

Private Finanzen +++ Geldanlage +++ Börse +++ Steuern +++ Recht

Renditeanstieg am Rentenmarkt

Börse > Anleihen > Unternehmensanleihen

In eigener Sache

Tagesgeldkonto adé?

Einigen Schuldnern steht das Wasser bis zur Halskrause. Sie sind gezwungen, trotz sinkender Anleihekurse neue Schuldscheine auszugeben. Der *Geldanlagebrief* hat einige der hoch und höchst verzinslichen Papiere unter die Lupe genommen. Ergebnis: Wer nicht auf den Kurs schießt, sondern den steten Einnahmestrom im Blick hat und die Anleihe bis zum Laufzeitende hält, findet nun wieder interessante Einstiegschancen.

Der Rentenmarkt ist kräftig in Bewegung geraten. Nach dem pausenlosen Höhenflug, der zuletzt durch Befürchtungen um eine mögliche Deflation weiteren Auftrieb erhielt, sind die Rentenkurse in den letzten Wochen auf breiter Front abgestürzt. Abzulesen ist das am Euro-Bund-Futures: Die Benchmark der lang laufenden Anleihen gab um mehr als 400 Basispunkte nach. Aktuell notiert sie nur noch bei rund 115 Prozent. Zuvor hatte das Kursbarometer ein historisches Hoch von fast 120 Prozent markiert. Die Folge: Mit dem Kursrückgang stiegen auch die Renditen. Wem 3,2 Prozent für eine zehnjährige Bundesanleihe noch vor Monatsfrist nicht locken konnten, kann heute mit annähernd vier Prozent zum Zuge kommen. In den mittleren Ratings, wo die Unternehmensanleihen mit gerade noch überschaubaren Risiken siedeln, sind bereits wieder zwischen sechs und sieben Prozent zu holen.



HeidelbergCement: 700 Mio. Euro für risikobereite Anleger

Beispielsweise bei HeidelbergCement. Der Zementproduzent, viertgrößter weltweit, belieferte in der letzten Woche den Kapitalmarkt mit einer voluminösen Anleihe (ISIN XS 0172 006 156, WKN 896521) im Umfang von 700 Mio. EUR. Das sind gut 100 Mio. EUR mehr als ursprünglich geplant. Allerdings: Von den Rating-Agenturen erhalten die Heidelberger nur magere Noten am Rande des Ramschniveaus (S&P: BB+, Moody's: Ba1). Grund: Dem Umsatz des Baustoffproduzenten von gut 6 Mrd. EUR stehen Nettoschulden von 4,5 Mrd. EUR gegenüber. Neben den Schulden kratzen auch niedrige Zementpreise und eine Strafe des Kartellamtes über 250 Mio. EUR an der Bilanz. Dennoch sind die Jungs für den Bau nicht per se Wackelkandidaten. Hinter HeidelbergCement stehen finanzkräftige Großaktionäre. Knapp zwei Drittel des Kapitals befinden sich in festen Händen..

Um Anleger für die neuen Titel zu gewinnen, wird man tief in die Tasche greifen. Beobachter erwarten, dass die Papiere zur Börseneinführung eine Rendite von 7,5 bis 7,75 Prozent aufweisen werden. Fällig wird die Anleihe erst am 15. Juli 2010.

General Motors: Große Laufzeit, kleiner Zins

Kräftig Kasse machte zuletzt auch General Motors (GM). Die neue Anleihe des weltweit

Anzeigen im Geldanlagebrief

Internet- und Finanzdienstleister treffen im Geldanlagebrief exakt ihre Zielgruppe. Werben Sie ohne Streuverluste und informieren Sie 70.360 aktive Anleger über Ihre Angebote.

Fordern Sie unsere Mediadaten unter Angabe Ihrer Postanschrift per E-Mail an:

anzeigen@geldanlagebrief.de

Impressum

Herausgeber
Iplus informationsdienste gmbh
Speyerer Str. 32, 67376 Harthausen.

V.i.S.d.P.
Volker Altvaer

Copyright
Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Vervielfältigung und Weiterverbreitung mit Quellenangabe gestattet. Belegexemplar erbeten.

Haftungshinweise/Disclaimer

Alle in dieser Publikation bereitgestellten Informationen stammen aus Quellen, die wir für vertrauenswürdig halten. Dennoch übernehmen wir keine Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Die getroffenen Aussagen sind Darstellungen und Meinungen der jeweiligen Autoren, die nicht notwendigerweise mit denen des Herausgebers übereinstimmen. Die Haftung für Schäden materieller oder ideeller Art, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht werden, ist auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit beschränkt.

Die in dieser Veröffentlichung gemachten Angaben stellen keine Anlageberatung dar. Insbesondere stellt die Herausstellung eines Wertpapiers oder einer Nachricht keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Bevor der Leser von den dargebotenen Informationen Gebrauch macht, empfehlen wir die eingehende Prüfung und die Nutzung weiterer Informationsquellen sowie eine persönliche Beratung durch einen fachkundigen Berater.

Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass jede Prognose Risiken und Unsicherheiten beinhaltet. Finanzanlagen bergen neben Chancen auch Risiken, bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals. Um Risiken zu minimieren, sollten Kapitalanleger ihr Vermögen grundsätzlich breit streuen.

größten Autobauers hat ein Volumen von insgesamt 17 Mrd. EUR. Das macht sie zur größten jemals begebenen Unternehmensanleihe. Da ein solcher Brocken nicht ohne weiteres am Rentenmarkt unterzubringen ist, zerlegten die Verantwortlichen ihren Kapitalhunger in bekömmliche Happen. Herausgekommen sind eine Dollar-, eine Pfund Sterling- und eine Euro-Anleihe. Letztere (ISIN XS 0171 943 649, WKN 894451) läuft bis zum 5. Juli 2033. Da die Bonds mit mehr als 30 Mrd. USD massiv überzeichnet waren, konnte GM die Rendite deutlich unter das ursprünglich geplante Niveau drücken. Aktuell rentiert das 30jährige Papier bei 8,66 Prozent. Wer hier bis zum Laufzeitende engagiert sein möchte, muss angesichts des enormen Wettbewerbes auf dem US-Automarkt, schon eine gehörige Portion Optimismus mitbringen. Die Rating-Agenturen jedenfalls können sich nur zu einer Einstufung von BBB (S&P) bzw. Baa1 (Moody's) durchringen.

Ihre Kritikpunkte: Mit Verbindlichkeiten in Höhe von 212 Mrd. USD zählt der Autobauer zu den größten Industrieschuldnern weltweit. Ferner soll der Erlös aus der Anleihe nicht in das originäre Kerngeschäft fließen. Die Mega-Anleihe dient vielmehr zur Sanierung der Pensionskassen. Sie hatten per 31.12.2002 eine Unterdeckung von 25,4 Mrd. USD angesammelt.

Attraktiver präsentiert sich da schon ein anderer GM-Bond (ISIN XS 0171 922 569, WKN 894453). Das Papier ist so etwas wie ein Ausreißer unter den Anleihen: Es verfügt über keinen festen Kupon. Stattdessen koppelt der Emittent die Ausschüttungshöhe an einen Referenzzins. Bei GM hat man sich für den Drei-Monats-Euribor als Referenz entschieden. Euribor steht für „European Interbank Offered Rate“ und ist ein Barometer für den unter europäischen Banken gehandelten Drei-Monats-Zinssatz. Zurzeit liegt er bei 2,19 Prozent. Doch damit ist die tatsächliche Höhe des Zinskupons noch nicht ermittelt. Der Grund: GM legt noch einen Schnaps drauf. Der ist umso hochprozentiger, je schlechter das Urteil der Rating-Agenturen ausfällt. Berechnet wird er ein Mal je Auszahlungsperiode. Für dieses Jahr liegt er bei 1,75 Prozent. Folglich verzinsen sich die Papiere der Detroiter aktuell mit 3,94 Prozent (2,19% plus 1,75%).

Für Anleger heißt das: Kommt es im nächsten Jahr zu der erhofften Konjunkturwende, und mit ihr zu einer Erhöhung der Leitzinsen, dürfte auch der Kupon der GM-Anleihe an Attraktivität gewinnen. Das ist nicht uninteressant, zumal: Gewöhnliche Anleihen müssen in Zeiten konjunktureller Erholung, die in der Regel mit einer strafferen Geldpolitik einher gehen, oft deutliche Einbußen hinnehmen.

EMMA: 5,3 Prozent für Euroland-Enthusiasten

In vier Jahren ist es soweit. Dann werden Bulgarien, Rumänien und Kroatien der Europäischen Union beitreten. Doch der Weg für sie ist noch weit – zu hoch ist bislang noch die Staatsverschuldung und zu hoch ist die Inflation. Gelingt es den Kandidaten jedoch, die Aufnahme-kriterien zu erfüllen, ist eines sicher: Ihre Zinsen werden deutlich fallen. Das ist Treibstoff für die Anleihenurse. Anleger können davon profitieren, indem sie beispielsweise Staatsanleihen der EU-Aspiranten kaufen. Oft fehlt ihnen jedoch die nötige Liquidität. Einen möglichen Ausweg zeigt dieser Tage die DZ Bank auf. Mit ihren neu emittierten Emerging-Markets-Mixed-Anleihen (kurz: EMMA) bündeln die Frankfurter die Zahlungsverpflichtungen verschiedener

MOODY'S		S&P
Aaa	Höchste Bonität geringstes Ausfallrisiko	AAA
Aa1	Hohe Bonität	AA+
Aa2	kaum höheres Risiko	AA
Aa3		AA-
A1	Überdurchschnittliche Bonität	A+
A2	etwas höheres Risiko	A
A3		A-
Baa1	Mittlere Bonität	BBB+
Baa2	starke Anfälligkeit bei negativen Ent-	BBB
Baa3	w icklungen im Unternehmensumfeld	BBB-
Ba1	Spekulativ	BB+
Ba2	Zins- und Tilgungsrückzahlungen bei	BB
Ba3	negativen Ent w icklungen gefährdet	BB-
B1	Geringe Bonität	B+
B2	relativ hohes Ausfallrisiko	B
B3		B-
Caa1	Geringste Bonität	CCC+
Caa2	höchstes Ausfallrisiko	CCC+
Caa3		CCC-
Ca		CC
C		C
-	Ramsch-Anleihe Schuldner in Zahlungsverzug oder Konkurs	D

