

Wandelanleihen

Ein Produkt, das die Chancen, die ein Aktieninvestment bietet, mit der Sicherheit von Anleihen verbindet – klingt nach einer idealen Kapitalanlage. Und man muss ein solches Produkt gar nicht erfinden. Denn das gibt es bereits: die Wandelanleihe. Teil 24 der Learning Curve erklärt deren Funktionsweise.

Dass Wandelanleihen, auch Convertible Bonds genannt, ein Schattendasein am Kapitalmarkt führen, überrascht. Immerhin verknüpfen diese Schuldverschreibungen die Sicherheit von Anleihen mit der Chance, am Kursanstieg der zugrunde liegenden Aktie zu partizipieren. Zwar bieten Convertible Bonds wie Unternehmensanleihen eine feste Verzinsung sowie die Tilgung am Laufzeitende. Zusätzlich aber können sie in einem festgelegten Verhältnis in Aktien getauscht werden. Der Preis dieser Option: Der Kupon von Wandlern ist niedriger als der vergleichbarer Corporate Bonds.

Nimmt der Anleger das Recht, einen Convertible Bond zu wandeln, wahr, dann erlischt die Anleihe. Und diese Alternative macht sie interessant. Jedoch ist deren Funktionsweise recht komplex. Dazu kommt, dass Wandelanleihen zumeist geringe Emissionsvolumina aufweisen, weshalb sie wenig liquide sind. Und deshalb befinden sie sich auch bei kaum

einem Privatanleger im Depot. Dennoch lohnt ein näherer Blick. Denn, so eine Faustregel, Wandler partizipieren zu zwei Drittel an steigenden Märkten, machen fallende Märkte aber nur zu einem Drittel mit. Das dem so ist, liegt an der Ausgestaltung. Beträgt das Wandlungsverhältnis eines solchen Bonds vier, so bedeutet dies, dass der Anleger bei der Wandlung für das Papier vier Aktien erhält. Bei einem Nennwert in Höhe von 100 Euro wäre der Umtausch somit vorteilhaft, wenn der Kurs der Aktie mindestens 25 Euro beträgt. Dies ist der so genannte Wandlungspreis. Notiert ein Dividententitel unterhalb dieses Preises, so ist der direkte Kauf über die Börse günstiger. Dabei gibt die Wandlungsprämie an, wie hoch die prozentualen Mehrkosten beim Kauf der Aktie über die Wandelanleihe sind. Der aktuelle Gegenwert der Aktie im Vergleich zum Wandlungspreis wird als Parität bezeichnet.

Wer eine Wandelanleihe kauft, sollte eine Vorstellung davon haben,



wie sich deren Kurs und der Preis der Aktie, des Underlyings, entwickelt. Wandler bestehen aus einer Anleihe und einer Call-Option auf das Underlying. Der Kurs des Convertible Bond wird nun von den Marktzinsen, dem Rating des Emittenten, insbesondere aber vom Wert des Wandlungsrechts beeinflusst. Der Optionswert wiederum ist verschiedenen Einflussfaktoren unterworfen. Da ist einerseits die Stärke der Kursschwankungen. Nimmt die Volatilität der Aktie zu, so steigt der Wert der Option und umgekehrt. Fällt andererseits der Aktienkurs, so sinkt der Wert der Option, die Wandelanleihe nimmt einen rentenähnlichen Charakter an. Steigt der Kurs des Underlyings, verhält es sich umgekehrt.

Ob eine Wandelanleihe sich nun renten- oder aktienähnlicher verhält, können Anleger an der Aktiensensitivität, dem Delta, ablesen. Je niedriger das Delta, desto rentenähnlicher das Papier, je höher, desto mehr ähnelt sie in ihrem Verhalten der Aktie. Viele Profiinvestoren bevorzugen Convertible Bonds die ein mittleres Delta aufweisen, die sich im so genannten hybriden Bereich befinden. Denn nur dann kommt die Faustregel voll zum Tragen.

Gerd Hübner

Sammeln und verstehen

Auf dieser Seite finden Sie in jeder Ausgabe die Erklärung eines Begriffs aus der Zinsfachecke. Ideal zum Sammeln und Abheften. Falls Ihnen mal eine „Learning Curve“ fehlt, melden Sie sich oder laden Sie sich diese ganz einfach aus dem Internet unter www.x-markets.db.com herunter.

Tel.: (0 69) 9 10-3 88 07, E-Mail: x-markets.team@db.com