

## Wandelanleihen gut positioniert im dynamischen Marktumfeld



*Wer sich dem Umfeld anpassen kann, hat in einem dynamischen Umfeld Vorteile (Bild: shutterstock / Zaruba Ondrej)*

**Für Wandelanleihen sprechen zurzeit die hohen Renditen auf der Anleihen-Komponente sowie die vergleichsweise tiefen Bewertungen am Aktienmarkt. "Wandelanleihen sind historisch günstig bewertet, insbesondere in Europa und Asien", meint der Experte Peter Eggenberger.**

24.10.2022, 09:00 Uhr

Redaktion: ras



Laut Peter Eggenberger, Senior Asset Manager bei der Graubündner Kantonalbank (GKB), ist der typische Emittent einer Wandelanleihe ein mittelgrosses Unternehmen in der Wachstumsphase. Für solche Firmen sind

die generierten freien flüssigen Mittel noch zu gering, um das eigene Wachstum selbst zu finanzieren. Für die Aufnahme von Fremdkapital mit gewöhnlichen Anleihen wäre ein teures Kreditrating nötig. Als günstigere Alternative bietet sich gemäss Eggenberger die Emission von Wandelanleihen an.

"Ein teures Kreditrating ist nicht nötig, der Coupon ist niedriger als bei einer normalen Anleihe und der Verwässerungseffekt ist im Vergleich zu einer Aktienemission deutlich tiefer", meint er. Der günstige Coupon wird durch das Wandelrecht erkaufte. Investoren erhalten das Recht, zu einem späteren Zeitpunkt die Wandelanleihe in Aktien des Unternehmens umzutauschen. Bevor sich eine Wandlung lohnt, muss in der Regel der Aktienkurs allerdings deutlich steigen.

## **Attraktiv für Wachstumsunternehmen**

Die besten Voraussetzungen, um diese Finanzierungsbedingungen zu erfüllen, bieten gemäss Eggenberger Wachstumsunternehmen, weshalb diese im Wandlerbereich dominieren. Deshalb seien in diesem Markt Unternehmen aus Wachstumsbranchen wie Elektromobilität, Cyber Security, Cloud-Technologie, Biotech, Halbleiter, E-Commerce, Social Media oder alternative Energien vertreten.

Bei der Neuemission einer Wandelanleihe beträgt die Aktiensensitivität – das Delta – rund 50 Prozent. Steigt danach die zugrundeliegende Aktie um ein Prozent, steigt der Kurs der Wandelanleihe entsprechend um 0,5 Prozent. Kommt es zu einer grösseren Bewegung der zugrundeliegenden Aktie um beispielsweise 10 Prozent, partizipiert die Wandelanleihe gemäss einer Faustregel zu zwei Dritteln an der Aufwärtsbewegung.

Entwickelt sich die Aktie hingegen negativ, kommt es lediglich zu einer Korrektur von einem Drittel. Anlegerinnen und Anleger partizipieren mit Wandelanleihen also stärker an steigenden als an fallenden Kursen. Dieses asymmetrische Renditeprofil ist einer der grossen Vorteile von Wandelanleihen.

## **Automatische Trendfolge**

Als weiteren Vorteil nennt Eggenberger die automatische Trendfolge. Bei steigenden Märkten nimmt die Partizipation laufend zu, während sie bei fallenden Märkten abnimmt. Der Grund dafür liegt im sogenannten "Bondfloor". Fällt der Aktienkurs unter den Wandelpreis, werden Investorinnen und Investoren am Ende der Laufzeit die Rückzahlung der Anleihe zu 100 Prozent wählen und ihr Wandelrecht nicht ausüben.

Das überzeugendste Argument für Wandelanleihen ist die in der Vergangenheit erzielte Rendite. Wandelanleihen generierten in den letzten 25 Jahren eine Rendite von rund 330 Prozent. Damit liegt diese Anlageklasse rund acht Prozent vor Aktien und deutlich vor dem globalen Anleihenmarkt. Dieses Bild entspricht genau der Erwartungshaltung gegenüber Wandelanleihen: Langfristig über einen Börsenzyklus eine aktienähnliche Rendite erzielen, dies aber bei wesentlich tieferer Volatilität und geringeren Verlusten in Korrekturphasen.

## **Aussergewöhnliche Pandemiephase**

Während der ersten Phase der Coronapandemie haben Wandelanleihen deutlich weniger eingebüsst als Aktien. In der zweiten Phase erholten sich die Märkte, angetrieben durch geld- und fiskalpolitische Stützungsmaßnahmen, und Wandelanleihen konnten in dieser Zeit sogar den boomenden Aktienmarkt überflügeln.

Anhand der Reise- und Freizeitbranche beschreibt Eggenberger Firmen, die durch die Pandemie in Bedrängnis kamen. Sie benötigten Kapital, um die Verluste auszugleichen. Der Wandelanleihenmarkt erwies sich einmal mehr als aufnahmefähig. Als einige dieser Firmen erfolgreich Wandelanleihen

platzierten und damit ihr Überleben absicherten, stiegen die gebeutelten Aktienkurse stark an.

Andererseits gabe es Firmen, die vom Fokus auf die Digitalisierung profitierten. Diese benötigten Kapital, um das starke Wachstum zu finanzieren. Die ausserordentlichen Wachstumsraten während der Pandemie wurden von den Analysten oft in die Zukunft extrapoliert. Als sich danach die Wirtschaft wieder normalisierte, stellten sich die prognostizierten Wachstumsraten als zu optimistisch heraus. Zudem führten steigende Zinsen und sich laufend eintrübende Konjunkturaussichten zu ausgeweiteten Kreditrisikoaufschlägen sowie seit Jahresbeginn zu relativ starken Kurskorrekturen.

## Konjunkturschwäche eingepreist

"Eine Konjunkturabschwächung bis tief ins Jahr 2023 ist bereits in den aktuellen Kursen von Wandelanleihen eingepreist", glaubt Eggenberger. Ob es zu einer Rezession komme, hänge davon ab, wie schnell und wie stark die Inflation zurückkommt, damit die Notenbanken wieder den Fuss vom geldpolitischen Bremspedal nehmen können.

Der Wandlerexperte ist überzeugt, dass die langfristigen Ertragserwartungen für Wandelanleihen Im aktuellen Anlageumfeld deutlich gestiegen seien. Dafür sprächen erstens die Renditen auf der Anleihen-Komponente, die so hoch seien wie seit über zehn Jahren nicht mehr. Zweitens seien die Bewertung am Aktienmarkt nach der Korrektur unter den Durchschnitt der letzten zehn Jahre gefallen und der langfristige Aufwärtstrend nach wie vor intakt. Und last but not least seien die Wandelanleihen historisch günstig bewertet, insbesondere in Europa und Asien.

## ADVERTORIALS

---



### Orientierung im Herbstnebel

Wie zu anderen für Investoren turbulenten Krisenzeiten präsentiert...

[Advertorial lesen](#)



### Nachhaltige Invest attraktiver Rend

Mit ihren drei dedizierten Aktie  
Swiss Life Asset...

[Advertorial lesen](#)