

Von einem auf 100 PS: Der EU-Beitritt verheißt Rumänien und Bulgarien einen Modernisierungsschub – auch dank der EU-Zuschüsse

Profitable Strategie

Kurz vor dem Beitritt der neuen Mitgliedsländer wie Polen und Ungarn zur EU am 1. Mai 2004 titelte FOCUS-MONEY: „Kaufen Sie Osteuropa“. Wir stellen Profiteure der EU-Milliarden vor, die an die neuen Mitglieder ausgeschüttet werden sollten. Empfohlene Aktien wie der Baukonzern Strabag und der Fleischkonzern HK Ruokatalo aus Finnland konnten sich seitdem verdoppeln. Der Euro-Land-Standardwerte-Index Euro-Stoxx-50 blieb mit riesigem Abstand zurück. Jetzt sollte sich die Geschichte wiederholen.



EU-Osterweiterung

Mach's noch einmal

Rumänien und Bulgarien treten der EU bei und bekommen Milliarden für die Aufholjagd. Anleger setzen auf die Profiteure

Die Prognose traf voll ins Schwarze. „Der Börsenhöhenflug in Osteuropa wird sich fortsetzen“, prognostizierte Paul Severin, Aktienexperte bei Capital Invest in Wien, in FOCUS-MONEY 18/04. Das war im April 2004. Wenige Tage später, am 1. Mai 2004, traten zehn neue Staaten, darunter Polen, Ungarn und Tschechien, der Europäischen Union (EU) bei.

Zuvor hatten internationale Anleger bereits fleißig auf einen Wirtschaftsboom in den künftigen EU-Ländern spekuliert und binnen 24 Monaten die Börsenindizes in Prag und Budapest um satte hundert, in Warschau immerhin noch um fast 40 Prozent nach oben getrieben. Trotz dieser stolzen Vorgabe sollte sich Severins Prognose bewahrheiten: In den folgenden 24 Monaten sattelten die drei Börsen nochmals Kursgewinne von rund hundert Prozent drauf.

Duplizität der Ereignisse. Jetzt gab die Europäische Kommission grünes Licht für den EU-Beitritt Rumäniens und Bulgariens zum 1. Januar 2007. Zwar sind die Aktienmärkte beider Länder weniger entwickelt und wesentlich kleiner als zum Beispiel die in Ungarn oder Tschechien. Dennoch zeigen sich klare Parallelen zu 2004: Seit Sommer vergangenen Jahres trieb die Spekulation den rumänischen Aktienindex RTX um nahezu 80 Prozent hoch, den bulgarischen BSE-SoFix immer noch um 40 Prozent. Und auch diesmal ist ein Ende der Fahnenstange nicht in Sicht.

„Solche Entwicklungen sind langjährige Prozesse“, weiß Alexandra Richter, Managerin des Osteuropa-Fonds der Allianz-Tochter DIT. Mehr noch: Die Experten rechnen damit, dass die Börsen beider Länder erst nach dem EU-Beitritt ▶

EU-Neulinge

Rasante Aufholjagd auf dem Balkan

Die EU lässt sich ihre neuen Mitglieder einiges kosten: Rumänien soll bis 2013 gut 34 Milliarden Euro an Fördergeldern erhalten, Bulgarien zwölf Milliarden Euro. Die bevorstehende Aufnahme bringt den Konjunkturmotor in den beiden Balkanländern auf Hochtoure.

Die bulgarische Wirtschaftsleistung ist, gemessen am Bruttoinlandsprodukt (BIP) 2005, um satte 5,5 Prozent gewachsen. Für 2006 und 2007 rechnen Experten mit ähnlich hohen Zuwachsraten (siehe Grafik r.o.). Allerdings ist das BIP pro Einwohner (Bevölkerung: 7,7 Millionen) mit 2800 Euro selbst im Vergleich zu Polens 8082 Euro noch sehr niedrig.

Antreiber ist die Industrie, die zuletzt mit einer Rate von 7,3 Prozent expandierte. Auch der Dienstleistungssektor, der um 6,6 Prozent zulegte, nahm überproportional zu. Die Dynamik der beiden Bereiche schlägt sich auf dem Arbeitsmarkt nieder – und zieht Investoren an. Ausländische Unternehmen investierten 2005 rund 1,86 Milliarden Euro, etwa doppelt so viel wie noch 2002. Die Zuflüsse steigen im laufenden Jahr und stabilisieren sich dann. Außerdem sichern sie „die Wahrung der Binnennachfrage als wichtigste Wachstumskomponente“, schwärmen die Volkswirte der Bank Austria. Im Vergleich dazu nimmt die Bedeutung der Landwirtschaft ab. So setzten die Bauern 2005 nur 1,7 Milliarden Euro um, 8,6 Prozent weniger als im Vorjahr.

