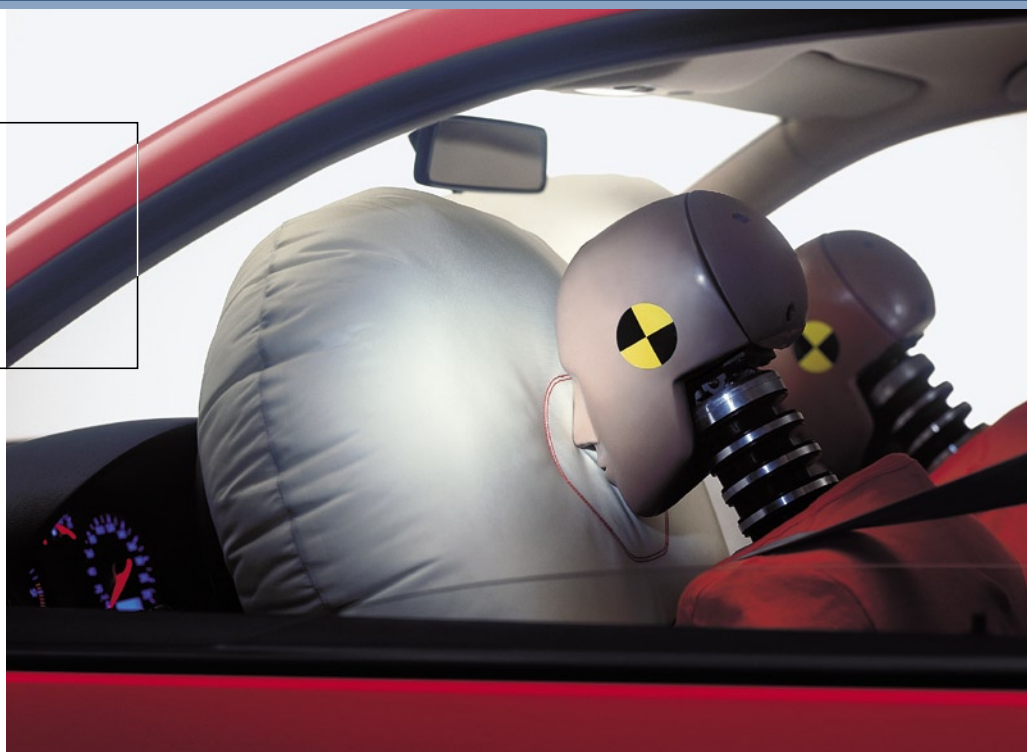
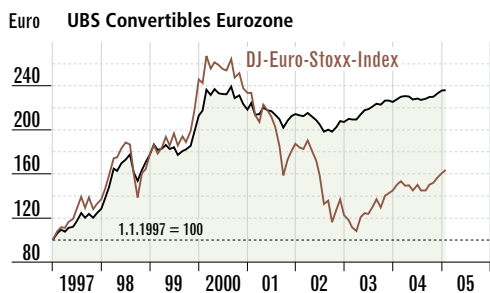


Crash-Test: Wandelanleihen sichern Anleger vor Rückschlägen am Aktienmarkt ab. Kursrückgänge machen die Papiere nur in geringem Ausmaß mit, Aufwärtstrends dagegen stärker



Begrenzte Rückschlaggefahr

Der UBS-Wandelanleihen-Index zeigt: Der Jahrhundert-Baisse am Aktienmarkt konnten Wandelanleihen trotzen. Den vorangegangenen Aufschwung machten sie dagegen fast vollständig mit.



Quelle: Thomson Financial Datastream

Wandelanleihen

Bestes Verhältnis

Selten war die Chance-Risiko-Relation so günstig. Jetzt lohnt die Investition in Wandelanleihen, raten daher die Experten

Wandelanleihen sind das beste Investment“, proklamiert Roland Reitelshöfer, Chef der gleichnamigen Vermögensverwaltung. Der Fürther Anlageprofi ist von dieser Anlageklasse derart überzeugt, dass er das Geld seiner Kunden vornehmlich in diese Zwitter zwischen Aktien und Anleihen investiert.

Schon in der brutalen Aktien-Baisse zu Beginn des Jahrtausends machte sich diese Strategie bezahlt. Wandelanleihen bewiesen bemerkenswertes Standvermögen (s. Grafik oben). In den kommenden Jahren könnte sich Reitelshöfers radikaler Ansatz wieder lohnen.

