Warum CoCos auch in einem von Zöllen geprägten Umfeld attraktiv sind

Veröffentlicht am 8. Mai 2025

Ayush Babel
Director, Quantitative Research

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

Die wichtigsten Erkenntnisse

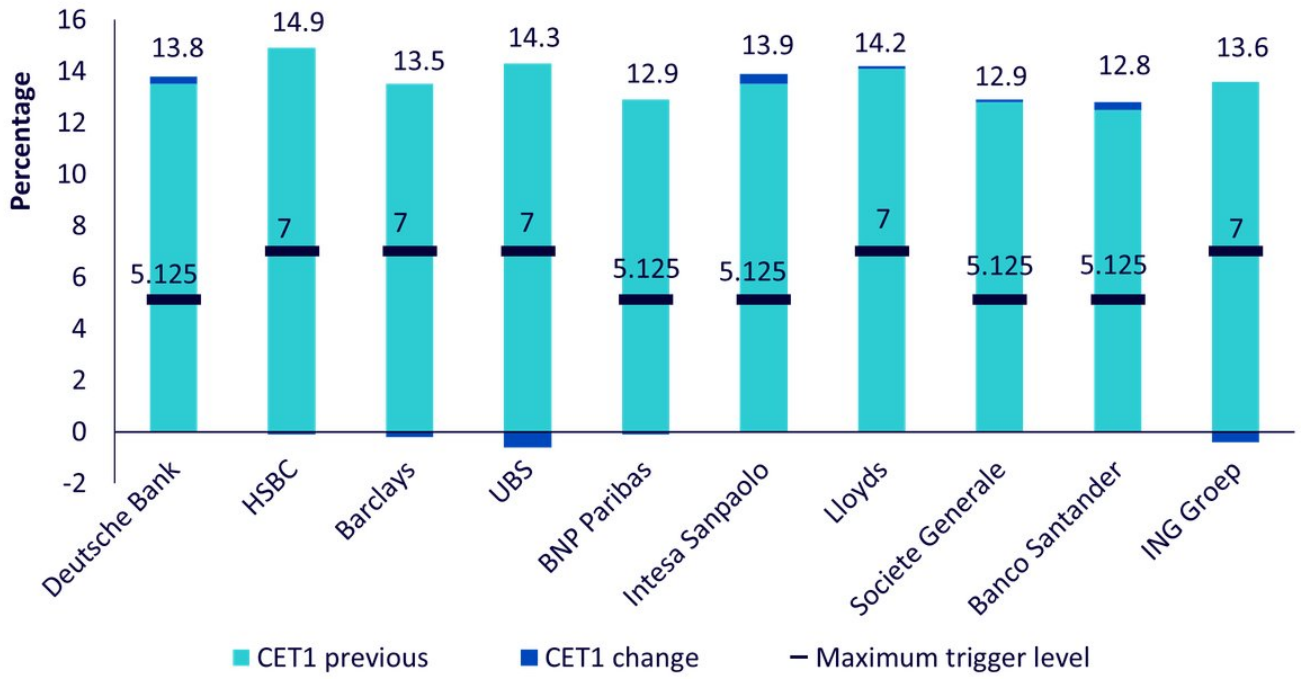
- **AT1-CoCo-Bonds bieten in einem ungewissen Umfeld attraktive Renditen:** Mit Spreads von fast 400 Basispunkten und Renditen über dem historischen Durchschnitt bieten CoCo-Anleihen (Contingent Convertible Bonds, bedingte Wandelanleihen) in einem volatilen Wirtschaftsumfeld eine Chance für ertragsorientierte Anleger.
- **Die Fundamentaldaten des Bankensektors sind außerordentlich solide:** Banken sind derzeit gut kapitalisiert, ihre CET1-Quoten (Common Equity Tier 1, harte Kernkapitalquote) liegen auf Rekordniveaus und die Zahl der notleidenden Kredite ist historisch niedrig. Das bietet einen soliden Puffer gegen mögliche wirtschaftliche Schocks.
- **Banken sind gegenüber Zollrisiken weniger anfällig:** Aufgrund ihres indirekten Engagements im Handel und einer starken aufsichtsrechtlichen Kontrolle – einschließlich Stresstests und länderspezifischer Eigenkapitalanforderungen – sind Banken strukturell widerstandsfähiger als direkt von Zöllen betroffene Sektoren.
- Verbundene Produkte WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - USD, WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - EUR Hedged, WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - GBP Hedged, WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - USD Hedged, WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - EUR Hedged Acc Mehr erfahren

