

# Wandelanleihen: Zinspapiere mit Aktien-Booster

Die Aktienmärkte haben 2018 stark korrigiert und auch das laufende Jahr hält viel Unsicherheit bereit. Investoren könnten jetzt geneigt sein, an die Seitenlinie zu treten und abzuwarten. Doch wer sich absichern will, ohne auf Chancen zu verzichten, findet in Wandelanleihen die bessere Alternative zur Liquidität. Interessant sind die Papiere für Aktien- und auch für Rentenanleger.

**P**olitische Unsicherheit, konjunkturelle Eintrübung, die unveränderte Aussicht auf weiter steigende Zinsen – Aktien- und Renten-Anleger haben es derzeit gleichermaßen schwer, die weitere Entwicklung an den Märkten abzuschätzen und sich entsprechend zu positionieren. Manchen Investoren erscheint in diesem Umfeld naheliegend, sich bis auf Weiteres in Liquidität zu flüchten und abzuwarten. Doch genauso, wie dem schwierigen Jahr 2018 ein weiteres folgen könnte, ist es möglich, dass sich manches ungelöste Problem klärt und die Märkte nachhaltig nach oben drehen. Vorhersehen kann das niemand. Unschön also, wenn diese Chance verpasst wird.

Mit Wandelanleihen können sich Aktien- und Rentenanleger auf dieses Umfeld einstellen, ohne untätig an der Seitenlinie stehen zu müssen. Schon in der Vergangenheit haben diese Papiere gezeigt, dass sie halten, was sie versprechen: Ihre „Konvexität“ genannte Eigenschaft führt dazu, dass sie von steigenden Aktienmärkten deutlich stärker profitieren, als sie bei fallenden Märkten nach unten mitgehen. 2018 gab es dafür einen starken Beleg: Während viele Aktienindizes zweistellig verloren haben, gaben globale Wandelanleihen nur um etwa 5 % nach. Die eingebaute Puffer-Funktion hat verlässlich gegriffen.

Doch Wandelanleihen bieten nicht nur eine Alternative für ein defensives Aktieninvestment. Wegen ihrer kurzen Duration sowie ihrer Aktienkomponente zeigen diese Papiere zudem eine geringere Zinssensitivität als zum Beispiel Corporate Bonds. Dies bietet Schutz gegen weiter steigende Zinsen. Wandelanleihen werden deshalb auch „hybride Anlagen“ genannt, denn sie vereinen Eigenschaften von Aktien und Anleihen in einem Papier. Sie bieten dem Anleger während ihrer Laufzeit einerseits regelmäßige, in einem Kupon fest definierte Zinszahlungen. Und andererseits ermöglicht ihm das integrierte Optionsrecht, zwischen der Rückzahlung der Anleihe oder dem Tausch in eine festgelegte Zahl zuvor festgelegter Aktien zu wählen.

Dieses Wandlungsrecht bringt einen weiteren stabilisierenden Vorteil: Wegen der anhaltenden Unsicherheit gehen Marktbeobachter von einer steigenden Volatilität aus. Optionsrechte haben die Eigenschaft, mit steigender Volatilität in ihrem Wert zuzulegen. Damit stützt ihr immanentes Wandlungsrecht den Kurs von Wandelanleihen zusätzlich. Wegen ihrer hybriden Eigenschaften

kann man sagen, dass Wandelanleihen das bessere Multi Asset sind. Denn wenn sich die Märkte verändern, reagieren die Komponenten der Wandler automatisch – kein Vermögensmanager muss den richtigen Moment finden, um von „Aktie“ auf „Anleihe“ oder umgekehrt umzuschwenken.

Nicht zuletzt sind die Bewertungen globaler Wandelanleihen derzeit günstig – der richtige Moment also, um antizyklisch zu investieren. Die Herausforderung besteht darin, in einem globalen Nischenmarkt Emissionen zu finden, deren Konvexität am besten ausgeprägt ist. Dafür sollten sie eine attraktive Aktienkomponente mit einer hohen Anleihequalität verbinden. Hilfreich ist es auch, Sonderchancen zu erkennen. So profitieren zum Beispiel Wachstumstitel überdurchschnittlich vom globalen Boom bei Unternehmenskäufen.

Neben der komplexen Titelauswahl ist es für private Investoren nicht einfach, direkt zu investieren. Die Geschäfte werden überwiegend außerbörslich zwischen professionellen Investoren abgewickelt. Darüber hinaus liegt das Mindestinvestment für eine Emission häufig bei 100.000 Euro oder mehr. Auf diese Anlageklasse spezialisierte Fonds bieten auch Privatanlegern den Zugang zu diesem Markt sowie die Möglichkeit, sich bereits mit geringeren Summen an der Entwicklung eines diversifizierten Portfolios zu beteiligen

**Stefan Schauer**



Stefan Schauer ist Senior Manager Global Convertible Bonds bei Lupus alpha und seit mehr als zehn Jahren im Bereich Wandelanleihen aktiv. Er hat an der Goethe-Universität Frankfurt Betriebs- und Finanzwirtschaft studiert und ist Mitglied in der Goethe Finance Association.