

## Firmenanleihen bieten hohe Renditen

Unternehmenspapiere sind eine Alternative zu Staatsbonds – Hochwertige Emittenten bevorzugen

Von Armin Schmitz, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 17.1.2009

Die Turbulenzen an den Finanzmärkten und die rasch eingeleiteten Maßnahmen haben zu einem Ansturm der Anleger auf sichere Staatsanleihen geführt. Die Deflationsdebatte übte einen zusätzlichen Druck auf die Kurse der Staatsanleihen aus. Die Renditen erreichten historische Tiefs. In der Eurozone wurde diese bei der zehnjährigen Bundesanleihe kurz vor Ende des Krisenjahres 2008 mit knapp unter 2,90% erreicht.

Eine zehnjährige Bundesanleihe brachte dem Investor im zurückliegenden Jahr einen Gesamtertrag von etwas mehr als 16%, was Investoren an die Performance eines Aktienmarkts in guten Zeiten erinnert. Einige Analysten befürchten schon das Entstehen einer neuen Spekulationsblase.

Anders dagegen ist die Situation bei den Unternehmensanleihen. Die Risikoaufschläge (Credit Spreads) haben sich infolge der Finanzmarkt-turbulenzen und Konjunkturkrise sowie der Befürchtung von stark zunehmenden Unternehmensausfällen rasant ausgeweitet. Die Bonitätsaufschläge gegenüber Swap-Rates sind auf historisch hohe Niveaus gestiegen. Die Spread-Bandbreite des iTraxx Non-Financial CDS Index 5 Jahre (Serie 10) schwankt seit Ende Oktober 2008 zwischen +153,37 und +256 Basispunkten.

Einen guten Eindruck von der Entwicklung bei den Unternehmensanleihen gibt auch der TASS FRN Corporates Investmentgrade Index, der auf der Entwicklung von 73 variabel verzinslichen Wertpapieren mit einer durchschnittlichen Restlaufzeit

### Kennzahlen ausgewählter Firmenfonds

Emittent	ISIN	Kupon	Emissionsdatum	Laufzeit	Rating von Moody's/S&P	Akt. Kurs (%)	Akt. Rendite (%)	Rendite-Diff. seit Emission (%)
BMW	XS0400017199	8,875	13.11.08	19.09.13	A2/A	109,9	6,35	ca. -2,61
Daimler	XS0403611204	9	01.12.08	30.01.12	A3/A-	105,48	6,9	ca. -2,26
EnBW	XS0399860864	6	13.11.08	20.11.13	A2/A	107,7	4,2	ca. -1,85
Linde	XS0403540189	6,75	01.12.08	08.12.15	Baa1/BBB+	106,5	5,58	ca. -1,255
Metro	DE000A0T33X3	9,375	20.11.08	28.11.13	Baa2/BBB+	111,55	6,51	ca. -2,905
RWE	XS0399648301	5,75	12.11.08	20.11.13	A1/A	106,4	4,25	ca. -1,60

Quelle: TASS Wertpapierhandelsbank, DZ Bank, Datum 15. Januar 2009

Börsen-Zeitung

von 2,4 Jahren basiert. Er pendelte im gleichen Zeitraum zwischen +368 und +513 Basispunkten. Das ist ein großer Sicherheitspuffer gegenüber einer Verschärfung der konjunkturellen Bedingungen. „Zwar dürften wegen der Rezession mehr Unternehmensanleihen ausfallen. Allerdings ist bereits ein sehr ungünstiges fundamentales Umfeld bei den Unternehmensanleihen eingepreist“, sagt Carsten Ringler von der Tass Wertpapierhandelsbank.

### Unattraktive Papiere

Unternehmensanleihen statt Staatsanleihen könnte also die Alternative sein. Staatsbonds erscheinen inflationsbereinigt und nach Steuern für Kapitalanleger unattraktiv. Überlegenswert ist daher ein gut diversifiziertes Unternehmensanleihenportfolio im Investment-Grade-Segment mit soliden Emittenten.

Es besteht die Hoffnung, dass die umfangreichen Rettungspakete ihre Wirkung nicht verfehlen. Mit einem Rückgang der Furcht der Anleger vor einer jahrelangen Stagnation

dürften auch die Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen sinken.

Nachdem der Primärmarkt wegen des schwierigen Kapitalmarktfelds wie ausgetrocknet erschien, hat eine Reihe von Unternehmen die letzten Wochen des abgelaufenen Jahres als Zeitfenster genutzt und Anleihen mit attraktiven Konditionen an den Markt gebracht, die bei den institutionellen Investoren auf eine große Nachfrage stießen. Diese Anleihen sind je nach Nominalwert auch für den Privatanleger als Depotbeimischung interessant. „Anleger

fungsstufen, der hohen Markteintrittsbarrieren und der gesunden operativen Rahmenbedingungen benoten Moody's und Standard & Poor's das Unternehmen mit „A1“ bzw. „A“. „A2“/„A“ weist die Energie Baden-Württemberg AG (EnBW) auf. Die Anleihe ist mit einem Kupon von 6% und einer Laufzeit von fünf Jahren ausgestattet. Der Versorgerbond rentiert bei 4,2%. Die Stückelung der Anleihen liegt bei 50.000 Euro und ist daher eher für große Portfolios geeignet.

### Robustes Geschäftsmodell

Mit einer Stückelung von 1000 Euro ist Linde-Anleihe (XS0403540189) für den Anleger leichter zu handeln. Der Firmenbond des führenden Gase- und Anlagenkonzerns ist mit einem Kupon von 6,75% und einer Laufzeit von sieben Jahren ausgestattet. Das Papier des mit „Baa2“/„BBB+“ benoteten Emittenten stieß auf eine große Nachfrage bei den Investoren. Das Geschäftsmodell von Linde wird auch in einem widrigen Wirtschaftsumfeld als widerstandsfähig angesehen. Industriegase gelten weiter als Wachstumssegment.

Wie bei Aktien gilt auch bei den Firmenanleihen, dass der Anleger die wirtschaftliche Entwicklung der Unternehmen kontinuierlich verfolgen sollten.

Weitere Artikel zum Spezialthema Portfolio finden Sie in den Zusatzdiensten von <http://www.boersen-zeitung.de>

sollten allerdings Anleihen bekannter, qualitativ hochwertiger Emittenten im Investmentgradebereich bevorzugen, um Volatilitäts- und Anlagerisiken einzugrenzen“, sagt Ringler.

### Beliebtes Segment

Die Versorgeranleihen waren im Oktober und November des zurückliegenden Jahres bei den Anlegern besonders beliebt. Die führenden europäischen Unternehmen aus der Energiewirtschaft gelten mit ihren hohen Ratings und wegen ihres konjunkturresistenten Strom- und Gas-Geschäft als sicherer Hafen.

Die am 12. November 2008 begebene Anleihe von RWE mit einem Kupon von 5,75% (XS0399648301) wirft bei einem aktuellen Kurs von 106,4% aktuell eine Rendite von 4,25% p.a. ab. Seit der Emission verzeichnete das Papier einen deutlichen Kursanstieg, spiegelbildlich dazu sank die Rendite um 1,6 Prozentpunkte ab. Dank der vertikalen Integration über alle Wertschöpf-

Dienstag	Asset Management
Mittwoch	Recht & Kapitalmarkt
Donnerstag	Immobilien
Freitag	Finanzen persönlich
Samstag	Portfolio

Redaktion:  
Dr. Armin Schmitz (069/2732-416)  
kapitalanlage@boersen-zeitung.de