

WISSENSWERTES ÜBER ANLEIHEN

Neben Geldmarktinstrumenten und Aktien gehören Anleihen zu den drei wichtigsten Anlageinstrumenten oder Anlageklassen und spielen eine wichtige Rolle in den meisten Portfolios. Ihr wichtigster Vorteil besteht darin, dass sie einen laufenden Ertrag erwirtschaften und in der Regel weniger risikobehaftet sind als Aktien.

Daher sind sie für verschiedene Anlegertypen interessant:

- *für Anleger, die aus ihrer Anlage einen regelmäßigen Ertrag erzielen möchten*
- *für Anleger, die den Ertrag aus einer Anleihe wiederanlegen möchten, um so einen Kapitalzuwachs bei gleichzeitig niedrigerem Risiko zu erzielen*
- *für Anleger, die ihre Anlage auf verschiedene Anlageklassen verteilen und so bestehende Engagements in ihrem Portfolio ergänzen möchten*

WISSENSWERTES ÜBER ANLEIHEN

WAS SIND ANLEIHEN?

Eine Anleihe ist eine Art Kredit, den eine Organisation wie beispielsweise ein Staat, ein großes Unternehmen oder eine über-nationale Körperschaft wie die Weltbank aufnimmt. Die Ausgestaltung einer Anleihe geht in der Regel schon aus ihrem Namen hervor. So kann man beispielsweise der Anleihebezeichnung „EIB 6% 12/07/28“ entnehmen, dass die Europäische Investitionsbank am Kapitalmarkt bis zum Juli 2028 Geld aufnimmt und hierfür im Gegenzug jedes Jahr 6% Zinsen zahlt. Der ursprünglich aufge-nommene Betrag, auch „Anleihekaptal“ genannt, wird am Ende der Laufzeit zurückgezahlt. Bis zum Ende dieser Laufzeit ändert sich der Zinssatz (oder „Zinskupon“) auch dann nicht, wenn sich der Marktzins ändert.

Damit Anleger bereit sind, ihr Kapital in Anleihen zu investieren, muss der Zinskupon mindestens so hoch sein wie der aktuelle Marktzins. Je nach Risiko der Anleihe wird die Verzinsung sogar höher ausfallen als der Marktzins.

WELCHE ARTEN VON ANLEIHEN GIBT ES?

Bevor wir uns mit den verschiedenen Arten von Anleihen beschäftigen, wollen wir jedoch zunächst schauen, welchen Einfluss die Kreditwürdigkeit oder Bonität einer Organisation auf die von ihr begebene Anleihe hat. Wer eine Anleihe am Markt emittiert, dessen Bonität wird in der Regel von einer Rating-Agentur bewertet – die beiden bekanntesten sind Standard & Poor's und Moody's. Ein hohes Rating – AAA ist das höchste – einer dieser Agenturen bedeutet, dass die Wahrscheinlichkeit äußerst gering ist, dass eine Organisation ihre laufenden Zinszahlungen einstellt oder gar das Anleihekaptal am Ende der Laufzeit nicht zurückzahlt. Da der Emittent für hohe Sicherheit steht, fällt der zu zahlende Zinssatz niedriger aus als bei Anleihen mit niedrigerem Rating, denn das Interesse der Anleger muss nicht erst durch eine hohe Verzinsung geweckt werden. Ist das Rating weniger gut, wird der Zinssatz vermutlich höher ausfallen, um den Anleger so für das höhere Risiko zu entschädigen.

Ratings

Erläuterung	Standard & Poor's	Moody's
Höchste Qualität	AAA, AAA-, AA+	Aaa, Aaa1, Aaa2, Aaa3
Sehr hohe Qualität	AA, AA-, A+	Aa, Aa1, Aa2, Aa3
Hohe Qualität	A, A-, BBB+	A, A1, A2, A3
Gute Qualität	BBB, BBB-	Baa, Baa1, Baa2, Baa3
Spekulative Qualität	BB+ und darunter	Ba und darunter

Anmerkung: Anleihen aus dem spekulativen Spektrum werden ebenfalls bewertet, ihre Ratings bewegen sich zwischen BB bis C (Standard & Poor's) oder Ba bis C (Moody's).

Das Rating bestimmt unter anderem auch, zu welcher der folgenden Kategorien eine Anleihe gehört.

Staatsanleihen – Sie werden von den Regierungen einzelner Länder wie z.B. den USA oder Westeuropas mit hohen Ratings emittiert. Da das Risiko eines Zahlungsausfalls in ihrem Falle gering ist, sind Staatsanleihen auch nur mit einem niedrigen Zins ausgestattet. Sie bieten Anlegern auf der anderen Seite aber ein hohes Maß an Sicherheit und Liquidität – was nichts anderes bedeutet, als dass sie problemlos und schnell am freien Markt veräußert werden können.

