjahrs 2024. Im zweiten Halbjahr 2024 wurden zudem neue 5- und 7-Jahres-Linien eingeführt.

Abbildung 4: Vierteljährlicher Umsatz des Sekundärmarktes von EU-Anleihen und europäischen Staatsanleihen (% des ausstehenden Volumens)



Quelle: Europäische Kommission auf der Grundlage von Daten des Unterausschusses „Märkte für EU-Staatsanleihen“ des Wirtschafts- und Finanzausschusses.

¹⁰ Die Neuemissionsprämie ist ein Aufschlag, den der Emittent Anlegern als Anreiz dafür zahlt, seine Anleihen am Primärmarkt statt am Sekundärmarkt zu erwerben.

Anmerkung: Der Markt für europäische Staatsanleihen umfasst hier Anleihen, die von Ländern im Euro-Währungsgebiet sowie im Rahmen der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität und des Europäischen Stabilitätsmechanismus begeben werden. Für das dritte und vierte Quartal 2024 liegen noch keine Daten vor.

4 Finanzierungskosten und Liquiditätssalden

FINANZIERUNGSKOSTEN

Die Kostenallokationsmethode im Rahmen der diversifizierten Finanzierungsstrategie ermöglicht es der Kommission, die den Begünstigten (d. h. dem EU-Haushalt oder den Begünstigten von Darlehen) in Rechnung gestellten Finanzierungskosten mit den Marktbedingungen zu verknüpfen, die zum Zeitpunkt der Finanzierung der Auszahlungen bestanden¹¹. Darüber hinaus ermöglicht diese Methode ab dem 30. September 2024 eine programmbezogene Zuordnung der Fremdkapitalkosten. Dies spiegelt die gestiegene Zahl der politischen Programme wider, die durch die diversifizierte Finanzierungsstrategie im Rahmen des einheitlichen Finanzierungskonzepts finanziert werden.

Im Einklang mit dieser Methode werden die Finanzierungskosten für NGEU-Zahlungen im Zeit-Kompartiment (TC) Juli bis Dezember 2024 („TC7“ in der nachstehenden Tabelle) auf 2,97 % geschätzt, verglichen mit 3,19 % im vorherigen halbjährlichen Zeit-Kompartiment. Die Finanzierungskosten für Auszahlungen im Rahmen der Ukraine-Fazilität und des MFA-Programms für Ägypten beliefen sich Ende Dezember 2024 auf 2,68 %. Die im Vergleich zu NextGenerationEU niedrigeren Finanzierungskosten für diese Strategien spiegeln die Tatsache wider, dass sie mit Anleihen mit kürzeren durchschnittlichen Laufzeiten als die zur Finanzierung von NextGenerationEU verwendeten finanziert werden können, da das Rückzahlungsprofil von NextGenerationEU (und somit die durchschnittlichen Laufzeiten) den zweckgebundenen befristeten Eigenmittelobergrenzen entsprechen muss.

Abbildung 5: Finanzierungskosten

NextGenerationEU	TC1	TC2	TC3	TC4	TC5	TC6	TC7
	0,15 %	1,38 %	2,61 %	3,27 %	3,63 %	3,19 %	2,97 %

