Warum 2025 ein ausgezeichnetes Jahr für Wandelanleihen von Banken sein könnte

Veröffentlicht am 30. Juli 2025

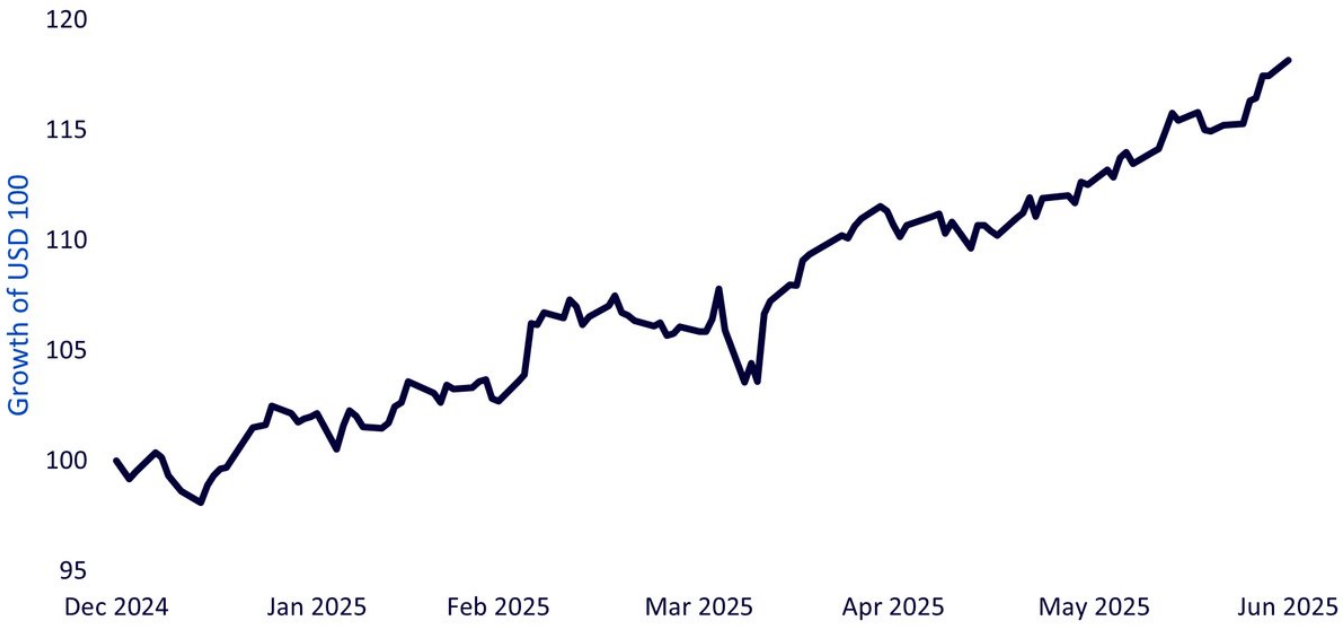
Ayush Babel
Director, Quantitative Research

Prof. Wim Schoutens
Professor at the University of Leuven, Belgium

Die wichtigsten Erkenntnisse

- Widerstandskraft in Zeiten der Volatilität: Trotz makroökonomischer Erschütterungen – allen voran der Zollschock der Trump-Regierung im April – erholte sich der AT1-Markt deutlich und bewies damit seine Fähigkeit, kurzfristige Turbulenzen zu überwinden. Der Aufschwung im Juni spiegelt das wachsende Anlegervertrauen in die Stabilität der Anlageklasse wider.
- Die Fundamentaldaten sind solide: Europäische Banken weisen weiterhin starke Kapitalpositionen, Erträge und Risikoprofile auf. Diese robuste Basis und die ruhige Reaktion der Anleger auf die geopolitischen Spannungen deuten darauf hin, dass AT1 nicht mehr die „fragile Nische“ sind, die sie einmal waren, sondern eine dauerhafte, etablierte Anlageklasse.
- Technischer Rückenwind stärkt die zweite Jahreshälfte: Rekordemissionen von AT1-Anleihen über 32 Milliarden Euro im ersten Halbjahr 2025 stießen auf eine hohe Anlegernachfrage. Da nun ein geringeres Angebot erwartet wird, sind die technischen Daten noch günstiger. Die strategische Refinanzierung und die begrenzte Emissionstätigkeit im Sommer schaffen die Voraussetzungen für eine anhaltende Performance bis zum Jahresende.
- Verbundene Produkte WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - USD Acc Mehr erfahren

