

# LUKB Expert-Global Convertible Bond Fund: Rückblick des Fondsmanagements auf 2019

## Erholung bei Wandelanleihen hinkt Aktien hinterher

Nach der ruppigen Marktkorrektur im Dezember 2018 entwickelte sich der Markt für Wandelanleihen im Sog der positiven Aktienmärkte freundlich. Im Gegensatz zu den Aktien, bei denen verschiedenste Indizes im Jahresverlauf neue Höchststände markieren konnten, entwickelten sich Wandelanleihen jedoch eher enttäuschend. Insbesondere das Segment der Emissionen mit Investmentgrade blieb zurück und konnte nur zwei Drittel der Verluste des Vorjahres wettmachen. Der LUKB Expert-Global Convertible Bond Fund erreichte dank der Beimischung von Emissionen im High Yield Bereich und einer guten Selektion ein deutlich besseres Ergebnis.

Im Gegensatz zu den Vorjahren liessen sich im Heimmarkt attraktive Opportunitäten ausmachen. Neben einer Benchmark Emission von Sika erfreute die Entwicklung bei Cembra. Das attraktivste Rendite/Risikoprofil ergab sich jedoch bei Swiss Prime Site. Mit dem Aktienkursanstieg von 40 % im 2019 erreichten die eigentlich trägen Wandelpapiere eine ungeahnte Dynamik.

Bei europäischen Emittenten, die den massgeblichen Anteil der im Investmentgrade begebenen Wandelanleihen ausmachen, zeigten sich attraktive Neuemissionen. Mit Adidas, Puma, MTU Aero Engines und Safran traten Unternehmen mit Kursfantasie in den Markt ein. Einige zum Jahresende hin emittierte Papiere (u.a. Wirecard) erlebten einen volatilen Start, wovon der LUKB Expert-Global Convertible Bond

Fund aufgrund einer zurückhaltenden Zeichnungspolitik wenig betroffen war. Der Grossteil der Euro-Papiere etablierter Emittenten reagierte aufgrund sehr tiefer Deltas kaum auf den Kursanstieg bei den Aktien. Verschiedene Emissionen mit hoher Aktiensensitivität wurden zudem nach Durchschreiten der Schwelle von 130 % gekündigt (u.a. Airbus).

Wie im Vorjahr fanden sich die interessantesten Papiere im US-Wandelanleihenmarkt. Die Funktion der Wandelanleihen als Wachstumskapital wurde insbesondere von Technologiefirmen rege genützt. Die Emissionen von aufstrebenden Unternehmen wie z.B. Splunk, Okta, Etsy oder New Relic werden denn auch nur als Beimischung im Portfolio eingesetzt. Gesamthaft befanden sich per 31.12.2019 rund 15 % Papiere unterhalb Investmentgrade im Fonds.

## Ausblick: Renditevorsprung zu Obligationen erwartet

Als Folge der wieder expansiveren Notenbankpolitik weltweit sind die Perspektiven von Wandelanleihen gegenüber reinen Obligationen intakt. Während bei Frankenobligationen aufgrund der bereits erreichten Negativverzinsung nur noch im Fall einer deutlichen wirtschaftlichen Abkühlung mit einer positiven Rendite gerechnet werden kann, werden Wandelobligationen weiter von der Aktienmarktentwicklung profitieren. Der LUKB Expert-Global Convertible Bond Fund will diese Chancen im Aktienmarkt nutzen, ohne den Obligationencharakter der Anlagestrategie aus dem Auge zu verlieren.

### Performancehistorie LUKB Expert-Global Convertible Bond Fund (6 Jahre) - nach Kosten -

Ergebnis	2014	2015	2016	bis 27.02.17	ab 27.02.17	2018	2019	Total
LUKB Expert-Global Conv. Bd Fd -P-					1.0 %	-7.3 %	6.7 %	-0.1 %
LUKB Global Conv. Bd Fd (LUX) -B-	1.4 %	1.4 %	0.6 %	1.3 %				4.8 %

### Investitionsargument

Der LUKB Expert-Global Convertible Bond Fund investiert weltweit in Wandelanleihen. Dank der hybriden Struktur von Wandelanleihen profitiert der Fonds von steigenden Aktienkursen, während die Anleihenkomponente einen gewissen Kapitalschutz bietet. Mindestens 75 % der Anleihen weisen eine Ratingeinschätzung im Bereich Investmentgrade auf. Das Währungsrisiko gegenüber dem CHF wird weitgehend abgesichert. Die Beimischung von Emissionen unterhalb Investmentgrade ermöglicht den Investoren die Partizipation an Investitionen, die in reinen Obligationenfonds wie dem LUKB Expert-Obligationen CHF nicht enthalten sind.

Ingo Hoffmann, MAE, 15.01.2020