



Bankanleihen – besser als ihr Ruf

- Von Christian Bettinger, Leiter Fixed Income Euro flexibel

Anleiheinvestoren benötigen schon seit einiger Zeit starke Nerven. Zunächst die andauernde Niedrigzinsphase und nun steigende Renditen, der hohe Inflationsdruck, die nach wie vor gestörten Lieferketten, die vielen Unternehmen die Quartalsergebnisse verhageln könnten. Darüber hinaus belasten die geopolitischen Ereignisse die Entwicklung festverzinslicher Wertpapiere. In diesem Umfeld können ausgerechnet Anleihen von Europas Banken eine sinnvolle Alternative sein.

Europäische Banken standen in Bezug auf Rendite und Sicherheit sowohl aktien- als auch anleiheseitig in den letzten Jahren hinter anderen Emittenten zurück. Doch ein Blick in die Bilanzen zeigt, dass sie sich inzwischen wieder stabilisieren. Im Vergleich zur Vor-Lehman-Ära hat sich die durchschnittliche Eigenkapitalquote etwa durch Kapitalerhöhungen und Nachrangemissionen seit 2010 um mehr als sechs Prozentpunkte erhöht. Zeitgleich wurden die Problemkredite in den Büchern signifikant abgebaut. So führten auch die mehrfachen Lockdowns und die infolge der Corona-Krise temporär einsetzende Rezession in den Jahren 2020 und 2021 nicht zu einem merklichen Anstieg der Kreditausfälle. Die meisten Institute konnten die getroffene Risikoabsicherung binnen weniger Quartale auch bereits wieder auflösen.

Die Analyse verdeutlicht, dass europäische Finanzinstitute ihre Hausaufgaben gemacht haben. Sowohl auf operativer Ebene, dem Risikomanagement, aber auch bei der Kapitalausstattung stehen zahlreiche Häuser heute deutlich besser da als in der Vergangenheit. Themen wie das Platzen einer Immobilienblase oder hohe Rohstoffpreise würden die solide Lage der Kreditbücher zwar temporär eintrüben, allerdings die Banken nicht nachhaltig in ihrer Existenz bedrohen.

Demgegenüber dürften Banken von höheren Zinsen und steileren Zinskurven profitieren, nachdem sich die Zinsergebnisse zahlreicher Institute über Jahre rückläufig entwickelt hatten.

Attraktive Bankanleihen

Auf dieser Grundlage lohnt ein gewissenhafter Blick auf die Anleihenauswahl. Dabei sind uns beispielsweise tiefe Nachranganleihen (CoCos) europäischer Banken ins Auge gestochen. Nahe am Eigenkapital der Bank sind diese Nachrang-Anleihen mit einem fixen Kupon und unendlicher Laufzeit ausgestattet. Zusätzlich besteht ein Rückkaufrecht seitens der Bank nach frühestens fünf Jahren. Und obwohl nachrangige CoCo-Anleihen mehrheitlich ein Rating im High-Yield-Bereich tragen, zeichnen sich sämtliche europäische Großbanken durch solide Investment-Grade-Ratings im Seniorbereich aus.

Aus unserer Sicht stellen CoCo-Anleihen mit Renditen um 5,6% kurz- bis mittelfristig ein attraktives Einstiegsniveau dar. Allerdings ist es notwendig, die in Frage kommenden Anleihen und deren Emittenten eingehend zu analysieren, was tiefes Fachwissen voraussetzt. Dasselbe gilt für sogenannte Legacy-Anleihen europäischer Banken, die eine weitere attraktive Anlagealternative darstellen.

Legacy-Anleihen sind alte Nachrangtitel, die aufgrund ihrer spezifischen Ausstattungsmerkmale nach heutiger Regulierung die Anrechenbarkeit auf das Eigenkapital per Ende 2021 verloren haben. Bereits vor Ablauf dieser Frist hatte der Regulator den betroffenen Finanzhäusern empfohlen, diese Strukturen zurückzukaufen oder die Vertragsbedingungen im Einverständnis mit den Investoren abzuändern. Vor diesem Hintergrund sind Legacy-Strukturen interessant, da sie häufig deutlich unter Nominalwert handeln und somit nicht selten zweistellige Renditen bei einem Call oder Rückkauf versprechen. Daneben zeichnen sie sich als meist variabel-verzinsliche Wertpapiere durch geringere Zinsrisiken und ein niedriges Marktbeta aus und eignen sich damit als interessante Beimischung für unsere Renten- und Multi-Asset-Portfolios.