Ukraine-Fazilität

2,68 %

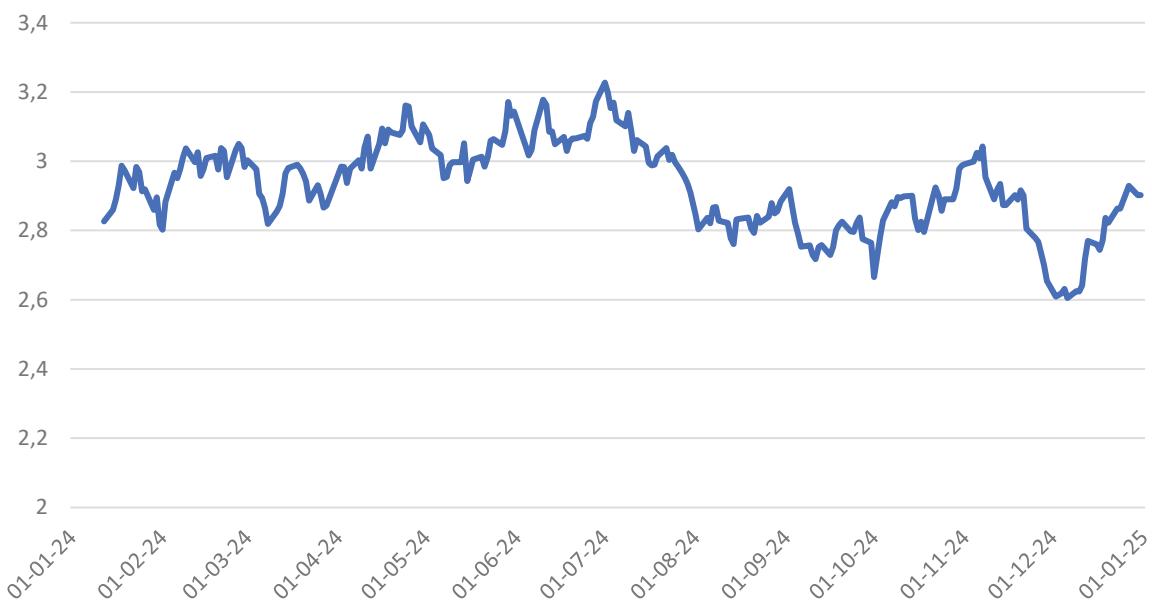
¹¹ Für NextGenerationEU werden die anfallenden Zinskosten dem EU-Haushalt und den Mitgliedstaaten, die Darlehen erhalten, gemäß der in dem Durchführungsbeschluss (EU) 2021/1095 der Kommission und seinen Nachfolgern, den Durchführungsbeschlüssen (EU) 2022/9701 und (EU) 2024/1974 der Kommission dargelegten Methode zugerechnet. Bei dieser Methode werden drei verschiedene Kostenkategorien unterschieden: i) Kosten der Finanzierung von nicht rückzahlbarer Unterstützung und Darlehen, berechnet für halbjährliche Zeit-Kompartimente, ii) Kosten für das Halten und Management von Liquidität und iii) Verwaltungskosten. Seit dem Inkrafttreten des Durchführungsbeschlusses (EU, Euratom) 2024/1974 der Kommission im zweiten Halbjahr 2024 ist eine Aufteilung nach Programmen möglich. Zur Vermeidung jeglicher Rückwirkung werden Programme, die vor der Umsetzung dieser Methode finanziert und ausgezahlt wurden (z. B. MFA+-Darlehen an die Ukraine und außerordentliche Brückenfinanzierungen im Rahmen der Ukraine-Fazilität), weiterhin mit NGEU-Mittelaufnahme- und NGEU-Darlehenstransaktionen im Rahmen des einheitlichen Finanzierungskonzepts gebündelt.

MFA Ägypten

2,68 %

Der weitere Rückgang bei den Finanzierungskosten im zweiten Halbjahr 2024 spiegelte die allgemeinen Marktbedingungen und die Verringerung der Renditeunterschiede zwischen EU-Anleihen und europäischen Staatsanleihen während des Sechsmonatszeitraums wider. Die Zinssätze für EU-Anleihen gingen im zweiten Halbjahr 2024 um rund 33 Basispunkte zurück – von 3,23 % am 1. Juli 2024 auf 2,90 % am 31. Dezember 2024 für eine 10-jährige Anleihe. Diese Entwicklungen wurden durch die drei Zinssenkungen der Europäischen Zentralbank um jeweils 25 Basispunkte im Laufe des zweiten Halbjahrs 2024 unterstützt. Die Renditeunterschiede zwischen EU-Anleihen und den meisten europäischen Staatsanleihen haben sich im zweiten Halbjahr 2024 verringert. So sank beispielsweise die 10-jährige Zinsdifferenz zwischen EU-Anleihen und einem 50/50-Korb aus deutschen und französischen Staatsanleihen von rund 25 Basispunkten zu Beginn des Halbjahres auf 12 Basispunkte am Ende des Halbjahres.

