

Mitte Mai präsentierte Siemens den Anleihemärkten eine handfeste Überraschung. Mit 7,75 Milliarden Dollar wollten die Münchener ihre Kriegskasse auffüllen, um Spielraum für neue Übernahmen zu schaffen.

Es war der erste Auftritt des Konzerns am US-Bondmarkt seit fast einem Jahrzehnt, und er fand zu gänzlich anderen Konditionen statt als zuvor in Europa: Bei einer Laufzeit bis 2025 versprach Siemens seinen Dollar-Gläubigern mehr als 3 Prozent Rendite. Und damit doppelt so viel wie bei früher emittierten Euro-Anleihen, die im Jahr 2028 zurückgezahlt werden. Die Siemens-Anleihe ist nur für Großinvestoren erhältlich, andere Papiere jedoch schon in Stückelungen ab 2000 Dollar. Anleger ohne Aversionen gegen Währungsschwankungen verdienen mit US-Bonds starker europäischer Unternehmen viel mehr als mit Euro-Papieren – bei gleichem Ausfallrisiko.

Anleiheexperten wie Martin Wilhelm setzen bereits seit längerem auf den Renditevorsprung der US-Papiere. Rund 15 Prozent des Kundenkapitals im Acatis IfK Value Renten Fonds hat er in solche Schuldtitel investiert. „Euro-Anleihen sind teuer geworden, seit die Europäische Zentralbank den Markt mit Kapital flutet“, sagt er: „1,5 bis 2 Prozentpunkte mehr pro Jahr bringen die Dollar-Bonds der gleichen europäischen Emittenten oft ein.“

Der Grund dafür ist das generell höhere Zinsniveau jenseits des Atlantiks: Dort sind bei zehnjährigen Staatsanleihen noch mehr als 2 Prozent Rendite drin, während zehnjährige Bundesanleihen weniger als 1 Prozent abwerfen. Hinzu kommt, dass selbst große europäische Industrieadressen

Doppelte Rendite

Bonds in US-Währung bringen deutlich mehr Zinsen – gerade wenn sie von soliden europäischen Unternehmen stammen.



Foto: Rüdiger Wölk/Imago

in den USA oft sehr viel weniger bekannt sind als in ihrer Heimat. Um ihre Anleihen dennoch vernünftig im US-Markt platzieren zu können, hübschen Europas Bluechips deshalb ihre Konditionen in vielen Fällen noch einmal zusätzlich auf.

„Dollar-Bonds sind aus diesen Gründen derzeit oft attraktiver als die Euro-An-

leihen des gleichen Emittenten“, urteilt Dwight Bolden von der Privatbank Metzler in Frankfurt. Die Gefahr von Kursverlusten durch steigende Zinsen hält der Finanzanalyst für eher gering. Metzler erwartet, dass die US-Notenbank den Leitzins frühestens Ende des Jahres anhebt, und auch dann nur einmalig: „Für weitere Zinsschritte ist die Konjunktur noch zu schwach. Und falls die Zinsen doch stärker steigen sollten, würde dies auch den US-Dollar stärken. Vom steigenden Kurs des Greenback wiederum profitieren die Anleger der Dollar-Anleihen.“

Auch Privatanleger sollten einen gewissen Teil ihres Vermögens in US-Devisen investieren, rät Fondsmanager Wilhelm, schon wegen der gegenwärtigen Schwäche der Euro-Zone: „Zur Risikostreuung halte ich einen Anteil von maximal 25 Prozent in Dollar für sinnvoll.“

tigen Schwäche der Euro-Zone: „Zur Risikostreuung halte ich einen Anteil von maximal 25 Prozent in Dollar für sinnvoll.“

Mehr als 3 Prozent Rendite bei Anleihen mit fünf Jahren Laufzeit gibt es gegenwärtig bei kapitalstarken Unternehmen wie dem Dialysespezialisten Fresenius Medical Care und dem Technologiekonzern Nokia (siehe Tabelle Seite 29).

Fresenius Medical Care zahlt seit 17 Jahren ununterbrochen Dividende; an der Fähigkeit, die Anleihezinsen zu bedienen, gibt es keine ernsthaften Zweifel. Und der einstige Handygigant und heutige Netzwerkausrüster aus Finnland sitzt auf mehr als fünf Milliarden Euro Nettocashreserven – der geplante Verkauf der Navigationspartie Nokia Here, die mit zwei Milliarden Euro in den Büchern steht, ist da noch gar nicht eingerechnet.

Durch stabile Cashflows abgesichert ist auch die Kuponzahlung der Deutsche Telekom-Tochter T-Mobile US. Größter Unsicherheitsfaktor ist der geplante Verkauf. Kommt ein finanzschwächerer Bieter wie der US-Kabelnetzbetreiber Dish zum Zug, steigt das Kursrisiko. Die Gefahr ist dennoch begrenzt, weil die 2019 fällige Anleihe für den Fall eines Eigentümerwechsels ein Rückgaberecht zum Kurs von 101 Prozent vorsieht. Zuletzt wurde die Anleihe nur knapp darüber gehandelt.

Dollar-Investments dieser Art sind vermutlich weniger riskant als Wetten auf Euro-Bonds, die erst in deutlich mehr als zehn Jahren zurückgezahlt werden. Diese Papiere reagieren mit empfindlichen Kursverlusten, wenn die Zinsen auch in der Euro-Zone eines Tages wieder zu steigen beginnen. Und empfehlenswerter als die Ramschanleihen, mit denen viele angeschlagene Mittelständler hierzulande zuletzt auf Kundenfang gingen, sind die Dollar-Anleihen guter europäischer Industrieadressen allemal. Warum also so viel riskieren, wenn es auskömmliche Zinsen von finanzkräftigen europäischen Konzernen gibt – nur eben in Dollar.

Mark Bösch

Zinsträger

Emittent	Fälligkeit	Rendite*	kleinste handelbare Einheit in USD	ISIN
Glencore	15.11.2021	3,8	2000	USC98874AH09
T-Mobile USA	28.4.2019	5,6	2000	US87264AAC99
Fresenius Medical Care	31.7.2019	3,4	2000	USU31434AB68
Nokia	15.5.2019	3,3	2000	US654902AB18
ArcelorMittal	1.6.2018	3,8	2000	US03938LAF13

*19.5.2015. Quelle: Bloomberg, Börse Stuttgart