



Obligationen und Anleihen

Wandel- und Optionsanleihen

Eine Wandelanleihe ist ein von einem Emittenten herausgegebenes verzinsliches Wertpapier, das in der Regel mit einem vereinbarten, nicht inflationsbereinigten Nominalzins ausgestattet ist. Diese Art von Anleihen werden im Englischen als «Convertible Bond» bezeichnet und räumt dem Inhaber das Recht ein, diese während einer festgelegten Wandlungsfrist zu einem vorher festgelegten Verhältnis in ein Eigenkapitalinstrument desselben Emittenten – zum Beispiel in eine Aktie einzutauschen. Ohne Ausübung des Wandlungsrechts wird die Anleihe auf Ende der Laufzeit zur Rückzahlung fällig. Beim Zusammenschluss von zwei Unternehmungen (Fusion) dienen Wandelanleihen auch dem gegenseitigen Umtausch von Aktien zwischen den Aktionären der beteiligten Unternehmungen. Solche Wandelanleihen nennt man deshalb Umtauschanleihen, englisch «Exchangeable Bonds».

Im Falle der Optionsanleihe besteht anstelle des Wandlungsrechts die Option, zu bestimmten Bedingungen Eigenkapitalinstrumente zu erwerben, zusätzlich zur bereits erworbenen Anleihe. Sind Wandelanleihen mit der Pflicht verbunden, zu einem bestimmten Zeitpunkt oder unter bestimmten Bedingungen diese gegen Eigenkapitalinstrumente einzutauschen, spricht man von einer Pflichtwandelanleihe, englisch «Mandatory Convertible Bond». Wenn eine Pflichtwandelanleihe von einer Bank ausgegeben wird, spricht man von einem Contingent Convertible Bond – kurz CoCo genannt.

Besondere Risiken

Beim Erwerb einer Wandelanleihe sollte immer darauf geachtet werden, ob eine Pflicht zum Austausch besteht und wenn ja, zu welchen Konditionen dieser erfolgt. Das Recht zur Wandlung beziehungsweise zur Ausübung der Option kann ebenfalls eingeschränkt sein.

Hybridanleihen

Hybridanleihen sind Obligationen, welche gewisse eigenkapitalähnliche Elemente enthalten: Zum Beispiel eine ewige Laufzeit, die Möglichkeit periodische Zinszahlung zu verschieben oder ganz auszusetzen oder – vergleichbar mit Beteiligungspapieren – die Nachrangigkeit im Liquidationsfall. Banken und Versicherungen qualifizieren Hybridanleihen in der Regel als regulatorisches Eigenkapital, während die Ratingagenturen Hybridan-

leihen je nach Ausgestaltung dem Eigenkapital des Emittenten zurechnen. Dieser Aspekt macht Hybridanleihen auch für Industrieunternehmen attraktiv.

Besondere Risiken

Die nachfolgende Übersicht beschränkt sich auf die charakteristischen Merkmale und Risiken der am häufigsten emittierten Hybridanleihen. Es empfiehlt sich vor dem Anlageentscheid den entsprechenden Prospekt beziehungsweise das Basisinformationsblatt zu konsultieren.

Asset-backed securities (ABS)

Bei Asset-Backed Securities (ABS) werden Risiken, zum Beispiel verschiedene Forderungen zusammengefasst und an eine Zweckgesellschaft, ein sogenanntes Special Purpose Vehicle (SPV) übertragen. Das SPV finanziert diese Transaktion, indem es Obligationen ausgibt, die durch ein Portfolio oder einen Aktivenpool gedeckt, das heisst verbrieft «Asset-Backed» sind. Man spricht von Mortgage-Backed Securities (MBS), wenn die Deckung solcher Obligationen aus Hypotheken besteht. Ausserdem existiert eine Vielzahl von anderen Varianten ohne einheitliche Struktur und Terminologie: Collateralized Debt Obligations (CDO) oder Collateralised Loan Obligations (CLO). Die einzelnen Teile des verbrieften Portfolios wären für den Einzelanleger unattraktiv oder in dieser Form gar nicht erhältlich. Erst die Zusammenfassung der Portfolios ermöglicht es, verschiedene Aktiven und Risiken miteinander zu verbinden und zu verkaufen.

Besondere Risiken

Der Risikograd von ABS ist immer abhängig vom Emittenten – dem SPV – und von der Qualität des als Deckung dienenden Portfolios sowie von der konkreten Art und Weise der Strukturierung. Werden zum Beispiel über das als Deckung dienende Portfolio hinaus für bestimmte Konstellationen zusätzliche Vermögenswerte etabliert, stellen diese die Ausführung der vereinbarten und für die Gesamttransaktion wichtigen Zahlungsströme sicher. Solche zusätzlichen Vermögenswerte können beispielsweise gesperrte Guthaben auf Reservekonten sein. Eine Etablierung reduziert das Risiko des Ausfalls der Zahlungsströme erheblich und senkt insgesamt das Ausfallrisiko für die periodischen Zinszahlungen oder für die Rückzahlung der ABS am Ende der Laufzeit. Durch das SPV werden regelmässig mehrere

Klassen von ABS-Anteilen ausgegeben, welche untereinander in einer bestimmten Rangfolge stehen und damit unterschiedliche Bonitätseinstufungen und auch Risikoprämien aufweisen. Verfügt nämlich die Emittentin bei Fälligkeit nicht über ausreichende Mittel, um sämtliche Verbindlichkeiten zu bedienen, werden die vorhandenen Mittel nach Rangfolge ausgeschüttet. Die tieferen Ränge tragen allfällige Verluste, während die höheren Ränge unter Umständen vollumfänglich gedeckt sind. Weiter können Sicherungsrechte an den Vermögenswerten des SPVs zugunsten der ABS-Anteilseigner eingeräumt werden, welche das Risiko eines Verlustes vermindern können.

Auch wenn ein Pool oder Portefeuille gebildet wird, kann mangels Diversifikation ein Klumpenrisiko bestehen.

Sofern das SPV ausserhalb der Schweiz domiziliert ist, sollte insbesondere das Emittentenrisiko und die Qualität der staatlichen Aufsicht über solche SPV beachtet werden. Ausserdem weisen die Klassen mit höheren Risikoprämien (sprich Renditen) typischerweise auch ein höheres Ausfallrisiko als die Klassen mit tieferen Risikoprämien auf.

Emittentenrisiko

Risiko, dass der Emittent des Finanzinstruments zahlungsunfähig wird.

DISCLAIMER

Der Inhalt dieses Informationsblatts ist ein Auszug aus der von der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) herausgegebenen Broschüre mit dem Titel «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten», die in ihrer vollständigen Fassung auf der Internetseite der SBVg www.swissbanking.org oder auf der Internetseite der Bank (www.corner.ch) abgerufen werden kann.

Die Cornèr Bank AG übernimmt keinerlei Haftung und bietet keine Garantie für die Genauigkeit, Vollständigkeit und/oder Richtigkeit der in diesem Informationsblatt und/oder in der SBVg-Broschüre enthaltenen Informationen und Erläuterungen.

Bitte halten Sie, bevor Sie eine wie auch immer geartete Anlageentscheidung treffen, Rücksprache mit dem Berater Ihres Vertrauens und prüfen Sie alle für die einzelnen Finanzinstrumente verfügbaren Informationsunterlagen (Prospekt, Basisinformationsblatt, Term Sheet etc.) sorgfältig.