
FÜR ERTRAGSORIENTIERTE INVESTOREN IST HIER NOCH ETWAS ZU HOLEN

In einer Umgebung, in der die Investoren zur Portfoliodiversifizierung offenbar sowohl in sichere Anlagen als auch in Risikoaktiva umschichten, ist es in der Angebots-Nachfrage-Dynamik bei Anleihen zu einer Verschiebung gekommen, die eine Senkungen der Renditen zur Folge hatte. Die Investoren, die klugerweise ein Portfolio aus diversifizierten Festverzinslichen einbezogen haben, konnten im bisherigen Jahresverlauf in den meisten festverzinslichen Anlageklassen von positiven Erträgen profitieren.

Bei Festverzinslichen schnitt ein Bereich im Vergleich zu anderen Anlageklassen, einschließlich seinem Aktien-Pendant, besonders gut ab: AT1-CoCo-Anleihen (AT1 CoCos) – hybride Anleihen, die von europäischen Banken emittiert werden und innerhalb der Kapitalstruktur der Bank über dem Eigenkapital angesiedelt sind. Im bisherigen Jahresverlauf bis zum 28. Juni 2019 erzielten AT1-CoCo-Anleihen (USD nicht abgesichert), repräsentiert durch den iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 Index, eine Gesamrendite von 10,6 %. Europäische Bankaktien, repräsentiert durch den STOXX 600 Bankenindex, konnten hingegen nur 4,6 % verzeichnen. In Bezug auf diese beiden Indizes kam es im selben Zeitraum bei europäischen Bankaktien zu einer Volatilität von 17,5 %, während AT1-CoCo-Anleihen ein gemäßigeres Volatilitätsprofil von 4,4 % lieferten. Ein ähnliches Volatilitätsverhältnis zwischen AT1-CoCo-Anleihen und europäischen Bankaktien lässt sich auf ein- und dreijähriger Basis zum 28. Juni 2019 feststellen, wie Abbildung 1 zeigt.

ABBILDUNG 1: RISIKOAJUSTIERTE PERFORMANCE

| Total Return Index | | Rendite (ann., EUR) | Volatilität (ann.) | Sharpe -Ratio |
|--|--|------------------------|-----------------------|------------------|
| YTD | iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 | 9.66% | 4.4% | 2,23 |
| | iBoxx EUR Liquid High Yield | 6.52% | 2.3% | 2.96 |
| | iBoxx EUR Liquid Corporates Large Cap | 5.46% | 1.8% | 3.06 |
| | STOXX Europe 600 Banks | 4.55% | 17.5% | 0.27 |
| 1Y | iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 | 7.79% | 4.3% | 1.88 |
| | iBoxx EUR Liquid High Yield | 4.56% | 2.3% | 2.10 |
| | iBoxx EUR Liquid Corporates Large Cap | 4.85% | 1.8% | 2.93 |
| | STOXX Europe 600 Banks | -13.32% | 17.4% | - |
| 3Y | iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 | 9.25% | 4.5% | 2.13 |
| | iBoxx EUR Liquid High Yield | 4.22% | 1.8% | 2.54 |
| | iBoxx EUR Liquid Corporates Large Cap | 2.02% | 2.0% | 1.19 |
| | STOXX Europe 600 Banks | 6.12% | 17.3% | 0.37 |
| Gemeinsame bisherige Performance (seit 31.12.13) | iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 | 6.46% | 6.6% | 1.00 |
| | iBoxx EUR Liquid High Yield | 3.54% | 2.2% | 1.67 |
| | iBoxx EUR Liquid Corporates Large Cap | 3.16% | 2.0% | 1.64 |
| | STOXX Europe 600 Banks | -3.05% | 22.0% | - |

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Stand: 28. Juni 2019. Alle Fixed-Income-Indizes sind Gesamtrenditeindizes; alle Aktienindizes sind Netto-Gesamtrenditeindizes. Berechnungen beinhalten Backtesting-Daten. Performance des iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 Index basiert auf der Strategieversion mit EUR-Absicherung. Der iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 Index (EUR Hedged) begann seine Live-Berechnung am 9. März 2018. Renditen seit Jahresbeginn wurden nicht annualisiert. Volatilitätsschätzungen basieren auf den täglichen Renditen. Für den risikofreien Zins in der Sharpe-Ratio wird der durchschnittliche dreimonatige Euribor für den Berechnungszeitraum herangezogen. **Ein direktes Investment in einen Index ist nicht möglich. Die historische Performance ist kein Anhaltspunkt für die künftige Performance und jedes Investment kann im Wert sinken.**

Manche Investoren werden sich angesichts dessen fragen, ob bei AT1-CoCo-Anleihen noch etwas zu holen ist – unseres Erachtens ist dies der Fall.

Wenn wir uns zunächst den aktuellen Ton der Entscheidungsträger bei den Zentralbanken ansehen, hat sich die Dynamik seit Jahresbeginn deutlich verändert. Die Europäische Zentralbank (EZB) möchte verschiedene, ihr zur Verfügung stehende Instrumente einsetzen, um Inflation und Wachstum im Euroraum zu fördern. Die erste Phase der geldpolitischen Lockerung durch die EZB geht den Erwartungen nach in Richtung einer Zinssenkung um 10 Basispunkte.