Für die rumänische Wirtschaft sehen die Experten der Bank Austria nach dem Einbruch des vergangenen Jahres (s. Grafik r.o.) „eine Konjunkturbelebung mit der Binnennachfrage als wichtigstem Wachstumsmotor“. Die Zuwachsrate des BIP von 8,4 Prozent 2004 hatte sich im vergangenen Jahr wegen Flutkatastrophen halbiert, die enorme Produktionsausfälle verursachten. Die Ende 2005 eingeleiteten Wiederaufbauarbeiten stützen nun die Bauwirtschaft, die 2005 bereits um 9,9 Prozent zugelegt hatte. Auch der florierende Dienstleistungssektor (2005 ein Plus von 8,1 Prozent) spricht für einen Konjunkturaufschwung. Die Direktinvestitionen erreichen vor dem Beitritt einen Höhepunkt. Bekanntestes Beispiel: Der österreichische Energieversorger OMV übernahm den rumänischen Gas- und Erdölkonzern Petrom in einem Milliarden-Deal. Rumänien jagt mit einem BIP pro Einwohner (insgesamt 21 Millionen) von 3700 Euro die anderen osteuropäischen Länder.

SZS

Imposante Raten

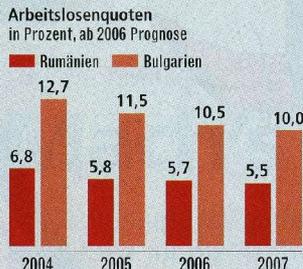
Bulgariens Wirtschaft wächst konstant mit rund fünf Prozent. Rumäniens Konjunktur soll sich rasch von der Flutkatastrophe des vergangenen Jahres erholen.



Quelle: Deutsche Bank Research

Mehr Arbeit

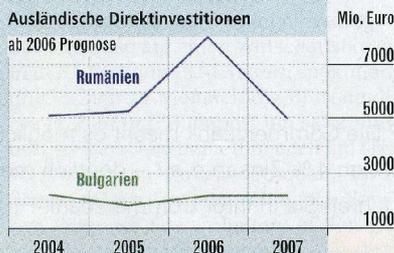
Beide Länder steigern die Beschäftigung. Die Erwerbslosigkeit sinkt im laufenden und im kommenden Jahr weiter.



Quellen: Bank Austria Creditanstalt, BNE, NSI

Kapitalmagneten

Ausländische Unternehmen engagieren sich in Bulgarien und Rumänien. In diesem Jahr erreicht der Zufluss den Höhepunkt.



Quellen: Bank Austria Creditanstalt, BNE, NSI

richtig in Fahrt kommen. Auch wenn es sich hier nur um Randbörsen handelt: Über Fonds, Zertifikate und ausgewählte Aktien können Anleger schon heute mühelos am erwarteten Boom partizipieren.

Luft nach oben. „Nach dem EU-Beitritt werden sich die Aktienmärkte beider Länder schnell weiterentwickeln“, ist sich DIT-Expertin Richter sicher. Denn die mit einem EU-Beitritt verbundenen stabileren rechtlichen Rahmenbedingungen locken erfahrungsgemäß ausländisches Kapital an. Auch das starke Wachstum beider Länder (vgl. Kasten links) spricht für positive Aktientrends.

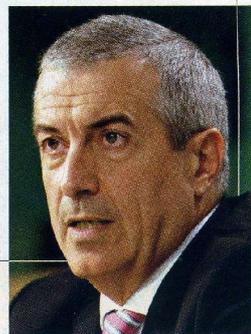
Zudem erwarten Experten vor allem in Rumänien ab 2007 eine Reihe von Privatisierungen. Dadurch steigt nicht nur die Börsenkapitalisierung, sondern auch die Liquidität. Damit eröffnen sich weitere attraktive Investmentmöglichkeiten. Derzeit bringen es alle rumänischen Aktien zusammen auf einen Börsenwert von knapp 19 Milliarden Euro. Das ist etwas mehr, als die Commerzbank allein auf die Waage bringt. Der tatsächlich handelbare Free Float in Bukarest erreicht nur etwa 30 Prozent davon, also um sechs Milliarden Euro. In Sofia liegt die Börsenkapitalisierung sogar nur bei 4,5 Milliarden Euro.

Das zeigt auch, wozu Investments in diesen Ländern trotz aller Gewinnchancen dienen sollten: zur Depotbeimischung. Denn die engen Märkte fördern scharfe Kursausschläge – nach oben, aber auch nach unten, wenn internationales Kapital mal abfließt.

Einzelitel scheiden für private Anleger vorerst meist noch aus. Nicht nur weil ▶

„In manchen Gebieten Rumäniens herrscht heute schon Vollbeschäftigung“

Calin Popescu-Tariceanu, rumänischer Ministerpräsident



Aktien

Rentabler Rumäne

Die **Banca Transilvania** (ISIN: ROTLVAACNOR1) zählt zu den Blue Chips an der rumänischen Börse. Anders als beim Konkurrenten **BRD** (ROBRDBACNOR2), an dem die französische Société Générale die Mehrheit erwarb, stieg hier noch kein Ausländer ein. Analysten erwarten für 2005 einen Gewinnsprung von fast 50 Prozent.



