

Wandelanleihen verknüpfen das Beste aus zwei Welten

Wandelanleihen bieten ein **höheres Kurspotenzial** als klassische Anleihen und gleichzeitig ein **geringeres Risiko** als Aktien. Wegen der hohen Mindestanlagesummen sind für private Investoren Fonds attraktiver als Direktinvestments.

Text: Christian Schiffmacher

Wandelanleihen, auch Wandelobligationen oder Convertible Bonds genannt, sind hybride Wertpapiere. Dabei handelt es sich um festverzinsliche Titel, die den Anlegern das Recht einräumen, sie in einem bestimmten Verhältnis in Aktien des Emittenten umzutauschen. Wandelanleihen bieten auf der einen Seite die Vorteile eines Anleiheninvestments, wie zum Beispiel fixe Coupon-Zahlungen und einen festgelegten Rückzahlungspreis am Ende der Laufzeit. Zusätzlich können die Investoren über die enthaltene Option, das Wandlungsrecht, am Kurspotenzial der Ak-

tie profitieren. Dank des Wandlungsrechts können die Anleger entweder die Tilgung zum Rücknahmepreis oder die Wandlung in die zugrunde liegende Aktie wählen.

Aufgrund der Kombination von Anleihen- und Aktienkomponenten haben Wandelobligationen ein grösseres Aufwärtspotenzial als vergleichbare Firmenanleihen. Klassische Corporate Bonds sind stark von Zinsveränderungen und den Risikoaufschlägen für die Ausfallwahrscheinlichkeit, den sogenannten Credit Spreads, getrieben. Wandler sind hingegen mehr von der Entwicklung des Aktienkurses der Firma ab-

hängig. Dabei ist das Kurspotenzial, genau wie bei Aktien, theoretisch unbegrenzt.

Geringere Kosten für Emittenten

Für die Emittenten von Wandelanleihen bietet dieses Finanzinstrument klare Vorteile, wie Thomas Kaufmann, Executive Director Equity and Debt Capital Markets bei der Close Brothers Seydler Bank AG, erläutert: «Emittenten haben geringere Kosten, resultierend aus dem vergleichbar niedrigeren Zins einer Wandelanleihe.» Denn durch das Wandlungsrecht wird eine Wandelanleihe meist mit einem gegenüber einer klas-



Bild: ZAG

Experten sehen gute Chancen für die Wandelanleihe der Graubündner Kantonalbank.

sischen Unternehmensanleihe niedrigeren Kapitalmarktzins ausgestattet. Der Emittent profitiert ebenfalls davon, dass Fremdkapital durch die Wandlung zu Eigenkapital wird und nur der nicht gewandelte Teil der Anleihe getilgt werden muss.

Nils Lesser, Manager des Wandelanleihefonds Convertinvest All Cap Convertibles, fügt bei: «Der europäische Wandelanleihemarkt gewinnt an Breite und Attraktivität.» Mehr als die Hälfte der Neuemissionen komme aus dem hochverzinslichen Bereich. Heute hätten mehr als drei Viertel der Wandelanleihen eine positive Rendite und dazu noch die Wandeloption.

Weniger Risiko als bei Aktien

Auch im Vergleich mit Aktien schneiden Wandelanleihen sehr gut ab. Ob über Zeiträume von 10, 15 und 20 Jahren – immer haben Wandler höhere Renditen als Aktien generiert, und dies bei geringerem Risiko. Michel Fest, Leiter Wandelanleihen bei Man Investments, sieht insbesondere bei europäischen Wandelanleihen günstige Bewertungen. Trotz der gestiegenen Volatilität, die den Wert der enthaltenen Optionskomponente erhöht, liege die Volatilität noch immer unter dem langfristigen Durchschnitt, sagt Fest. Chancenreich ist seiner Meinung nach eine Wandelanleihe der Graubündner Kantonalbank mit einer Laufzeit bis 2013. Diese hat eine Nominalverzinsung von 1,00% und ist leicht im Geld. «Man hat fast das volle Aufwärtspotenzial, bei einem Kurs der Wandelanleihe von 106 Prozent beträgt das Risiko sechs Prozentpunkte. Die Wandelanleihe ist extrem attraktiv», kommentiert Fest. Den Grund hierfür sieht er in der geringen Volatilität der Aktie.

Dass Wandelanleihen auch gegenüber der vergleichbaren klassischen Anleihe im Vorteil sein können, zeigt das Beispiel TUI: Der Reisekonzern hat in den vergangenen Jahren einige Anleihen und Wandelanleihen emittiert. Zurzeit hat eine TUI-Wandelanleihe mit einer Laufzeit bis 1. September 2012 eine deutlich höhere Rendite als eine einfache TUI-Anleihe mit vergleichbarer Laufzeit. Bei einem Kurs von 90% und einem Coupon von 2,75% ergibt sich für die erwähnte Wandelanleihe eine Rendite von 8,6% – plus Wandeloption für die

| Anlagestrategien für Wandelanleihen | | |
|-------------------------------------|--|---|
| Situation | | Folgen |
| Wandelanleihe ist «aus dem Geld» | Die Aktie notiert deutlich unter dem festgelegten Wandlungspreis. | Die Aktiensensitivität der Wandelanleihe ist sehr gering, sie entwickelt sich wie eine klassische Anleihe. Die Kursentwicklung hängt vom Zinsniveau und dem Credit Spread ab. |
| «am Geld» | Der zugrunde liegende Aktienkurs notiert in der Nähe des Wandlungspreises. | Die Wandelanleihe wird sowohl von der Kursentwicklung der zugrunde liegenden Aktie als auch vom Zinsniveau und dem Credit Spread des Emittenten beeinflusst. |
| «im Geld» | Der Aktienkurs notiert deutlich über dem Wandlungspreis. | Die Wandelanleihe weist eine hohe Aktiensensitivität auf und reagiert kaum auf Veränderungen des Zinsniveaus und des Credit Spreads. |

Aktie. Im Vergleich dazu gibt es eine traditionelle Unternehmensanleihe mit Laufzeit bis 10. Dezember 2012 und einem Coupon von 5,125%. Diese hat hingegen eine Rendite von nur 7,2%.

Mit 50000 EUR ist eine dieser TUI-Anleihen für Privatinvestoren jedoch sehr teuer – ein typischer Nachteil dieser Anlageklasse. Für private Investoren sind Fonds daher eine sinnvolle Alternative. <

| Ausgewählte Wandelanleihefonds | |
|-----------------------------------|-----------------------|
| Fondsname | Rendite über 5 Jahre* |
| MAN Convertibles Far East | 10.4 |
| Convertinvest Europ. Convertibles | 5.2 |
| Jefferies Europe Convertible | 4.4 |
| CS BF (Lux) Convert Europe | 4.4 |
| LO Funds Convertible Bond | 4.2 |
| MAN Convertibles Europe | 3.8 |
| UBS (Lux) BF Convert Europe | 3.5 |

*annualisiert in %, Quelle: Angaben der Anbieter

Anzeige

»An erster Stelle das Kapital bewahren! Dann mit maximaler Konzentration attraktive Erträge erwirtschaften.«

Unternehmensphilosophie seit 1991

Als führender Spezialist für Investment-Grade-Anleihefonds bewirtschaften wir Publikumsfonds für private und institutionelle Anleger sowie individuelle Lösungen für institutionelle Anleger. Dabei steht der zuverlässige Ertrag im Mittelpunkt. Erfahren Sie mehr über uns unter www.bantleon.com

BANTLEON
Der Anleihemanager