

## Wandelanleihen

# Das Beste aus zwei Welten

Wandelanleihen kombinieren die Chancen des Aktienmarktes mit der Sicherheit von Anleihen.

Jessica Schwarzer Düsseldorf

In einer perfekten Welt bekommt ein Investor von allem nur das Beste. Wenn man Marc-Alexander Knieß, Portfoliomanager von Lupus Alpha, zuhört, dann sind wohl Wandelanleihen das perfekte Instrument. „Anleger partizipieren mit diesen Wertpapieren an den Chancen des Aktienmarktes, aber mit der Sicherheit einer Anleihe“, sagt er. Das Beste aus zwei Welten quasi.

Der Kurs einer Wandelanleihe - auch Convertible Bond genannt - profitiert während der Laufzeit von einem steigenden Aktienkurs. Das liegt an einer eingebauten Kauf-Option für den Dividendenwert. Einer Faustregel zufolge macht die Wandelanleihe rund zwei Drittel eines Aktienanstiegs mit. An fallenden Aktienkursen sind Convertibles dagegen nur zu etwa einem Drittel beteiligt. Experten sprechen von Konvexität. Fallen die Aktiennotierungen, schützt die Anleihekomponente, „Bond-Floor“ genannt. Denn anders als Aktien werden Wandelanleihen am Ende zum Nominalwert zurückgezahlt, falls Anleger sie nicht in Aktien wandeln. Es gibt also eine Mindestrückzahlung - egal, wie tief die Aktie bis dahin gesunken sein sollte.

Gerade in turbulenten Börsenphasen oder zum Ende einer langjährigen Hausse sind die Papiere deshalb gefragt. Im neunten Jahr der Rally könnten die Zweifel wachsen, wie lange die Rekordjagd an den Aktienmärkten noch weitergeht. Aus den Zahlen des Fondsverbands ist das zwar noch nicht abzulesen - aus Genussschein- und Wandelanleihefonds flossen zwischen Januar und September netto 150 Millionen Euro ab. Im vergangenen Jahr lag das Volumen aber immerhin noch bei rund 1,3 Milliarden Euro.

Etwas mehr Sicherheit dürfte vor allem bei jenen gefragt sein, die angesichts der Rekordstände in vielen Anlageklassen unruhige Zeiten erwarten. „Wandelanleihen machen gerade in Krisenzeiten einen guten Job“, sagt Knieß. Das habe sich sowohl im Crash 2001/2002 als auch auf dem Höhepunkt der Finanzkrise gezeigt. Nach Berechnungen der Vermögensverwalter der niederländischen NN Investment Partners hat diese Anlageklasse in den vergangenen zehn Jahren im Durchschnitt eine Rendite von knapp zwei Drittel der Aktienmärkte erreicht. Der Vorteil trotz der schlechteren Ergebnisse: Die Notierungen haben dabei nur etwa halb

so stark geschwankt wie bei den Dividentiteln. Ein Plus ist auch die relativ kurze Laufzeit von in der Regel drei bis fünf Jahren. „Insofern werden sie tendenziell weitaus weniger negativ von steigenden Leitzinsen beeinflusst als traditionelle Anleihen“, schreibt Lee Manzi, Fondsmanager bei Jupiter Asset Management, in einem Kommentar für den Absolut-Report. Er geht davon aus, dass das Zinsumfeld sich bald ändern und zulasten der Investoren gehen wird. Die Branche könnte dann erhöhten Kursschwankungen ausgesetzt sein, gegen die niemand gewappnet ist. „Historisch gesehen haben sich Wandelanleihen in Zeiten steigender Zinsen nichtsdestotrotz positiv entwickelt - abgesehen von der Anleihen-Baisse im Jahr 1994“, urteilt der Experte.

”

**Geht die Aktienstory nicht auf, gibt es immer noch den Bond.**

**Marc-Alexander Knieß**  
Lupus Alpha

Ein Investment ohne Risiko sind natürlich auch Wandelanleihen nicht: Gerät der Schuldner in Schwierigkeiten fällt die Aktie. „Geht die Aktienstory nicht auf, gibt es aber immer noch den Bond“, sagt Knieß. „Die Wandelanleihe wechselt von Chance zu Schutz.“ Aber auch Totalausfälle im Fall einer Pleite des Emittenten sind nie ausgeschlossen.

### Hohe Mindestanlage

Wandelanleihen sind ein Nischenmarkt. Aktuell stehen weltweit Convertibles im Volumen von etwa 400 Milliarden US-Dollar aus. Es gibt etwa 1000 klassische Wandelanleihen. Das Anlageuniversum ist damit sehr klein, und für viele Anleger gibt es auch nur den Weg über Fonds oder einen ETF, denn die Stückelung der Papiere liegt meist bei 100 000 Euro. Die wenigsten sind börsennotiert, der Handel findet fast ausschließlich außerbörslich statt. Auch ist es für Privatanleger ziemlich kompliziert, die Ertragsaussichten einzuschätzen. Denn um die Wandelanleihen zu bewerten, müssen sie sich mit Anleihen, Aktien und Optionen gut auskennen.

Der neue Fonds Lupus Alpha Global Convertible Bonds hat seit Februar rund knapp 40 Millionen eingesammelt. Seit der Auflage hat der Fonds nach Kosten 4,36 Prozent (per Ende November) zugelegt. Der vergleichbare Index von UBS steht mit 4,09 Prozent nur unwesentlich schlechter da. Bisher liegt die Mindestanlagesumme bei 50 000 Euro und ist damit eher für institutionelle Anleger gedacht. Ab Anfang des nächsten Jahres wird eine Tranche aufgelegt, die sich auch an Privatanleger richtet.

Das Fondsmanagement setzt überwiegend auf Qualitätstitel. Der Fokus liegt auf Wandelanleihen von Wachstumsaktien und entspricht damit dem Ursprung der Wandelanleihen. Die erste wurde Mitte des 19. Jahrhunderts von einer US-Eisenbahngesellschaft begeben, damals ein Wachstumskonzern. Heute finden sich im Portfolio Bonds von Unternehmen aus Branchen wie E-Mobilität, Cybersecurity und Robotik. Währungsrisiken für Euro-Anleger schaltet das Fondsmanagement aus. Ertragsquellen für Wandelanleihen sollen Fusionen und Übernahmen bringen, da der M&A-Markt boomt und viele Wandelanleihen Übernahmeschutzklauseln bieten. Bei einer Übernahme werde der Wandelpreis angepasst und Investoren der Convertibles könnten sogar besser fahren als Aktionäre, urteilt Knieß.