

Anpassungsfähig durch Wandler

DERIVATE Angesichts der derzeitigen Unsicherheit bezüglich der zukünftigen konjunkturellen Entwicklung sind Wandelanleihen aufgrund ihrer spezifischen Eigenschaften attraktive Anlageinstrumente.

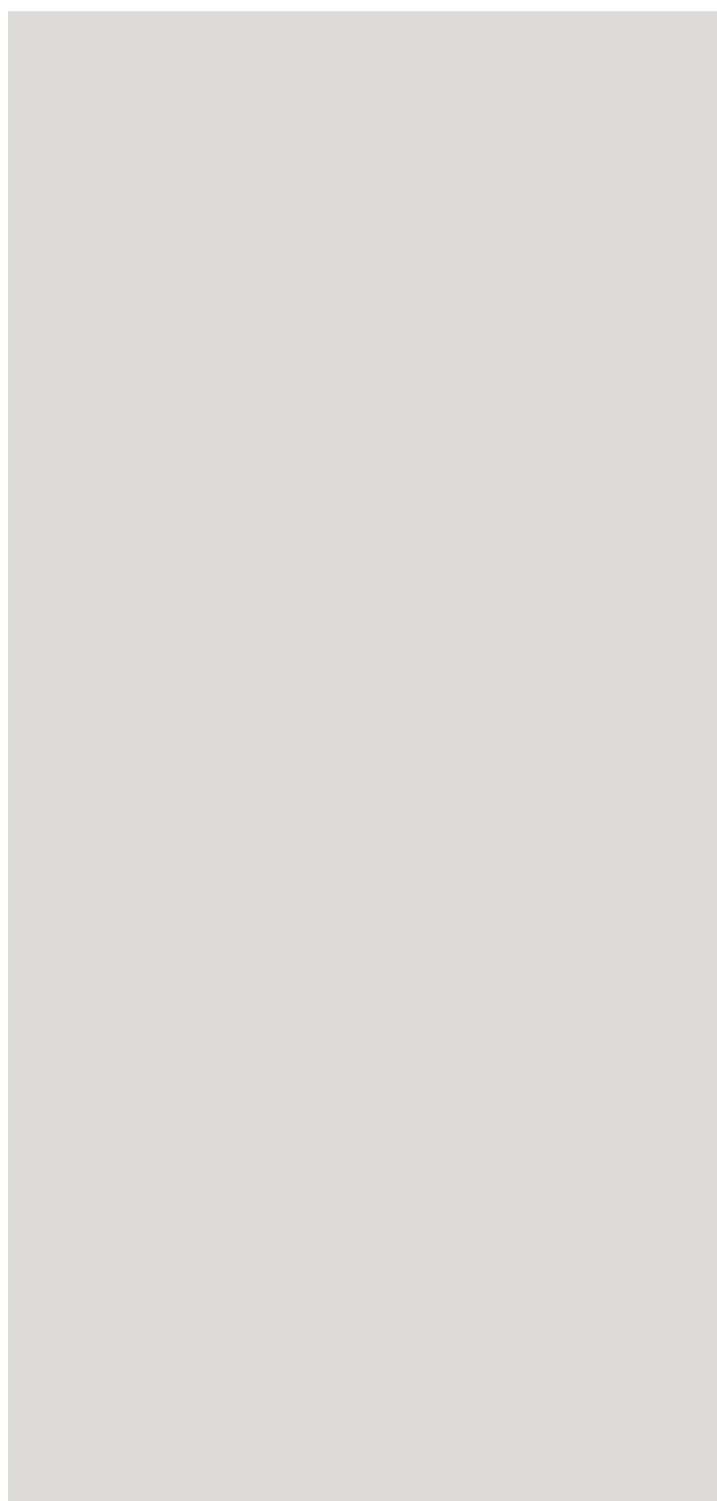
MAURICE PICARD
UND THOMAS STADLER

Die Wandelanleihe gewährt dem Inhaber das Recht, die festverzinslichen Anleihen in Aktien des Anleiheemittenten zu tauschen.