Um einige der negativen Auswirkungen auszugleichen, die extrem niedrige Leitzinsen auf das europäische Bankensystem haben werden, könnten die Ratsmitglieder unseres Erachtens die Einführung eines gestaffelten Zinssatzsystems in Betracht ziehen. Hierbei würde der offizielle Einlagenzinssatz nur für einen Teil der Einlagen einer Bank gelten und in gewisser Weise dem System ähneln, das in einigen Ländern, u. a. in Schweden, derzeit eingesetzt wird. Dies kann zur Abmilderung einiger der negativen Auswirkungen beitragen, die niedrige Einlagenzinssätze auf die Rentabilität der Banken haben.

Falls die Wirtschaftsdaten im weiteren Verlauf des Jahres Anzeichen auf eine Verschlechterung zeigen, könnte die EZB gleichzeitig wieder eine Form der quantitativen Lockerung (Quantitative Easing; QE) einführen, was noch mehr Unterstützung für Risikoaktiva liefern würde.

Ausblick für europäische Banken, die AT1-CoCo-Anleihen emittieren

Verbesserung der Fundamentaldaten

- 1. Mehr Aufwertungen als Abwertungen (siehe Abbildung 2):** Im Allgemeinen konnten europäische Banken, die AT1-CoCo-Anleihen emittieren, von besseren Fundamentaldaten profitieren: 2017 kam es bei fast 36 % zu Aufwertungen, 2018 bei 30,2 % und 2019 waren es bisher 9,3 %¹. Hiermit spiegelt sich in diesem Segment für europäische Banken ein positiver Trend wider, da es in den letzten drei Jahren zu mehr Aufwertungen als Abwertungen gekommen ist. Der langfristige S&P-Ausblick 2019 für europäische Banken, die AT1-CoCo-Anleihen emittieren, zeigt, dass sich der Sektor 2019 allgemein stabil zeigt. 32 Banken gaben an, einen stabilen Ausblick zu haben, sechs einen positiven und nur vier haben einen negativen Ausblick. Das durchschnittliche Rating von europäischen Banken, die AT1-CoCo-Anleihen emittieren, liegt mit Stand zum Ende Juni 2019 bei A-. 88 % der spanischen Banken in unserer Probe haben einen stabilen Ausblick, wobei das durchschnittliche Rating der Emittenten bei BBB liegt. S&P gab in der Publikation außerdem an: „Zukünftige Rating-Anpassungen [für spanische Banken] werden voraussichtlich auf bankenspezifischen Entwicklungen, nicht auf systemweiten Entwicklungen basieren.“²

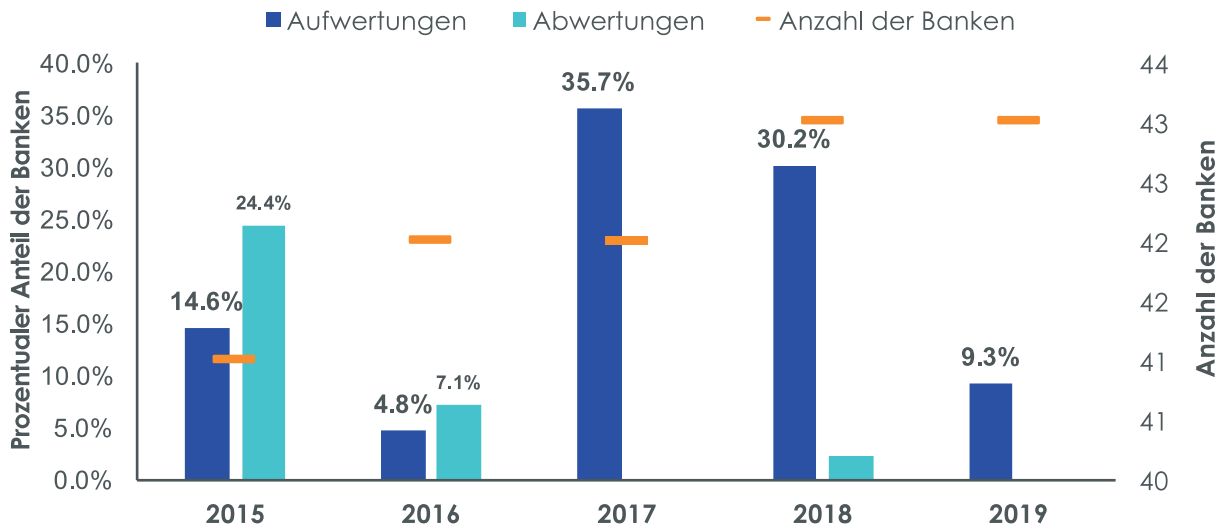
ABBILDUNG 2A: KREDITRATING EUROPÄISCHER BANKEN, DIE AT1-COCO-ANLEIHEN EMITTIEREN

| Rating | Gewicht (%) |
|--------|-------------|
| AAA | 0.0% |
| AA+ | 0.0% |
| AA | 0.0% |
| AA- | 5.0% |
| A+ | 12.7% |
| A | 25.3% |
| A- | 15.1% |
| BBB+ | 19.0% |
| BBB | 21.2% |
| BBB- | 1.0% |
| BB+ | 0.4% |
| BB | 0.3% |
| BB- | 0.0% |
| B+ | 0.0% |
| B | 0.0% |
| B- | 0.0% |
| CCC+ | 0.0% |
| CCC | 0.0% |
| CCC- | 0.0% |
| CC | 0.0% |
| C | 0.0% |
| D | 0.0% |

