

Frankfurter Allgemeine

ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

Sonderdruck

Sonderdruck aus den F.A.Z.-Verlagssonderseiten „Anlageprodukte“ vom 22. April 2009

Unternehmensanleihen locken mit hohen Zinsen

In kleiner Stückelung oder als Fonds sind Corporate Bonds neuerdings auch für Privatanleger interessant.

Unternehmensanleihen locken mit hohen Zinsen

In kleiner Stückelung oder als Fonds sind Corporate Bonds neuerdings auch für Privatanleger interessant. Eine sichere Sache, es sei denn, das Unternehmen wird insolvent.

Von **DIETMAR ZANTKE**

Nach Einschätzung der Weltbank wird die Wirtschaft in diesem Jahr erstmals seit dem Zweiten Weltkrieg global schrumpfen. In Deutschland gehen die Auftrags-eingänge für Industriegüter um mehr als 30 Prozent gegenüber dem Vorjahr zurück, die Nachfrage aus dem Ausland nach deutschen Automobilen halbierte sich. Allen Unkenrufen zum Trotz verkündet US-Notenbankchef Ben Bernanke dagegen das Ende der Finanz- und Wirtschaftskrise für 2010. 2011 soll die US-Volkswirtschaft im Zuge der gigantischen Rettungspakete für Banken und der expansiven Konjunkturpolitik wieder um bis zu 5 Prozent wachsen. Hoffen wir, dass er recht behält. Sicher ist freilich nur, dass die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft unsicher ist und bleibt.

Probleme bei der Assetauswahl

Ist es in diesem Umfeld sinnvoll, an den Kapitalmärkten zu investieren und auf Unternehmen, Banken oder Staaten zu vertrauen? Ja, denn Chancen gibt es nach der Neubewertung der Märkte durchaus. Allerdings ist die Wahl der richtigen Assetklasse von großer Bedeutung. Europäische Aktien haben in den vergangenen Monaten stark eingebüßt. Selbst trotz der Bärenmarkttrally ist die weitere Entwicklung kaum prognostizierbar. Banken werden verstaatlicht, wobei die Eigenkapitalgeber, also die Aktionäre, meist leer ausgehen. Zudem ist nicht sicher, ob und in welcher Höhe die momentan relativ zum Aktienkurs hohen Dividenden mit Sicht auf die einbrechenden Gewinne in Zukunft auch wirklich gezahlt werden. Da die Finanzmarktkrise auf die Realwirtschaft überggesprungen ist, könnte die Verstaatlichung früher oder später auch Industrieunternehmen treffen. Bleibt also nur die Flucht in die ver-

meintlich sicheren Staatsanleihen? Wohl kaum. Deutsche Bundesanleihen mit einer Laufzeit von fünf Jahren bieten derzeit gerade mal eine Rendite von etwas mehr als zwei Prozent pro Jahr. Die Durchschnittsrendite der Währungsgemeinschaft notiert bei knapp über drei Prozent. Die Tatsache, dass durch staatliche Stützung des Bankensystems und der Konjunktur die Verschuldung der Staatshaushalte bei gleichzeitiger Schrumpfung der Steuereinnahmen weiter rasch ansteigen wird, zeigt, dass europäische Staatsanleihen nicht unbedingt sichere Häfen sind. Seit Jahresanfang haben 30-jährige US-Staatsanleihen etwa 15 Prozent ihres Wertes verloren. Eine Rückkehr der berechtigten Inflationsängste könnte weitere Kursverluste mit sich bringen.

Unternehmen bieten hohe Zinsen

Die Volatilität der Kapitalmärkte wird den Anleger weiter Nerven und vielleicht auch Geld kosten. Unternehmensanleihen, also der verbrieft Kredit eines Unternehmens, bieten in diesem Umfeld eine sehr attraktive Alternative zu Aktien und auch zu Staatsanleihen. Die hohe Risikoaversion der Investoren hat seit Beginn der Krise zu einem deutlichen Zinsanstieg bei europäischen Unternehmensanleihen geführt. Der Markt geht, gemessen an den Risikoaufschlägen, von einem Konkurs von 25 Prozent der am europäischen Corporate-Bond-Markt vertretenen Unternehmen in den kommenden fünf Jahren aus. Und das wohl gemerkt bei den Unternehmen mit bester Bonität, dem sogenannten Investment Grade. Bei Unternehmen schlechterer Bonität (High Yield) werden gar Ausfallwahrscheinlichkeiten von 60 Prozent impliziert. Wer nicht von diesen Horrorszenarien ausgeht, ist bei

Unternehmensanleihen gut aufgehoben. Wer sichergehen will, sollte sich jedoch auf Unternehmen bester Bonitäten konzentrieren. Die letzte Neuemission einer zweijährigen Daimler-Anleihe brachte beispielsweise einen Kupon von 6,875 Prozent (2-jährige Bundesanleihe 1,3 Prozent). Dieser Renditeunterschied impliziert eine Wahrscheinlichkeit einer möglichen Insolvenz von 15 Prozent. Und dies ist der wesentliche Unterschied zu Aktien: Von Kursschwankungen während der Laufzeit abgesehen, ist nur eine Frage wichtig: Überlebt das Unternehmen die Krise? Wenn ja, werden unabhängig von der Ertragsentwicklung Kupon und schließlich der Nominalwert gezahlt.

Alternative für Privatanleger

Es handelt sich somit um eine digitale Entscheidung mit sicheren Zahlungsströmen. Deshalb ist die Nachfrage nach europäischen Unternehmensanleihen zuletzt kräftig gestiegen. Dies stabilisiert die Kursentwicklung und sichert zugleich die Refinanzierungsmöglichkeiten der Unternehmen. Allerdings ist in diesem unsicheren Umfeld Risikostreuung das oberste Gebot. Nicht nur für Privatanleger, sondern auch für die institutionellen Investoren empfiehlt sich daher die Anlage in breitgestreute Publikums- bzw. Spezialfonds. Um auf das latente Risiko von negativen Unternehmensnachrichten schnell reagieren zu können, bieten sich aktiv gemanagte Fondsansätze im Vergleich zu passiven Indexprodukten an. Anleger sollten auf erfahrene Fondsmanager und Asset-Management-Gesellschaften achten, die ihre Kreditkompetenz schon in mehreren Kreditzyklen beweisen konnten.



Dietmar Zantke ist Leiter Corporate Bonds der LBBW Asset Management GmbH und Fondsmanager des LBBW RentMax Unternehmensanleihenfonds.

Ausgezeichnete Fonds 2009

Morningstar Fund Awards 2009 (Deutschland und Österreich)

LBBW RentMax R

Sieger der Vergleichsgruppe
„Unternehmensanleihen Euro“



Goldene Bullen 2009

LBBW RentMax R

2. Platz im 3- und 5-Jahres-Bereich der Vergleichsgruppe
„Rentenfonds – Europ. Corporate Bonds/Invest Grade“



Lipper Fund Awards Deutschland 2009

LBBW RentMax R

Sieger im 5-Jahres-Bereich der Vergleichsgruppe
„Bond Euro–Corporates“



Lipper Fund Awards Österreich 2009

LBBW RentMax R

Sieger im 5-Jahres-Bereich der Vergleichsgruppe
„Bond Euro–Corporates“



Österreichischer Fondspreis 2009

LBBW RentMax R

1. Platz im 3-Jahres-Bereich der Vergleichsgruppe
„Anleihen global Unternehmensanleihe 36M EUR,
Investment Grade“

3. Platz im 5-Jahres-Bereich der Vergleichsgruppe
„Anleihen global Unternehmensanleihen 60M EUR,
Investment Grade“

