

Zwei paar Schuhe

Wie vorhergesehen, hat der starke Aktienmarkt den Wandelanleihen zu einem Plus von 11,3% in den ersten zehn Monaten 2013 verholfen. Wir liegen also mit unserer Prognose von einem tiefen zweistelligen Wachstum 2013 richtig.

Wandelanleihen bieten sichere und konstante Renditen und unterscheiden sich von anderen Anleihen dadurch, dass sie nicht dem gleichen Durationsrisiko ausgesetzt sind. Das macht sie für Bond-Anleger attraktiv. Da Wandler zugleich mit Aktien korrelieren (bei anderem Risikoprofil), sind sie auch für Aktien-Investoren attraktiv. Zudem verfügen sie über ein unkorreliertes Alpha – ein Argument, das jeder Investor schätzt.

Das konstante Wachstum der Wandelanleihen ist auch den emittierenden Unternehmen nicht verborgen geblieben. Dabei handelt es sich oftmals um Unternehmen, die weniger im Bereich von Hard Assets (Metallverarbeiter, Land- und Forstwirtschaft, Energie, Emerging Markets und weitere spezialisierte Anlageklassen) unterwegs sind, sich aber durch starke Cashflows und niedrige Verschuldung auszeichnen. Die Rede ist von klassischen Wachstums- oder Turnaround-Unternehmen, die möglichst flexibel ihren Transformationsprozess finanzieren müssen. Solche Namen bevorzugen Wandelanleihen, da sie flexibler sind als konventionelle Darlehen, weniger kosten und dank der Aktienoption auch tiefere Coupons ermöglichen.

Als Konsequenz finden sich im Wandelanleihen-Universum auch besonders viele Unternehmen aus den Bereichen IT und Gesundheit sowie aus forschungsintensiven Branchen. Dieses Muster ist in den USA besonders ausgeprägt: Gemäss UBS haben dieses Jahr 108 Unternehmen neue Wandelanleihen emittiert, 26% stammen aus der IT-Branche, 19% sind kleinere Pharma- und Biotechnologieunternehmen.

Aufgrund der voranschreitenden Erholung und abnehmender Unsicherheit haben sich die Wandelanleihen-Emissionen auf den höchsten Stand seit 2010 vorgetastet. Sobald die Zinsen wieder steigen, wird die Emissionstätigkeit noch zunehmen. Dies könnte Anlegern Investitionsmöglichkeiten in erfolgreiche Unternehmen bieten, die eigentlich nicht an den Kapitalmarkt gelangen würden.