

# MARKTKOMPASS

## Heute: Wandelanleihen

Frankfurt am Main, 08. April 2013

### **Wandelanleihen – fast wie ein Aktieninvestment, aber mit Risikopuffer**

„Der Markt für Wandelanleihen bleibt auch 2013 attraktiv. Die Emissionstätigkeit war bereits 2012 sehr rege und für 2013 sehen wir eine Fortsetzung dieses Trends“, sagt Ulrich Sperl, Fondsmanager der Wandelanleihefonds UBS Convert Global und UBS Convert Europe. Wandelanleihen sind jedoch für einige Anleger bisher eine eher unbekanntes Anlageklasse, die zudem erklärungsbedürftig ist: Eine Wandelanleihe ist ein festverzinsliches Wertpapier eines börsennotierten Unternehmens, das nach Wahl des Investors in eine bestimmte Zahl von Aktien umgetauscht werden kann. Wird dieses Recht nicht ausgeübt, wird sie wie eine einfache Anleihe am Laufzeitende zurückgezahlt. Einer der größten Vorteile des Investments: Anleger können über Wandelanleihen an steigenden Aktienmärkten teilnehmen, der Anleihecharakter begrenzt jedoch das Risiko bei fallenden Aktienkursen. Über den Daumen gepeilt partizipieren Anleger mit Wandelanleihen langfristig zu circa zwei Dritteln an einem Aktienaufschwung, fallen die Aktienkurse, geben die Anleihekurse in der Regel nur zu rund einem Drittel nach.

Rückblickend war die Entwicklung im Wandelanleihesektor in den letzten zwölf Monaten deutlich positiv. Einerseits wurde dies bedingt durch die aussichtsreichen Aktien- und Kreditmärkte, andererseits durch die vormals starke Unterbewertung des Anlagesegments. Inzwischen ist der Markt wieder weitestgehend normal bewertet. Das weltweite Volumen in Wandelanleihen beläuft sich auf etwa 500 Milliarden US-Dollar. Davon entfallen gut 200 Milliarden auf die USA und etwa 125 Milliarden auf Europa. Historisch bedingt stechen vor allem drei Märkte hervor: Japan, die Schweiz und Frankreich. In diesen Ländern sind die Marktteilnehmer seit Jahren sehr vertraut mit Wandelanleihen. Emittenten von Wandelanleihen sind häufig Unternehmen mit einer relativ hohen Volatilität in ihren Aktien, die derzeit vor allem aus den Sektoren Technologie, Rohstoffe und Immobilien stammen.

Seit Jahresbeginn hält dieser Aufwärtstrend an: Der globale Markt für Wandelanleihen hat bereits jetzt eine Wertentwicklung von etwa fünf Prozent erzielt. Generell ist die Situation an den Märkten derzeit eher unsicher. Die Kernfragen sind: Setzen sich deflationäre Entwicklungen oder die Zentralbanken mit ihrer Politik des leichten Geldes durch? Führt die expansive Geldpolitik gar zu Inflationsdruck? Wandelanleihen sind ein ideales Instrument, um sich in diesem Spannungsfeld zu positionieren, ohne alles auf eine Karte zu setzen. Die Assetklasse erfordert jedoch eine hohe Expertise. Diese Aufgabe können Fondsmanager für den Anleger übernehmen.

#### **Fondsmanagerinterview: Starkes Know-how für ertragsreiches Wandelanleiheinvestment**

Mit dem im Jahr 2004 aufgelegten UBS (Lux) Bond SICAV - Convert Global und dem im Jahr 2000 aufgelegten UBS (Lux) Bond Fund - Convert Europe können Anleger an den Entwicklungen der Wandelanleihemärkte teilhaben und solide Renditen erzielen. Wie sie funktionieren, erläutert Ulrich Sperl, der gemeinsam mit Alain Eckmann beide Fonds betreut.



*Herr Sperl, was ist das Besondere an Ihren Fonds?*

Durch unsere Fonds können Anleger das Aufwärtspotenzial der Aktienmärkte nutzen und gleichzeitig das Verlustrisiko durch die Anleihekomponekte reduzieren. Unsere Portfolios bieten ein reines Wandelanleiheengagement auf einer breit diversifizierten Basis – so beträgt die größte Einzelposition im UBS Convert Global nur etwas mehr als 2,5 Prozent. Wir halten keine linearen Instrumente wie Aktien oder Aktienfutures, und Derivate setzen wir lediglich zur Absicherung von Währungsrisiken ein. Die Anleihen wählen wir über eine reine Bottom Up-Strategie aus dem weltweiten Universum aus. Auf der Portfolioebene stellen wir sicher, dass wir in Bezug auf Makropositionen wie Aktienmarktsensitivität, Regionen und Sektoren nicht stark von der Benchmark abweichen. Schließlich wollen wir ja Zugang zum attraktiven Wandelanleihemarkt ermöglichen, da macht es keinen Sinn, zu sehr vom Gesamtmarkt abzuweichen.