Beste Ausgangslage. „Jetzt ist die richtige Zeit zum Einstieg. Das Chance-Risiko-Verhältnis ist derzeit auf Grund der niedrigen Volatilität hervorragend“, sagt Michel Fest, Manager von zwei Wandelanleihen-Fonds der Schweizer RMF. Gerold Permoser, Fondsmanager des Siemens Convertibles Global, pflichtet ihm bei: „Wandelanleihen profitieren nicht nur von wieder festeren Aktienkursen, sondern auch von zunehmenden Kurschwankungen bei Dividendentiteln.“

Derzeit liegt die Volatilität an vielen Börsen nahe den historischen Tiefs. Die Kurse schwanken in so geringem Maß wie seit 1996 nicht mehr. Börsenexperten erwarten jedoch wieder höhere Volatilitäten.

Schlaues Konzept. Dass zunehmende Volatilität und steigende Aktien die Wandelanleihen-Kurse nach oben bringen, liegt an der Konstruktion dieser Papiere. Käufer erhalten neben niedrigen jährlichen Zinsen ein Wandlungsrecht: Sie können die Anleihe jederzeit in eine festgelegte Zahl von Aktien des emittierenden Unternehmens tauschen.

Das lohnt, sobald der Aktienkurs über den vereinbarten Wandelpreis steigt. Tausch und anschließender Verkauf der Aktien bringen dann sofort sicheren Gewinn. Deshalb steigt der Wert der Anleihe, wenn der Aktienkurs klettert. Steigende Aktienmarkt-Volatilität erhöht den Wert der Anleihen, weil dadurch die Wandlung wahrscheinlicher wird.

Bei sinkenden Aktienkursen fällt der Anleihekurs jedoch nur bis zum Nominalbetrag der Anleihe. Unterhalb dieser Sicherheitsschwelle macht der Umtausch in Aktien für Anleger keinen Sinn.

Die besten Wandelanleihen-Fonds

Name	ISIN	Anlagefokus	Wertentw. 1 Jahr in %	Wertentw. 3 Jahre in %	Wertentw. 5 Jahre in %	jährl. Volatilität in %*
Sirius Japanese Convertible	LU0059223569	Japan	12,8	6,0	7,9	11,0
Fortis L Bond Conver. Europe	LU0128352480	Europa	4,3	3,4	–	4,9
Japan CB Universal	DE0008483751	Japan	3,6	8,0	7,2	3,8
Siemens Convertibles Global	AT0000724166	Welt	3,6	3,7	–	5,0
RMF Convertibles Far East	LU0059223569	Asien	2,8	5,8	5,4	6,6

Stand: 2/2005; *im Schnitt der vergangenen drei Jahre

Quelle: Standard & Poor's

„Wandelanleihen sind das klassische Diversifikationsinstrument“, sagt denn auch Fondsmanager Permoser. Die pfiffigen Papiere machen Gewinne der Aktien zu großen Teilen mit, Verluste jedoch nur in geringerem Ausmaß.

Sinnvolle Fonds. Privatanleger sichern sich diese Vorteile am besten mit einem Fonds. Direkte Investments in Wandelanleihen erfordern in der Regel viel Geld. Meist werden Wandler nur mit hohen Mindestbeträgen gehandelt.

Doch auch wer Top-Fonds kauft, muss genau hinsehen. So schaffte etwa der Sirius Japanese Convertible im vergangenen Jahr 12,8 Prozent Wertzuwachs. Der Japan-CB-Universal-Fonds kam dagegen nur auf ein Plus von 3,6 Prozent. Allerdings schwankt der Wert des Sirius-Fonds fast dreimal so stark (s. Tabelle).

Die Höhe der Schwankungen kann der Fondsmanager beeinflussen. Kauft er Wandler, deren Kurs stark auf Veränderungen des zugehörigen Aktienkurses reagiert, steigt die Volatilität des Fonds. Die Anlageregion ist deshalb nicht unerheblich. „Bei US-Wandelanleihen schlägt der Aktienkurs stärker durch als bei europäischen Papieren“, erläutert Fondsmanager Permoser. Europa-Fonds entwickeln sich deshalb tendenziell ruhiger als Fonds mit US-Wandlern.

Doch abgesehen von diesen Nuancen: Wichtigster Preistreiber für alle Fonds bleibt der Aktienmarkt. Klettern dort die Kurse, gewinnen auch Wandler. Stockt die Erholung, ist das Rückschlagpotenzial begrenzt. Selbst ein Einbruch am Rentenmarkt würde derzeit Wandelanleihen wenig schaden, beruhigt Wandler-Fan Reitelshöfer. Beim Anleihen-Crash stiege nämlich zugleich die Volatilität bei Aktien – und damit automatisch auch die Wandelanleihen-Kurse. ■

ULI KÜHN

Beste Ausgangslage

Die niedrige **Volatilität deutscher Aktien** birgt Chancen für Wandelanleihen.