Im aktuellen ungewissen Wirtschaftsumfeld, in dem Zollsorgen die Schlagzeilen beherrschen und die Märkte wieder stark schwanken, suchen Anleger zu Recht nach widerstandsfähigen Anlagemöglichkeiten. Additional Tier 1 Contingent Convertible Bonds – AT1-CoCos – aus dem Bankensektor sind eine Überlegung wert, insbesondere angesichts der wachsenden Spreads, die sich zum 28. April 2025 auf fast 385 Basispunkte beliefen[1].

Der Bankensektor ist heute so gut aufgestellt wie seit Jahrzehnten nicht mehr. Finanzinstitute verfügen über rekordhohe harte Kernkapitalquoten, was erhebliche Puffer gegen potenzielle wirtschaftliche Schocks bietet, wie aus Abbildung 2 hervorgeht. Gleichzeitig bleiben die Quoten notleidender Kredite (Non-Performing Loan, NPL) auf einem historischen Tiefstand, was auf gesunde Kreditbestände und ein

begrenztes Kreditrisiko hinweist. Dank dieser Kombination sind Banken wesentlich besser positioniert als während früherer Wirtschaftskrisen, was eine nicht zu vernachlässigende Grundlage für Stabilität schafft.

Abbildung 1: Top 10 AT1-CoCo-Emittenten: CET1-Quoten und CET1-Puffer zu max. Auslöseniveau – Aufschlüsselung



Im Gegensatz zum verarbeitenden Gewerbe, der Landwirtschaft oder dem Konsumgütersektor sind Banken von den steigenden Zöllen vergleichsweise weniger direkt betroffen. Trotz der unmittelbaren Auswirkungen dieser protektionistischen Maßnahmen auf Unternehmen, die im grenzüberschreitenden Handel tätig sind, bleiben Bankinstitute von diesem Druck einen Schritt entfernt. Etwaige Auswirkungen auf Banken wären indirekt und später im Konjunkturzyklus zu spüren, vor allem durch möglichen Druck auf Kundenunternehmen oder Einzelpersonen, wenn die Arbeitslosigkeit deutlich steigt. Diese eingebaute Verzögerung verschafft Banken wertvolle Anpassungszeit, die direkt betroffene Branchen einfach nicht haben.

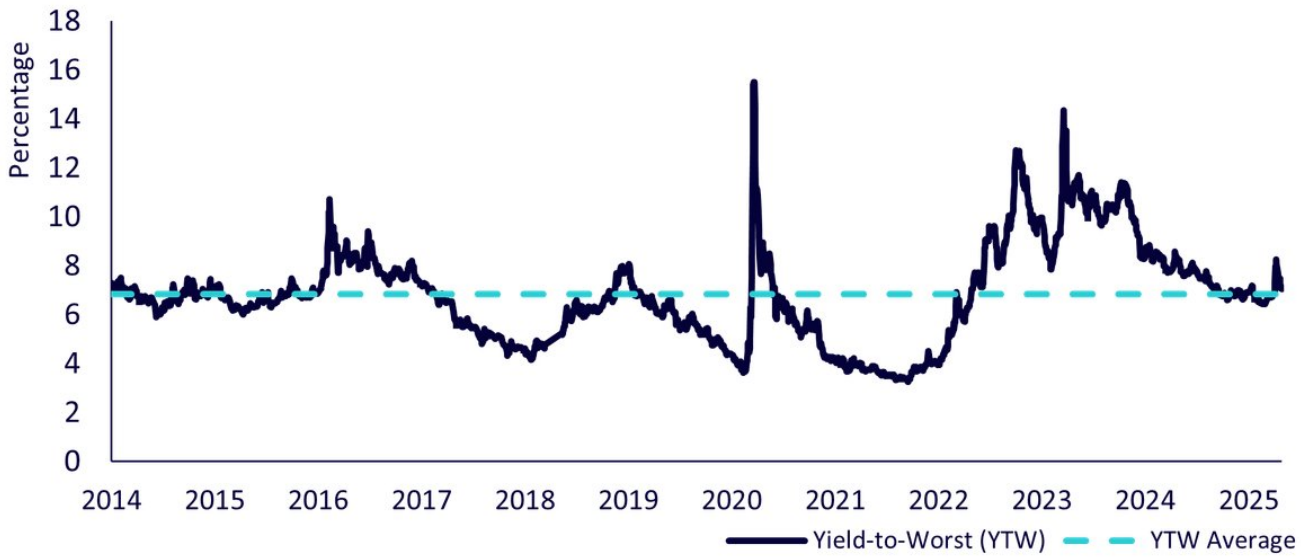
Am beruhigendsten für die Anleger ist vielleicht der strenge Regulierungsrahmen für den Bankensektor. Finanzinstitute werden regelmäßig Stresstests unterzogen, die auf Wirtschaftsszenarien abgestimmt sind, die weitaus schwerwiegender sind als die prognostizierten Folgen der Zölle. Bei diesen Bewertungen werden die Banken bewusst auf extreme Bedingungen getestet – etwa einen starken Wirtschaftsabschwung, einen drastischen Anstieg der Arbeitslosigkeit und einen heftigen Einbruch der Vermögenspreise. Dass Banken diese Tests konsequent bestehen, zeugt von einer Widerstandsfähigkeit, die weit über das hinausgeht, was zur Überwindung von zollbedingten Wirtschaftsturbulenzen erforderlich ist.