*Sie verwenden für die Auswahl der Anleihen einen Bottom Up-Ansatz. Wie sieht das im Detail aus, nach welchen Kriterien bewerten Sie die „Kandidaten“?*

Unser Managementteam beleuchtet die zugrunde liegende Aktie, den Emittenten und auch die technischen Aspekte der Anleihe. Dazu gehören die Prospektanalyse und ein Verständnis für die Liquidität der einzelnen Positionen. Ganz besonders wichtig ist die Kreditkomponente. Haben wir den Verdacht, die Anleihe könnte nicht zurückgezahlt werden, kommt sie nicht ins Portfolio. Nach der Analyse und Gewichtung der drei Kategorien entscheiden wir uns für oder gegen die Anleihe. Dabei können wir außerdem auf das globale Netzwerk von UBS Global Asset Management zurückgreifen. Hier stehen uns etwa 200 Analysten und Portfoliomanager mit ihrem Know-how zur Verfügung.

*Warum finden sich in ihrem Portfolio vermehrt Titel von kleineren, weniger bekannten Emittenten aus dem Sub-Investment-Grade-Bereich? Womit begründen Sie das erhöhte Risiko, dass der Anleger dadurch eingeht – Stichwort Ausfallwahrscheinlichkeit?*

Bei Sub-Investment-Grade-Anleihen wissen alle Beteiligten von Anfang an, dass das Risiko höher ist und stellen sich darauf ein. Höhere Ertragsmöglichkeiten kompensieren das zusätzliche Risiko. Natürlich stellt das Anlagesegment hohe Anforderungen an das Fondsmanagement, aber es ist durchaus sinnvoll, auch in Anleihen mit geringerer Bonität zu investieren. Die Anleihen machen ein intensives Research notwendig. Der Umstand, dass sich deshalb nur wenige Marktteilnehmer an diese Papiere herantrauen, ist für uns ein großer Vorteil. Dadurch ist das Angebot tendenziell größer als die Nachfrage und es ist leichter, interessante Investmentgelegenheiten zu finden.

*Können auch Privatanleger Wandelanleihen in ihr Portfolio aufnehmen?*

Für Privatanleger empfiehlt sich ein Fonds, da die Stückelung bei einzelnen Wandelanleihen sehr hoch ist. Auch die Komplexität des Produkts spielt eine Rolle und setzt ein sehr gutes Verständnis voraus. Für Erstanleger ist ein globales Portfolio besonders geeignet. Es streut die Risiken optimal über verschiedene Regionen und Branchen.

*Welche Entwicklung auf den globalen Wandelanleihemärkten beschäftigt Sie gerade besonders? Welche Anlageidee bereiten Sie daraus vor?*

Im Alltagsgeschäft beschäftigt uns stark der Markt für die Erstausgabe von Anleihen, der Primärmarkt. Neue Anleihen kommen oft sehr günstig an den Markt – eine gute Einstiegsmöglichkeit für uns. Da wir in unseren Produkten knapp ein Prozent des weltweiten Wandelanleihevolumens halten, spielen wir am Primärmarkt eine relativ große Rolle. So können unsere Anleger von unterbewerteten Neuemissionen profitieren. Deshalb sind die Entwicklungen hier für uns besonders wichtig. Wir müssen schnell reagieren beziehungsweise entscheiden, ob wir eine Neuemission erwerben möchten. Auch hier greifen wir auf die Unterstützung des weltweiten UBS-Experten-Netzwerks zurück.



## Die Fonds im Überblick

Fonds	UBS (Lux) Bond SICAV – Convert Global
ISIN:	LU0203937692
WKN:	AODK6J
Auflagedatum:	18.11.2004
Fondsmanager:	Ulrich Sperl / Alain Eckmann
Fondswährung:	EUR
Gesamtfondsvermögen (Euro in Mio.):	831,06 EUR
Verwaltungsgebühr:	1.44 % p.a.

Stand: März 2013

Fonds	UBS (Lux) Bond Fund – Convert Europe
ISIN:	LU0108066076
WKN:	935870
Auflagedatum:	19.05.2000
Fondsmanager:	Ulrich Sperl / Alain Eckmann
Fondswährung:	EUR
Gesamtfondsvermögen (Euro in Mio.):	344.05 EUR
Verwaltungsgebühr:	1.44% p.a.