Mit dem Umtausch erlöschen die Anleiherechte, sodass die Anleihe nicht weiter fortbesteht, stattdessen verfügt der Anleger über Aktien. Der Tausch hat innerhalb einer bestimmten Frist zu einem festgelegten Umtauschverhältnis und gegebenenfalls unter Leistung weiterer Zahlungen zu erfolgen. Die Zuzahlungshöhe bei Umwandlung kann nach Zeiträumen gestaffelt sein, im Allgemeinen steigt die Höhe der Zuzahlung mit zunehmendem zeitlichem Abstand zur Emission. Dies hat zur Folge, dass eine allfällige Umwandlung in der Regel frühzeitig erfolgt. Nicht gewandelte Anleihen werden am Ende der Laufzeit getilgt, es sei denn, in den Bedingungen ist eine Wandlungspflicht festgelegt.

Von Gläubiger zu Anteilseigner

Die Wandlung ist für den Emittenten der Übergang von Fremd- zu Eigenkapital und für den Anleger der Wechsel vom Gläubiger zum Anteilseigner. Für den Emittenten entfällt die Tilgungspflicht der Obligation, aus einer zeitlich befristeten Kreditaufnahme wird eine unbefristete Bereitstellung von Eigenkapital. Damit gehören Wandelanleihen zu den hybriden Finanzierungsinstrumenten, weil sie eine Fremd- als auch eine Eigenkapitalkomponente enthalten.



Wandlungsfähig wie ein Chamäleon: Exchangeable Notes und Wandelanleihen machen es möglich.

Die Anleihekomponekte einer Wandelanleihe weist infolge des Umtauschrechts eine niedrigere Nominalverzinsung gegenüber einer klassischen Obligation mit gleicher Laufzeit und vergleichbarer Bonität auf.

Die Umtauschrechtskomponente legt die Parameter für den Fall der Wandlung fest. Als Bezugsobjekt bei Wandelanleihen klassifizieren grundsätzlich Aktien des Emittenten, einer anderen Gesellschaft oder andere Basiswerte. Der Bezugspreis ist der Kurs, zu dem die Aktie durch den Umtausch der Anleihe erworben werden kann.

Eine Wandelanleihe kommt für eine Unternehmung meist dann in Frage, wenn sie sich zu einem niedrigeren als dem am Markt geltenden Zinssatz finanzieren möchte. Der Investor hingegen versucht,

Die Vehikel kombinieren Vorteile von Obligationen mit jenen von Aktienanleihen.

Die Sicherheit einer Obligation anleihe mit den Partizipationsmöglichkeiten einer Aktie zu verbinden. Gerade im momentanen Marktumfeld ist die Nachfrage nach Wandelanleihen gross, allerdings werden diese aufgrund des tiefen Zinsniveaus im Moment nur von wenigen Unternehmungen emittiert. Auch wenn sich Anleger an einer Unternehmung mit hoher Qualität und Liquidität beteiligen möchten, ist die Aussicht, dass diese Wandelanleihen emittieren, relativ gering.

Die Investition in synthetische Wandelanleihen kann dabei Abhilfe schaffen. Während bei einer normalen Wandelanleihe der Anleihesteil und die zu beziehenden Aktien vom gleichen Unternehmen sind, wird bei einer Exchangeable Note die Kapitalgarantie vom emittierenden Finanzinstitut gewährt. Dieses hat keinerlei Relation zum zugrunde liegenden Ver-

mögenswert (Basiswert). Diese Flexibilität macht die Exchangeable Note so attraktiv: Die überragende Zahl der Emittenten kann eine Exchangeable Note auf die meisten börsenkotierten Aktien auflagen.

Einflussgrößen auf den Kurs

Exchangeable Notes zahlen einen niedrigeren Nominalzinssatz gegenüber Obligationen und haben ein niedrigeres Kurspotenzial im Vergleich zur zugrunde liegenden Aktie. Dieser «Abschlag» ist der Preis für die Eigenschaft, dass man die Obligation in Aktien wandeln und am Kurspotenzial partizipieren kann. Im Direktvergleich zur Aktie besitzt die Exchangeable Note ein niedrigeres Kursverlustpotenzial.