Quelle: Thomson Datastream

Beliebter Bulgare

Die Aktie des Pharma-Unternehmens **Sopharma** (ISIN: BG11SOSOBT18) findet sich zunehmend in den Depots von Osteuropa-Fonds: Das Gesundheitswesen Bulgariens zählt zu den großen Wachstumshoffnungen nach dem EU-Beitritt. Weiter favorisiert: **Bulgartabak** (BG11BUSOGT14) und **Petrol JSC** (BG11PESOBT13).



Quelle: Thomson Datastream



Petrom-Raffinerie: von Österreichs OMV geschluckt

sie auf den deutschen Kurslisten nicht auftauchen, sondern weil auch verlässliche Informationen fehlen. Fündig werden Privatinvestoren dagegen bei Fonds und Zertifikaten. Vor allem die Zertifikate-Entwickler reagierten schnell und brachten erste passgenaue Produkte auf den Markt. So etwa ein Zertifikat von ABN Amro auf den rumänischen RTX-Index (vgl. Tabelle unten). Attraktiv erscheinen ferner das Ost-Basket-Zertifikat der Raiffeisen Centrobank sowie das Produkt der Ersten Bank auf den SETX-Index, der neben Rumänien und Bulgarien auch künftige potenzielle Beitrittsländer wie Kroatien einbezieht.

Schwerer tun sich die Fonds: Die Börsen in Sofia und Bukarest sind noch zu klein für eigene Länderprodukte. Osteuropa-Fonds (vgl. Tabelle links) mischen aber zunehmend Aktien beider Länder bei oder investieren verstärkt in Firmen aus Nachbarstaaten, die vom EU-Anschluss Rumäniens und Bulgariens profitieren. Und hier finden sich, so heißt es etwa beim WestAM-European-Convergence-Fonds, „sehr attraktive Unternehmen“.

BERND JOHANN/SONJA SYDOW

Erfolgreiche Osteuropa-Portfolios

Lupenreine Investments in rumänische und bulgarische Aktien sind mit Fonds nicht drin: Beide Märkte sind einfach zu eng für die kapitalstarken Gemischtwertesammler. Die unten genannten Fonds mischen jedoch Aktien aus Bukarest und Sofia bei. Der WestAM-Fonds, der sich speziell auf Konvergenz-Länder konzentriert, investierte zuletzt rund 14 Prozent seines Kapitals allein in Bukarest.

Name	Gesellschaft	ISIN	Volumen in Mio. Euro	Performance in %	1 Jahr	3 Jahre
WestAM European Convergence	WestLB Mellon AM	LU0093983509	478,0	-2,2	139,8	
Espa Stock Europe Emerging	Erste Sparinvest, Wien	AT0000812938	241,0	22,2	181,0	
Dit-Osteuropa-EUR	Allianz Int. Advisors	IE0002715161	229,0	16,8	145,9	

Stand: 27.9.2006

Quellen: Onvista, Comdirect

Regionale Investments mit Zertifikaten

Gezielter lässt sich mit Zertifikaten auf die neuen EU-Beitrittsländer spekulieren. ABN Amro zum Beispiel emittierte inzwischen ein Zertifikat auf den rumänischen Börsenindex. Im Ost-Basket der österreichischen Raiffeisen Centrobank finden sich neben fünf rumänischen und drei bulgarischen Werten auch vier Titel aus Kroatien, dem nächsten Beitrittskandidaten zur Europäischen Union.

Name	Emittent	ISIN	Schwerpunkt	Laufzeit	Kurs in Euro
SETX Index	Erste Bank	AT0000A00DA9	Rumän., Kroat., Bulgarien, Slowenien	19.12.2025	18,93
CECE Ext. Index	ABN Amro	NL0000607802	Öst., Bul., Rum., Pol., Slow., Kroat., CZ	Open End	14,87
Ost-Basket XL	Raiff. Centrobk.	AT0000481205	Rum., Kroat., Bulg., Slow., Estl., Türkei	Open End	12,72
Ost-Basket	Raiff. Centrobk.	AT0000481197	Rumänien, Kroatien, Bulgarien	Open End	14,75
Romanian Tr. Index	ABN Amro	NL0000622371	rumänischer Börsenindex	Open End	14,10

Stand: 27.9.2006

Quelle: Onvista

Schneller, höher, weiter

Enge Märkte und Auslandskapital treiben die Aktienkurse in **Bukarest** und **Sofia**. Beide Märkte hängten andere Osteuropa-Börsen klar ab.



Quelle: Thomson Datastream