

# Vier Prozent Zinsen und mehr

Bondanleger kommen wieder auf ihre Kosten. Die Meinung der Anleihemanager und was Anleger wissen müssen.

Andrea Cünnen Frankfurt

Lange Zeit fristeten sie bei Sparern ein Schattendasein, doch jetzt sind sie zurück im Rampenlicht: Anleihen von Unternehmen sind gefragt. „Seit Januar spüren wir wieder reges Interesse von Privatanlegerinnen und Privatanlegern bei Unternehmensanleihen“, sagt Jens Furkert, Leiter des Anleihehandels der Börse Stuttgart. Dafür gibt es einen guten Grund. Als Folge der Zinswende der Notenbanken bieten auch große Unternehmen zum Beispiel aus dem Dax wie etwa Bayer, Continental oder die Automobilholding Porsche für neue Anleihen jährliche Zinsen zwischen 4,0 und 4,5 Prozent. Der Autovermieter Sixt aus dem MDax lockt bei seiner jüngsten Anleihe sogar mit einem Zinskupon von 5,125 Prozent.

Diese Anleihen gehören zu den Zinspapieren, die in den vergangenen Wochen an der bei Privatanlegern beliebten Stuttgarter Börse am gefragtesten waren. Das Handelsblatt nimmt die Anleihen unter die Lupe und erklärt, was Anleger zu Unternehmensanleihen wissen müssen.

Auffällig ist: „Viele Privatanleger setzen auf bekannte Unternehmen, von denen sie meinen, dass sie substanzuell gut dastehen“, erklärt Furkert. Doch das könne trügerisch sein, betont Martin Wilhelm, Gründer und Geschäftsführer des Asset-Managers und Vermögensverwalters Institut für Kapitalmarkt (IfK). Bekanntheit sei kein Garant für Solidität. „Auch Unternehmen wie Air Berlin, die Baumarktkette Praktiker oder in den USA der Autokonzern General Motors sind pleitegegangen, und Anleger verloren einen Großteil ihres Geldes.“

## Ratings helfen Anlegern bei der Bonitätsbewertung

Wichtiger als die Bekanntheit des Namens ist deshalb, dass die Unternehmen finanziell gut dastehen. Hilfreich bei der Einschätzung der Kreditwürdigkeit sind die Bonitätsnoten der großen Ratingagenturen S&P, Moody's und Fitch. Sie bewerten die Bonität anhand eines Buchstabensystems, das bei „AAA“ beginnt und bei „C“ oder „D“ endet. Anleihen von Unternehmen mit Ratings von „AAA“ bis „BBB-“ im sogenannten Investmentgrade-Bereich gelten als relativ sicher. Statistiken von Moody's jedenfalls zeigen, dass unter den Unternehmen mit Investmentgrade-Ratings in den vergangenen rund 50 Jahren nur 0,9 Prozent nach fünf Jahren ihre Schulden nicht bedienen konnten. Bei Unternehmen mit schwacher Bonität lag die Ausfallquote dagegen bei fast 18,7 Prozent.

Für Anleger, die Anleihen kaufen wollen, ist außerdem wichtig, den Zusammenhang zwischen Kursen, Zinsen und Renditen zu kennen. Die Zinsen oder Zinskupons setzen die Unternehmen bei der Ausgabe der Anleihen fest. Die Zinsen verändern sich nicht und werden jedes Jahr ausgeschüttet. Zudem bekommen Anleger ihr Geld am Ende der

Laufzeit der Anleihen zurück. Dabei gibt es Anleihen mit vielen verschiedenen Laufzeiten – von zwei bis so-gar 100 Jahren. Die Zinskupons beziehen sich auf den Nominalwert von 100 Prozent, zu dem die Anleihen bei Fälligkeit zurückgezahlt werden. Das bedeutet: Wenn eine Anleihe zum Kurs von 100 Prozent notiert, entspricht der Zins der jährlichen Rendite. Bei steigenden Kursen sinkt die Rendite, bei fallenden Kursen steigt sie.

