

Herausfordernde Zeiten für Wandelanleihen



Wandelanleihen profitieren von der zunehmenden Volatilität an den Aktienmärkten. (Bild: Shutterstock.com/Ramcreations)

Wandelanleihen konnten die letzten 12 Monate insgesamt nicht an die aussergewöhnlich gute Performance des Jahres 2020 anknüpfen. Peter Eggenberger von der Graubündner Kantonalbank zeigt auf, warum der GKB Wandelanleihen Global ESG Fonds im Konkurrenzvergleich dennoch ein erfolgreiches Jahr hatte.

16.03.2022, 10:40 Uhr

Redaktion: rem

[in](#)
[X](#)
[f](#)
[t](#)
[✉](#)
[🖨](#)

"Verkehrte Welt im Jahr 2020 – der globale Wandelanleihen-Markt konnte mit einer Jahresrendite von 25.4% den globalen Aktienmarkt um 9.5% übertreffen. Nach einem guten Start ins 2021 kam es fast zeitgleich mit der Lancierung des neuen GKB Wandelanleihen-Fonds am 1. März 2021 zur Kehrtwende. Über das gesamte Jahr liess der Index 1.95% nach", sagt Peter Eggenberger, Fondsmanager & Senior Asset Manager bei der Graubündner Kantonalbank.

Seinen Performancehöhepunkt erreichte der Wandelanleihen-Index im Februar 2021, als an den Akti-

Stilrotation und steigende Zinsen als Auslöser der Kehrtwende

Seinen Performancehöhepunkt erreichte der Wandelanleihen-Index im Februar 2021, als an den Akti-

enmärkten eine Stilrotation einsetzte. Klein- und mittelkapitalisierte Unternehmen sowie Wachstumswerte, vorwiegend aus dem Technologiesektor, konnten nicht mehr mit dem breiten Markt mithalten. Gefragt waren indes Substanzwerte aus dem Rohstoff- und Finanzsektor und grosskapitalisierte Unternehmen wie Apple oder Alphabet, wie Eggenberger weiter erläutert.

"Wandelanleihen werden hingegen typischerweise von kleineren bis mittleren Wachstumswerten ausgegeben, die sich eine teure Finanzierung oder ein Kreditrating nicht leisten können. Viele Unternehmen kommen aus dem Bereich der neuen Technologien. Galten diese in der ersten Phase der Pandemie noch als Gewinner, so standen sie von Oktober 2021 bis Februar 2022, als die Pandemie ihren Schrecken verlor, reihenweise stark unter Druck. Der Grund dafür ist, dass Wachstumsunternehmen negativ auf steigende Zinsen reagieren und so deren Aktienkurse unter Druck geraten sind. Dies führte auch bei Wandelanleihen zu sinkenden Kursen", erklärt der Fondsmanager.

Die steigenden Zinsen seien bei der Performanceentwicklung weniger stark ins Gewicht gefallen. Im Durchschnitt haben Wandelanleihen bei der Neuemission eine Laufzeit von fünf Jahren. Dadurch sei ihre Zinssensitivität eher gering. Insofern sei der Zinsanstieg, der über das gesamte letzte Jahr und in den ersten beiden Monaten dieses Jahres stattgefunden hat, für die Performance von Wandelanleihen nicht ausschlaggebend gewesen.

Die Spreu vom Weizen trennen

"Auch wenn Wandelanleihen im 2021 nicht ganz der Erwartungshaltung gerecht wurden, lagen die beiden letzten Jahre insgesamt im Rahmen der Erwartungen. In diesem Umfeld entwickelte sich der hauseigene GKB Wandelanleihen-Fonds erfreulich. Die Benchmark wurde seit der Lancierung am 1. März 2021 bis zum 1. März 2022 um satte 8.6 Prozent überflügelt", sagt Eggenberger.

Bei der starken Kursrallye nach dem Ausbruch der Pandemie, ausgelöst durch fiskal- und geldpolitische Stützungsmaßnahmen, habe der Markt kaum mehr differenziert. Dies habe zu Spekulationen und Übertreibungen geführt. In der zweiten Pandemiephase seien die Geschäftsmodelle neuer Wachstumsunternehmen dann genauer unter die Lupe genommen worden und Wachstumsprognosen hätten sich vielfach als zu optimistisch herausgestellt.