Das erste Halbjahr 2025 war ein Paradebeispiel dafür, wie weit der AT1-Markt (Additional Tier 1) in Bezug auf Tiefe, Reife und Widerstandsfähigkeit gekommen ist, denn zu Beginn des Jahres im Januar und Februar setzte sich die kräftige Rallye, die 2024 verzeichnet wurde, fort. Dieser Schwung ließ jedoch im März allmählich nach und gipfelte in einem starken, aber kurzlebigen Abverkauf nach der Ankündigung neuer Zölle durch die Trump-Regierung am 2. April. Was zunächst wie ein erheblicher Rückschlag aussah, wurde schnell zu einer ausgezeichneten Kaufgelegenheit. Ab Mitte April erholte sich der Markt mit überraschender Stärke und beförderte AT1-Indizes bis Ende Juni deutlich in den positiven Bereich. Diese Erholung unterstrich nicht nur die Robustheit der Fundamentaldaten des europäischen Bankensektors, sondern zeigte auch, wie sich die Fähigkeit der Anlageklasse entwickelt hat, makroökonomische Schocks zu überstehen.



Wie in Abbildung 1 dargestellt, hat der ETF die Entwicklung des breiteren AT1-Marktes nachgezeichnet: eine starke Rallye, eine kurze Korrektur nach der Ankündigung der Zölle im April und eine kräftige Erholung bis Mitte des Jahres. Ein schwächerer US-Dollar trug zur Wertentwicklung der EUR-abgesicherten Anteilsklasse des ETF bei.

Diese Abbildung verdeutlicht die Fähigkeit des AT1-Marktes, Volatilität zu verkraften und daraus gestärkt hervorzugehen. Der Wiederanstieg des ETF nach der Korrektur Anfang April spiegelt das Anlegervertrauen in die fundamentale Stärke der Kapitalstrukturen europäischer Banken wider – ein Vertrauen, das angesichts der Ertrags- und Kapitalstabilität des Sektors gut begründet erscheint.

Mit Blick auf die Zukunft ist es ziemlich schwierig, eindeutige negative Katalysatoren auszumachen. Das fundamentale Umfeld ist noch immer beeindruckend: Europäische Banken weisen eine solide Kapitalausstattung, eine gute Rentabilität und ein fundiertes Risikomanagement auf. Allein diese Bedingungen sprechen schon für AT1. Vielleicht noch bemerkenswerter ist jedoch der Umgang der AT1-Märkte mit geopolitischer Unsicherheit. Selbst als die Spannungen zwischen den USA, Israel und dem Iran Anfang des Jahres zunahmen, ließ sich der Markt nicht aus der Ruhe bringen. Tatsächlich gelang es sowohl Piraeus als auch der BNP Paribas im selben Zeitraum, AT1-Transaktionen reibungslos abzuschließen. Die geordnete Abwicklung und das folgende große Anlegerinteresse lassen darauf schließen, dass der Markt widerstandsfähiger ist denn je.

Aus technischer Perspektive könnten die kommenden Monate besonders unterstützend sein. Der Sommer ist traditionell eine ruhigere Zeit für Emissionen, und die Erwartung eines deutlich geringeren Angebots in der zweiten Jahreshälfte erzeugt zusätzlichen Rückenwind. Besonders hervorzuheben ist das enorme Emissionsvolumen, das in der ersten Jahreshälfte bereits erreicht wurde: 32 Milliarden Euro an europäischen AT1-Anleihen – eine Zahl, die selbst erfahrene Marktteilnehmer überrascht hat. Das liegt jedoch nicht an nachlassenden Fundamentaldaten oder Finanzierungsproblemen. Vielmehr spiegeln sie

die strategische Refinanzierung und das Bestreben der Emittenten wider, sich günstige Konditionen zu sichern, unterstützt durch die anhaltende Nachfrage der Anleger. Die Tatsache, dass die meisten dieser neuen Anleihen über ihrem Angebotsniveau gehandelt wurden, bestätigt nur, dass der Appetit weiterhin groß ist.

