

Risiko oder Chance? Teil 2

WANDELANLEIHEN Portugal und indische Windturbinen

Nach dem besten Jahresauftakt des US-Aktienmarktes seit 1994 kamen auch die Wandelanleihen 2012 gut aus den Startblöcken. Im Januar hielten globale Wandler in der Aufwärtsbewegung mit globalen Aktien mit (breiter UBS Convertible Index zum MSCI World) und zogen rund 5,8% an (in Dollar).

Wer dieser Rally wegen der noch ungelösten Probleme der Eurozone sowie Sorgen über eine Wachstumsabschwächung Chinas nicht traut, möchte derzeit wohl eher Titel mit geringerer Aktiensensitivität aber hoher Rendite auswählen. Einige High-Yield-Titel namhafter Emittenten mit überschaubarer Restlaufzeit möchten wir vorstellen.

Eine Umtauschanleihe der portugiesischen Staatsbeteiligungsgesellschaft **Parpublica** in den Stromversorger **EDP** mit Put-Möglichkeit im Dezember 2012 und einem Coupon von 3,25% bietet momentan eine Rendite auf Put von 20,5% (in Euro). Der Markt schätzt Portugal zwar äusserst kritisch ein, die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen kletterte im Januar auf über 16%. Wer jedoch den Politikern noch glaubt und davon ausgeht, dass das Land aufgrund seiner Sparanstrengungen im Herbst not-

falls weitere Hilfsleistungen der Euroländer erhält, kann diese Spekulation eingehen. Etwas hartgesottener muss sein, wer die Wandelanleihe des indischen Windturbinen-Herstellers **Suzlon** mit Fälligkeit im Juni 2012 erwirbt. Bei 0% Coupon und einem Kurs um 120 wären in vier Monaten 25 Prozentpunkte (Rückzahlung zu 145,23) zu verdienen (63,5% p.a.).

Das Unternehmen, international immerhin der fünftgrösste Anbieter, verzeichnet zwar einen kontinuierlichen Ordereingang und wird vom Heimatmarkt gestützt; Investoren sorgen sich jedoch um die Verschuldung, da Suzlon in der Vergangenheit recht aggressiv kreditfinanziert gewachsen ist. Die zugrundeliegende Aktie konnte sich seit Anfang des Jahres wieder deutlich erholen, so dass die aktuelle Marktkapitalisierung von 1,1 Mrd.\$ unserer Auffassung nach stützende Kapitalmassnahmen zuliesse. Auch das aktuelle Kurs-Umsatz-Verhältnis von 0,3 spricht nicht für eine Insolvenz. Es empfiehlt sich, nur diversifiziert in Titel des High-Yield-/Distressed-Segments zu investieren.

.....
CARSTEN KRÖGER, Holinger Asset Management