Die meisten Privatanleger handeln nach Einschätzung Wilhelm Anleihen nicht während der Laufzeit, sondern halten sie, bis sie zurückgezahlt werden. Kursschwankungen der Anleihen sind für diese Anleger nicht relevant. Sie können mit der Rendite rechnen, die sie sich zum Kaufzeitpunkt sichern, wenn der Schuldner zahlungsfähig bleibt. Bei den an der Börse Stuttgart besonders gefragten Unternehmensanleihen der Dax-Konzerne Bayer, Continental, Porsche und Sixt sind die Kurse seit der Ausgabe der Anleihen gestiegen. Die Renditen sind damit zwar etwas gesunken, aber immer noch interessant.

## Überschaubare Laufzeiten sind für Privatanleger ratsam

Die Anleihen von Bayer, Continental, Porsche und Sixt lauten alle auf Euro und haben mittlere Laufzeiten. Auch das macht sie nach Einschätzung von Furkert derzeit bei Privatanlegern so beliebt. Vermögensverwalter Wilhelm findet das vernünftig. Er meint, dass Privatanleger Unternehmensanleihen mit einer Laufzeit von höchstens fünf Jahren kaufen sollten. „Alles andere ist letztlich zu riskant, weil sich die Kreditwürdigkeit von Unternehmen auf längere

Sicht deutlich verschlechtern kann.“

Gut für Privatanleger ist, dass Bayer, Continental, Porsche und Sixt ihre neuen Anleihen mit Mindestanlagesummen von 1000 Euro so ausgestattet haben, dass auch Privatanleger sie im Handel kaufen können. Das ist nicht selbstverständlich, denn im Zuge der seit 2018 geltenden neuen Finanzmarktregeln ist es für Unternehmen aufwendiger geworden, Anleihen auch für Privatanleger zugänglich zu machen. In diesem Jahr wurden nach Angaben der Börse Stuttgart insgesamt 44 auf Euro lautende Unternehmensanleihen begeben, die eine Mindeststückelung von 1000 Euro oder weniger ausweisen. Das entspricht zwar nur knapp 15 Prozent aller in Stuttgart neu gelisteten Firmenbonds. Seit Januar haben die Unternehmen aber schon fast so viele Anleihen mit einem Nominalwert von 1000 Euro oder weniger platziert wie im gesamten Jahr 2022. Anleihen, die sich vor allem an institutionelle Investorinnen und Investoren richten, haben in der Regel eine Mindeststückelung von 100.000 Euro. Dann entfällt für die Unternehmen die Pflicht zur Erstellung eines Wertpapierprospekts.

Vermögensverwalter Wilhelm kann sich vorstellen, dass Unternehmen auch künftig wieder mehr Anleihen begeben, bei denen auch Nichtprofis zugreifen können. „Weil die Nachfrage der Privatanleger nach Anleihen groß ist und sie Anleihen oft bis zur Fälligkeit halten, sorgen sie dafür, dass die Anleihekurse über die Zeit etwas stärker steigen und weniger schwanken als bei Anleihen, die nur institutionelle Investoren kaufen dürfen.“ Von daher können sich Unternehmen, die Privatanleger einbeziehen, letztlich etwas günstiger refinanzieren. Das bedeutet für beide Seiten ein gutes Geschäft.

Unternehmensanleihen im Vergleich

Unternehmenskennzahlen	Bayer	Continental
Umsatz in Mio Euro <sup>2</sup>	50.739	39.409
Operativer Gewinn (Ebitda) in Mio Euro <sup>2</sup>	13.515	2.971
Nettofinanzverschuldung/Ebitda <sup>2</sup>	2,32	1,53
Operativer Cashflow in Mio Euro <sup>2</sup>	6.060	2.296
Zinsaufwand in Mio Euro	1.857	208
Rating S&P/Moody's/Fitch	BBB/Baa2/BBB+	BBB/Baa2/BBB

HANDELSBLATT • 1) Handel an der Börse Stuttgart (26.6.23/15:40 Uhr); 2) Geschäftsjahr 2022

Quellen: Bloomberg, Börse Stuttgart