Alles in allem bietet das zweite Halbjahr 2025 eine attraktive Gelegenheit für anhaltende Stärke bei AT1-Anleihen. Die soliden Fundamentaldaten des Bankensektors, die überschaubaren Angebotsbedingungen und die fortwährende Suche nach Rendite in einem schwierigen Zinsumfeld deuten auf einen Markt hin, dem eine stabile Entwicklung bevorsteht. Zwar lassen sich geopolitische Risiken nicht ausschließen, aber die neuere Geschichte zeigt, dass der AT1-Sektor durchaus in der Lage ist, solche Schocks abzufangen, insbesondere wenn sein Fundament so solide ist wie heute.

In vielerlei Hinsicht entwickelt sich 2025 zu einem Rekordjahr – nicht nur in Bezug auf Emissionen, sondern auch in Bezug auf die Reife und Widerstandskraft der AT1-Anlageklasse. Wenn das erste Halbjahr ein Test war, hat der Markt ihn mit Bravour bestanden. Die zweite Hälfte könnte durchaus an diesen Erfolg anknüpfen.

Important Risks Related to this Article

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaffsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt. **In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation:** Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt. WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich. Diese Marketingmitteilung wurde für professionelle Anleger erstellt. Die in diesem Dokument beschriebenen Produkte von WisdomTree können jedoch in einigen Ländern unter Einhaltung der geltenden Gesetze und Bestimmungen für alle Anleger erhältlich sein. Da das Produkt in Ihrem Land möglicherweise nicht zugelassen ist oder nur eingeschränkt angeboten werden darf, liegt es in der Verantwortung jeder Person oder jedes Unternehmens, sich über die umfassende Einhaltung der Gesetze und Bestimmungen des jeweiligen Landes zu informieren. Anlegern wird empfohlen, sich vor der Anwendung hinsichtlich aller rechtlichen, aufsichtsrechtlichen, steuerlichen und anlagetechnischen Folgen einer Anlage in den Produkten beraten zu lassen. Wertsteigerungen in der Vergangenheit lassen keinen Schluss auf zukünffige Ergebnisse zu. Jegliche in diesem Dokument enthaltene historische Wertentwicklung kann u. U. auf Backtesting beruhen. Backtesting ist der Prozess, bei dem eine Anlagestrategie evaluiert wird, indem sie auf historische Daten angewandt wird, um zu simulieren, was die Wertentwicklung solch einer Strategie in der Vergangenheit gewesen wäre. Durch Backtesting erzielte Wertsteigerungen sind rein hypothetisch und werden in diesem Dokument einzig und allein zu Informationszwecken aufgeführt. Daten, die durch Backtesting gesammelt wurden, stellen keine tatsächlichen Wertsteigerungen dar und dürfen nicht als Indikator für tatsächliche oder zukünffige Wertsteigerungen angesehen werden. Der Wert jeder Anlage kann durch Wechselkursbewegungen beeinflusst werden. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren. Diese Produkte sind gegebenenfalls nicht in Ihrem Markt verfügbar oder für Sie geeignet. Der Inhalt dieses Dokuments stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf eines Produktes oder zum Tätigen einer Anlage dar. Eine Anlage in börsengehandelte Produkte („ETPs“) ist abhängig von der Wertentwicklung des Basisindexes, abzüglich Kosten, aber es wird nicht erwartet, dass ihre Wertentwicklung genau mit der des Indexes übereinstimmt. ETPs unterliegen mehreren Risiken, darunter allgemeine Marktrisiken im Zusammenhang mit dem jeweiligen Basisindex, Kreditrisiken des Anbieters von Index-Swaps, die im ETP genutzt werden, Wechselkursrisiken, Zinsrisiken, Inflationsrisiken, Liquiditätsrisiken sowie rechtliche und regulatorische Risiken. Bei den in diesem Dokument enthaltenen Informationen handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot der Anteile in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, wo weder die Emittenten noch deren Produkte zum Vertrieb zugelassen oder registriert sind und wo die Prospekte der Emittenten nicht bei einer Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstigen Aufsichtsbehörde eingereicht wurden, und dürfen unter keinen Umständen als

solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch Informationen in diesem Dokument sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden. Weder die Emittenten noch etwaige von ihnen ausgegebenen Wertpapiere wurden oder werden gemäß dem United States Securities Act von 1933 oder dem Investment Company Act von 1940 registriert oder qualifizieren sich unter jeglichen anwendbaren bundesstaatlichen Wertpapiergesetzen. Dieses Dokument kann unabhängige Marktkommentare enthalten, die von WisdomTree auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt wurden. Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt irgendeine Haffung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen. Dieses Dokument kann zukunffsorientierte Aussagen enthalten, einschließlich Aussagen hinsichtlich unserer Einschätzung oder aktuellen Erwartungen im Hinblick auf die Wertentwicklung bestimmter Anlageklassen und/oder Sektoren. Zukunffsorientierte Aussagen unterliegen gewissen Risiken, Unsicherheiten und Annahmen. Es gibt keine Sicherheit, dass

diese Aussagen zutreffen, und die tatsächlichen Ergebnisse können von den erwarteten Ergebnissen abweichen. WisdomTree empfiehlt Ihnen deutlich, sich nicht in unangemessener Weise auf diese zukunffsgerichteten Aussagen zu verlassen. Die in diesem Dokument erörterten Produkte werden von der WisdomTree Issuer ICAV („WT Issuer“) begeben. WT Issuer ist eine als Umbrella-Fonds strukturierte Anlagegesellschaff mit variablem Kapital und Haffungstrennung zwischen den Fonds, die nach irischem Recht als Irish Collective Asset-management Vehicle errichtet und von der Zentralbank von Irland („CBI“) zugelassen wurde. WT Issuer ist als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren („OGAW“) nach irischem Recht strukturiert und gibt eine separate Anteilsklasse („Anteile“) aus, die jeden Fonds repräsentiert.

Der Fonds wird in den wesentlichen Anlegerinformationen (Key Information Document, KID) bzw. den wesentlichen Anlegerinformationen für britische Anleger (Key Investor Information Document, KIID) und im Prospekt von WT Issuer (der „WT-Prospekt“) beschrieben. Eine Kopie des WT-Prospekts und des KID/KIID ist, ausschließlich für den EWR und das Vereinigte Königreich, in englischer Sprache verfügbar unter www.wisdomtree.eu . Wo dies nach nationalen Vorschriffen erforderlich ist, ist das KID auch in der Landessprache des jeweiligen EWR-Mitgliedstaates verfügbar. Anleger sollten vor einer Anlage den WT-Prospekt lesen und weitere Informationen zu den mit einer Anlage in den Anteilen verbundenen Risiken dem Abschnitt „Risk Factors“ im WT-Prospekt entnehmen. Eine Zusammenfassung der mit einer Anlage in dem Fonds verbundenen Anlegerrechte ist in englischer Sprache auf der Website von WisdomTree Europe verfügbar. WisdomTree Management Limited kann für die Vermarktung ihrer Organismen für gemeinsame Anlagen getroffene Vereinbarungen kündigen. Unter diesen Umständen werden die Anteilsinhaber in den betroffenen EWR-Mitgliedstaaten über diese Entscheidung informiert und erhalten die Möglichkeit, ihre

