

Börsen-Kurier

ÖSTERREICH'S WOCHENZEITUNG FÜR FINANZ UND WIRTSCHAFT, SEIT 1922

Deutsche Asset & Wealth Management



Fester Zins p.a.
www.db-aktienanleihe.at

Dax-Werte bleiben attraktiv | Heute mit 11 HV-Berichten | Alles über Fondsspesen
Globale Top-Marken günstig bewertet. S. 5 | Alles über Ihre Aktiengesellschaft ab S. 7 | Welche Kosten stecken im Detail. S. 23

Nr. 22 vom 29. Mai 2014

www.boersen-kurier.at

€ 2,70

Schöne Performanceaussichten trotz Seitwärtsbewegung an den Aktienmärkten

Jetzt in Wandelanleihen investieren



Gerade Seitwärtsphasen - wie wir sie derzeit erleben - sind laut Experten ein guter Zeitpunkt, um das Exposure gegenüber Aktien mit Wandelanleihen aufzubauen.

Wie wird es mit den Aktienmärkten weitergehen? Derzeit befinden sich die Märkte im Großen und Ganzen jedenfalls in einer Seitwärtsbewegung. „Gerade solche Phasen sind ein relativ guter Zeitpunkt, um in Wandelanleihen zu investieren“, so **Gerald Trimmel**, Fondsmanager bei Valartis Asset Management. Nachsatz: „Kursgewinne werden zwar nicht gemacht, dafür bekommt man zumindest Zinsen.“

Wie funktionieren die Zwitterwesen zwischen Anleihen und Aktien? Streng genommen handelt es sich dabei um eine gewöhnliche Anleihe, die mit einer Option ausgestattet ist. Letztere räumt dem Anleger das Recht ein, die Wandelanleihe zu einem späteren Zeitpunkt in eine genau definierte Zahl an Aktien umzuwandeln. Steigt der Aktienkurs, so steigt auch der Wert des Wandlungsrechts und damit auch jener des Convertible Bonds. Bei Kursverlusten wirkt die Anleihe hingegen wie eine Art natürlicher Risikopuffer. Laut Trimmel nimmt die Wandelanleihe im Idealfall bei steigenden Aktienmärkten zu zwei Dritteln an den Kursanstiegen teil. „Kursverluste macht sie aufgrund des Bond Floors jedoch nur zu einem Drittel mit“, sagt er.

„Wandelanleihen sind konservative Vehikel, mit denen es möglich ist Exposure gegenüber Aktien aufzubauen und gleichzeitig weniger Risiko einzugehen“, so **Gerhard Kratochwil**, CEO des Wandelanleihen-spezialisten Convertinvest. Er ist jedenfalls auf längere Sicht sehr positiv für Aktien eingestellt und empfiehlt eine im Sommer mögliche Korrektur dafür zu nutzen, das Exposure mit Wandelanleihen aufzubauen.

Die Performancechancen von Convertible Bonds sind jedenfalls durchaus attraktiv. Allein mit europäischen Titeln kam man im Vorjahr auf ein Plus von 12 %. Wie findet man als Investor Qualitätstitel? „Um die Qualität eines Investments einzuschätzen, sollten Anleger berücksichtigen, dass eine Wandelanleihe

in erster Linie eine Anleihe ist“, so Kratochwil. Dementsprechend sollte man darauf schauen, dass das Unternehmen diese auch bedienen könne, denn nur dann halte auch der Bond Floor. Gleichzeitig sollte auch die Aktie dem Investor gefallen - also attraktiv bewertet sein und Wachstumspotenzial aufweisen. Die Tatsache, dass das alles für einen Normalsterblichen nur schwer einzuschätzen ist, spricht jedenfalls gegen ein Einzelinvestment und für eine Fondslösung.

Für das aktuell hohe Emissionsvolumen gibt es zwei Gründe: Einerseits ist die Nachfrage der Investoren hoch. Auf der anderen Seite nutzen viele Unternehmen Wandelanleihen als günstige Finanzierungsmöglichkeit. Aufgrund des Wandelrechts müssen sie nämlich einen geringeren Kupon zahlen als bei Anleihen - was vor allem für schlechter geratete Emittenten aus Wachstumssektoren ein signifikanter Vorteil sei, so Kratochwil. Solche Firmen wären derzeit auch für die Hälfte der Emissionen verantwortlich. „Setzen sie Projekte erfolgreich um, so können sie die Wandelanleihe in Aktien umwandeln“, sagt er. Dadurch würden die Investoren zu Miteigentümern.

Weniger gut hat sich die Assetklasse 2008 entwickelt. Damals war es zu massiven Kurseinbrüchen gekommen, nachdem Hedge Fonds, die rund die Hälfte der Investorenbasis ausmachten, in großem Stil ihre Positionen auflösten. „Die Hedge Fonds hatten damals mit Mittelabflüssen zu kämpfen und mussten sich von Wandelanleihen - den einzigen liquiden Assets in ihren Portfolios trennen“, so Trimmel. Er hält ähnliche Szenarien künftig für wenig wahrscheinlich. In die gleiche Kerbe schlägt auch **Maria Mucchi**, Investment Spezialist im Convertibles Team von M&G: „Der Markt wird heute großteils von Long-Only-Investoren dominiert“, sagt sie. *pb*

Mehr zum Thema Fonds finden Sie ab Seite 23!