Abbildung 6: Renditen von EU-Anleihen mit 10-jähriger Laufzeit



LIQUIDITÄTSMANAGEMENT

Die Präsenz der Kommission auf den Finanzmärkten war weiterhin regelmäßig und vorhersehbar und folgte dem im Juni 2024 angekündigten Finanzierungsplan. Im zweiten Halbjahr 2024 nahmen die durchschnittlichen Liquiditätsbestände im Vergleich zum ersten Halbjahr 2024 zu, was in erster Linie auf Auszahlungen zurückzuführen war, die sich auf Ende 2024 und Anfang 2025 konzentrierten. In der Folge beliefen sich die durchschnittlichen Barmittelbestände im zweiten Halbjahr auf 50,7 Mrd. EUR gegenüber 28,2 Mrd. EUR im ersten Halbjahr 2024. Die Barmittelbestände sanken Anfang 2025 auf 33,8 Mrd. EUR, nachdem sie Anfang Dezember 2024 mit 76,9 Mrd. EUR ihren Höchststand erreicht hatten (vor Auszahlungen von fast 43 Mrd. EUR in den drei darauffolgenden Wochen). Die am Jahresende verbleibenden Barmittelbestände werden Anfang 2025 in Anspruch genommen, um den geplanten Auszahlungsbedarf zu decken.

Diese Liquiditätsbestände hatten keine Kosten für die unterstützten Programme zur Folge. Vielmehr wurden überschüssige Barmittelbestände während des gesamten zweiten Halbjahres 2024 einem aktiven Liquiditätsmanagement unterzogen, um die Renditen der Barmittelbestände zu optimieren, ohne ein Gegenparteirisiko einzugehen. Durch dieses aktive Liquiditätsmanagement konnten von Juli bis Dezember 2024 Nettoeinnahmen in Höhe von 58,1 Mio. EUR aus den Barmittelbeständen erzielt werden. Zusammen mit den Einnahmen im ersten Halbjahr 2024 beliefen sich die jährlichen Einnahmen aus Liquiditätsbeständen am Jahresende auf 139,9 Mio. EUR. Diese Einnahmen werden anteilig zwischen dem EU-Haushalt und den Begünstigten von Darlehen, insbesondere den Mitgliedstaaten im Rahmen des ARF-Darlehensprogramms, aufgeteilt.

5 Schritte für die Weiterentwicklung des Ökosystems für EU-Anleihen

Im Oktober 2024 richtete die Kommission eine Rückkauffazilität (Repo-Fazilität) für EU-Anleihen ein, die es der EU ermöglicht, ihren Primärhändlern die Möglichkeit zu bieten, bestimmte EU-Anleihen vorübergehend zu beziehen. Ziel der Fazilität ist es, EU-Primärhändlern dabei zu helfen, feste und öffentliche Kursofferten für EU-Anleihen zu machen, damit Anleger auf die Bedingungen vertrauen können, zu denen sie EU-Anleihen auf dem Sekundärmarkt handeln können, was die Effizienz und Liquidität des Marktes für EU-Anleihen verbessern wird.

Die Einrichtung der Repo-Fazilität folgt dem Beispiel vieler großer Emittenten, die ihren Primärhändlern diesen Service anbieten, und ist ein natürlicher nächster Schritt zur Vertiefung des Marktökosystems für EU-Anleihen. Mit der Einführung des Programms hat die EU die letzte der im Dezember 2022 eingegangenen Verpflichtungen hinsichtlich der Schritte zum Aufbau von Kapazitäten zur Unterstützung des EU-Anleihemarkts erfüllt.

Die fortlaufende Entwicklung des Ökosystems für EU-Anleihen in Verbindung mit der Konsolidierung der Finanzierungsvolumina im Rahmen des einheitlichen Finanzierungskonzepts (seit Januar 2023 in Kraft) hat es den Marktteilnehmern auch ermöglicht, unabhängige Initiativen zu ergreifen, die das Funktionieren des EU-Anleihemarkts weiter unterstützen könnten.

