

## Wandelanleihen: Der flüchtige Blick ist trügerisch

Seit Anfang 2009 hat auch die Anlageklasse der Wandelanleihen im Rahmen der Erholung an den Finanzmärkten wieder eine beachtliche Performance erzielen können. Doch sowohl bei den entsprechenden Benchmarks als auch bei ausgewählten Anlageprodukten zeigen sich auf den ersten Blick nicht erklärbare Unterschiede. Die auf Global Convertibles spezialisierte Schweizer Asset-Management-Boutique AgaNola AG ist in einer Studie den Gründen nachgegangen.

Die Erkenntnisse aus der Studie, die sowohl die letzten Monate als auch die letzten 3 bis 5 Jahre näher betrachtet, sind vielfältig. Nicht nur wird die altbekannte Tatsache untermauert, dass Performanceunterschiede in aller Regel von einem höheren Risiko begleitet werden, es zeigt sich auch, wie einerseits unterschiedliche systematische Gewichtungen bezüglich Regionen und/oder Ratings und andererseits einzelne Indexbestandteile zu Haupttreibern der Performanceentwicklung werden. Die 16seitige Studie kann als PDF über [contact@aganola.com](mailto:contact@aganola.com) gratis bezogen werden.

### Benchmarks und Wandelanleihen im Vergleich

Der Studie zugrunde liegt der detaillierte Vergleich von 5 globalen Wandelanleihen-Benchmarkindizes: ML Global CV TR EUR hedged, JACI Global USD, UBS Global CV Focus IG US, UBS Global CV Focus USD und UBS Global CV USD. Die Wahl des Benchmarkindex ist speziell für institutionelle An-

leger von weitreichender Bedeutung. Um einen fairen Vergleich der Produkte zu gewährleisten, wurde die Auswahl der direkt betrachteten Produkte auf effektiv vergleichbare Portfolios beschränkt. Verglichen wurden 16 Produkte und der Track Record des AgaNola Investmentteams. Die Portfolios wurden in eine Peergruppe und eine Performancegruppe unterteilt. Unterschiede in der kurzfristigen Performance können zu einem grossen Teil durch die Wahl des Benchmarks erklärt werden. Interessant ist indes, dass im 3-Jahres-Vergleich nur 2 Portfolios ein positives Alpha erzielen konnten, die verbleibenden Vergleichsprodukte gegenüber ihren Benchmarks aber eine Unterrendite auswiesen. Und dies, obwohl vom Anleger in den Vergleichsprodukten zum Teil erheblich höhere Risiken eingegangen werden mussten.

Aus den Resultaten der Studie lässt sich schliessen, dass sich Investoren auf den gegenüber dem Index erzielten Mehrwert (Alpha) konzentrieren sollten, da dieser langfristig der Haupttreiber der Performance ist. Es zeigt sich aber auch, dass erst die detaillierte Analyse auf dem Fundament eines fundierten Fachwissens in der komplexen Welt der globalen Wandelanleihen dem Investor Transparenz und dadurch auch Messbarkeit garantiert. Auf dieser Basis aber bilden Wandelanleihen eine Anlageklasse, die im langfristigen und risikoadjustierten Vergleich traditionelle Anlagen wie Aktien und Obligationen durchaus übertreffen kann.

[www.aganola.com](http://www.aganola.com) ●