¹ Unsere Probe basiert auf europäischen Banken in den Markt-Indizes, die AT1-CoCo-Anleihen emittieren.

² Quelle: „S&P Global Ratings: Spanish Banks 2019 Outlook: On A Firmer Footing“, 8. März 2019.

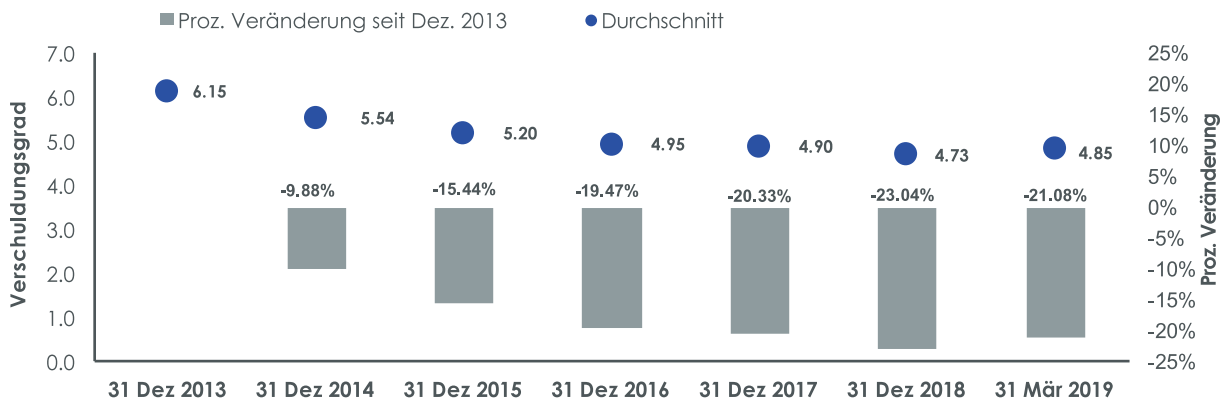
ABBILDUNG 2B: HISTORISCHE VIERTELJÄHRliche AUF-/ABWERTUNGEN.



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Zeitraum vom 31. Dezember 2014 bis zum 28. Juni 2019. Stand der Verteilung des Kreditratings: 28. Juni 2019. **Das Universum der Banken** wird durch die Banken aus europäischen Ländern im iBoxx GBP Contingent Convertible Index, im iBoxx EUR Contingent Convertible Index und im iBoxx USD Contingent Convertible Index mit Stand zum 28. Juni 2019 repräsentiert. Banken, für die keine historischen Ratingdaten für zwei aufeinanderfolgende Quartale bei Bloomberg zum jeweiligen Quartalsende verfügbar sind, werden in den aggregierten Zahlen für dieses Quartal nicht berücksichtigt. **Rating** ist das langfristige Kreditrating des Emittenten von S&P in der lokalen Währung, wie von Bloomberg gemeldet. **Aufwertung** ist eine Verbesserung des Ratings zum jeweiligen Quartalsende, verglichen mit einem vorherigen Quartalsende. **Abwertung** ist eine Verschlechterung des Ratings zum jeweiligen Quartalsende, verglichen mit dem vorherigen Quartalsende. **Rating-Auf-/Abwertungen** basieren auf vierteljährlichen Zahlen innerhalb jedes gegebenen Jahres. **Gewicht (%)** in der Verteilung des Kreditratings basiert auf dem Marktwert der AT1-CoCo-Anleihen im Vergleich zum Gesamtwert der AT1-CoCo-Anleihen innerhalb des betrachteten Universums von Banken. Der Marktwert von AT1-CoCo-Anleihen wird auf Emittentenebene aggregiert und auf der Grundlage von WM Reuters-Sätzen berechnet. **Anzahl der Banken** ist die maximale **Anzahl der Banken** pro Quartal in dem jeweiligen Jahr mit vorhandenen Ratingdaten von Bloomberg. **% der Banken** ist der Anteil der Banken, die entweder auf- oder abgewertet wurden, im Vergleich zu der **Anzahl der Banken in dem jeweiligen Jahr**. **Ein direktes Investment in einen Index ist nicht möglich. Die historische Performance ist kein Anhaltspunkt für die künftige Performance und jedes Investment kann im Wert sinken.**