Zu diesen unabhängigen Initiativen gehörte die Einführung eines indexbasierten Terminkontrakts auf EU-Anleihen im Dezember 2024. Eine führende europäische Börse bekundete erneut ihr Interesse an der Markteinführung eines traditionellen (physisch abgewickelten) Terminkontrakts auf EU-Anleihen im Laufe des Jahres 2025. Die Verfügbarkeit dieser Terminkontrakte wird Investitionen in EU-Anleihen weiter fördern, indem die Marktteilnehmer offene Positionen auf EU-Anleihen absichern und die Markterwartungen hinsichtlich der Preise für EU-Anleihen bewerten können. Die Indexanbieter stellten weitere Überlegungen dahin gehend an, wie EU-Anleihen am besten in verschiedene Indizes klassifiziert werden können. Dabei teilte ein zweiter Indexverwalter mit, dass er nach einer Konsultation der Indexnutzer noch nicht bereit sei, EU-Anleihen in seine relevanten Staatsanleihenindizes aufzunehmen, die Situation jedoch später erneut prüfen werde.

6 Weitere Meilensteine im zweiten Halbjahr 2024

BERICHT 2024 ÜBER DIE VERWENDUNG DER ERLÖSE AUS GRÜNEN NGEU-ANLEIHEN UND IHRE WIRKUNG

Drei Jahre nach der Emission der ersten grünen Anleihen im Oktober 2021 beliefen sich die Emissionen grüner NGEU-Anleihen Ende 2024 auf mehr als 68 Mrd. EUR. Diese Anleihen wurden auf der Grundlage bereits gemeldeter und validierter klimarelevanter Ausgaben in Höhe von 53 Mrd. EUR und eines Gesamtpools klimarelevanter Ausgaben im Wert von 264 Mrd. EUR begeben,

die in den Plänen der Mitgliedstaaten enthalten sind und aus der Aufbau- und Resilienzfazilität finanziert werden.

Im Einklang mit den Berichtspflichten des Rahmens für grüne NGEU-Anleihen veröffentlichte die Kommission im November die Ausgabe 2024 ihres jährlichen [Berichts über die Verwendung der Erlöse aus grünen NGEU-Anleihen und ihre Wirkung](#).

Aus dem Bericht geht Folgendes hervor (auf der Grundlage des Stichtags 1. August 2024):

- Der Pool der förderfähigen Ausgaben für grüne NGEU-Anleihen stieg im Jahr 2024 auf 264,6 Mrd. EUR, was fast 40 % mehr ist als im Jahr 2023. Dieser Anstieg war hauptsächlich auf höhere Ausgaben im Zusammenhang mit dem Klimawandel zurückzuführen, nachdem die Aufbau- und Resilienzpläne der Mitgliedstaaten zwecks Einbeziehung des REPowerEU-Plans überarbeitet wurden.
- Der Pool grüner NGEU-Anleihen ist nach wie vor stark an der EU-Taxonomie ausgerichtet; 63,4 % des Gesamtpools der förderfähigen Ausgaben für grüne NGEU-Anleihen wurden als vollständig oder im Wesentlichen mit den EU-Taxonomie-Kennzahlen übereinstimmend bewertet (gegenüber 57,5 % im Jahr 2023).
- Die vollständige Umsetzung der durch grüne NGEU-Anleihen finanzierten Investitionen dürfte zu einer Senkung der Treibhausgasemissionen der EU um 55 Mio. Tonnen pro Jahr führen. Dies entspricht 1,5 % aller Treibhausgasemissionen in der EU.

In Zukunft werden grüne NGEU-Anleihen zunehmend zeitgleich mit der Meldung und Validierung förderfähiger Ausgaben durch die Mitgliedstaaten begeben. Für Ausgaben, die nach 2026 bestätigt werden, kann die Kommission grüne NGEU-Anleihen begeben, um fällig werdende konventionelle Anleihen während der Refinanzierungsphase zu ersetzen. Durch diesen Ansatz wird sichergestellt, dass alle förderfähigen Ausgaben vor der Emission der Anleihen vollständig überprüft werden.