Wenn der Aktienkurs wesentlich höher als der Umtauschpreis notiert, dann ist das Wandlungsrecht tief im Geld und die Exchangeable Note nimmt Aktiencharakter an. Der Preis der Exchangeable Note wird also vom Preis des Wandlungsrechts bestimmt, die Aktienkurs sensitivität steigt. Wenn der Aktienkurs unter den Umtauschpreis fällt, dann ist die Option auf eine Wandlung aus dem Geld und der Preis der Exchangeable Note wird vom Nettobarwert der Anleihekomponekte bestimmt. Die Zinssensitivität der Exchangeable Note nimmt zu.

Wandler und Exchangeable Notes sind also für Investoren geeignet, die die Vorteile einer Obligation anleihe mit denjenigen einer Aktienanlage kombinieren wollen.

Maurice Picard, Partner, und Thomas Stadler, Senior Sales, Picard Angst, Pfäffikon SZ. → In der Serie «Strukturierte-Produkte-Know-how» erklären die wichtigsten Emittenten die Mechanismen des Derivatemarkts.

Weitere Informationen auf: www.handelszeitung.ch/derivate-knowhow

GLOSSAR

Hilfreiche Begriffe für Einsatz von Wandlern

Nettobarwert (Net Present Value) ist der Kapitalwert einer Investition auf Basis eines Diskontierungsfaktors für eine Reihe periodischer Zahlungen. Er repräsentiert also den Wert zukünftiger Ein- und Auszahlungen zum heutigen Zeitpunkt, wobei die Werte während der Laufzeit nicht konstant sein müssen.

Emittent Ein Unternehmen, eine öffentliche Körperschaft, ein Staat oder andere Institutionen, welche Wertpapiere ausgeben, um sich am Kapitalmarkt Eigenkapital oder Fremdkapital zu verschaffen.

Liquidität Der Begriff (von lateinisch liquidus, «flüssig») bezeichnet in seiner allgemeinen Bedeutung die Fähigkeit, im Markt ein Wirtschaftsgut schnell gegen ein anderes zu tauschen. Mit Ausnahme des Tauschmarktes ist mindestens eines der beiden Wirtschaftsgüter ein geldwertes Zahlungsmittel. Liquidität bezeichnet deshalb auch die Verfügbarkeit über genügend Zahlungsmittel.

Option bezeichnet in der Wirtschaft ein Recht, eine bestimmte Sache zu einem späteren Zeitpunkt zu einem vereinbarten Preis zu kaufen oder zu verkaufen. Für dieses Recht wird eine Prämie gezahlt.

Nominalwert Der auf Wertpapiere ausgegebene nominelle Forderungsbetrag.

Wandelprämie entspricht der Differenz in Prozenten zwischen der Wandelparität und dem aktuellen Börsenkurs der Aktie.

Primärmarkt Hier werden neu emittierte Wertpapiere ab der Lancierung bis zur Aufnahme des Börsenhandels gehandelt. Meist erfolgt dieser Handel telefonisch.

Sekundärmarkt Hier findet der Handel mit bereits ausgegebenen Wertpapieren statt.

NEUE DERIVATIVE PRODUKTE

In Zusammenarbeit mit ZertifikateJournal (www.zertifikatejournal.ch)

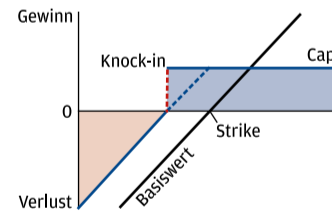
Zweistellige Coupons

Szenario Barrier Reverse Convertibles eignen sich insbesondere für Anleger, die mit seitwärts tendierenden, allenfalls moderat steigenden Märkten rechnen.