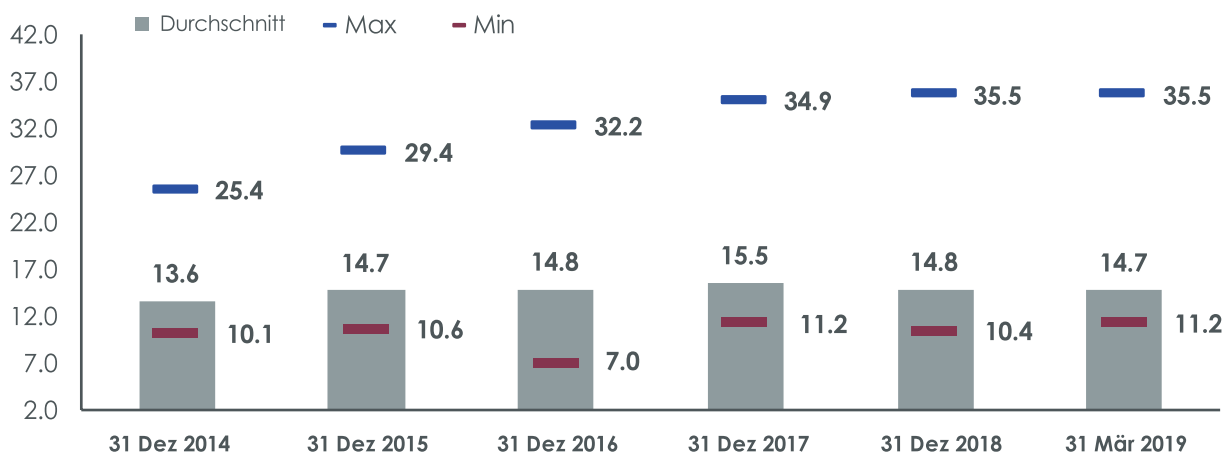
- 2. **Verschuldungsgrad zur Bewertung der Kapitalstruktur (siehe Abbildung 3):** Das Verhältnis von Fremd- zu Eigenkapital liefert einen allgemeinen Hinweis darauf, wie aggressiv die Banken bei der Finanzierung ihres Wachstums durch Schulden vorgegangen sind und um wie viel sie die Erfolgsrechnung durch zusätzliche Zinszahlungen an Anleiheninhaber weiter belasten. Angesichts unserer Probe mit den in Abbildung 3 dargestellten jährlichen Daten, sind die Verschuldungsgrade von europäischen Banken, die AT1-CoCo-Anleihen emittieren, von 2013 bis Dezember 2018 um 23 % gefallen, wobei es im ersten Quartal 2019 zu einem leichten Anstieg gekommen ist.

ABBILDUNG 3: DURCHSCHNITTLICHE VERSCHULDUNGSGRAD UND PROZENTUALE VERÄNDERUNG SEIT DEZEMBER 2013 BEI EUROPÄISCHEN BANKEN, DIE AT1-COCO-ANLEIHEN EMITTIEREN.



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Zeitraum vom 31. Dezember 2014 bis zum 31. März 2019. **Das Universum der Banken** wird durch die Banken aus europäischen Ländern im iBoxx GBP Contingent Convertible Index, im iBoxx EUR Contingent Convertible Index und im iBoxx USD Contingent Convertible Index mit Stand zum 28. Juni 2019 repräsentiert. Banken, für die auf Bloomberg zu den jeweiligen Terminen in der Abbildung keine Daten verfügbar sind, werden in den aggregierten Zahlen für diesen Termin nicht berücksichtigt. Der Durchschnitt wird anhand der Mittelung der Verschuldungsgrade der Banken in dem betrachteten Universum mit verfügbaren Daten zu den in der Abbildung wiedergegebenen Terminen berechnet. **Verschuldungsgrad** ist das Verhältnis von Gesamtfremdkapital zu Gesamteigenkapital, wie von Bloomberg definiert und gemeldet. **Ein direktes Investment in einen Index ist nicht möglich. Die historische Performance ist kein Anhaltspunkt für die künftige Performance und jedes Investment kann im Wert sinken.**

3. Steigende Kapitalquoten: Die Kernkapitalquote (Common Equity Tier 1; CET 1) ist das Kernkapital einer Bank, geteilt durch ihre gesamte Risikoaktiva. Ausreichende Kapitalreserven sind für Banken wichtig, um unerwartete Verluste zu absorbieren, die den Betrieb der Bank beeinträchtigen könnten. Nach der Finanzkrise von 2008 stellten die Regulierungsbehörden fest, dass die Banken nicht über ausreichend Kapital verfügten, um extremen Marktabschwüngen widerstehen zu können, wozu es bei der Lehman-Krise gekommen war. Deshalb verabschiedete die Europäische Union (EU) 2013 ein Gesetzespaket, um die Regulierung des Bankensektors zu stärken und die Basel-III-Vereinbarung in den EU-Rechtsrahmen zu integrieren. Basel III wurde eingeführt, um internationale Standards zur Prüfung und Überwachung der Kapitaladäquanz von Banken festzulegen. Hierbei wurden die zulässigen Mindestkapitalanforderungen erhöht und die Art des Kapitals, die eine Bank in ihre verschiedenen Kapitalstufen und -strukturen einbinden kann, beschränkt. Laut der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich wurde die erhöhte Mindestkernkapitalanforderung (CET1) zum 1. Januar 2015 auf 4,5 % erhöht. Wie Abbildung 4 zeigt, liegt die durchschnittliche Kernkapitalquote von europäischen Banken, die AT1-CoCo-Anleihen emittieren, seit 2014 mit durchschnittlich 13 % oder höher weit über dieser Mindestanforderung.

