

## Anleihen mit Charme

### **Wandelanleihen sind etwas Besonderes: Mal ähneln sie einer Aktie, mal einer Anleihe. Das zahlt sich aus. Von Dennis Kremer**

Die Welt der Geldanlage kann bisweilen ganz schön unübersichtlich sein. Aktien, Anleihen, Zertifikate und Investmentfonds im Detail zu verstehen macht zu Anfang durchaus ein wenig Arbeit. Ist es da wirklich nötig, sich auch noch mit einem recht speziellen Wertpapier zu befassen, das auf den seltsamen Namen „Wandelanleihe“ hört?

Auch wenn es zunächst nach Aufwand klingt: Die Sache lohnt sich. Denn es sind mitnichten irgendwelche unbekanntes Firmen, die in jüngster Zeit Wandelanleihen auf den Markt gebracht haben. Tesla, der zurzeit wohl bekannteste Hersteller von Elektroautos, gehört dazu, auch der Kurzmittelungsdienst Twitter. In Deutschland erlebt das Segment der Wandelanleihen derzeit sogar einen kleinen Hype: Besonders Wohnungskonzerne wie Deutsche Wohnen oder LEG bringen fleißig neue Papiere auf den Markt. „Derzeit ist ein guter Moment, um in Wandelanleihen zu investieren“, sagt Marc-Alexander Knieß, der genau das für den Fonds „Lupus Alpha Global Convertible Bonds“ macht.

Nun würde ein Fondsmanager wohl nie das Gegenteil behaupten. Auch die Tatsache, dass viele bekannte Unternehmen mit Hilfe der Anleihen um frisches Geld der Anleger werben, muss für sich genommen noch nichts bedeuten. Doch Wandelanleihen locken mit einem Clou, der es wert ist, sich auf sie einzulassen: Sie zeichnet aus, dass sie zum einen bis zu einem bestimmten Grad vom Anstieg der Börsenkurse profitieren. Und dass sie zum anderen von fallenden Kursen kaum betroffen sind. Das ist nicht die schlechteste Kombination in diesen Tagen, in denen niemand weiß, wie lange sich der aktuelle Börsenaufschwung noch fortsetzen wird.

Im Kern sind Wandelanleihen Zwitterpapiere. Das bedeutet: Die Käufer erhalten im Prinzip eine Unternehmensanleihe, verbunden mit der Option, diese gegebenenfalls gegen eine bestimmte Anzahl Aktien der Firma einzutauschen. Ausüben können dieses Recht in der Regel nur die Anleger, nicht die Unternehmen.

Die meisten Profianleger verzichten aber auf den Umtausch und machen sich stattdessen zunutze, dass der Kurs einer Wandelanleihe üblicherweise einer interessanten Gesetzmäßigkeit gehorcht. Er orientiert sich stark am Kurs der zugrundeliegenden Aktie. Die Faustformel geht so: Steigt der Kurs der Aktie um zehn Prozent, gewinnt der Kurs der Wandelanleihe im Schnitt um nahezu sieben Prozent an Wert – die Fondsmanager können sie also mit Gewinn verkaufen. Verliert die Aktie dagegen zehn Prozent an Wert, geht der Kurs der Wandelanleihe im Durchschnitt nur um rund drei Prozent zurück. Das ist zwar unerfreulich, aber andererseits auch kein großes Problem. Schließlich haben die Anleger stets die Möglichkeit, die Wandelanleihe bis zum Ende der Laufzeit zu halten. Dann erhält man wie bei jeder normalen Firmenanleihe regelmäßig einen festen Zinssatz ausgezahlt und bei Fälligkeit den vollen Einsatz zurück. Viel Geld verdienen lässt sich in diesem Fall allerdings in aller Regel nicht. Wandelanleihen solider Firmen bieten derzeit oft weniger als ein Prozent Zinsen.

Das Charmante an Wandelanleihen ist darum nicht ihr Zins. Wichtiger ist, dass man mit diesen Papieren – anders als bei normalen Anleihen – einerseits am Börsenerfolg aufstrebender Firmen wie Tesla teilhaben kann und andererseits gegen Kursverluste abgesichert ist.

Es hat einen einfachen Grund, dass insbesondere deutsche Wohnungskonzerne derzeit viele Wandelanleihen begeben: Auf diese Weise sammeln sie zu günstigen Konditionen Millionen ein, mit denen sie in erster Linie neue Immobilien kaufen. Fondsmanager Knieß spekuliert aber darauf, dass die Wohnungsfirmer das Geld auch für Fusionen einsetzen, zu denen es in diesem Sektor zuletzt immer wieder kam. Zwar werden die Wandelanleihen einer übernommenen Firma dann sogleich fällig gestellt. „Aufgrund spezieller Übernahmeschutzklauseln bekommen die Besitzer von Wandelanleihen dann aber in der Regel als Ausgleich für die verkürzte Laufzeit eine Prämie. Die kann sogar höher ausfallen als die Prämie, die den Aktionären gezahlt wird“, sagt Knieß. Solche Chancen zu entdecken dürfte für normale Anleger schwierig sein. Da Wandelanleihen zudem meist in Stückelungen von 100000 Euro auf den Markt kommen, empfiehlt sich der Kauf von Fonds (siehe Tabelle).

Was aber, wenn die Europäische Zentralbank irgendwann doch einmal die Zinsen deutlich anheben sollte? Auch dies wäre kein Weltuntergang. Denn die Laufzeit vieler Wandelanleihen beträgt üblicherweise nur fünf Jahre. Das heißt: Die Kurse solcher Anleihen leiden kaum unter einer Änderung der Zinspolitik. So kompliziert Wandelanleihen auch sein mögen: Mit solch erfreulichen Eigenschaften machen sie dies mehr als wett.