

Wandelanleihen als Ergänzung eines institutionellen Portfolios



LEE MANZI Fondsmanager, Jupiter Asset Management Ltd., London

In den meisten Anlageklassen ist die Volatilität nun bereits seit geraumer Zeit gering. Dabei bewegen sich sowohl die Preise für risikoreichere als auch für risikoärmere Vermögenswerte weitestgehend in ein und dieselbe Richtung: nach oben.

In der letzten Zeit wurden die Investoren vor allem dafür belohnt, dass sie blind auf eine Reihe von Sicherheiten vertraut und daran geglaubt haben. Die Inflationsflaute und niedrige Zinsen sind für die meisten Investoren ebenso selbstverständlich geworden wie die Vorstellung, dass die globalen Zentralbanken den Märkten auch weiterhin den Rücken freihalten werden, indem sie immer mehr Liquidität in die Finanzmärkte pumpen.

Diese so geglaubten Sicherheiten werden jedoch allmählich erschüttert. Angeführt von der amerikanischen Notenbank beginnen die Zentralbanken nun langsam, einen Teil ihrer bisherigen monetären Unterstützung zurückzufahren. Aus unserer Sicht könnte dieser Schritt zu einer Phase mit erhöhter Volatilität an den Märkten führen. Und das in einer Zeit, in der sowohl risikoreiche als auch vor allem risikofreie Vermögenswerte für ihre Perfektion und kontinuierliche Fortführung des Status quo bepreist werden. Dieser lange Zeitraum einer geringen Volatilität hat innerhalb der Investoren auch zu einer erheblichen Selbstzufriedenheit geführt. Diese äußerte sich unter anderem in einer ausufernden Risikobereitschaft zugunsten bestimmter Investmentbereiche, wie beispielsweise ETF-Produkte und hier insbesondere Anleihen-ETFs, wo der Markt von einer falschen Liquidität

»Wandelanleihen stellen gerade im aktuellen Umfeld eine attraktive Ergänzung zu einem traditionell ausgewogenen Portfolio aus Aktien und Anleihen dar.«

überzeugt ist. Sollte es Veränderungen im Marktumfeld geben, besteht die Gefahr, dass sich dies rächen könnte.

Wandelanleihen sind bekanntlich Anleihen, die aufgrund ihrer kürzeren Laufzeiten und Put-Call-Optionen eine niedrigere Duration haben. Insofern werden sie tendenziell weitaus weniger negativ von steigenden Leitzinsen beeinflusst als traditionelle Anleihen. Historisch gesehen haben sich Wandelanleihen in Zeiten steigender Zinsen nichtsdestotrotz positiv entwickelt – abgesehen von der Anleihen-Baisse im Jahr 1994. Im derzeit herausfordernden Umfeld sollten Investoren unserer Ansicht nach Investments mit geringer Zinssensitivität und Volatilitäts-Exposure sowie positiver Konvexität suchen. Wandelanleihen verfügen über ein solch positives asymmetrisches Risiko-Ertrags-Profil, da bei ihnen zwei Dinge zusammenkommen: die Investierbarkeit in Aktien durch Call-Optionen und die potenzielle Unterstützung von der Anleienseite. Das bedeutet auf der

einen Seite ein Wertsteigerungspotenzial bei Aktien, wenn der Status quo erhalten bleibt, und auf der anderen Seite bildet dies eine Absicherung, falls sich etwas ändert. Durch ihre Art bieten Wandelanleihen somit eine Mischung aus diesen Elementen und stellen im aktuellen Umfeld ein starkes Investmentprodukt dar. Im Laufe der Zeit haben Wandelanleihen als Anlageklasse immer attraktive Anlagemöglichkeiten geboten, die aktienähnliche Renditen geliefert haben, jedoch mit deutlich geringerer Volatilität. Als Ergänzung zu einem traditionell ausgewogenen Portfolio aus Anleihen und Aktien war eine Aufnahme von Wandelanleihen schlichtweg effizient.

Mit Blick auf die Zukunft sehen wir vorerst auch keine wesentliche Veränderung des Konjunkturzyklus. Erstmals seit dem Jahr 2007 wachsen alle OECD-Länder wieder. Die Beschäftigungslage hat sich in einer Vielzahl der großen Volkswirtschaften verbessert. Bis jetzt können wir zwar noch keinen grundlegenden Trend hin zu einer höheren Inflation verzeichnen, doch auf der anderen Seite scheint auch eine Deflation derzeit keine ernsthafte Bedrohung zu sein. Das globale Wirtschaftswachstum ist zwar gering, steigt aber langsam Schritt für Schritt an. Dennoch gibt es berechtigte Bedenken hinsichtlich der hohen Verschuldungsniveaus der Verbraucher in den USA und Großbritannien. Und damit einhergehend auch hinsichtlich der Auswirkungen, die mögliche höhere Zinsen oder ein schwächeres Wachstum haben könnten.

inhalt 05/2017



kommentare

DR. JÖRG W. STOTZ Hansainvest Hanseatische Investment-GmbH
LEE MANZI Jupiter Asset Management Ltd.

artikel

Der Covered Call als alternative Risikoprämie

DR. TANSEL ALP, YANNICK DILLSCHNEIDER, DR. ULF HEROLD
 Metzler Asset Management

CoCo-Bonds – Etablierung einer Anlageklasse für institutionelle Anleger

HOLGER KROHN Swisscanto Asset Management International S.A

Alternative Risikoprämien – Strategien für das Post-Zins-Regime

DR. HANS-ULRICH TEMPLIN, OLAF TECKLENBURG, NIKOLA SELAKOVIC
 Helaba Invest

Secured Finance als Alternative zu Unternehmensanleihen

OLAF JOHN Insight Investment

Chancen und Risiken von Investitionen in die Kommunikationsinfrastruktur

MARTIN EBERHARDT, BAS VAN DONGEN
 Bouwfonds Investment Management Deutschland

Immobilienanlagestrategien von Family Offices

HANS HÜNNSCHEID Famos Immobilien GmbH

Derivate und strukturierte Produkte nach dem BaFin-Rundschreiben 8/2017

MARTIN EIBL, LENA GIEHLER, PATRICK RAHN PricewaterhouseCoopers

drei fragen an

DR. KAI KUNZE Geschäftsführer Peter Möhrle Holding

Ja, ich bin institutioneller Investor* und möchte den Absolutreport 05/2017 als **kostenloses** Leseexemplar anfordern.

Kein Investor? Gerne senden wir Ihnen Informationen zu unserem Jahresabonnement zu.

Bitte senden oder faxen an:
 info@absolut-research.de
 0049 (0)40 303779-15

Absolut Research GmbH
 Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

*Als institutionelle Investoren qualifizieren sich nur Unternehmen, die ausschließlich für eigene Zwecke investieren und die keine Produkte im institutionellen Asset Management anbieten.

Pflichtangaben:

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail