



# LUKB Expert-Global Convertible Bond Fund: Rückblick des Fondsmanagements auf 2022

## Zinswende setzt Wandelanleihen zu

Nachdem Wandelanleihen in den Vorjahren die Aufmerksamkeit der Anleger auf sich ziehen konnten und eine starke Emissionstätigkeit insbesondere im Technologiebereich erlebten, wirkte die Zinswende gleich auf mehreren Ebenen negativ. Mit den eher kurzen bis mittleren Laufzeiten blieb die zinsinduzierte Preiskorrektur bei Wandelanleihen zwar übersichtlich, die Optionsprämien gerieten jedoch kräftig unter Druck. So mutierte ein grosser Teil der Papiere im Non-Investmentgrade aufgrund der in weite Ferne gerückten Wandlungspreise ungebremst von einem klassischen Convertible zu einem reinen High-Yield Produkt. Mit einem Anteil von mindestens 75% Anleihen im Investmentgrade konnte sich der LUKB Expert-Global Convertible Bond Fund in dem schwierigen Marktumfeld jedoch besser behaupten als die meisten Konkurrenten. Eine massgebliche Veränderung im Portfolio des LUKB Expert-Global Convertible Bond Fund erfolgte Mitte des Jahres mit Umstellung auf die ESG Vorgaben der LUKB. Namhafte Schwergewichte des Wandelanleihenmarktes wie EDF, Safran, BASF, America Movil und Glencore genügten den ESG-Kriterien nicht und wurden ausgetauscht.

Wie in den Vorjahren blieb die Anzahl der Emissionen im Heimmarkt sehr übersichtlich. Durch den Kursrückgang der Aktie weist die Emission von Sika zumindest wieder typische Wandelanleihencharakteristiken auf. Cembra(2026) und SPS(2025) bieten interessante Ergänzungen. Neuemissionen waren Mangelware und beschränkten sich auf den High-Yield Bereich.

Auch im Euro blieb das Emissionsgeschehen überschaubar. Die gestiegenen Refinanzierungskosten sowie die gesunkenen Wandlungsprämien lasteten auf der Willigkeit der Emittenten. Mit Prysmian und Iberdrola ersetzten zumindest zwei Emittenten ihre Fälligkeiten. In Emissionen, die 2022 stark negativ auffielen (z.B. Adler Real Estate, Orpea SA) war der Fonds nicht investiert.

Obschon die globale Emissionstätigkeit in Wandelanleihen im 2022 mit USD 60 Mrd (-70% zu den Vorjahren) markant tiefer ausfiel, blieb der US-Markt der Lebhafteste. Ein Grossteil der populären Emissionen rutsche auf Kurse unter 80% ab, wobei die Prämien in ungeahnte Höhen kletterten und eine Wandlung zur Fälligkeit unwahrscheinlich werden liessen. Die wenigen rühmlichen Ausnahmen sind Booking und Southwest Air. Bei den originär aus China stammenden Papieren verblieb einzig Meituan im Portfolio. Zum Jahresende betrug der Anteil der Papiere unterhalb Investmentgrade im Fonds 21 %.

## Ausblick: Vielfältige Ertragsquellen

Auch wenn der Marktausblick - mit weiteren Zinsanhebungen durch die Nationalbanken sowie der prognostizierten Konjunkturschwäche - eher trüb ist, die Ertragsquellen werden für Wandelanleihen im 2023 vielfältiger sein als in den Vorjahren. Neben ihrer asymmetrischen Anbindung an den Aktienmarkt und der verbesserten Verzinsung bei kürzeren Laufzeiten bieten Wandelobligationen derzeit attraktive Risikoprämien. Dabei wird der LUKB Expert-Global Convertible Bond Fund seinen Obligationencharakter der Anlagestrategie jedoch weiterhin strikt verfolgen.

Performancehistorie LUKB Expert-Global Convertible Bond Fund (bis 1.7.2017 LUKB Global Conv. Bd Fd (LUX)) - nach Kosten -

Ergebnis	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Total
LUKB Expert-Global Conv. Bd Fd -P-	1.4 %	0.6 %	2.3 %	-7.3 %	6.7 %	6.3 %	1.4 %	-11.3 %	-1.2 %

## 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, ZAE, 17.01.2023

Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernimmt die LUKB Expert Fondsleitung AG keine Garantie und Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Veröffentlichung und der dargestellten Informationen. Die Publikation hat ausschliesslich informativen Charakter und stellt keine Offerte dar. Keinesfalls ersetzt dieses Dokument die persönliche Beratung durch die Vertriebspartner vor einem allfälligen Anlage- oder anderen Entscheid. Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performanceangaben berücksichtigen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten nicht. Die Wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger und der Fondsvertrag mit integrierter Prospekt können kostenlos bei der Fondsleitung, der Depotbank und allen Vertriebspartnern bezogen werden.