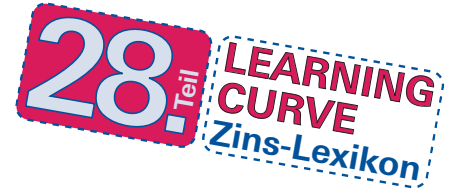


# Ewige Anleihen



**Dem Erfindungsreichtum der Anleihenemittenten sind kaum Grenzen gesetzt. Auch in zeitlicher Hinsicht. Die Laufzeiten von Bonds werden immer länger. Höhepunkt des Einfallsreichtums: eine Nullkupon-Anleihe ohne Laufzeitbegrenzung. In Teil 28 der Learning Curve geht es um ewige Anleihen.**

Der berühmte britische Ökonom John Maynard Keynes sagte einmal: „In the long run, we are all dead.“ Ein Ausspruch, der auch von Anlegern zuweilen gern benutzt wird, wenn es um Investments geht, die allzu langfristig ausgerichtet sind. Denn wer weiß schon, was auf lange Sicht so alles passiert?

## Spenden geeignet

Auch in zeitlicher Hinsicht haben Anleihen einiges zu bieten. Die Idee lang laufender Papiere: Die Emittentin leiht sich Geld für einen sehr langen Zeitraum für eine in der Regel über dem Marktzins liegende Verzinsung. Zwar sind solche Anleihen noch selten, doch kommen sie immer häufiger auf den Markt. Beispiele? Die französische Regierung begab im Jahr 2005 eine Anleihe mit 50 Jahren Laufzeit. Übertroffen wurde sie vom Bayerkonzern. Der brachte vergangenes Jahr einen 100-jährigen Bond auf den Markt.

Wem das nicht lange genug ist, hat noch weitere Möglichkeiten: ewi-

ge Anleihen, so genannte Perpetual Bonds, wie diese Papiere auch bezeichnet werden. Auch dafür gibt es Beispiele. Wie eine ewige Unternehmensanleihe der Firma Südzucker. Oder Perpetual Floating Rate Notes, variabel verzinsten Papiere mit unbegrenzter Laufzeit. Diese Papiere haben keine Endfälligkeit, werden also nie zurückgezahlt. Sie verbiefen aber auch endlose regelmäßige Zinszahlungen, Jahr für Jahr.

Eine besondere Kuriosität stellt ein in Amerika emittierter Perpetual Zerobond dar, also eine ewige Nullkuponanleihe. Zerobonds werden zu einem Kurs ausgegeben, der deutlich unter dem Nennwert liegt. Die anfallenden Zinsen schlagen sich im Kurszuwachs der Anleihe nieder, werden also nicht ausbezahlt. Die Rendite ergibt sich aus der Differenz zwischen Erwerbkurs und Rückzahlungspreis. Gibt es aber keinen Rückzahlungstermin, dann gibt es auch keine Rendite. Natürlich sind Perpetual Zerobonds für Privatanleger ungeeignet. Vielmehr ist die Idee, dass

Unternehmen, die in einen solchen Bond investieren, diesen als gemeinnützige Spende steuerlich geltend machen können.

## Unbekannte Zukunft

Meist aber besitzen ewige Anleihen ein Kündigungsrecht, sowohl für die Emittentin wie auch für den Gläubiger. Der früheste Kündigungstermin für das Südzucker-Papier liegt zum Beispiel im Jahr 2015. Allerdings haben diese Papiere einen anderen Nachteil: Perpetual Bonds zählen zu nachrangigen Papieren. Das heißt, geht der Schuldner Konkurs, dann werden aus der Konkursmasse zuerst alle anderen Gläubiger bedient. Bleibt dann noch etwas übrig, dann wird daraus die ewige Anleihe getilgt.

Wer dennoch in einen solchen Bond investiert, sollte aber auch andere Risiken bedenken. Denn in der Tat weiß niemand, was passieren wird. Bereits in einem Zeitraum von 50 Jahren kann viel geschehen, wie ein Blick in die Vergangenheit beweist. Ganz abgesehen von Phasen hoher Inflation. Gut möglich, dass die Geldentwertung eines Tages auch mal die Höhe der regelmäßigen Zinszahlungen übersteigt. Es wäre nicht das erste Mal. Es kann sich schon manchmal lohnen, auf große Ökonomen zu hören.

## 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)

Gerd Hübner