7 Emissionskalender für das erste Halbjahr 2025

Am 10. Dezember 2024 bekundete die Kommission ihre Absicht, im ersten Halbjahr 2025 EU-Anleihen im Wert von bis zu 90 Mrd. EUR zu begeben – das höchste halbjährliche Finanzierungsziel seit Einführung der diversifizierten Finanzierungsstrategie im Jahr 2021. Auf der Grundlage der Auszahlungsprognosen geht die EU davon aus, dass sie im Jahr 2025 Mittel in Höhe von 160 Mrd. EUR durch die Emission von EU-Anleihen erhalten wird. Dieser Finanzierungsbedarf spiegelt das breite Spektrum bestehender und neuer politischer Programme der EU wider, die mit den Erlösen aus EU-Anleihen finanziert werden und die im zweiten Halbjahr 2024 um ein neues außerordentliches MFA-Darlehen in Höhe von 18,1 Mrd. EUR für die Ukraine im Rahmen des G7-Abkommens und um neue Unterstützung für Erweiterungskandidaten im Rahmen der Investitionsfazilität für den westlichen Balkan und Nachbarschaftsländer (wie Ägypten und Jordanien) erweitert wurden.

Die durch die Emission von EU-Anleihen mobilisierten Beträge werden durch kurzfristige Finanzierungen durch EU-Bills und andere kurzfristige Finanzierungsinstrumente ergänzt. Die Erhöhung des EU-Bill-Volumens wird durch die Einführung der Auktionierung von drei Bills an einem Auktionstermin und die Einführung einer neuen Linie von Bills mit 12-monatiger Laufzeit im Januar 2025 zusätzlich zu den bestehenden Linien von Bills mit 3- und 6-monatiger Laufzeit erleichtert.

Im Einklang mit dem höheren Finanzierungsziel wird erwartet, dass im ersten Halbjahr 2025 auch mehr Anleihen über Auktionen begeben werden, wodurch der Auktionsanteil stabil bleibt. Diese Erhöhung wird durch die Auktionierung von drei Anleihen an einem Auktionstermin, was im ersten Halbjahr 2025 eingeführt wird, erleichtert. Ebenso arbeitet die Kommission an der Einführung von Zuteilungen im Wege nicht wettbewerblicher Auktionen („Greenshoe-Option“), um unmittelbar nach

einer Auktion eine begrenzte zusätzliche Menge versteigerter Anleihen zuzuteilen. Diese zusätzliche Funktion wird auch von vielen staatlichen Auktionsprogrammen genutzt, um ihren Primärhändlern einen Anreiz zur Unterstützung von Auktionen zu bieten, indem ihnen ermöglicht wird, zusätzliche Anleihen zu günstigen Bedingungen zu erwerben, wenn sich der Marktpreis nach der Auktion zu ihrem Vorteil entwickelt. Die Kommission strebt die Umsetzung nicht wettbewerblicher Zuteilungen im Rahmen des Finanzierungsplans für das zweite Halbjahr 2025 an.

Anhang: Umsetzungsindikatoren für den Einsatz der Mittel zur Erreichung der Ziele hinsichtlich Effizienz und Wirksamkeit der übergreifenden Schuldenmanagementstrategie der Kommission

