

Kolumne I

Die gebündelte Kraft von Aktien und Anleihen

Gastbeitrag von Carsten Salzig, HWB Capital Management



Vorstand Carsten Salzig zeichnet für die Produktkommunikation bei HWB Capital Management verantwortlich.

Sind Aktien zu hoch bewertet? Welchen Einfluss haben steigende Zinsen? Investoren müssen ihre Anlagen gleich für mehrere Szenarien rüsten: zum Beispiel für die Partizipation an weiter steigenden Aktienkursen. Denn die derzeit stabilen Konjunkturerwartungen können den freundlichen Aktientrend durchaus noch weiter tragen. Doch die Fallhöhe ist nach der historisch langen Aufwärtsbewegung beachtlich. Dem Schutz vor heftigen Rückschlägen der Aktienindizes muss daher eine noch höhere Beachtung geschenkt werden.

Darüber hinaus sehen sich nach der jüngsten Zinsanhebung der Fed im März und dem Ausblick auf mindestens zwei weitere Zinsschritte alleine 2017 vor allem traditionelle Anleiheinvestoren mit dem Risiko fallender Kurse ihrer Zinspapiere konfrontiert. Zwar folgen die langfristigen Renditen den Bewegungen des kurzfristigen Leitzinses nicht zwangsläufig. Aber sollte die Inflation stärker als erwartet anziehen und die Finanzpolitik einen generell expansiveren Kurs in Verbindung mit einer deutlich höheren Neuverschuldung fahren, könnten die Anleiherenditen durchaus weiter steigen.

Vorteil in unterschiedlichen Szenarien

Bei der Gratwanderung entlang der Szenarien helfen Wandelanleihen: Einerseits bieten sie eine gute Möglichkeit, dem Zinsänderungsrisiko zu begegnen. Auf der anderen Seite partizipieren deren Anleger an steigenden Aktienkursen und sind gleichzeitig gegen Kursrückschläge der Aktien gewappnet. Die geringere Zinssensitivität der Wandler resultiert aus der vergleichsweise niedrigeren Kuponzahlung. Zudem ist das Zinsänderungsrisiko umso größer, je weiter die Fälligkeit der Anleihe in der

Zukunft liegt. Wandelanleihen laufen in der Regel nur drei bis fünf Jahre. Der Effekt zeigte sich zuletzt nach der US-Wahl. Die mit dem Wahlausgang verbundene Erwartung an schneller steigende US-Zinsen zwang die Kurse der Unternehmens- und Staatsanleihen weltweit in die Knie. Die Wandelanleihen zeigten sich hiervon unbeeindruckt und folgten den positiven Aktienmärkten. Denn aufgrund des Wandlungsrechts vollziehen Wandelanleihen einen Teil der Kursgewinne der zugehörigen Aktie nach und können somit aktienähnliche Erträge mit sehr viel weniger Volatilität erwirtschaften. Bei fallenden Aktienkursen wird diese Aktiensensitivität der Wandelanleihe zurückgenommen und die Anleihekomponente kommt immer mehr zum Tragen. Das ist auch der Grund, warum die Korrekturphasen der Wandelanleihen in früheren Abwärtstrends an den globalen Aktienmärkten wie etwa nach dem Platzen der Dotcom-Blase oder in der US-Immobilienkrise weitaus weniger stark ausgeprägt waren bzw. deutlich früher endeten.

Fazit

Aktienähnliche Renditen, ein Sicherheitsnetz gegen Kursabstürze und eine Resistenz gegen Zinserhöhungen: So verschieden die Szenarien sind, in denen Wandelanleihen zum Vorteil gereichen können, so verschieden sind auch die Ausprägungen der verfügbaren Wandelanleihen. So gilt es neben der Bonität des Emittenten auch die Ausgestaltung der Wandelanleihe zu beachten. Wie bei allen Anlageklassen gilt darüber hinaus auch für die Wandler: Eine breite Streuung ist oberste Pflicht! Anleger sollten diese Gattung deshalb besser mit Fonds abdecken, die sich auf Wandelanleihen spezialisiert haben. ■