

Fonds, Interviews, Produkte

Wandelanleihen-Fonds: "Attraktiver Chamäleon-Faktor"

Philippe Champigneulle ist Experte für Wandelanleihen bei Leonardo Asset Management. DAS INVESTMENT.com fragte den Franzosen, wie er bei deutschen Anlegern punkten will.

DAS INVESTMENT.com: Warum sehen Sie derzeit Wandelanleihen im Vorteil?

Philippe Champigneulle: Im Marktumfeld sehr niedriger Zinsen kann man mit Staatsanleihen kaum noch Geld verdienen. Anleihen von Unternehmen mit guter Bonität bieten bei einer Laufzeit von sieben bis 10 Jahren eine überschaubare Verzinsung von maximal 4 Prozent. Reine Aktienfonds wiederum schrecken mit ihrer vergleichsweise hohen Volatilität viele Anleger ab. Wandelanleihen sind deshalb sehr attraktiv, weil sie in dieser Phase ein bisschen mehr bringen können als Anleihen, aber eben nicht so risikoreich wie Aktien sind. Anleger schätzen diesen Chamäleon-Faktor. Sie können vom Potenzial des Aktienmarkts profitieren, ohne die Aktie selbst kaufen zu müssen.

DAS INVESTMENT.com: Klingt aber ganz so, als ob Wandelanleihen Ihres Erachtens nur etwas für spezifische Marktphasen sind.

Champigneulle: Da ist natürlich etwas dran - die Wandelanleihe ist gegenwärtig eine gute Option für eher vorsichtige Anleger. Man kann das Ganze aber auch langfristiger betrachten. Wenn jemand Anfang 2000 Aktien gekauft hatte, musste er bis heute zwei schwere Börsenkrisen wegstecken. Der Euro-Stoxx-Index hat seit Januar 2000 rund 30 Prozent verloren, der Wandelanleihen-Index hingegen steht heute bei plus 25 Prozent. In einem Bullenmarkt ist mancher Kunde etwas betrübt, wenn er an Aktienkurszuwächsen von 30 Prozent über Wandelanleihen nur mit plus 10 Prozentpunkten partizipiert. Doch auf lange Sicht dürfte sich seine Laune stark verbessern, denn er ist bei den Talfahrten nicht mit dabei.

DAS INVESTMENT.com: Stehen 2010 interessante Emissionen ins Haus?

Champigneulle: Da muss man differenzieren. Zunächst hatte sich das Wandelanleihen-Universum 2009 stark verkleinert. Der Markt musste sich nach den Verwerfungen der Finanzmarktkrise regenerieren. Für 2010 erwarten wir wieder gute Einstiegsmöglichkeiten, wenngleich in erster Linie Wandelanleihen von kleineren und risikoreicheren Unternehmen an den Markt kommen werden. Die Auswahl muss also noch strenger getroffen werden als noch im vergangenen Jahr, als wir noch große Namen wie Peugeot, KfW oder Deutsche Post auf der Liste hatten.

DAS INVESTMENT.com: Und wo steigen Sie ein?

Champigneulle: Unser Fonds ist sehr defensiv aufgestellt. Laut Prospekt müssen wir zu mindestens 50 Prozent Unternehmen mit Investment Grade im Portfolio haben. Das Delta des Fonds, also die Sensibilität gegenüber den Bewegungen des Aktienmarkts, darf im Durchschnitt nicht größer als 30 Prozent sein. Und wir müssen zu 90 Prozent in der Eurozone anlegen. Wir sind jetzt in zwei Emissionen hineingekommen, die genau zu unserer Strategie passen: Zum einen ist das eine Wandelanleihe von Industrivärden, eine schwedische Holding mit A-Rating, die Beteiligungen an Unternehmen aus Maschinenbau- sowie Bau- und Verarbeitungsindustrie hält. Eine solide Investition, natürlich ohne Aussicht auf extraordinäre Renditen. Als Gleichgewicht haben wir eine Emission von Abengoa hineingenommen. Das ist ein spanisches Unternehmen der Energieversorgungs-, Telekommunikations-, Transport- und Umweltbranche - vor allem im Solarenergiebereich.

DAS INVESTMENT.com: Was bedeutet Gleichgewicht?

Champigneulle: Abengoa hat aufgrund der aktuellen Verschuldung kein positives Rating, dennoch ist der Konzern in Brasilien ein großer Infrastruktur-Player. Und Abengoa ist in Brasilien verschuldet, was völlig normal ist aufgrund der Größenordnung der Projekte, die absolut zukunftssträftig sind. Wir dürfen das nicht mit

mitteleuropäischem Maßstab messen. Die Abengoa-Wandelanleihe stellt einen Zins in Höhe von 4,5 Prozent in Aussicht, die unterliegende Aktie ist vergleichsweise volatil und bietet eine Prämie von 30 Prozent. Damit bildet Abengoa in unserem Portfolio ein ideales Gegengewicht zu Industrivärden.

DAS INVESTMENT.com: Kommen auch deutsche Emissionen in Frage?

Champigneulle: Unsere größte Position im Fonds ist Infineon. Wir hatten zwischenzeitlich auch Wandelanleihen der Deutschen Post und Deutschen Telekom im Portfolio. Doch bietet Deutschland leider wenige Emissionen. Potenzial könnte mittelfristig aber von großen mittelständischen Familienunternehmen kommen, die Finanzierungsprobleme zu lösen haben.

DAS INVESTMENT.com: Also die Ausgabe von Wandelanleihen als Alternative zum Bankkredit?

Champigneulle: Genau. Dorthin wird der Markt tendieren. Im Jahr 2009 gab es im Euroraum mehr als 250 Milliarden Euro an Unternehmensanleihen-Emissionen. Gegenüber 2008 hatte sich das Volumen fast verdoppelt. Parallel dazu sind die von Banken ausgegebenen Kredite um 41 Prozent gesunken.

DAS INVESTMENT.com: Wie reagiert der deutsche Vertrieb auf Ihren Fonds?

Champigneulle: Wie wir mitbekommen, sehr positiv. Die Mischform Anleihe-Aktie kommt in diesen Zeiten einfach gut an. Konkret verwertbare Zahlen haben wir für Deutschland aber noch nicht, dafür ist der Fonds hier noch zu neu. Anders in Frankreich: Dort haben wir mit unserem Wandelanleihenfonds seit Auflage im Dezember 2008 bereits 80 Millionen Euro eingeworben.

Autor: Markus Deselaers

Dieser Artikel erschien am **16.02.2010** unter folgendem Link:

<http://www.dasinvestment.com/investments/fonds/news/datum/2010/02/16/wandelanleihen-fonds-attraktiver-chamaeleon-faktor/>