

## CoCo-Bonds

### CoCo-Anleihen: mittelfristig aus Performancedelle hinausbewegen

**Zürich, 25. April 2016** – Das erste Quartal 2016 war für die Anleihenmärkte volatil. Dies galt im Speziellen für die Kreditmärkte und dort vor allem für CoCo-Anleihen (Contingent Convertible-Anleihen). Gemessen am BofA-Merrill-Lynch-CoCo-Index haben sich die Kreditrisikoprämien für CoCo-Bonds in dieser Periode von 448 Basispunkten zu Jahresbeginn bis auf 635 Basispunkte Mitte Februar erhöht - und bis zum Quartalsende haben sich diese wieder auf 500 bis 550 Basispunkte zurückgebildet. Als Haupttreiber für diese volatile Entwicklung lassen sich die fallenden Ölpreise identifizieren, welche sowohl einen negativen Einfluss auf den Energie- und Minensektor als auch auf verschiedene Unternehmen in den Schwellenländern hatten. Zusätzlich haben in China verschiedene technische Maßnahmen (circuit-breaker) die Stimmung an den Aktienmärkten nochmals eingetrübt und es kam dort zu teilweise panikartigen Verkäufen. Die Befürchtungen lauteten: Sind die chinesischen Wachstumsraten noch nachhaltig? Oder steht eine globale Rezession ins Haus?

"Derart große Fragezeichen im Hinblick auf die weiteren Wachstumsaussichten haben einen signifikanten Einfluss auf die Banken - vor allem auf ihre Fähigkeit, in Zukunft ihre Gewinne zu steigern. Zusätzlich hinterfragt der Markt immer öfter die Effektivität der extrem expansiven Zentralbankenpolitik. Und zu guter Letzt musste die Zinserhöhung der Fed im Dezember 2015 verdaut werden. Positiv ist zu erwähnen, dass trotz großer Volatilitäten der Emissionsmarkt für CoCo-Anleihen trotz des sehr schwierigen Umfelds weiter offen war. So emittierten zu Beginn des ersten Quartals 2016 Intesa und Credit Agricole CoCo-Bonds und gegen Ende des Quartals - nachdem sich die Märkte wieder beruhigt hatten - konnten UBS und BNP Paribas CoCo-Kapital am Markt aufnehmen. Die beiden CoCo-Anleihen von UBS und BNP Paribas mussten die Investoren mit rund 100 Basispunkte höheren Risikoprämien kompensieren", so Daniel Björk, Manager des Swisscanto (LU) Bond Fund Invest CoCo H.

### CoCo-Allokation wieder über 60 Prozent

Zur Entwicklung des Swisscanto (LU) Bond Fund CoCo H in 2016 sagt Björk: "Der Fonds litt seit Jahresbeginn entsprechend unter den eingangs beschriebenen Einflüssen. Er konnte sich zwar von seinen Tiefstständen lösen, ist aber noch immer im Minus. Den aufkommenden Unsicherheiten sind wir während des ersten Quartals aktiv begegnet und

brachten unseren bewährten Risikomanagement-Prozess zum Einsatz. Wir überprüften also die Positionen, nahmen - wo notwendig - Anpassungen vor, reduzierten die CoCo-Allokation zwischenzeitlich auf 50 Prozent, erhöhten unsere Kassenposition und Duration und sicherten in der Spitze rund 20 Prozent des Portfolios gegen Ausfälle mittels CDS ab. In der Zwischenzeit hat sich die Gesamtsituation wieder etwas beruhigt und dementsprechend erhöhten wir die CoCo-Allokation wieder. Sie beträgt zum Ende des Quartals etwa 63 Prozent. Das Portfolio ist weiterhin breit diversifiziert und die maximale Allokation pro Schuldner ist bei fünf Prozent limitiert."

Abschließend meint der CoCo-Experte: "Um sich greifende Zweifel an der Robustheit des Wirtschaftswachstums haben sich wegen des womöglich drohenden Wertberichtigungsbedarfs auch in einer kritischen Wahrnehmung der Banken niedergeschlagen. Dabei haben CoCo-Investoren ihr Hauptaugenmerk in den vergangenen Wochen auf die Eigenmittelunterlegung der Banken und deren Fähigkeit, die anstehenden CoCo-Kupons zu zahlen, gerichtet. Branchenweit gilt: Banken haben ihre Eigenmittel in den vergangenen Jahren im Durchschnitt klar erhöht. Für ausgewählte Institute haben sich die Eigenmittel gar verdreifacht. Bei einigen Bankinstituten wurde jedoch zu lange gezögert, um die nötigen strategischen Weichenstellungen vorzunehmen, welche das spezifische Institut rechtzeitig fit für das neue regulatorische Umfeld gemacht hätten. Das hat zu den beschriebenen negativen Entwicklungen beigetragen. Die Preise einzelner CoCo-Bonds sind im Vergleich zum Quartalsanfang immer noch einige Prozentpunkte tiefer. Zurzeit konzentriert sich der Markt stark auf die Risiken und nimmt für den Bankensektor noch immer eine sehr düstere Entwicklung vorweg. Wir gehen nicht davon aus, dass sich die Zukunftsaussichten für Banken auf dramatische Art eingetrübt haben. Dementsprechend sind unseres Erachtens die Chancen intakt, dass wir uns über einen mittelfristigen Zeithorizont aus der Performancedelle hinausbewegen können."

#### **Fondsdaten:**

Privatanleger:	ISIN	WKN
Swisscanto (LU) Bond Fund Invest CoCo H EUR B	LU0599119707	A1H88E (thesaurierend)
Swisscanto (LU) Bond Fund Invest CoCo H EUR A	LU1057798107	A1118U (ausschüttend)
Institutionelle Anleger:		
Swisscanto (LU) Bond Fund Invest CoCo H EUR J	LU0599119889	A1H88F

**Für weitere Auskünfte oder falls Sie Kontakt zu einem Ansprechpartner bei  
Swisscanto Invest wünschen, wenden Sie sich an:**

männer p.r., Frank Männer, 0711/490 66-171, [fm@maenner-pr.de](mailto:fm@maenner-pr.de)