Stand: März 2013

### Über UBS Global Asset Management:

UBS Global Asset Management, ein Unternehmensbereich von UBS, ist ein bedeutender Vermögensverwalter mit gut diversifizierten Geschäftssparten über verschiedene Regionen, Aktivitäten und Vertriebskanäle hinweg. Wir bieten Anlagelösungen und -stile in allen wichtigen traditionellen und alternativen Anlagekategorien. Hierzu zählen Aktien, Anleihen, Devisen, Hedge Fonds, Immobilien-, Infrastruktur- und Private-Equity-Anlagen, die auch zu Multi-Asset-Strategien zusammengefasst werden können.

Mit Stand zum 31. Dezember 2012 verwaltet UBS Global Asset Management ein Kundenvermögen in Höhe von rund 581 Milliarden CHF. Das Unternehmen ist weltweit eines der größten „Fund of Hedge Funds“-Anleger und Immobilien-Vermögensverwalter. Mit rund 3.800 Mitarbeitern in 24 Ländern ist UBS Global Asset Management ein globales Unternehmen, das über Geschäftsstellen in London, Chicago, Frankfurt, Hartford, Hongkong, New York, Paris, Singapur, Sydney, Tokio und Zürich verfügt.

*Marktkompass* ist eine Veröffentlichung der UBS Deutschland AG, Global Asset Management, zu Marketing- und Informationszwecken.

Weitere Veröffentlichungen von UBS Global Asset Management finden Sie unter:

[www.ubs.com/1/g/globalam/emea/germany/news.html](http://www.ubs.com/1/g/globalam/emea/germany/news.html)



**Bei Rückfragen:**

**UBS Deutschland AG**

Global Asset Management  
Head of Marketing  
Miriam Howard  
Tel.: +49-69-1369 5128  
E-Mail: miriam.howard@ubs.com

**public imaging - Finanz-PR & Vertriebs GmbH**

Caroline Harms/ Kathrin Heider/ Juliane Lungershausen  
Tel.: +49-040 – 40 19 99 -23/ -26/ -25  
E-Mail: harms@publicimaging.de/ heider@publicimaging.de/  
lungershausen@publicimaging.de

**Für Marketing- und Informationszwecke von UBS.** UBS Fonds nach luxemburgischem Recht. Vertreter in Deutschland für UBS Fonds ausländischen Rechts: UBS Deutschland AG, Bockenheimer Landstrasse 2-4, 60306 Frankfurt am Main. Investitionen in diesem Produkt sollten nur nach gründlichem Studium des aktuellen Prospekts erfolgen. Prospekte, wesentliche Anlegerinformationen, die Satzung bzw. Vertragsbedingungen sowie die Jahres- und Halbjahresberichte der UBS Fonds können kostenlos bei UBS Deutschland AG bzw. bei UBS Global Asset Management (Deutschland) GmbH, Bockenheimer Landstraße 2-4, 60306 Frankfurt am Main angefordert werden. Anteile der erwähnten UBS Fonds dürfen innerhalb der USA weder angeboten noch verkauft oder ausgeliefert werden. Die genannten Informationen sind weder als Angebot noch als Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf irgendwelcher Wertpapiere oder verwandter Finanzinstrumente zu verstehen. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die dargestellte Performance lässt mögliche bei Zeichnung und Rücknahme von Anteilen erhobene Gebühren und Kosten unberücksichtigt. Gebühren und Kosten wirken sich nachteilig auf die Performance aus. Sollte die Währung eines Finanzprodukts oder einer Finanzdienstleistung nicht mit Ihrer Referenzwährung übereinstimmen, kann sich die Rendite aufgrund der Währungsschwankungen erhöhen oder verringern. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Dieses Dokument enthält „zukunftsgerichtete Aussagen“, die unter anderem, aber nicht nur, auch Aussagen über unsere künftige Geschäftsentwicklung beinhalten. Während diese zukunftsgerichteten Aussagen unsere Einschätzung und unsere Geschäftserwartungen ausdrücken, können verschiedene Risiken, Unsicherheiten und andere wichtige Faktoren dazu führen, dass die tatsächlichen Entwicklungen und Resultate sich von unseren Erwartungen deutlich unterscheiden. Die Angaben in diesem Dokument werden ohne jegliche Garantie oder Zusicherung zur Verfügung gestellt, dienen ausschließlich zur Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Quelle für sämtliche Daten und Grafiken (sofern nicht anders vermerkt): UBS Global Asset Management.

© UBS 2013. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.