Barrier Reverse Convertibles auf ein amerikanisches Banken-Trio hat Clariden Leu am Start. Goldman Sachs, JPMorgan Chase und Bank of America stellen einen Coupon von 16,50% jährlich in Aussicht. Das Produkt mit der Valorennummer 10638634 garantiert die Verzinsung des Nominals (1000 Dollar), ausgezahlt wird der Coupon halbjährlich. Um das eingesetzte Kapital auch sicher wieder zurückzubekommen, muss das Dreiergespann am Laufzeitende über der Barriere von indikativ 59% notieren. Gelingt dies, erzielen Anleger die Maximalrendite. Die Emissiongrösse beträgt 20 000 Barrier Reverse Convertibles, die Liberierung ist am 20. Oktober.

Equity Yield Note Ein Paket aus drei SMI-Mitglieder hat die Credit Suisse als Underlying für einen neuen Barrier Reverse Convertible gewählt. Holcim, Credit Suisse und Nestlé zieren das neue strukturierte Produkt, das mit einem Coupon von 14% ausgestattet ist, der halbjährlich zur Auszahlung kommt. Dieser teilt sich in einen 0,48%igen Zinsanteil und einen 13,52%igen Prämienanteil – der für Schweizer Privatanleger steuerfrei ist – auf. Der Risikopuffer wird voraussichtlich bei 65% der Startwerte am 15. Oktober fixiert werden. An diesem Tag endet auch die Zeichnungsfrist des neuen Multi-Produkts mit der Valorennummer

Barrier Reverse Convertible



Markterwartung:
- Seitwärts tendierender bis leicht steigender Basiswert
- Basiswert wird nicht tiefer als Knock-in (Barrier) fallen

10631029. Bei einer Verletzung der Schutzschwelle gilt das Worst-of-Prinzip.

Triple ICE Units mit Knock-in Julius Bär konzentriert sich bei seinem neuen Barrier Reverse Convertible (Valor 10640804) auf drei europäische Blue Chips. Die Basis bilden Allianz, E.ON und Royal Dutch Shell. Das strukturierte Produkt bietet eine annualisierte Renditechance von 17%. Der Coupon ist fix, die Rückzahlung des Nominal hängt an dem Knock-in-Barrier bei indikativ 69% des Ausgangsniveaus. Sollte kein Mitglied des Basiswert-Trios die Schwelle durchbrechen, erzielt das Investment die Maximalrendite. Für den Fall, dass ein Titel die Barriere verletzt und der Kurs am Ende der Laufzeit unter dem Startwert steht, liefert Julius Bär pro Unit eine vorab definierte Anzahl derjenigen Aktie, die die schwächste Performance aufweist. Interessierte können noch bis zum 15. Oktober eine Zeichnungsorter platzieren.

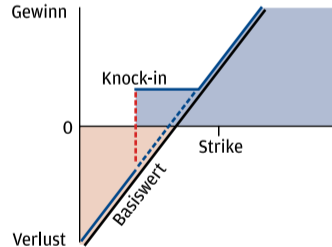
Multis mit mehr Schutz

Szenario Bonus-Zertifikate eignen sich bestens für seitwärts bis moderat steigende Basiswerte. Am Laufzeitende ist die Bonus-Zahlung sicher, sofern der Basiswert eine vorab definierte Barriere nicht verletzt hat. Klettert das Underlying über das Bonus-Niveau hinaus, nimmt das Zertifikat eins zu eins an der positiven Performance teil.

Last-Look-Bonus-Zertifikat Die ZKB emittiert aktuell ein Multi-Bonus-Zertifikat auf Royal Dutch Shell, Deutsche Telekom und Roche. Das Produkt (Valor 10644629) ist mit einer Barriere von indikativ 65% des Startwertes ausgestattet, das Bonusniveau liegt bei 120%. Das Zertifikat verfügt über einen besonderen Sicherheitsmechanismus: Die Produktstruktur gewährt dem Dreierpack freien Lauf während der zweijährigen Laufzeit. Für die Bonusrendite ist einzig wichtig, dass das Trio bei der Schlussfixierung geschlossen über dem Knock-out-Niveau notiert. An dem Kursverlauf der Basiswerte nimmt das Papier mit einer Partizipationsrate von 100% teil. Das Bonus-Zertifikat bietet zudem noch einen Währungsschutz. Anleger können noch bis zum 16. Oktober ihren Zeichnungsauftrag abgeben. Der Ausgabepreis beträgt 1000 Fr. Der erste Handelstag an der SIX wird voraussichtlich der 23. Oktober sein. Die Laufzeit endet am 17. Oktober 2011, am 24. Oktober erfolgt dann die Rückzahlung.