Anteile an dem Fonds innerhalb eines Zeitraums von mindestens 30 Werktagen ab dem Datum der entsprechenden Mitteilung frei von Kosten und Abzügen zurückzugeben. WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF Der iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 Index ist ein Produkt der S&P Dow Jones Indices LLC oder ihrer verbundenen Unternehmen („SPDJI“) und wurde zur Verwendung durch WisdomTree lizenziert. S&P®, S&P 500®, iBoxx®, iTraxx® und CDX® sind eingetragene Handelsmarken der S&P Global, Inc. oder ihrer verbundenen Unternehmen („S&P”); Dow Jones® ist eine eingetragene Handelsmarke der Dow Jones Trademark Holdings LLC („Dow Jones”); und diese Handelsmarken sind zur Nutzung durch SPDJI lizenziert und zur Nutzung für bestimmte Zwecke durch Wisdom Tree unterlizenziert. Die WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF werden von SPDJI, Dow Jones, S&P, ihren jeweiligen verbundenen Unternehmen weder gesponsert noch empfohlen, verkauff oder beworben, und keine dieser Parteien gibt eine Zusicherung ab in Bezug auf die Ratsamkeit einer Investition in ein solches Produkt bzw. solche Produkte, und sie haffen nicht für Fehler, Auslassungen oder Unterbrechungen des iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 Index. CoCo-Bonds sind komplexe Wertpapiere und potenzielle Anleger sollten das „Tail“-Risiko und die Möglichkeit der Umwandlung nicht unterschätzen. Kuponzahlungen für CoCo-Bonds sind vollständig ermessensabhängig und können daher theoretisch jederzeit ausgesetzt werden. Für Anleger in der Schweiz – Qualifizierte Anleger Dieses Dokument dient als Werbung für die hier genannten Finanzprodukte. Der Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sind auf der Website von WisdomTree verfügbar: https://www.wisdomtree.eu/de-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports Einige der Teilfonds, auf die in diesem Dokument verwiesen wird, wurden möglicherweise nicht bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht („FINMA“) registriert. In der Schweiz werden solche Teilfonds, die nicht bei der FINMA registriert sind, ausschließlich an qualifizierte Anleger im Sinne des Schweizer Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen oder seiner Durchführungsverordnung (jeweils in der jeweils gültigen Fassung) vertrieben. Die Vertretung und Zahlstelle der Teilfonds in der Schweiz ist Société Générale Paris, Niederlassung Zürich, Talacker 50, Postfach 5070, 8021 Zürich, Schweiz. Der Prospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte der Teilfonds sind kostenlos bei der Vertretung und Zahlstelle erhältlich. Hinsichtlich des Vertriebs in der Schweiz befinden sich der Erfüllungsort und Gerichtsstand am Sitz der Vertretung und Zahlstelle. **Für französische Anleger:** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen richten sich ausschließlich an professionelle Anleger (wie im Rahmen der MiFID definiert), die auf eigene Rechnung investieren, und dieses Material darf in keiner Weise öffentlich verteilt werden. Die Verteilung des Prospekts und das Angebot, der Verkauf und die Lieferung von Anteilen in anderen Ländern können gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Der Emittent ist ein OGAW, der der irischen Gesetzgebung

unterliegt, und von der Finanzaufsichtsbehörde als OGAW, der den europäischen Verordnungen entspricht, zugelassen. Dennoch muss er möglicherweise nicht denselben Regeln entsprechen, die für ein ähnliches Produkt gelten, das in Frankreich zugelassen wurde. Der Fonds wurde in Frankreich von der Finanzaufsichtsbehörde (Autorité des Marchés Financiers) für den Vertrieb registriert und darf an Anleger in Frankreich vertrieben werden. Exemplare aller Dokumente (d. h. des Prospekts, des Dokuments mit den wesentlichen Informationen für den Anleger, aller zugehörigen Ergänzungen oder Nachträge, der neuesten Jahresberichte und der Gründungsurkunde und Satzung) sind in Frankreich kostenlos bei der

französischen Zentralisierungsstelle Societe Generale unter der Adresse 29, boulevard Haussmann – 75009 Paris, Frankreich, erhältlich. Alle Zeichnungen von Anteilen des Fonds erfolgen auf der Grundlage der Bedingungen des Prospekts und aller zugehörigen Ergänzungen oder Nachträge.