ABBILDUNG 4: DURCHSCHNITTLICHE MINIMALE UND MAXIMAL KERNKAPITALQUOTEN VON EUROPÄISCHEN BANKEN, DIE AT1-COCO-ANLEIHEN EMITTIEREN


Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Zeitraum vom 31. Dezember 2014 bis zum 31. März 2019. **Das Universum der Banken** wird durch die Banken aus europäischen Ländern im iBoxx GBP Contingent Convertible Index, im iBoxx EUR Contingent Convertible Index und im iBoxx USD Contingent Convertible Index mit Stand zum 28. Juni 2019 repräsentiert. Banken, für die auf Bloomberg zum jeweiligen Jahresende keine Daten verfügbar sind, werden in den aggregierten Zahlen für dieses Jahr nicht berücksichtigt. Der Durchschnitt wird anhand der Kernkapitalquoten (CET 1) der Banken in dem betrachteten Universum mit verfügbaren Daten zu den in der Abbildung wiedergegebenen Terminen berechnet. Falls für eine bestimmte Bank keine Daten zu den in der Abbildung wiedergegebenen Terminen vorhanden sind, werden in der Analyse die Daten des diesem Termin am nächsten liegenden Termin verwendet. **Ein direktes Investment in einen Index ist nicht möglich. Die historische Performance ist kein Anhaltspunkt für die künftige Performance und jedes Investment kann im Wert sinken.**

Bewertungen weiter nahe des Indexdurchschnitts für den Sektor

1. **Die Renditen liegen um den Indexdurchschnitt**, zwar unterhalb des letzten Hochs vom Dezember 2018, verbleiben aber oberhalb der Tiefs vom Januar 2018, was auf einen breit angelegten Index zurückzuführen ist, der ein Engagement in AT1-CoCo-Anleihen umfasst, die von europäischen Banken ausgegeben werden und auf USD, EUR und GBP lauten (iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 Index) (siehe Abbildung 5). Angesichts dessen, dass die aktuellen Bewertungen nahe dem Index-Durchschnitt liegen, wird die Ertragskomponente von AT1-CoCo-Anleihen unseres Erachtens dieses Jahr den größeren Treiber bei den Gesamrenditen darstellen. In der Zwischenzeit wird die Anlageklasse weiterhin starke Unterstützung von Investoren erhalten, die höhere Renditen fordern, da sich die EZB auf niedrigere Zinsen und die Möglichkeit einer quantitativen Lockerung einstellt, was zu weiterer Unterstützung für Risikoaktiva führen kann. Der Option-adjusted Spread (OAS) liegt derzeit bei rund 453 Basispunkten für diesen breiten Index, der von einem Engagement in allen Währungen profitiert, insbesondere von AT1-CoCo-Anleihen in EUR und GBP, die einen höheren OAS als AT1-CoCo-Anleihen in USD aufweisen.

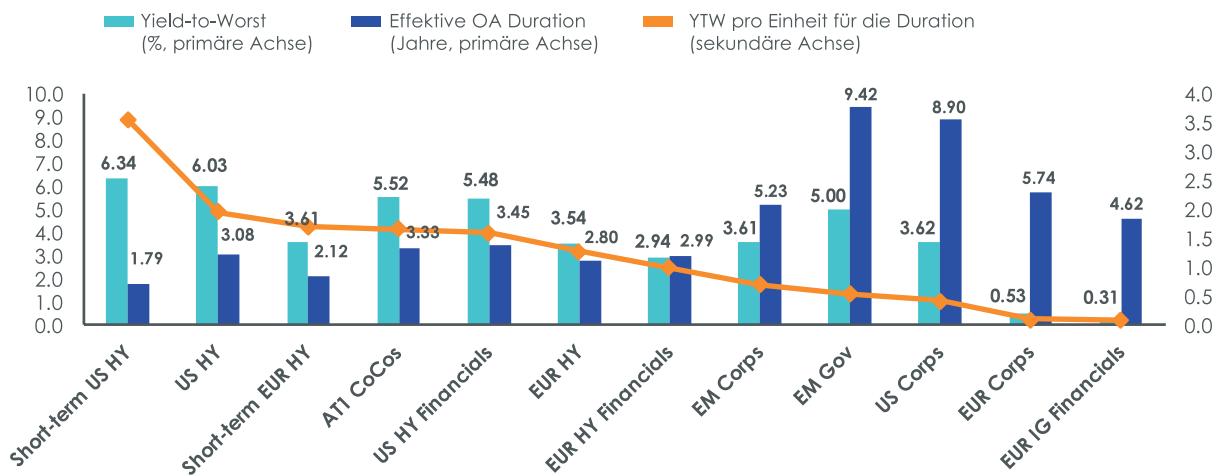
ABBILDUNG 5: YIELD-TO-WORST FÜR AT1-COCO-ANLEIHEN



Quelle: WisdomTree, Markit. Zeitraum vom 2. Januar 2014 bis zum 1. Juli 2019. Die Rendite ist die Yield-to-Worst. Die Strategie wird durch den iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe repräsentiert. Berechnungen beinhalten Backtesting-Daten. **Ein direktes Investment in einen Index ist nicht möglich. Die historische Performance ist kein Anhaltspunkt für die künftige Performance und jedes Investment kann im Wert sinken.**