Die aufsichtsrechtliche Vorgabe, dass Banken in jedem Land, in dem sie tätig sind, unabhängig finanziert und reguliert sein müssen, mindert die grenzüberschreitenden Ansteckungsrisiken zusätzlich. Im Gegensatz zu multinationalen Unternehmen, die mit direkten Auswirkungen auf ihre globalen Liefer-

ketten konfrontiert sein können, verfügt jedes Bankunternehmen über eine eigene Kapitalbasis und hält die aufsichtsrechtlichen Vorschriften ein. Diese Abschottung bietet einen natürlichen Schutz gegen die Ausbreitung lokal begrenzter wirtschaftlicher Herausforderungen, die sich aus gezielten Zollmaßnahmen ergeben könnten.

Mit CoCo-Spreads von derzeit fast 400 Basispunkten und einer Rendite über dem historischen Durchschnitt (Abbildung 2) bieten diese Instrumente angesichts der fundamentalen Stärke des Sektors einen beachtlichen Wert. Für ertragsorientierte Anleger, die ein ungewisses Wirtschaftsumfeld meistern müssen, bieten CoCos von Banken die Möglichkeit zur Erzielung von Renditen in einem Sektor, der gut gerüstet ist, um dem möglichen wirtschaftlichen Druck durch die laufenden Zollverhandlungen standzuhalten.

Abbildung 2: Langjährige Rendite von AT1-CoCos



[1]Quelle: WisdomTree, Markit. Daten mit Stand 28. April 2025.

Important Risks Related to this Article

Wichtige Informationen

Dieses Material wurde von WisdomTree und seinen verbundenen Unternehmen erstellt und soll nicht für Prognosen, Research oder Anlageberatungen herangezogen werden. Zudem stellt es weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren oder zur Übernahme einer Anlagestrategie dar. Die geäußerten Meinungen wurden am Herstellungsdatum getätigt und können sich je nach den nachfolgenden Bedingungen ändern. Die in diesem Material enthaltenen Informationen und Meinungen wurden aus proprietären und nicht proprietären Quellen abgeleitet. Daher übernehmen WisdomTree und seine verbundenen Unternehmen sowie deren Mitarbeiter, Führungskräffe oder Vertreter weder die Haffung für ihre Richtigkeit oder Zuverlässigkeit noch die Verantwortung für anderweitig auffretende Fehler und Auslassungen (einschließlich Verantwortlichkeiten gegenüber einer Person aufgrund von Fahrlässigkeit). Die Verwendung der in diesem Material enthaltenen Informationen erfolgt nach eigenem Ermessen des Lesers. Wertsteigerungen in der Vergangenheit lassen keinen Schluss auf zukünffige Ergebnisse zu.