

# Die Liquidität

**Bei Anleihen mit geringem Handelsvolumen kann es vorkommen, dass eine Order verspätet, gar nicht oder zu ungünstigen Konditionen ausgeführt wird. Teil 13 der Learning Curve geht auf die Bedeutung der Liquidität beim Anleihenkauf ein.**



○ Wer eine Anleihe kauft, sollte sich über einige grundsätzliche Fragen im Klaren sein. Zum Beispiel welche Laufzeit das Papier oder welche Kreditwürdigkeit die Emittentin haben soll. Doch es gibt noch einen weiteren wichtigen Faktor: die Liquidität. Vor allem wer das Papier möglicherweise aufgrund eines unvorhergesehenen Geldbedarfs rasch verkaufen muss, für den ist eine hohe Liquidität entscheidend. Denn nur in diesem Fall ist es in der Regel möglich, die Anleihe schnell und ohne große Verluste zu veräußern.

Denn wie bei Aktien ergibt sich auch bei Anleihen der Kurs des Wertpapiers aus Angebot und Nachfrage. Je liquider ein Papier ist, also je größer das verfügbare Marktvolumen, desto effizienter sind auch der Handel und die Preisfindung. Gerade bei kleineren Emissionen, zum Beispiel bei Unternehmensanleihen, deren Volumen oftmals nur bei 150 bis 200 Millionen Euro liegt, kann es sein, dass gar kein Handel stattfindet. Gibt es auf der Gegenseite keinen Marktteilnehmer, so wird eine Order eben verspätet, gar

nicht oder zu einem für den Anleger deutlich schlechteren Preis ausgeführt.

Grundsätzlich gilt zwar ein Emissionsvolumen von wenigstens 500 Millionen Euro als ausreichend. Doch sollten Anleger auch noch auf andere Hinweise achten. So veröffentlichen zum Beispiel die verschiedenen Börsen die täglichen Handelsumsätze einzelner Anleihen. Ein weiteres Indiz für die Liquidität eines Bonds ist schließlich die Differenz zwischen dem Briefkurs, also dem Kaufpreis, und dem Geldkurs, dem Verkaufspreis einer Anleihe.

## **Je enger, desto besser**

Ein gutes Beispiel dafür sind Bundesanleihen, die mit zu den Papieren mit der höchsten Liquidität zählen. Nach Angaben der Finanzagentur des Bundes, begibt der Bund derzeit eine Bundesanleihe mit einer Laufzeit bis Januar 2016 mit einem Gesamtvolumen von insgesamt 23 Milliarden Euro. Aufgrund dieses großen Volumens und eines regen Handels ist die Differenz zwischen Brief- und Geldkurs

sehr gering. In der Regel übersteigt diese für die einzelnen Tranchen zehn Basispunkte kaum.

Dagegen zeichnen sich illiquide Papiere durch eine hohe Geld-/Brief-Spanne aus. In manchen Fällen kann diese gar bei 100 Basispunkten oder auch darüber liegen. Besonders deutlich wird das Risiko marktenger Anleihen im Fall einer Herabstufung der Kreditwürdigkeit, also einer Verschlechterung des Ratings. In einem solchen Fall besteht die Möglichkeit, dass mangels Nachfrage kein Handel zustande kommt. So kann es vorkommen, dass während der Kurs der Anleihe immer tiefer sinkt, Verkaufsaufträge nicht zur Ausführung kommen, da es keine Käufer für diese Anleihe gibt. Ein Handel kommt dann möglicherweise erst bei einem viel niedrigeren Kurs zustande.

Doch haben sich des Problems der mangelnden Liquidität inzwischen einige Börsen angenommen. So bemühen sich diese, Privatanlegern faire Konditionen auch bei kleineren Emissionen zu bieten. Informationen dazu gibt es im Internet bei der Anleihenplattform Bond-X der Börse Stuttgart ([www.boerse-stuttgart.de](http://www.boerse-stuttgart.de)) oder unter [www.bond-board.de](http://www.bond-board.de), einer Website der Börse Düsseldorf.

*Gerd Hübner*

## **Sammeln und verstehen**

Auf dieser Seite finden Sie in jeder Ausgabe die Erklärung eines Begriffs aus der Zinsfachecke. Ideal zum Sammeln und Abheften. Falls Ihnen mal eine „Learning Curve“ fehlt, melden Sie sich oder laden Sie sich diese ganz einfach aus dem Internet unter [www.x-markets.db.com](http://www.x-markets.db.com) herunter.

Tel.: 0 69/9 10-3 88 07, E-Mail: [x-markets.team@db.com](mailto:x-markets.team@db.com)