- AT1-CoCo-Anleihen bieten höhere Renditeaufschläge als europäische Hochzinsanleihen und ein Engagement in Schwellenmarktschuldtiteln (siehe Abbildung 6).** Die Rendite von AT1-CoCo-Anleihen pro Einheit für die Duration befindet sich nahe den Ständen von US-Hochzinsanleihen und übersteigt die Renditeaufschläge von Schwellenmarkt-Staatsanleihen (USD) und Schwellenmarkt-Unternehmensanleihen. AT1-CoCo-Anleihen bieten einen Renditeaufschlag von über 52 Basispunkte gegenüber Schwellenmarkt-Staatsanleihen, wobei das Durationsrisiko rund 6 Jahre geringer ausfällt. Selbst im Vergleich zu Euro High Yield (anhand des iBoxx EUR Liquid High Yield Index) bieten AT1-CoCo-Anleihen eine um 1,98 % höhere Rendite bei einer nur mäßig höheren Duration – eine Duration von 3,33 Jahren gegenüber einer Duration von 2,80 Jahren für Euro High Yield, wie in **Abbildung 6** angegeben. Dabei handelt es sich um einen interessanten Renditeaufschlag, wenn man berücksichtigt, dass das durchschnittliche Emittenten-Rating von europäischen Banken, die AT1-CoCo-Anleihen emittieren, in unserer Probe A- beträgt und die Fundamentaldaten von europäischen Banken wie oben erwähnt von S&P im Allgemeinen stabil verlaufen.

ABBILDUNG 6: YIELD-TO-WORST PRO EINHEIT FÜR DIE DURATION BEI FESTVERZINSLICHEN ANLAGEKLASSEN



Quelle: WisdomTree, Markit. Stand der Daten: 1. Juli 2019, um die Zahlen nach dem Rebalancing wiederzugeben. Rendite ist Yield-to-Worst, Effective OA Duration ist die Effective Option-Adjusted Duration. **AT1 CoCos** ist der iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 Index, **US HY** ist der iBoxx USD Liquid High Yield Index, **EUR HY** ist der iBoxx EUR Liquid High Yield Index, **US Corps** ist der iBoxx USD Liquid Investment Grade Index, **EUR Corps** ist der iBoxx Euro Liquid Corporates Index, **Short-term EUR HY** ist der iBoxx EUR Liquid High Yield 0-5 Index, **Short-term US HY** ist der iBoxx USD Liquid High Yield 0-5 Index, **EUR IG Financials** ist der iBoxx EUR Liquid Financials Index, **EUR HY Financials** ist der iBoxx EUR Liquid High Yield Financials Index, **US HY Financials** ist der iBoxx USD Liquid High Yield Financials Index, **EM Corps** ist der iBoxx USD Liquid Asia ex-Japan Corporates Large Cap Investment Grade Index, **EM Gov** ist der iBoxx USD Liquid Emerging Markets Sovereigns Index. **Ein direktes Investment in einen Index ist nicht möglich. Die historische Performance ist kein Anhaltspunkt für die künftige Performance und jedes Investment kann im Wert sinken.**

Investoren müssen das Verhältnis zwischen Risiko und Ertrag für die Anlageklasse abwägen

Obwohl die Investoren gegenüber anderen Anlageklassen einen Renditeaufschlag erzielen können, sollten sie sich mit den Eigenschaften von AT1-CoCo-Anleihen vertraut machen, um einschätzen zu können, ob das Verhältnis zwischen Risiko und Ertrag im Rahmen ihrer Portfolioziele sinnvoll ist. Unten finden Sie einige Risiken, die es bei dieser Anlageklasse zu berücksichtigen gilt:

- + CoCo-Anleihen können in Eigenkapital des emittierenden Finanzinstituts umgewandelt werden oder ihr Kapital kann abgeschrieben werden. Dies kann dazu führen, dass ein Investor einen Teil seines Investments oder seinen gesamten ursprünglichen Investmentbetrag verliert. Das Verhalten des relativ neuen CoCo-Anleihenmarkts wurde noch nicht in einer systemischen Finanzkrise getestet, weshalb der Preis und die Liquidität von CoCo-Anleihen unter solchen Umständen herabgesetzt werden könnten. Die frühere Wertentwicklung ist deshalb kein geeigneter Indikator für zukünftige Ergebnisse.
- + Die Kuponzahlungen auf einige CoCo-Anleihen erfolgen vollkommen nach Ermessen des Emittenten und können gestrichen werden. Infolge dieser Unsicherheit bei den Kuponzahlungen kann es sein, dass CoCo-Produkte volatiler sind und ihr Kurs sich im Fall ausgesetzter Kuponzahlungen schnell verschlechtern kann.

