

Unternehmensanleihen

Neben Staaten können auch Unternehmen festverzinsliche Wertpapiere emittieren. Diese sind zwar oft riskanter als vergleichbare Staatspapiere, locken aber mit höheren Renditen. Teil 16 der Learning Curve stellt Unternehmensanleihen vor.

Die Summen, die für Firmenübernahmen gezahlt werden, muten zuweilen abenteuerlich an. So legte die Deutsche Telekom im Jahr 2001 rund 40 Milliarden Euro für die amerikanische Firma Voicestream auf den Tisch. Verglichen damit scheint die jüngst geplante Übernahme von Schering durch den Chemie- und Pharmakonzern Bayer für 16,3 Milliarden Euro zwar günstig. Doch sind Unternehmen selten in der Lage, solche Summen einfach aus dem Ärmel zu schütteln. Also müssen sie sich für Transaktionen dieser Art Geld besorgen.

Zum Beispiel am Kapitalmarkt durch die Emission von Bonds. Sie bieten den Käufern solcher Papiere eine jährliche Verzinsung sowie die Tilgung der Anleihe am Ende der Laufzeit. Ein Markt, der im Euroraum zuletzt an Beliebtheit gewann. Seit Einführung des Euro hat sich das Volumen von Euro-Firmenbonds mit Investment-Grade-Status auf rund 800 Milliarden Euro verdoppelt. Größere Transparenz, größere Auswahl, damit

ist der Markt für Unternehmensanleihen für Emittenten wie für Investoren attraktiver geworden.

Interessant für Anleger: Unternehmensanleihen bieten gegenüber Staatsanleihen in der Regel eine höhere Rendite. Die Höhe dieses Risikoaufschlages beruht auf der Beurteilung der Bonität durch die Rating-Agenturen. Je nach Risiko fällt dieser Aufschlag kleiner oder größer aus. Mit einem AAA-Rating (siehe Learning Curve, Teil 5) ausgestattete Unternehmensanleihen – auch Corporate Bonds genannt – haben gegenüber Bundesanleihen gleicher Bonität im Durchschnitt einen Renditevorsprung von 0,16 Prozentpunkten. Im Bereich der mit AA eingestuften Firmenpapiere sind es 0,29, im BBB-Segment 0,79. Mehr Rendite, mehr Risiko. Zumindest in den vergangenen Jahren hatte es sich für Anleger gelohnt, das höhere Risiko einzugehen. Lag die Renditedifferenz zwischen Corporate Bonds aus dem BBB-Segment, die also trotz spekulativer Charakteristika über eine angemessene Deckung von Zins und



Tilgung verfügen, und Bundesanleihen Ende 2002 noch bei über 2,5 Prozentpunkten, so liegt sie jetzt nur noch bei rund 0,75 Prozentpunkten. Damit ist die Risikoprämie dieser Anlageklasse ein gutes Stück zusammenschmolzen, die Kurse sind gestiegen. Jetzt überwiegen nach Ansicht vieler Experten die Risiken von Kursverlusten die Chancen auf weitere Kursgewinne.

Investoren sollten deshalb bei Firmenbonds genau hinsehen. Denn ob ein Unternehmen eine Anleihe bedienen, also den Zins- und Tilgungszahlungen nachkommen kann, hängt von der finanziellen Lage der Firma ab. Und die kann sich mit der Entwicklung der Konjunktur oder auf Grund einer Übernahme rasch ändern. Anleger sollten deshalb die Verschuldungssituation eines Unternehmens verfolgen und die konjunkturelle Entwicklung im Auge behalten. Denn verschlechtert sich die finanzielle Lage, dann sind oftmals eine Herabstufung der Bonität und damit verbundene Kursverluste die Folge. Im schlimmsten Fall, dem Konkurs, ist auch der Totalverlust des Einsatzes möglich. Um das Risiko zu reduzieren, lohnt es sich deshalb stets, in eine Vielzahl von Papieren zu investieren, anstatt alles auf nur eine Karte zu setzen.

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 herunter.

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