Mittel	Indikator	Zahlen für das zweite Halbjahr 2024 (sofern nicht anders angegeben)	Kommentar zur Ausführung im zweiten Halbjahr 2024
Durchführung des EU-Anleiheprogramms	a) Regelmäßige Emissionen auf allen Teilen der Kurve Regelmäßige Emissionen von EU-Anleihen (und grünen Anleihen im Rahmen von NGEU) entlang der gesamten Kurve (bis zu 30 Jahren), um verschiedenen Arten von Anlegern Anlagermöglichkeiten zu bieten und somit eine hohe Nachfrage auf der Anlegerseite aufrechtzuerhalten und die Flexibilität sicherzustellen, Emissionsvolumen und Laufzeiten für einzelne Transaktionen je nach Marktbedingungen festzulegen.	i. Fristengliederung des Emissionsprogramms 1-4 Jahre: 15 % 4-8 Jahre: 37 % 8-12 Jahre: 10 % 12-17 Jahre: 12 % 17-23 Jahre: 8 % 23-31 Jahre: 17 %	Im zweiten Halbjahr 2024 verfolgte die Kommission ihr Ziel durch regelmäßige Anleiheemissionen mit unterschiedlichen Laufzeiten, um die EU-Kurve in allen Segmenten mit Liquidität zu versorgen. Die Finanzierungstransaktionen wurden über den Sechsmonatszeitraum verteilt, um eine regelmäßige Präsenz auf dem Markt zu gewährleisten. Es gab weniger Transaktionen als im ersten Halbjahr 2024, da das Finanzierungsziel für das zweite Halbjahr 2024 (bis zu 65 Mrd. EUR) unter dem Finanzierungsziel für das erste Halbjahr 2024 (75 Mrd. EUR) lag.
		ii. Rechtzeitiger Vertrieb der Emissionen 4 Syndizierungen und 6 Anleiheauktionen, d. h. 1 oder 2 Emissionen pro Monat	Die Emission grüner Anleihen lag leicht unter dem Niveau des ersten Halbjahrs 2024, was mit dem niedrigeren Finanzierungsziel, den von den Mitgliedstaaten gemeldeten kumulativen grünen Ausgaben und der angemessenen Abstimmung der Emission grüner Anleihen mit diesen Ausgaben im Einklang steht.
	b) Ausgewogenes Verhältnis zwischen Auktionen und Syndizierungen Einsatz verschiedener Finanzierungstechniken mit einem angemessenen Gleichgewicht, je nach Gesamtemissionsvolumen und Marktbedingungen, um Ausführungsrisiken zu steuern, die Liquidität auf dem Sekundärmarkt zu verbessern und die Fremdkapitalkosten zu senken	i. Aufteilung in Auktionen und Syndizierungen in % 42 % der Anleiheemissionen erfolgten im Wege von Auktionen	Im zweiten Halbjahr 2024 emittierte die Kommission 42 % der EU-Anleihen über Auktionen, was dem Anteil im ersten Halbjahr 2024 entspricht.
c) Auflage großer und liquider	i. Neuemissionen versus	• 10 Mrd. EUR durch	Um die Liquidität von EU-Wertpapieren zu unterstützen,

¹² Weitere Informationen zu den grünen NGEU-Anleihen finden Sie auf dem Dashboard für grüne NextGenerationEU-Anleihen unter folgendem Link: [Dashboard \(europa.eu\)](https://dashboard.europa.eu).

