

Wandelanleihen werden ihrem Ruf gerecht

Wandelanleihen haben immer mit dem Versprechen geworben, vom Aufwärtstrend der Aktien zu profitieren und gleichzeitig bondähnlichen Schutz gegen unten zu bieten. Dieses Versprechen haben sie in den ersten Monaten dieses Jahres mehr als eingehalten...

Nach einem sehr erfolgreichen 2013 haben die globalen Aktienmärkte im Januar dieses Jahres einen Zwischenstopp eingelegt. Verantwortlich dafür waren Sorgen um die Währungspolitik der US Federal Reserve (Fed) sowie trübe Daten aus China, die den Schwellenländern Schüttelfrost bescherten. In der Folge flohen Anleger in Qualitätstitel. Die globalen Aktienmärkte fielen im Januar um 3,8% und die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen gingen markant zurück.

Zum Vergleich: Der UBS Global Focus Index für Wandelanleihen erlitt in der gleichen Zeitperiode lediglich einen Verlust von 23 Basispunkten. Als sich dann der Aktienmarkt Anfang Februar aufgrund der Rhetorik von Fed-Chefin Janet Yellen und positiver Signale der US-Wirtschaft wieder erholte, folgten die Wandelanleihen den Aktien. Der MSCI World Index legte um 4.81% zu, während der UBS Global Focus Index 4% vorrückte. Letzterer wies jedoch ein signifikant geringeres Risiko aus.

Dies erklärt, warum Investoren sich häufig an der Konvexität oder Asymmetrie von Wandelanleihen-Renditen orientieren. Namentlich schätzen sie die Tatsache, dass Wandler von steigenden Aktienmärkten profitieren und sie zeitgleich der Bond-Floor vor Abwärtsrisiken schützt. Dennoch waren wir überrascht von der starken Erholung der Wandelanleihen. In unseren Studien haben wir herausgefunden, dass die Aufwärtsbewegung rund zwei Drittel jener von Aktien ausmacht und der Verlust im umgekehrten Fall von Aktienmarkttrübschlägen sogar etwas weniger beträgt.

Wir glauben, dass die zusätzliche Rendite, die wir im Februar realisieren konnten, auf den Wachstums-Bias zwischen den Emittenten von Wandelanleihen und der strukturellen Unterstützung durch die Anlageklasse selbst zurückgeführt werden kann. Da es dem Wandelanleihen-Sektor an „heissem Geld“ fehlt, und es noch immer mehr Käufer als Verkäufer gibt, bleibt die technische Unterstützung für das Marktsegment hoch. Für erfahrene Fondsmanager mit einem absoluten Renditeansatz für Wandelanleihen erhöht die verstärkte Aktienvolatilität die Chance für attraktive Arbitrage-Möglichkeiten.