

Wandelanleihen liegen im Trend

Immobilienfinanzierung – Im Niedrigzinsumfeld sind Wandelanleihen gefragt, gerade solche von Immobilienunternehmen. Beliebt bei Anlegern: Fonds, die in Real Estate Convertibles investieren.

Von Birgitt Wüst

Immer mehr europäische Immobilienaktiengesellschaften nutzen das derzeit attraktive Umfeld für die Emission von Wandelanleihen. Bereits jetzt ist das europäische Transaktionsvolumen der begebenen Immobilienwandelanleihen mit knapp 2,1 Milliarden Euro mehr als doppelt so hoch wie im ersten Halbjahr 2013; rund 16 Prozent aller emittierten Wandelanleihen in Europa entfallen auf den Immobiliensektor – Tendenz steigend. Bis Ende Mai 2014 wurden über alle Branchen 37 Emissionen in Europa im Wert von rund 9,5 Milliarden Euro begeben. 2013 hatte sich das Emissionsvolumen in Europa auf den Rekordwert von rund 24,5 Milliarden Euro und 74 Emissionen summiert (Quelle: Société Générale).

Mischung aus Aktien und Anleihen

«Wandelanleihen von Immobilienunternehmen werden in diesem Jahr weiterhin eine gewichtige Rolle spielen, da sie angesichts des aktuell niedrigen Zinsumfelds ein attraktives Finanzierungsinstrument darstellen», erwartet Ralf Darpe, Head of Equity Capital Markets und Co-Head Corporate Finance für Deutschland, Österreich und die Schweiz bei der Société Générale. Laut Darpe nutzen Immobilienaktiengesellschaften die Emission zum einen zur Diversifizierung ihrer Finanzierungsquellen und zur Verbreiterung der Investorenbasis. «Zum anderen profitieren gerade Immobiliengesellschaften von den attraktiven Konditionen, da für sie niedrige laufende Finanzierungskosten mit langer Laufzeit und ohne Besicherung von besonderer Wichtigkeit

sind.» Im Schnitt gewährten Investoren Immobilien-AGs in den vergangenen Monaten Kupons von 0,5 bis 2,0 Prozent und verlangten Wandlungsprämien zwischen 30 und 35 Prozent über dem Referenzpreis – bei einer durchschnittlichen Laufzeit von fünf bis sieben Jahren, so Darpe.

Der Vorteil der Wandelanleihe liegt in der Mischung aus Aktien und Anleihen. Investoren kaufen nicht nur die festverzinsten Schuldverschreibung eines Unternehmens, sondern auch die Option, die Anleihe in Aktien umzutauschen. Wandelanleihen sind so gestaltet, dass der Wandlungspreis deutlich über dem Aktienkurs zum Zeitpunkt der Ausgabe liegt. Ein entsprechender Kursanstieg verschafft den Investoren die Möglichkeit, zusätzlich zu den Renditen des jährlichen Zinskupons noch von einem Kursanstieg der Aktie zu profitieren. Entwickeln sich die Aktienkurse positiv, steigt auch der Kurs der entsprechenden Wandelanleihe. Das emittierende Unternehmen hingegen kann sich eine Finanzierung zu attraktiven Zinskonditionen sichern. Laut Société Générale nutzt ein Viertel der Emittenten die Wandelanleihe als Möglichkeit der Refinanzierung. Rund acht Prozent verwenden die Mittel, um damit Akquisitionen oder Übernahmen zu bestreiten.

«Das Beste aus zwei Assetklassen»

Wandelanleihen emittierten jüngst etwa Unibail-Rodamco (500 Mio. Euro), Grand City (Aufstockung um 125 Mio. Euro) oder auch die Gagfah Group (375 Mio. Euro). Gemäss CFO Gerald Klinck nutzt die Gagfah Group die Wandelanleihe,



Gerald Klinck, CFO Gagfah Group

«Durch die erfolgreiche Emission konnten wir ein Portfolio unbesichert und zinsgünstig refinanzieren.»

um im aktuellen Finanzierungsumfeld ihre Fremdkapitalkosten zu optimieren. «Durch die erfolgreiche Emission konnten wir ein Portfolio unbesichert und zinsgünstig refinanzieren», so Klinck. Die österreichische Convertinvest hat Anfang des Jahres ebenfalls einen globalen Immobilien-Wandelanleihefonds, den Convertinvest Global Convertible Properties, emittiert. Gemäss Geschäftsführer Gerhard Kratochwil investiert der Fonds ausschliesslich in Immobilienwandelanleihen: Mit einer Volatilität von fünf Prozent bei einer Ertragserwartung von 5,0 bis 7,0 Prozent mache ein Investment in Immobilienwandelanleihefonds sowohl als Immobilien- als auch als Rententitel Sinn. Wie Kratochwil berichtet, wurden bereits vor dem Start des neuen Wandelanleihefonds mehrere institutionelle Investoren – Versicherungen, Family Offices und Stiftungen – gewonnen, die in den ersten Tagen bereits 30 Millionen Euro investierten. Für Paul Hoffmann, den verantwortlichen Portfoliomanager des Global Convertible Properties, vereinen Immobilienwandelanleihen «das Beste aus zwei Assetklassen»: den Sachwertzugang und die nachhaltige Wertentwicklung der Immobilienmärkte auf der einen und die tägliche Liquidität bei geringerer Volatilität als Immobilienaktien auf der anderen Seite. (bw)