

eht

so in Relation zu einem Marktsegment oder einem Index. Die heutige Aufstellung ist Teil einer neuen Anleger-Akademie, die hinter die Kulissen von Kennzahlen, Bewertungen und Ratings blickt. Die Redaktion hat sich aus diesem Grund über Wochen durch die genannten „Disclaimer“ gearbeitet. Das sind die mittlerweile immer größeren Studienanhänge, geschrieben im schönsten Juristensprache. Herausgekommen ist eine verständliche Übersetzung für den Privatanleger.

Exoten sprechen nur noch von „kaufen“ und „verkaufen“

Das war manchmal einfach, manchmal schwerer. Wenn die Unicredit beispielsweise eine Kaufempfehlung dann abgibt, wenn Aktienkursentwicklung plus Dividende höher ist als die Eigenkapitalkosten der Aktie, dann ist vielen Anlegern wohl immer noch nicht klar, was damit gemeint ist. Für das Institut ist aber nicht die genaue Begriffsdefinition wichtig, sondern dass die Eigenkapitalkosten in der Regel bei 10 bis zehn Prozent liegen. Eine Kaufempfehlung der Unicredit bedeutet, dass die Renditeerwartungen für eine Aktie darüber liegen. Eine exotische Stellung nimmt in der gesamten Aufstellung übrigens die Privatbank Metzler ein. Bei ihr geht es nur um „kaufen“ oder „verkaufen“. Schon vor Jahren hat man das, was andernorts „neutral“, „halten“ oder „gleichgewichten“ heißt, geschrieben. Ein solches Urteil habe für den Anleger keinerlei Relevanz, weiß es damals zur Begründung. Man interessiert nur, ob er kaufen oder verkaufen soll.

Die nächste Anleger-Akademie am kommenden Freitag befasst sich mit den Zahlen in der Bilanz einer Aktiengesellschaft und den Rückschlüssen, die sich für Anleger daraus ziehen lassen. Für sie geht es um die Frage, ob eine Aktie eher über- oder günstig zu haben ist. Nur hier die wichtigsten Kennzahlen zu deuten kann, der kauft am Ende die Aktie, die in Zukunft Potential nach oben hat.

Frühere Serien der Anleger-Akademie
handelsblatt.com/akademie

Experten sehen Wandelanleihen als attraktive Alternative zu Aktien

Die wenig beachteten Zinspapiere haben sich rückblickend über einen langen Zeitraum besser als herkömmliche Anleihen und Dividendentitel geschlagen.

Andrea Cünnen
Frankfurt

Wandelanleihen stehen nicht besonders im Fokus privater Anleger: Die Bewertung der Papiere – einer Mischform aus Aktien und Anleihen – ist kompliziert, die Mindestanlage für ein einziges Papier liegt oft bei 100 000 Euro und mit einem Gesamtvolumen von 600 Mrd. Dollar ist der Markt wesentlich kleiner als der für Aktien oder Unternehmensanleihen. Somit führen Wandelanleihen ein gewisses Nischen-dasein.

Wandler machen Verluste der Aktien meist nur zu einem Drittel mit

Zu Unrecht, meint Michael Prinz von Salm-Salm, dessen Vermögensverwaltung Salm-Salm und Partner sich auf die auch Convertibles genannten Papiere spezialisiert hat: „Über die vergangenen 15 Jahre hinweg haben sich Wandelanleihen besser als Aktien, Unternehmensanleihen und Staatsanleihen entwickelt.“ Entscheidend sei dabei die Asymmetrie der Papiere. „Bei einer Betrachtung über mindestens drei Jahre gilt als Faustregel, dass die Wandler zwei Drittel des Kursanstiegs einer Aktie mitmachen, aber nur ein Drittel des Verlustes“, meint Prinz zu Salm-Salm.

Begründet ist diese Entwicklung durch die Natur der Wandelanleihen. Sie sind festverzinsliche Wert-

papiere, die am Ende der Laufzeit zu 100 Prozent zurückgezahlt und während der Laufzeit verzinst werden. Dabei sind die Zinsscheine in der Regel niedriger als bei herkömmlichen Unternehmensanleihen. Dafür haben Anleger die Option, die Wandelanleihe während der Laufzeit in Aktien des emittierenden oder auch eines anderen Unternehmens zu tauschen.

Der Tauschkurs wird bei der Emission der Convertibles festgelegt und liegt zu diesem Zeitpunkt über dem Kurs der Aktie. Der Tausch in Aktien lohnt sich für die Investoren, wenn der Kurs des zugrunde liegenden Dividendentitels so stark steigt, dass es ihn über die Wandlung günstiger gibt als über

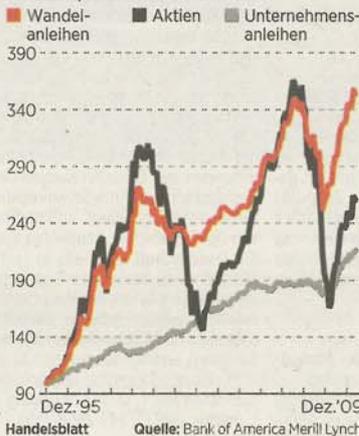
den Kauf an der Börse. Institutionelle Anleger setzen jedoch oft gar nicht auf die Wandlung, sondern nur auf die Kurssteigerungen der Wandelanleihen.

Für Christian Humlach, Produktspezialist bei der auf Wandelanleihen spezialisierten Convert Invest, eignen sich Wandelanleihen als „sanfter Einstieg“ in den Aktienmarkt. Wandelanleihen hätten sich zwar schon gut entwickelt, aber durchaus noch Chancen. Diese sieht Humlach vor allem durch das Potenzial in den Aktienmärkten begründet: „Die jetzt anlaufende Quartalssaison zeigt erneut, dass viele Unternehmen solide dastehen.“ An den Aktienmärkten spiegeln sich das angesichts der Unsicherheiten über die konjunkturelle Entwicklung und die Krise in den Euro-Schuldenländern noch zu wenig wider. „Von daher sind Wandelanleihen gerade für die Investoren attraktiv, die über Aktien in Sachwerte investieren wollten, denen ein Direktinvestment in Aktien aber zu unsicher ist“, sagt Humlach.

Prinz zu Salm-Salm rät Anlegern, mindestens zehn, besser 30 Prozent ihres Portfolios in Wandelanleihen zu investieren. Für Privatanleger empfiehlt sich dabei der Kauf von Fonds. Prinz zu Salm-Salm persönlich ist von Convertibles so überzeugt, dass er weit mehr als 30 Prozent seines liquiden Privatvermögens in den Papieren angelegt hat.

Auf der Überholspur

indexiert, Dezember 1995 = 100



AM SONNTAG
€uro. Die Geldversteher.

AM SONNTAG
€uro

Wer hat den größten Kuchen?

Das erstaunliche Comeback der Dax-Bonds

Chancen für den Anleger des Jahres