

CoCo-Bonds

CoCo-Anleihen-Markt ist endgültig etabliert

Zürich, 20. Januar 2016 – Auf der Emissionsseite war es im Markt der Contingent Convertible Bonds (bedingte Wandelanleihen, welche bei einem vordefinierten Ereignis in Aktien gewandelt oder abgeschrieben werden - kurz CoCo-Anleihen genannt) im 4. Quartal 2015 wider Erwarten sehr ruhig. Nur eine Bank ist in dieser Zeit mit einer CoCo-Anleihe an den Markt getreten. Über das Jahr 2015 betrachtet hat sich der CoCo-Markt dennoch sehr positiv entwickelt.

"Es stehen nun CoCo-Anleihen im Umfang von rund EUR 120 Milliarden aus. Der Markt umfasst 82 so genannte AT1-CoCos, 16 Tier 2-CoCos und einen Senior-CoCo - das Ganze von rund 50 unterschiedlichen Emittenten. Generell kann man festhalten, dass sich der CoCo-Markt nun endgültig zu einem etablierten Fixed-Income-Markt entwickelt hat, welcher vergleichsweise gute Liquidität offeriert, eine genügend breite Investorenbasis aufweist und sich in unterschiedlichen Marktphasen bewiesen hat", so Maurizio Pedrini, Head Credit beim Fondssarm Swisscanto Invest der Zürcher Kantonalbank.

Positive Performance in 2015

Der Swisscanto (LU) Bond Invest CoCo H, einer von wenigen auf diese Anlageklasse spezialisierten Fonds, entwickelte sich im 4. Quartal 2015 positiv und erzielte eine Performance von rund drei Prozent vor Gebühren. "Unsere Allokation zu nachrangigen Versicherungsanleihen hat sich in diesem Quartal positiv auf das Ergebnis ausgewirkt. Im Weiteren konnte der Fonds von den sich einengenden Risikoprämien profitieren. Die teilweise höheren Zinsen hatten zwar einen negativen Einfluss; dies konnte jedoch von den fallenden Kreditrisikoprämien mehr als kompensiert werden. Andere Anlagealternativen wie etwa High Yield-Anleihen konnte der Fonds klar übertreffen", sagt Fondsmanager Daniel Björk.

Die EUR-Tranche des vor knapp fünf Jahren lancierten Swisscanto (LU) Bond Invest CoCo H erreichte über das gesamte Jahr 2015 eine positive Rendite von 4,2 Prozent (vor Gebühren). "Damit behauptet sich der Fonds im Quervergleich sowohl gegenüber riskanten Fixed Income-Alternativen als auch gegenüber den meisten Staatsanleihen sehr erfolgreich und gehört innerhalb des Fixed Income-Universums zur Spitzengruppe in Sachen absoluter Performance. Zusätzlich ist hervorzuheben, dass sich die Volatilität in den vergangenen

Monaten zurückgebildet hat, da sich die Wachstumsbefürchtungen und die in bestimmten Sektoren schwierigen Rahmenbedingungen (fallende Öl- und Rohstoffpreise) auf die Bewertungen von Nicht-Financials durchgeschlagen haben. Wertpapiere von Banken wurden in der Folge mit ihren starken Bilanzen und den hohen Kapitalunterlegungen zu einem Zufluchtsort, wovon auch die nachrangigen Papiere profitieren konnten. Unser Portfolio konnte im Jahresvergleich vor allem von unserer Allokation zu US-Preferred profitieren, welche im Quervergleich die besten risikoadjustierten Erträge erbracht haben", meint Pedrini.

Über 60 Prozent CoCo-Anleihen im Portfolio

Zum Fondsstart im Mai 2011 wies das Portfolio einen CoCo-Anleihen-Anteil von unter zehn Prozent aus, da der Markt noch jung war. "Nun halten wir zu Beginn des Jahres 2016 einen Anteil von etwa 63 Prozent des Portfolios in CoCo-Bonds. Damit haben wir die Quote weiter erhöht und bringen damit zum Ausdruck, dass wir überzeugt sind, dass CoCo-Bonds zurzeit attraktiv sind. Der verbleibende Teil des Portfolios ist gut diversifiziert über Tier 1, Tier 2, andere Hybride und Cash aufgeteilt", so Björk.

"Wir rechnen für das Jahr 2016 mit einer positiven Entwicklung. Die regulatorischen Rahmenbedingungen für Banken in Form von höheren Kapitalanforderungen, Stresstests, organisatorischen Maßnahmen und Notfallplänen beispielsweise werden auf absehbare Zeit streng bleiben. Diese und weitere Maßnahmen sind in der Summe für CoCo-Investoren positiv, da sich damit eine Erhöhung der Kapitalunterlegungen erzielen und zusätzlich die Volatilität der zukünftigen Gewinne reduzieren lässt. Damit sinkt die Wahrscheinlichkeit großer Verluste", sagt der Fondsmanager.

Abschließend meint Björk: "Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass bei CoCo-Anleihen im Jahr 2016 Renditen in der Größenordnung von drei bis fünf Prozent möglich sind. Diese Prognose kann durch geopolitische, makroökonomische oder titelspezifische Schocks verwässert werden und ist dementsprechend nur mit der nötigen Risikotoleranz zu erwarten. Wir werden weiter darauf fokussiert bleiben, Banken auf Herz und Nieren zu prüfen und uns auf solche Institute zu konzentrieren, die ein Geschäftsmodell haben, welches nachhaltig, diversifiziert und langfristig erfolgreich ist."

Fondsdaten:

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