Mittel	Indikator	Zahlen für das zweite Halbjahr 2024 (sofern nicht anders angegeben)	Kommentar zur Ausführung im zweiten Halbjahr 2024
Benchmark-Anleihen Aufstockung von EU-Anleihen, um das ausstehende Volumen der verschiedenen Linien auf ein Niveau zu bringen, das dem von großen und liquiden Benchmark-Linien entspricht	Aufstockungen <i>ii. Geschwindigkeit der Aufstockung neuer Anleihen¹³</i> <i>iii. Durchschnittliches Volumen ausstehender Anleihen¹⁴</i> <i>iv. Umsatz im Verhältnis zum Emissionsvolumen</i> <i>v. Absoluter Umsatz</i>	<p>Neuemissionen</p> <ul style="list-style-type: none"> • 54,2 Mrd. EUR durch Aufstockungen <p>2 Monate</p> <p>Rund 15 Mrd. EUR</p> <p>Etwa 155 % im zweiten Halbjahr 2024 gegenüber 139 % im Jahr ersten Halbjahr 2024</p> <p>894 Mrd. EUR im zweiten Halbjahr 2024 gegenüber 714 Mrd. EUR im ersten Halbjahr 2024</p>	<p>nutzte die Kommission ihre Transaktionen zur Aufstockung bestehender Finanzierungslinien, wobei 84 % des Finanzierungsvolumens durch Aufstockungen mobilisiert wurden.</p> <p>Es wurden neue Finanzierungslinien eingeführt, um den Markt mit neuen Benchmark-Linien zu versorgen, wo die Kurve dies erforderte und entsprechende Empfehlungen der EU-Primärhändler vorlagen. Im zweiten Halbjahr 2024 wurden neue 5- und 7-jährige Anleihen aufgelegt.</p> <p>Infolgedessen stieg der durchschnittliche ausstehende Betrag pro Anleihe bis Ende Dezember 2024 geringfügig auf rund 15 Mrd. EUR, wodurch eine gleichbleibende Liquidität der Anleihen sichergestellt war.</p>
d) Verwaltung des Fälligkeitsprofils von EU-Anleiheemissionen unter Berücksichtigung <ul style="list-style-type: none"> • des vorübergehenden zusätzlichen Spielraums (für NGEU-bezogene Anleihen) und des ständigen Spielraums (für MFA+) im EU-Haushalt • der künftigen Tilgung von Auszahlungen in einem bestimmten Jahr • eines stabilen künftigen 	<i>i. Durchschnittliche Fälligkeit der Emission</i> <i>ii. Durchschnittliche Restlaufzeit der ausstehenden Schulden</i> <i>iii. Kurzfristige Refinanzierung, d. h. Prozentsatz des ausstehenden Bestands an Bonds und Bills, die in den nächsten zwölf Monaten fällig werden</i>	<p>Rund 12 Jahre</p> <p>Rund 12 Jahre</p> <p>Weniger als 10 %</p>	<p>Im zweiten Halbjahr 2024 hatten die EU-Anleiheemissionen eine durchschnittliche Laufzeit von 12 Jahren. Dies spiegelt die Notwendigkeit wider, das Tilgungsprofil über die Zeit zu strecken und gleichzeitig Anleger für EU-Primärmarkttransaktionen zu gewinnen. Die durchschnittliche Laufzeit blieb unter der im jährlichen Mittelaufnahmevertrag für 2024 festgelegten Höchstlaufzeit von 17 Jahren.</p> <p>Die durchschnittliche Restlaufzeit der ausstehenden Schulden blieb stabil (bei etwa 12 Jahren).</p> <p>Die Refinanzierung blieb ebenfalls stabil, was auf die</p>

¹³ Basierend auf der durchschnittlichen Zahl von Monaten zwischen Neuemission und erster Aufstockung bei Berücksichtigung der neuen Linien, die im zweiten Halbjahr 2024 aufgestockt wurden.

¹⁴ Ausstehende Anleihen im Verhältnis zur Anzahl der Anleihen am Ende des zweiten Halbjahrs 2024, basierend auf Anleihen, die im Rahmen der diversifizierten Finanzierungsstrategie begeben wurden.

