

Nachhaltig interessant für Stiftungsportfolios: Wandelanleihen

Von Klaus Göggelmann, Senior Portfolio Manager bei Fisch Asset Management

Das Gros der Stiftungen hat einen „natürlichen“ Hang zu Rentenpapieren. Diese erzielen im Niedrigzinsumfeld jedoch zu wenig Rendite. Gleichzeitig besteht das Risiko von Kursverlusten bei steigenden Zinsen. Und steigende Zinsen sind zu erwarten in Anbetracht der aufgeblähten Zentralbankbilanzen. Das schadet vor allem Stiftungen mit einem Übergewicht in festverzinslichen Anleihen. Wandelanleihen mit einer Duration (Kapitalbindungsdauer) von bis zu drei Jahren reagieren dagegen deutlich weniger auf Zinserhöhungen.

Zwar haben auch Wandelanleihen eine Zinskomponente, doch es besteht eine deutlich tiefere Zinssensitivität gegenüber „normalen“ Anleihen. Zum einen gilt: je höher die Zinsen, desto höher der Wert des Wandelrechts – das ist schon sehr positiv. Noch wichtiger ist jedoch das volle Umtauschrecht. Wandelanleiheninvestoren haben nicht nur das Recht die Aktie zu erhalten, sie veräußern gleichzeitig die Anleihe zu einem vorgegebenen Preis. Ein Kursverlust aus steigenden Zinsen bei

gleichzeitig positiven Aktienmärkten kann somit vermieden werden. Wandelanleihen bieten also einen hohen Schutz.

Ein weiterer bedeutsamer Aspekt der Wandelanleihe ist ihr „diversifizierender“ Charakter in einem Portfolio. Denn der Wert einer Wandelanleihe ist von drei Faktoren abhängig. Neben Aktien- und Rentenmarkt ist dies die Volatilität der Börse. Hier gilt: Der Wert einer Wandelanleihe steigt mit zunehmender Börsenvolatilität beziehungsweise fällt mit sinkender Volatilität.

Entscheidend ist dabei die Tatsache, dass zwischen Börse und Volatilität ein inverser Zusammenhang besteht. Das heißt: bei stark fallenden Märkten und insbesondere im Crash nimmt die Volatilität markant zu, im stabil steigenden Umfeld sinkt sie. In Wandelanleihenportfolios werden Börsenschwankungen durch die Gegenläufigkeit der Bewertungskomponenten (Börse rauf, Volatilität runter) ausgeglichen. Dieser Effekt ist äußerst wirksam. Reine Aktien/Anleihenportfolios verfügen

nicht über einen vergleichbaren Ausgleichsmechanismus.

Besonders geeignet für Stiftungen sind Investments, die nachhaltige Kriterien berücksichtigen. Denn Anlageprodukte, die ökologische, soziale und ethische Maßstäbe anlegen, passen ideal zu den in der Regel gemeinnützigen Stiftungszwecken. Nachhaltiges Investieren in die Anlageklasse der Wandelanleihen ist bei Fisch Asset Management seit dem Jahr 2009 möglich. Die Fondslösung eröffnet Investoren die Möglichkeit, von einem doppelten Schutz zu profitieren.

Denn neben der traditionellen Kreditanalyse der Wandelanleihen erfolgt eine Nachhaltigkeitsanalyse mit einem umfangreichen Auswahlprozess. Die Einschätzung der Nachhaltigkeitsanalysten ist ein wichtiger Indikator dafür, wie das Unternehmen mit dem vorhandenen Konfliktpotenzial umgeht beziehungsweise versucht, langfristige Risiken zu meiden. Fisch Asset Management greift dabei auf das renommierte Nachhaltigkeits-



Klaus Göggelmann ist Senior Portfolio Manager bei Fisch Asset Management in Zürich und Experte für nachhaltige Wandelanleihen.

research der Bank Safran J. Sarasin zurück. Das Haus verfügt über eine lange Erfahrung und ist ein Pionier im Bereich nachhaltiger Geldanlagen.

Als Resümee bleibt festzustellen, dass Wandelanleihen für Manager von Stiftungsportfolios eine attraktive Alternative sind, mit der sie gleichermaßen an weiter steigenden Aktienkursen partizipieren können und eine Verlustbegrenzung bei fallenden Kursen erhalten. Die Kombination aus dieser Asymmetrie gepaart mit ökologischen, sozialen und ethischen Kriterien erscheint nachhaltig interessant!