Bonus-Zertifikat RBS (früher ABN Amro) hat eine Serie an Bonus-Zertifikaten am Start. Im Angebot

Bonus-Zertifikat



Markterwartung:
- Seitwärts tendierender oder leicht steigender Basiswert
- Basiswert wird während Laufzeit Knock-in nicht berühren

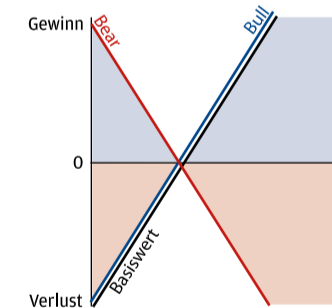
sind beispielsweise der SMI (Valor 10125853), S&P 500 (Valor 10125852), DJ Euro Stoxx 50 (Valor 10125850) und auch der FTSE 100 (Valor 10125851). Das britische Barometer schloss das 3. Quartal mit einer Performance von 21% als bestes seiner 25-jährigen Geschichte ab. Die Emittentin hat das Zertifikat mit einer Bonuschance von 15% ausgestattet. Ein Cap ist nicht vorgesehen, sodass das Investment bei höheren Schlusskursen auch eine höhere Verzinsung abwirft. Die Barriere wird RBS voraussichtlich bei 70% des Startwertes fixieren. Am 16. Oktober geht das Produkt in den Handel an der Scoach. Die Schlussfixierung findet am 7. Oktober 2011 statt, die Rückzahlung erfolgt sieben Tage später. Sollte die Barriere während der Laufzeit verletzt werden, schaltet sich der Bonusmechanismus ab. Dann nimmt das Produkt eins zu eins an dem Verlauf des Underlying teil. Die Handelswährung des Zertifikats ist das britische Pfund.

Ein Korb voll Biotech

Szenario Tracker-Zertifikate zeichnen den Verlauf des Basiswertes direkt nach und eignen sich sowohl für steigende (Bull) als auch fallende (Bear) Märkte. Sie können auf einzelnen oder mehreren Aktien, Indizes, Branchen oder Themen basieren. Der Anleger geht dabei ein der Direktanlage entsprechendes Risiko ein.

Voncert Die Bank Vontobel lanciert ein neues Tracker-Zertifikat. Bis zum 19. Oktober können Anleger das Papier unter der Valorennummer 10621414 zeichnen. Der Ausgabepreis beträgt 5000 Dollar. Die Kursbasis liegt bei 4870 Dollar, sodass Erstzeichner einen Aufschlag von 2,6% hinnehmen müssen. Das neue Produkt bildet mit einer Laufzeitbegrenzung von zwei Jahren ein Biotech-Basket ab. In diesem Korb sind Aktien von 14 internationalen Unternehmen enthalten. Das Schwergewicht bildet mit einem Anteil von

Tracker-Zertifikat



Markterwartung:
- Tracker (Bull): Steigender Basiswert
- Tracker (Bear): Sinkender Basiswert

16% die heimische Actelion, gefolgt von den US-Konzernen Alexion (11%) und Vertex (10%). Die Anfangsfixierung findet am Ende der Zeichnungsfrist statt. Die Emittentin behält sich Änderungen des Baskets während der Laufzeit vor, regelmässige Überprüfungen sind allerdings nicht vorgesehen.

Das Beste aus der Welt der Strukturierten Produkte

Alle 14 Tage neu:

- Analysen zu Aktien, Rohstoffen und Währungen
- Konkrete Kauf- und Verkaufsempfehlungen
- Erfolgreiche Strategien mit strukturierten Produkten



Jetzt anmelden unter www.zertifikatejournal.ch