	Mittel	Indikator	Zahlen für das zweite Halbjahr 2024 (sofern nicht anders angegeben)	Kommentar zur Ausführung im zweiten Halbjahr 2024
	Refinanzierungsbedarfs • der Notwendigkeit, das Rating der EU zu schützen, um langfristig niedrige Kreditkosten und eine starke Nachfrage seitens der Hauptinvestoren zu gewährleisten	iv. <i>Mittelfristige Refinanzierung, d. h. Prozentsatz des ausstehenden Bestands an Bonds und Bills, die in den nächsten fünf Jahren fällig werden</i>	Weniger als 37 %	vergangenen Emissionen und das damit verbundene Tilgungsprofil zurückzuführen ist.
Durchführung des Programms für EU-Bills	Regelmäßige Emission von EU-Bills mit Laufzeiten von bis zu einem Jahr über Auktionen, um zusätzliche Anleger (oder zusätzliche Portfolios bestehender Anleger) anzuziehen und das Liquiditätsmanagement zu unterstützen	i. <i>Ausstehendes Volumen von EU-Bills</i> ii. <i>Anzahl der Auktionen von EU-Bills</i>	20–25 Mrd. EUR 10	Die ausstehenden Schulden im Rahmen des EU-Bill-Programms stiegen im Laufe des Zeitraums von rund 20 Mrd. EUR auf rund 25 Mrd. EUR an, was Teil der Weiterentwicklung des Programms war, um bei Bedarf zusätzliche Liquidität bereitzustellen.
Liquiditätsmanagement	Verwaltung eines Liquiditätspools auf der Grundlage der Zahlungsverpflichtungen, des Auszahlungsbedarfs und der Kassenhaltungskosten, unter Berücksichtigung der vorherrschenden Marktbedingungen	i. <i>Anzahl der Zahlungsausfälle mangels Liquidität</i>	Null	Die Kommission hat den Auszahlungsbedarf vollenfänglich gedeckt, und es kam im Laufe des zweiten Halbjahrs 2024 zu keiner gescheiterten Abwicklung.
Primärhändlernetz	Attraktion eines breiten Spektrums von Finanzinstituten mit einem starken Engagement zur Unterstützung der EU-Emissionen	i. <i>Anzahl der Institute, die in den letzten 6 Monaten Zeichnungszusagen für Transaktionen unterzeichnet haben</i>	15 (gegenüber 19 im ersten Halbjahr 2024)	Die Kommission wurde weiterhin von EU-Primärhändlern unterstützt, und die Rotation bei den Syndizierungen half der Kommission, all die Banken, die für eine Beteiligung an Syndikaten infrage kommen, optimal zu nutzen.
Kommunikation mit verschiedenen Marktteilnehmern und gleichrangigen Emittenten	Aufrechterhaltung und Aufbau von Vertrauen bei Anlegern, Marktteilnehmern und gleichrangigen Emittenten, um die Nachfrage nach EU-Anleihen zu fördern und das Verständnis der EU für die Marktdynamik und die Bedürfnisse der Anleger zu verbessern	i. <i>Abweichungen von den angekündigten Zeitplänen für die Veröffentlichung der Finanzierungspläne</i> ii. <i>Abweichung von den im Finanzierungsplan angekündigten Volumen</i> iii. <i>Anlegerstatistik</i>	Null Weniger als 1 Mrd. EUR bzw. unter 2 % (gegenüber unter 2 % im ersten Halbjahr 2024). Nach Art des Anlegers	Die Kommission hat die regelmäßige und vorhersehbare Kommunikation mit den Märkten im Einklang mit früheren Ankündigungen fortgesetzt. Im zweiten Halbjahr 2024 wurde bei den Anleiheauktionen ein geringerer Betrag von 1 Mrd. EUR aufgenommen, um die attraktiven Finanzierungsbedingungen aufrechtzuerhalten. Die von der Kommission regelmäßig veröffentlichten Anlegerstatistiken blieben stabil, während die

Mittel	Indikator	Zahlen für das zweite Halbjahr 2024 (sofern nicht anders angegeben)	Kommentar zur Ausführung im zweiten Halbjahr 2024
		<p>aufgeschlüsselt: Zentralbanken/öffentliche Einrichtungen 25,1 %, Fondsmanager 22,5 %, Treasury-Abteilungen von Banken 21,9 %, Versicherungen und Pensionskassen 20,5 %, Banken 7,3 %, Hedgefonds 2,6 %</p> <p>Geografisch aufgeschlüsselt: Vereinigtes Königreich 19,4 %, nordische Staaten 12,4 %, Frankreich 11,7 %, Benelux-Staaten 9,2 %, Italien 8,8 %, Asien/Pazifischer Raum 8,2 %, Deutschland 8,1 %, Iberische Halbinsel 7,9 %, restliche EU 7,4 %, restliches Europa, Nicht-EU-Länder 2,6 %, Amerika 2,2 %, Naher Osten und Afrika 2,0 %</p>	diversifizierte Anlegerbasis weiterwuchs.