

Effecten Spiegel

Das Journal für den Aktionär

Fachbegriffe rund um die Börse

Wandelanleihen stehen als Anlagevehikel sowie als Finanzierungsinstrument im Fokus, wie die Experten des Finanzdienstleisters und Portfolioverwalters Salm-Salm & Partner GmbH, Wallhausen, auf ihrem 2. Convertible Symposium erläuterten.

■ Wandelanleihen

„2009 ist ein Jahr der Renaissance für Wandelanleihen!“

Dieses eindeutige Fazit zogen die Referenten, die beim 2. Convertible Symposium der Salm-Salm & Partner GmbH in Frankfurt eine Reihe interessanter Aspekte dieses komplexen Finanzinstrumentes beleuchteten. Die Anlageklasse Wandelanleihen konnte im lfd. Jahr auffallend viele Neuemissionen verzeichnen (Salzgitter, Celesio etc.) und repräsentiert aktuell ca. 10 % aller Unternehmensanleihen mit einem weltweiten Marktumfang von 600 Mrd. US-\$.
Es sei an der Zeit, den Blick auf Corporate Bonds zu richten, denn sie seien ein hervorragendes Finanzierungsinstrument für Emittenten und böten gleichzeitig Anlegern durch ihre hybride Struktur ein flexibles Investment, hieß es bei der Veranstaltung. Eine eindeutige „Win-Win“-Situation für Emittenten und Anleger sieht der geschäftsführende Gesellschafter der Salm-Salm & Partner GmbH, Michael Prinz zu Salm-Salm, in Wandelanleihen.

Wandelanleihen helfen Emittenten als Finanzierungsinstrument aus einer Kreditklemme, da sie einerseits die laufende Kostenbelastung für das Unternehmen durch erträgliche Zinsen reduzieren, eine genaue Planung der Zahlungsströme zulassen und andererseits bei positiver Marktentwicklung (Erholung der Wirtschaft) in Aktien gewandelt werden können und damit die Rückzahlung der Schulden der Firma als Kapitalerhöhung auf höherem Niveau zulieft.

Zudem begünstigt eine aktuelle BGH-Entscheidung Neuemissionen. Gemäß BGH-Urteil vom 18.5.2009 (Az. II ZR 262/07) können Vorstände den Ausgabebetrag neuer Aktien, die zur Bedienung von Wandlungsrechten oder -pflichten gegenüber den Schuldverschreibungsgläubigern ausgegeben werden, selbständig festsetzen und müssen sich bei der vorher durch die HV der Aktionäre zu beschließenden Ermächtigung nur auf den Mindestausgabepreis der Aktien festlegen. Die Entscheidung generiert die notwendige Rechtssicherheit und gibt den Firmen die Flexibilität in der Ausgestaltung der Wandlungs- und Optionsbedingungen zurück.

In Europa wurden im lfd. Geschäftsjahr bereits WA im Wert von 46 Mrd. € begeben, darunter: Salzgitter, Klöckner, Air Berlin, British Airways, ArcelorMittal, Anglo American Gold, UCB etc.

Auch aus Anlegersicht werden Wandelanleihen zunehmend als ideales Investment geschätzt, wie die vielfach überzeichneten Neuemissionen belegen. In der jetzigen Marktphase, welche von großen Unsicherheiten geprägt ist, bieten Convertibles eine bestmögliche Sicherheit, da ihr Anleihencharakter bei Kursrückgängen ein gewisses Sicherheitsnetz darstellt und der Anleger bei positiver Aktienentwicklung vom Wandelrecht profitiert. Salm betonte, dass diese hybride Struktur noch immer sehr unterbewertet sei und es für Investoren darauf ankomme, das Klavier der Asymmetrie spielen zu können. Mit Blick auf Asien bezeichnete er Convertibles als ausgezeichnete Anlageklasse, um dort Wachstumschancen zu nutzen und gleich-

zeitig Risiken im Rahmen zu halten. 2008 habe die Anlageklasse zu Unrecht gelitten, weil sich mit dem Platzen der Finanzblase viele Marktteilnehmer völlig undifferenziert von Kreditrisiken getrennt hatten.

„2009 ist das Jahr der Renaissance der Wandelanleihen. Gerade in Zeiten des Wandels zeigen sich die Stärken der asymmetrischen Anlageklasse“, resümiert Prinz zu Salm-Salm.

Kurzinfo zu Wandelanleihen

Die Wandelanleihe (WA) ist i.d.R. eine Inhaberschuldverschreibung (Anleihe = Rentenpapier) eines Unternehmens, die meist zu einem Nominalwert (100 %) ausgegeben und am Laufzeitende zu 100 % zurückgezahlt wird. Die Rückzahlung ist so lange sichergestellt, solange der Schuldner – also das Unternehmen – nicht insolvent geht. Für diese Anleihe wird jährlich ein Zinscoupon ausgezahlt.

Darüber hinaus hat der Gläubiger das Recht (aber nicht die Pflicht), die Wandlung in Aktien der Firma zu verlangen. Dies bedeutet, dass – falls die Aktien steigen – auch die WA mit steigen, da sie das Recht besitzen, in Aktien gewandelt zu werden. Fällt die Aktie oder bleibt sie gleich, kommt es nicht zur Wandlung und man wartet auf die Rückzahlung zum Laufzeitende und vereinnahmt jährlich die Zinsen. Für die Beurteilung der WA sind vor allem folgende Faktoren entscheidend:

- a) Schuldner (wird er seine Schuld zurückzahlen können?)
- b) Laufzeit (je kürzer, desto überschaubarer das Risiko)
- c) Laufender Zinssatz
- d) Rendite bis zum Laufzeitende
- e) Entwicklung des Aktienkurses der betr. Firma