Änderungen der EZB-Statuten dürften unmöglich bleiben

Börsen bestätigen EU-Konsenspolitik

Nachdem Konservative und Sozialdemokraten nun wohl noch enger zusammenrücken müssen, wird wohl auch ihr finanzpolitischer Kurs beibehalten werden.

Dass sich die Finanzmärkte mit dem bewährten Finanzpolitiker **Jean-Claude Juncker** besser zu rechtfinden werden als mit **Martin Schulz**, war allgemein erwartet worden und dann auch eingetroffen. So eröffneten am Montag schon die asiatischen Aktienmärkte deutlich im Plus und mehr noch die europäischen, was wohl als Bestätigung für die im EU-Parlament geübte Konsenspolitik gewertet werden darf. Und diese auch auf die Kommission ausstrahlende Konsenskultur dürfte sich durch das jüngste Ergebnis sogar noch weiter verstärken.

Dass aus Sicht der Finanzmärkte die Entscheidung gegen Schulz aber doch erhebliche Relevanz haben könnte, liegt daran, dass in Frankreich Hoffnungen gehegt wurden, Schulz könnte sich den geld-

politischen Standpunkten anschließen, mit denen Frankreich sich schon bei der Gründung der Eurozone nicht gegen Deutschland hatte durchsetzen können. Denn nachdem Finanzmarktreflexen und Bankenregulierung mittlerweile auf Schiene sind, müssen jetzt wohl die Konstruktionsfehler der Eurozone selbst angegangen werden.

Dann würde das EU-Parlament aber wohl auch in die Statuten der EZB eingreifen wollen, was einen alten Streit wiederbeleben könnte. Denn bislang ist die EZB strikt nach dem Vorbild der Deutschen Bundesbank organisiert, was strikte Unabhängigkeit von der Politik und ausschließliche Konzentration auf die Geldwertstabilität bedeutet. In Frankreich wurde Geldpolitik hingegen stets als integraler Bestandteil der nationalen Politik betrachtet.

Und wenn auch in Frankreich von Schulz niemand eine Absage an die Unabhängigkeit der EZB erwarten würde, ist er doch bereits scharf gegen die EZB aufgestanden und könnte insbesondere eine Statutenänderung unterstützen, die neben der Preisstabilität die Beschäftigung als gleichberechtigtes Ziel definiert. Die konjunkturelle Effektivität eines erweiterten Mandats ließe sich nun anscheinend anhand der Beispiele der USA und Großbritanniens belegen, in der Praxis scheinen dadurch aber jedenfalls die Interessen der Finanzmärkte gefördert zu werden. Mit Juncker dürften geldpolitische Experimente aber wohl weniger zu machen sein als mit Schulz, weshalb für die Finanzmärkte vorerst wohl kein längerer „geldpolitischer“ Boom zu erwarten ist.

Rainer Sommer

IN DIESEM BÖRSEN-KURIER

Der nächste Megatrend
Bis 2030 müssen weltweit 3,4 Bio USD in die Infrastruktur investiert werden. S. 3

Erfolgsgeschichte Dax
seit 1988 fast verzehnfacht S. 5

ChartReading
Raiffeisen Bank Int., Flughafen Wien, Semperit, Wolford, E.On, Henkel, Merck und der ATX S. 6

HV-Berichte

ams S. 10
ATB S. 10
Austria Email S. 12
Erste Group Bank S. 11
BDI BioEnergy S. 14
Hutter & Schrantz S. 16
Hutter & Schrantz Stahlbau S. 16
Linz Textil S. 15
Porr S. 14
Rosenbauer S. 16
UNIQA S. 13

Bene ist optimistisch

Exklusiv-Interview mit CFO Rudolf Payer zum Stand der Restrukturierung S. 7

Gasmarkt im Wandel

Die Karten werden wegen der Ukraine-Krise neu gemischt S. 27

Experten

IVA, ZÖAG, Steuermann und die Kolumne von Dr. Schaub S. 30

EMPOWERING INVESTMENT IDEAS

ETF SECURITIES
etfsecurities.com | +44 (0)20 7448 4330

Anlagen können im Wert steigen oder fallen und Sie können unter Umständen einen Teil oder den gesamten investierten Betrag verlieren. Sie sollten sich vor jeder Anlageentscheidung an einen unabhängigen Anlageberater wenden, um zu bestimmen, ob das Wertpapier für Sie geeignet ist.

FinanzMedienVerlag Ges.m.b.H.
Redaktionsadresse:
A-1020 Wien, Lessinggasse 21
Tel. (01) 213 22 *811,
e-mail: redaktion@boersen-kurier.at

Erscheinungsort Wien
PTA-Zulassungs-nr. 02z032189W
Verlagspostamt 1020, P.b.b.
Retouren an Postfach 555, 1008 Wien