Berenberg Credit Opportunities Fonds

Der Berenberg Credit Opportunities ist ein innovativer Rentenfonds, der durch

seine hohe Flexibilität unter anderem die beschriebenen attraktiven Anlagemöglichkeiten in Legacy- und CoCo-Anleihen europäischer Banken nutzt. Der Fonds hat weder Benchmark noch allzu umfangreiche Anlagerestriktionen. Somit kann er opportunistisch und breit diversifiziert, unter Anwendung der gesamten Rating-Klaviatur sowie der Kapitalstruktur angepasst an das aktuelle Marktumfeld agieren.

Insbesondere der Blick in die Vergangenheit zeigt: Europäische High-Yield-Anleihen konnten langfristig besser abschneiden als Staatsanleihen und Unternehmensanleihen mit Investment-Grade. Die vorteilhafte Kombination aus hoher Effektiv-Verzinsung und niedriger Zinssensitivität half historisch Volatilität zu reduzieren und Korrekturbewegungen zu glätten.

Das Portfoliomanagement des Berenberg Credit Opportunities fokussiert sich bei der Anleiheauswahl auf eine Kombination von interessanten Bottom-Up-Ideen und globalen Makro-Themen, um interessante Investmentmöglichkeiten und Marktineffizienzen zu identifizieren und langfristig ein attraktives Rendite-/Risikoprofil zu erzielen. Der Berenberg Credit Opportunities eignet sich somit als sinnvolle und attraktive Beimischung in Fixed-Income- oder Multi-Asset-Portfolios, um die Rendite zu verbessern und gleichzeitig Zinsrisiken zu diversifizieren.

Ansprechpartner:

Frank Bremser

Pressereferent

Telefon +49 69 91 30 90-515

frank.bremser@berenberg.de

Wichtige Hinweise

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese

Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt, aktueller Jahres und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken des -jeweiligen- Fonds zu entnehmen sind. Bei Wertpapieren, zu denen ein Wertpapierprospekt vorliegt, sollten die Anlageentscheidungen in jedem Fall auf Grundlage des Wertpapierprospekts treffen, dem ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieses Finanzinstruments zu entnehmen sind, im Übrigen wenigstens auf Basis des Produktinformationsblattes. Alle vorgenannten Unterlagen können bei der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg), Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Die Verkaufsunterlagen der Fonds sowie die Produktinformationsblätter zu anderen Wertpapieren stehen über ein Download-Portal unter Verwendung des Passworts „berenberg“ unter der Internetadresse <https://docman.vwd.com/portal/berenberg/index.html> zur Verfügung. Die Verkaufsunterlagen der Fonds können ebenso bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft angefordert werden. Die jeweils konkreten Adressangaben stellen wir Ihnen auf Nachfrage gerne zur Verfügung. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind und dass Depotkosten entstehen können, die die Wertentwicklung mindern. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung. Für Investoren in der Schweiz: Herkunftsland des Fonds ist Luxemburg. Der Fonds ist in der Schweiz zum Vertrieb an nicht qualifizierte Anleger zugelassen. Zahlstelle in der Schweiz ist die Telco AG, Bahnhofstrasse 4, CH-6430 Schwyz. Vertreter in der Schweiz ist die 1741 Fund Solutions AG, Burggraben 16, 9000 St. Gallen. Der Verkaufsprospekt inkl. Allgemeiner und Besonderer Vertragsbedingungen, Wesentliche Informationen für die Anlegerinnen und Anleger (KIID) sowie der Jahres- und Halbjahresbericht können kostenlos beim Vertreter in der Schweiz bezogen werden (Telefon: +41 58 458 48 00). Für die in der Schweiz und von der Schweiz aus vertriebenen Anteile ist am Sitz des Vertreters Erfüllungsort und Gerichtsstand begründet.

Über Berenberg

Berenberg wurde 1590 gegründet und gehört heute mit den Geschäftsbereichen Wealth and Asset Management, Investmentbank und Corporate Banking zu den führenden europäischen Privatbanken. Das Bankhaus mit Sitz in Hamburg wird von persönlich haftenden Gesellschaftern geführt und hat eine starke Präsenz in den Finanzzentren Frankfurt, London und New York.

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
 Neuer Jungfernstieg 20
 20354 Hamburg
 Telefon +49 40 350 60-0
www.berenberg.de • info@berenberg.de