- + Bei einigen CoCo-Anleihen kann es sich um kündbare Anleihen handeln, was bedeutet, dass solche kündbaren Anleihen vom Emittenten noch vor Fälligkeit der Anleihe zurückgenommen werden können. Dies kann dazu führen, dass der Investor sein investiertes Kapital nicht zum angegebenen Kündigungsdatum oder überhaupt je zurückerhält. Einige CoCo-Anleihen werden als unbefristete Instrumente emittiert und sind nur auf einem vorab festgelegten Niveau, nach Genehmigung durch die zuständige Regulierungsbehörde kündbar. Es kann nicht angenommen werden, dass diese unbefristeten CoCo-Anleihen am Kündigungsdatum gekündigt werden. CoCo-Anleihen sind eine Form des Dauerkapitals. Es kann sein, dass der Investor die Rückzahlung der Kapitalsumme nicht wie erwartet am Kündigungsdatum oder sogar überhaupt je erhält.
- + Diese Liste deckt nicht alle Risiken ab. Weitere Risiken werden im KIID, im Prospekt und in der Kommunikationsüberwachung offengelegt.

Nachfrage dürfte Unterstützung für die Anlageklasse bieten

Investoren, die in dem aktuellen Niedrigzinsumfeld auf der Suche nach Renditen sind, könnten Unterstützung für AT1-CoCo-Anleihen liefern. Die Nachfrage nach der Anlageklasse wird auch weiterhin durch Investoren angetrieben, die stabile Erträge anstreben, da es sich bei einem großen Anteil der Inhaber von AT1-CoCo-Anleihen um Asset Manager mit Mandaten zum Halten von nachrangige Schuldverschreibungen von Banken handelt. Dies steht im Gegensatz zu Investoren, die auf schnelles Geld aus sind – etwa Hedgefonds – und für mehr Preisvolatilität in einer Anlageklasse sorgen könnten, wenn kurzfristige taktische Positionen aufgenommen werden.

Da ein Engagement in AT1-CoCo-Anleihen nun außerdem von Exchange-Traded Funds (ETFs) nachgebildet wird, besteht mehr Unterstützung für die Anlageklasse, weil nun ein breiteres Publikum an Investoren Zugang zu der Anlageklasse bekommt. Die Nachfrage nach Renditen wird sich fortsetzen und unseres Erachtens ist diese Anlageklasse gut positioniert, um weitere Kursunterstützung zu erhalten. Es wird jedoch voraussichtlich zu Volatilitätsperioden kommen, die durch geopolitische Risiken und Marktunsicherheit ausgelöst werden, was die Investoren zu einem höheren Engagement in sicheren Anlagen verleiten kann.

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 - USD Hedged](#)

[WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - GBP Hedged](#)

WICHTIGE INFORMATIONEN

Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) herausgegebene Mitteilungen: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Mitteilungen: Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaft, 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.

Nur für professionelle Kunden. Wertsteigerungen in der Vergangenheit lassen keinen Schluss auf zukünftige 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 zukünftige 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 Basisindex, 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 Haftung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.

Dieses Dokument kann zukunftsorientierte Aussagen enthalten, einschließlich Aussagen hinsichtlich unserer Einschätzung oder aktuellen Erwartungen im Hinblick auf die Wertentwicklung bestimmter Anlageklassen und/oder Sektoren. Zukunftsorientierte 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 zukunftsgerichteten Aussagen zu verlassen.

Die in diesem Dokument erörterten Produkte werden von WisdomTree Issuer PLC („WT Issuer“) begeben. WT Issuer ist eine als Umbrella-Fonds strukturierte Anlagegesellschaft mit variablem Kapital und Haftungstrennung zwischen den Fonds, die nach irischem Gesetz als Aktiengesellschaft mit beschränkter Haftung errichtet und von der Zentralbank von Irland („CBI“) zugelassen wurde. WT Issuer wurde als Organismus für gemeinsame Anlagen in übertragbaren Wertpapieren („OGAW“) nach irischem Recht gegründet und wird für jeden Fonds eine getrennte Anteilsklasse („Anteile“) ausgeben, die den jeweiligen Fonds repräsentiert. Die Anleger sollten vor einer Anlage den Verkaufsprospekt von WT Issuer (der „WT-Prospekt“) lesen und sich im Abschnitt mit dem Titel „Risikofaktoren“ über die Einzelheiten zu den mit einer Anlage in den Anteilen verbundenen Risiken informieren.

