

Renditeorientierung

WANDELANLEIHEN Ausgewogen und mit hoher Verzinsung

Die ersten drei Wochen des Monats zeigten eine schwächere Tendenz für globale Wandelanleihen und eine behauptete für globale Aktien (in Euro). Damit scheinen die Märkte das sich abschwächende makroökonomische Umfeld stärker zu berücksichtigen als während der vorherigen Rally, die offenbar durch die expansive Politik der Notenbanken hervorgerufen wurde.

Schlechte Konjunkturdaten in China und Europa deuten in Richtung einer weltweiten Fertigungsrezession, im Autosektor mehren sich die sich eintrübenden Ausblicke. Bemerkenswert positiv ist dagegen die anhaltende Stabilisierung des US-Häusermarktes. Diese Umstände sprechen allgemein für eine eher renditeorientierte und vorsichtigere Positionierung der Anleger auch im Bereich der Wandelanleihen. Wir würden momentan eine balancierte Ausrichtung mit hoher laufender Verzinsung suchen und eventuell auftretende Marktschwächen zum Aufbau aktiensensitiverer Titel nutzen.

Die gute Nachricht ist, dass sich die Einzeltitelauswahl wieder stärker rentiert und Unternehmen, die sich eher aufgrund individueller Themen bewegen, interessanter

werden. Als solche passende Beimischung erachten wir für Risikobewusste **IVG Finance 1¾% 2017** der deutschen IVG Immobilien mit einem Put zu 100 Ende März 2014. Sie verbindet eine sehr hohe Rendite von 13% p. a. (in Euro) mit einer überschaubaren Laufzeit bis zum Put von knapp 1½ Jahren. Beobachten sollte man die weitere Entwicklung des Projekts Sqaire am Frankfurter Flughafen, das hohes Eigenkapital von rund 300 Mio. € bindet und dessen Vermietung gegen Ende dieses Jahres laut IVG 90% erreichen sollte. Diese Quote betrachtet der Emittent als Voraussetzung, um die Vermarktung einzuleiten. Würde sich andererseits im positiven Fall der aktuelle Discount der Aktie gegenüber dem ausgewiesenen Net Asset Value des Immobilienportfolios reduzieren, könnte eine Kapitalerhöhung in den Bereich des Möglichen rücken.

Spätestens dann wären Wandelanleihengläubiger aus dem Schneider. Bis dahin aber muss diese Verzinsung erarbeitet bzw. «erzittert» werden. Das Papier sollte nur in ein breit gestreutes Portfolio aufgenommen werden.

.....
CARSTEN KRÖGER, Holinger AM