Indexanleihen – Statt eines zuvor festgelegten Zinskupons zahlen diese Anleihen einen Zins, der sich an der aktuellen Inflation orientiert. Sie werden häufig von den Regierungen eines Landes emittiert und sind meist von hoher Qualität. Im Rahmen betrieblicher Pensionspläne werden Indexanleihen häufig zur Inflations-absicherung eingesetzt.

Supranationale Anleihen oder Agency-Anleihen – Sie werden von Regierungen oder internationalen Organisationen wie der Europäischen Entwicklungsbank begeben. In der Regel weisen sie eine mit Staatsanleihen vergleichbare Bonität auf, sie sind unter Umständen jedoch mit einem etwas höheren Zinssatz ausgestattet.

JE GERINGER DAS RISIKO, DESTO GERINGER DER POTENZIELLE ERTRAG.

WIE FUNKTIONIERT DER ANLEIHEMARKT?

Am Ende der Laufzeit einer Anleihe wird das Anleihekaptial zurückgezahlt. Aber der Inhaber der Anleihe, der das Papier bis zum Ende der Laufzeit gehalten hat und damit Empfänger der Rückzahlung ist, muss die Anleihe nicht zwangsläufig als erster erworben haben. Denn Anleihen werden am freien Markt gehandelt und ihr Kurs kann steigen, aber auch fallen – wie bei Aktien.

Zinsen

Anleihen konkurrieren am freien Markt mit anderen Anlageinstrumenten, vor allem mit jenen, die an den aktuellen Marktzins gekoppelt sind wie Bareinlagen. Der Wert einer Anleihe richtet sich daher nicht zuletzt nach der Höhe des aktuellen Zinssatzes. Da der Zinskupon bei Emission der Anleihe festgesetzt wurde, muss ihr Kurs am freien Markt schwanken, um Änderungen des aktuellen Zinssatzes Rechnung zu tragen. Zwischen dem Zins und dem Kurs einer Anleihe besteht eine inverse Beziehung, d.h. fällt der Zins, steigt der Anleihekurs. Und im umgekehrten Fall – gehen die Zinsen hoch, fällt der Anleihekurs.



Gesamtrendite

Im Handel erwirbt der Anleger Anleihen, die entweder eine attraktive laufende Verzinsung oder die Möglichkeit eines Kursgewinns bieten – erfüllen sie die Erwartung nicht, können Anleihen natürlich auch wieder verkauft werden. Welche Anleihe ein Fondsmanager kauft, hängt in der Regel von ihrer „Gesamtrendite“ ab, d.h. von der Kombination aus Zinsertrag und Kursgewinn.

Eine Anleihe mit einem Nennwert von 100 Euro wird am freien Markt vermutlich nicht zu einem Kurs von 100 Euro gehandelt. Ihr Wert dürfte höher oder niedriger sein und richtet sich nach

- dem aktuellen Zins
- dem Zinskupon
- der Länge der Laufzeit
- dem Rating des Emittenten, das sich seit Ausgabe der Anleihe geändert haben kann.

Unternehmensanleihen – Hierzu gehören qualitativ hochwertige Anleihen von Unternehmen mit einem Rating von BBB oder darüber. Bei ihnen wird in der Regel davon ausgegangen, dass sie ein höheres Risiko als Staatsanleihen beinhalten, daher bieten sie Anlegern auch meist eine höhere Verzinsung. Sie werden häufig auch als Anleihen mit Investment-Grade bezeichnet.

Hochverzinsliche Anleihen – Sie haben zum Ziel, durch hohe Verzinsung für den Anleger besonders attraktiv zu sein. Allerdings haben sie ein niedrigeres Rating – unterhalb von BBB. Ursache hierfür kann zum Beispiel die Höhe des Kapitals sein, das ein Unternehmen aufnimmt, oder das mit seinen Geschäftsaktivitäten verbundene Risiko. Sie werden häufig auch als High-Yield-Anleihen oder „Junk Bonds“ bezeichnet. Die Kurse von hochverzinslichen Anleihen sind am freien Markt in der Regel stärkeren Schwankungen ausgesetzt als die von Unternehmensanleihen.

Anleihen aus den Emerging Markets – Sie werden von den Regierungen in Schwellenländern emittiert, denen von den Rating-Agenturen ein Rating unterhalb von BBB zugeteilt wurde. Um Anleger für das mit ihnen einhergehende höhere Ausfallrisiko zu entschädigen, müssen sie häufig eine höhere Verzinsung bieten. Ihre Kurse können am freien Markt ähnlich starken Schwankungen unterliegen wie Aktienkurse.