Der iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 Index (der „Index“), auf den in diesem Dokument Bezug genommen wird, ist das Eigentum von Markit Indices Limited („Index-Sponsor“) und wurde zur Verwendung in Verbindung mit WisdomTree AT1 Contingent Convertible UCITS ETF lizenziert. Jede Partei erkennt an und erklärt sich damit einverstanden, dass WisdomTree AT1 Contingent Convertible UCITS ETF nicht durch den Index-Sponsor gesponsert, gefördert oder vertrieben wird. Der Index-Sponsor gibt keinerlei Zusicherung, weder ausdrücklich noch implizit, und lehnt hiermit ausdrücklich jegliche Garantien (insbesondere für die Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck oder Einsatz) hinsichtlich des Index oder darin enthaltener oder damit verbundener Daten ab und übernimmt insbesondere keinerlei Garantie für die Qualität, Richtigkeit und/oder Vollständigkeit des Index oder darin enthaltener Daten, die durch die Nutzung des Index und/oder die Zusammensetzung des Index zu einem bestimmten Zeitpunkt an einem bestimmten Tag oder anderweitig erzielten Ergebnisse und/oder die Bonität einer Gesellschaft oder die Wahrscheinlichkeit des Eintretens eines Kreditereignisses oder eines vergleichbaren Ereignisses (wie auch immer definiert) hinsichtlich einer Verpflichtung in Bezug auf den Index zu einem bestimmten Zeitpunkt an einem bestimmten Tag oder anderweitig. Der Index-Sponsor haftet nicht (weder aus fahrlässigem noch aus anderem Verhalten) gegenüber Parteien oder anderen Personen für Fehler im Index, und der Index-Sponsor ist nicht verpflichtet, die Parteien oder andere Personen auf darin enthaltene Fehler hinzuweisen.

Der Index-Sponsor gibt keinerlei Zusicherung, weder ausdrücklich noch implizit, hinsichtlich der Ratsamkeit des Kaufs oder Verkaufs des WisdomTree AT1 Contingent Convertible UCITS ETF, der Fähigkeit des Index zur Nachbildung entsprechender Marktentwicklungen oder anderweitig in Zusammenhang mit dem Index oder einer diesbezüglichen Transaktion oder einem diesbezüglichen Produkt, oder der Übernahme damit verbundener Risiken. Der Index-Sponsor ist nicht verpflichtet, bei der Ermittlung, Zusammenstellung oder Berechnung des Index die Anforderungen einer Partei zu berücksichtigen. Keine Partei, die den WisdomTree AT1 Contingent Convertible UCITS ETF kauft oder verkauft, oder der Index-Sponsor haften gegenüber einer Partei für Handlungen oder Unterlassungen durch den Markit Index Sponsor in Verbindung mit der Ermittlung, Anpassung, Berechnung oder Pflege des Index. Der Index-Sponsor und dessen verbundene Unternehmen können alle Obligationen handeln, aus denen sich der Index zusammensetzen, und sie können, soweit zulässig, Einlagen annehmen von, Kredite vergeben oder anderweitig Kredite gewähren an, und sich allgemein in beliebiger Weise beteiligen an Geschäfts- oder Investment Banken oder anderen Geschäften mit den Emittenten solcher Obligationen oder mit ihnen verbundenen Unternehmen, und sie können hinsichtlich solcher Geschäfte frei handeln, als gäbe es den Index nicht, gleichgültig, ob eine derartige Handlung den Index oder den WisdomTree AT1 Contingent Convertible UCITS ETF beeinträchtigen könnte.

Weder Markit noch seine Partner oder Drittanbieter von Daten geben eine ausdrückliche oder stillschweigende Gewährleistung hinsichtlich der Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der hierin enthaltenen Daten oder der Ergebnisse, die von den Empfängern der Daten erzielt werden. Weder Markit noch seine Partner oder ein Datenanbieter sind in irgendeiner Weise gegenüber einem Empfänger der Daten für Ungenauigkeiten, Fehler oder Auslassungen in den Daten von Markit, unabhängig von deren Ursache, oder für daraus resultierende direkte oder indirekte Schäden haftbar.

Markit ist nicht verpflichtet, die Daten zu aktualisieren, zu ändern oder zu ergänzen oder einen Empfänger anderweitig darüber in Kenntnis zu setzen, wenn Änderungen hinsichtlich hier angegebener Sachverhalte eintreten und diese Sachverhalte in der Folge nicht mehr den Tatsachen entsprechen.

Insbesondere übernehmen Markit, seine Partner und Drittanbieter von Daten keine Haftung Ihnen gegenüber, weder vertraglich (einschließlich durch Schadensersatz) noch wegen unerlaubter Handlung (einschließlich Fahrlässigkeit), im Rahmen einer Gewährleistung, wegen gesetzlicher Vorschriften oder anderweitig, im Hinblick auf Verluste oder Schäden, die Sie infolge oder in Verbindung mit Meinungsäußerungen, Empfehlungen, Prognosen, Beurteilungen oder sonstigen Schlussfolgerungen oder einer Handlungsweise erleiden und die von Ihnen oder Dritten basierend oder nicht basierend auf den hierin enthaltenen Inhalten, Information oder Materialien festgestellt werden.

Für Anleger in der Schweiz – Qualifizierte Anleger

Einige der Teilfonds von WT Issuer, 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.