"Genau hier liegt das Erfolgsgeheimnis des GKB Wandelanleihen-Fonds: Er investiert in unterbewertete Unternehmen mit überdurchschnittlichem Wachstum. Durch die rigorose Fundamentalanalyse und Expertise gelingt es, die Spreu vom Weizen zu trennen", betont Eggenberger,

Wandelanleihen im Umfeld des Krieges in der Ukraine

In den letzten Wochen seien Wandelanleihen ihren Erwartungen gerecht geworden und mussten deutlich weniger Einbussen in Kauf nehmen als Aktienmärkte und Anleihen mit tieferer Bonität. Dies, so der Fondsmanager, obwohl die Sektor-Zusammensetzung aufgrund der im Vergleich zum Aktienmarkt geringeren Gewichtung von Energiewerten und defensiven Sektoren eher ungünstig ist. Vor stärkeren Kursverlusten schützten der Bondfloor und die steigende Volatilität.

Im Anlageuniversum gebe es drei Wandelanleihen auf russische Aktien, die an der US-Börse kotiert sind. Das Gesamtvolumen betrage USD 2.4 Mrd. Das Konkursrisiko bei diesen Titeln sei hoch. "Im GKB Fonds sind aktuell und auch in Zukunft keine russischen Wandelanleihen enthalten", betont Eggenberger.

Ausblick spricht für Wandelanleihen

Auch ohne Krieg in der Ukraine war der Aufwärtstrend an den Aktienmärkten bereits gebrochen. Mit der steigenden Inflation und den damit einhergehenden anziehenden Zinsen haben Investoren nicht nur die Sorge, dass sich klassische Anleihen schlecht entwickeln, sondern dass steigende Zinsen und eine Konjunkturabschwächung auch die Aktienmärkte belasten. Das sind nach Ansicht des Fondsmanagers für ein gemischtes Portfolio aus Anleihen und Aktien doppelt schlechte Nachrichten.

Wandelanleihen hingegen seien besser vor Zinserhöhungen und starken Kursrückschlägen geschützt. Zudem profitierten sie von der zunehmenden Volatilität an den Aktienmärkten, die mit solchen Kursrückschlägen einhergehen würde. "Damit kombinieren Wandelanleihen das Beste aus beiden Welten – Anleihen und Aktien. Und derzeit sind sie auch noch attraktiv bewertet. Deutlich mehr als die Hälfte der ausstehenden Wandelanleihen weist aufgrund der Korrektur an den Aktienmärkten und der gestiegenen Zinsen eine positive Verfallsrendite von über 1 Prozent auf (Median)", so Eggenberger.

Für wen eignen sich Wandelanleihen?

Wie der Fondsmanager weiter ausführt, eignen sich Wandelanleihen grundsätzlich als Portfoliobeimischung für alle Anlegerinnen und Anleger – vom Kleinanleger bis zum institutionellen Kunden. Sie diversifizieren und verbessern das Rendite-Risiko-Profil des Portfolios. Die Vorteile von Wandelanleihen im Portfoliokontext sind laut dem Experten schnell erklärt:

- Erstens profitieren sie von steigenden Aktienkursen, schützen aber vor starken Kursrückschlägen.
- Zweites haben sie ein geringeres Zinsänderungsrisiko als Anleihen. Das heisst, bei steigenden Zinsen sind die Kursverluste geringer als in einem herkömmlichen Anleihenportfolio.
- Drittens profitieren sie von steigender Volatilität der Aktienkurse, weil dann der Wert des Optionsrechts steigt.

Kaum passive Investitionsmöglichkeiten

Passive Investitionsmöglichkeiten in Form von ETFs gebe es kaum. Die wenigen, die es gebe, seien sehr teuer und bildeten nur den liquidesten Teil des Marktes ab, so Eggenberger. Als Portfoliobeimischung könne der GKB Wandelanleihen Global ESG Fonds dienen. "Der Fonds investiert in globale Wandelanleihen im Balanced-Bereich. In diesem Bereich kommen die Vorzüge von Wandelanleihen am besten zum Tragen. Der GKB-Fonds hebt sich von der Konkurrenz dahingehend ab, dass auch kleinere Emissionen beigemischt werden können und ein breiteres Universum zur Verfügung steht. Denn genau dort gibt es die attraktivsten Opportunitäten", erklärt der Fondsmanager.

Zudem reduziere der integrierte GKB-Nachhaltigkeitsansatz Risiken in Bezug auf Umwelt, Soziales und schlechte Geschäftspraktiken deutlich. Mit einem MSCI-Nachhaltigkeitsrating von AA gehöre der GKB Wandelanleihen Global ESG zu den nachhaltigsten Wandelanleihenfonds auf dem Markt.

ADVERTORIALS

Investieren mit Klimafokus

Wie Sie Ihr Engagement mit BlackRock auf den Klimaschutz ausrichten...

[Advertorial lesen](#)

Schützen Sie sich mögens-Lockdov

Die omnipräsente Pandemie h nachtsfest für die...

[Advertorial lesen](#)