JE HÖHER DAS RISIKO, DESTO HÖHER DER POTENZIELLE ERTRAG.

RENDITE – WAS IST DAS?

Bei der Entscheidung für oder gegen den Kauf einer bestimmten Anleihe richten Fondsmanager ihr Augenmerk auf die „Rendite“. Mit Rendite bezeichnet man den mit einer Anleihe erzielten Ertrag. Man unterscheidet zwei Arten von Renditen, wobei sich die eine nur auf den Zinsertrag bezieht, während bei der anderen auch der Kapitalertrag dazu gerechnet wird.

Laufende Verzinsung

Die laufende Verzinsung errechnet sich anhand des Zinskupons geteilt durch den aktuellen Kurs der Anleihe. Dies gibt eine Vorstellung von der effektiven Verzinsung der Anleihe unter Berücksichtigung ihres aktuellen Kurses. Nicht berücksichtigt werden hierbei allerdings zwei wesentliche Faktoren, und zwar, wieviel Geld man erwirtschaften oder verlieren kann, wenn die Anleihe bis zur Fälligkeit gehalten wird, und wie viel Geld man erwirtschaften kann, wenn die künftigen Erträge aus der Anleihe reinvestiert also wiederangelegt werden.

Bruttorücknahmerendite (Rückzahlungsrendite)

Sie gibt eine bessere Vorstellung von der zu erwartenden Rendite einer Anleihe. Sie ist aber lediglich ein Schätzwert und gründet sich auf bestimmte Annahmen. Bei der Ermittlung der Bruttorücknahmerendite geht man beispielsweise davon aus, dass alle künftigen Zinszahlungen zu einem festen Zinssatz wiederangelegt werden. Des Weiteren geht man davon aus, dass die Anleihe bis zum Ende ihrer Laufzeit gehalten wird, so dass hierbei auch der Unterschied zwischen dem Nennwert der Anleihe und dem tatsächlich gezahlten Kurs berücksichtigt wird. Aber das ist graue Theorie, denn in der Praxis werden Anleihen selten von einem Anleihe-Inhaber bis zur Endfälligkeit gehalten und nicht alle Kuponzahlungen werden zum gleichen Zinssatz wiederangelegt. Gleichwohl sagt die Bruttorücknahmerendite mehr darüber aus, wie es um die Gesamtverzinsung einer Anleihe oder eines Rentenfonds bestellt ist.

ANLEIHENSPEZIFISCHE RISIKEN

Anleihen gelten in der Regel als weniger risikobehaftet als Aktien. Anleger sollten jedoch nicht vergessen, dass auch mit einer Anlage in Anleihen Risiken verbunden sind, im Gegensatz zu Einlagen bei einer Bank oder einer Bausparkasse, bei denen das Kapital über einen Einlagensicherungsfonds abgesichert ist. Der Wert einer Anlage in Anleihen kann steigen, aber auch fallen. Allerdings schwanken Anleihekurse in der Regel weniger stark und weniger plötzlich als Aktienkurse.

Zinsänderungsrisiko

Einer der wichtigsten Gründe für die Änderung der Anleihekurse am freien Markt sind steigende oder fallende Zinsen. Liegt der Marktzins bei 4%, eine Anleihe aber wird mit 5% verzinst, dann ist sie für Anleger attraktiv, da sie zu einem höheren Preis als ihrem Nennwert verkauft werden kann. Andersherum verliert die gleiche Anleihe an Attraktivität und ihr Kurs fällt am freien Markt unter ihren Nennwert, wenn der Marktzins auf 6% steigt. Unser Beispiel gibt den Sachverhalt stark verkürzt wieder, es verdeutlicht jedoch, dass mit dem Kauf einer Anleihe das Risiko einhergeht, dass deren Wert als Reaktion auf einen Zinsanstieg fällt.

Laufzeitenrisiko

Wie stark sich eine Zinsänderung auf den Kurs einer Anleihe auswirkt, hat auch etwas mit der Restlaufzeit bis zur Fälligkeit der Anleihe zu tun. Unterscheiden sich zwei Anleihen ganz grob gesprochen einzig in ihrem Fälligkeitsdatum, dann beinhaltet die Anleihe mit der längeren Restlaufzeit das höhere Risiko. Ihr Kurs wird daher am freien Markt niedriger notieren und stärkeren Schwankungen bei Änderung der Zinsen ausgesetzt sein.

Bonitätsrisiko

Und schließlich geht auch mit der Bonität eines Emittenten ein gewisses Risiko einher. Obwohl Ratings in der Regel ein guter Anhaltspunkt für die Finanzkraft eines Unternehmens sind, machen auch Rating-Agenturen Fehler. Daher haben zahlreiche Banken und Fondsgesellschaften inzwischen ihre eigenen Rating-Teams.