Tabelle: Die Ratings der wichtigsten Agenturen

Anzeige

Ratgeber Berufsunfähigkeit

Die Berufsunfähigkeits-Versicherung zählt zu den wichtigsten Policen überhaupt! Denn seit 2001 erhalten insbesondere Akademiker und hoch qualifizierte bei Erwerbsunfähigkeit nur noch unter verschärften Bedingungen eine staatliche Invalidenrente.

Unsere Ratgeberseiten informieren umfassend über die Problematik und Vorsorgemöglichkeiten.

www.ratgeber-berufsunfaehigkeit.info

Schuldner. EMMA 12 (ISIN DE 0003 266 268, WKN 326626) beispielsweise verbrieft die Zahlungsverpflichtungen bulgarischer, rumänischer und kroatischer Schuldner. Unternehmensanleihen bleiben jedoch außen vor. Die DZ Banker berücksichtigen nur öffentliche Schuldner.

Das Wichtigste: Sämtliche Anleihen der EMMA-Familie sind direkt an die Zahlungsmoral einzelner Schuldner gekoppelt („Credit-Linked-Notes“). Fällt auch nur ein Schuldner aus, erhält der Anleger statt des versprochenen Kupons die Anleihen des zahlungssäumigen Landes. Das macht die Papiere riskant, zugleich aber auch rentabel. Aktuell rentieren die bis zum 2. Juni 2006 laufenden Rententitel bei 5,3 Prozent.

Übrigens: Während der Emission von EMMA 12 hat die Rating-Agentur Standard & Poor's ihre Einstufung für Bulgarien von BB auf BB+ heraufgesetzt.

Fazit : Wer auf regelmäßige Einnahmen setzt und seine Rententitel bis zum Rückzahlungstermin behält, braucht sich vor zwischenzeitlichen Angriffen der Bären kaum zu fürchten. Jedoch sollten Anleger ihren Schuldner während der gesamten Laufzeit aufmerksam verfolgen. Vor allem gilt es: Auf mögliche Veränderungen der Bonitätsnoten zu achten! Wenn die großen Rating-Agenturen ihren Ausblick auf „negativ“ reduzieren und eine Einstufung unterhalb von BB+ (Standard & Poor's) bzw. Ba1 (Moody's) droht, ist es ratsam, die Stücke bereits vor dem Rückzahlungstermin zu veräußern. Als Faustregel gilt: Je höher die Rendite (mit ihr das Risiko), umso kürzer sollten die Restlaufzeit und umso geringer der Depotanteil gewählt werden. RIC

ABN Amro bringt das erste Hedge-Fund-Zertifikat für China

[Börse > Zertifikate > Hedge-Funds-Zertifikate](#)

Reich werden im Reich der Mitte?

Derzeit verlässt eine Finanzinnovation nach der anderen die Schreibtische der Investmentbanken. Die neueste heißt AIMS Absolute China Strategie und ist das erste Hedge Fund-Zertifikat, das sich der imposanten Anlageregion China verschrieben hat. Der *Geldanlagebrief* stellt das Papier, das Land und die Macher vor.



Die Nachricht kam am Dienstag: Innerhalb von sechs Monaten gelang es dem Volkswagen-Konzern, seinen Absatz in China um 52 Prozent zu steigern. Für Vorstandschef Bernd Pischetsrieder, Marktführer im Reich der Mitte, bestätigt sich damit seine Strategie. In den nächsten Jahren will er Investitionen im Volumen von 6 Mrd. EUR in das Riesenreich lenken. Die Chancen, dass die Erträge aus den künftigen Investitionen auch weiter bei den Aktionären ankommen, stehen nicht schlecht. In diesem Jahr will die Branche drei Millionen Fahrzeuge verkaufen, drei Mal mehr als 2002.

Tatsächlich bietet China mit die besten Wachstumsperspektiven weltweit. Seit 1993 wächst die chinesische Volkswirtschaft um knapp acht Prozent pro Jahr. Außerordentlich niedrige Lohnkosten, eine Währung, der die Analysten erhebliches Aufwertungspotenzial bescheinigen und eine marktwirtschaftlich orientierte Regierung machen China nach dem Beitritt zur Welthandelsorganisation im Jahr 2001 zu einer der attraktivsten Regionen. Mit 1,3 Mrd. Menschen bevölkern das Land doppelt so viele Personen wie die Europäische Union (374 Mio.) und die Vereinigten Staaten (273 Mio.) zusammen. Und mittlerweile sehen nicht wenige Beobachter die Chinesische Volksrepublik auf dem Weg zu neuen Weltmacht.

Weltmacht hin oder her. Die Marktforscher haben errechnet: Wenn man sich in sieben Jahren zur Weltausstellung in Shanghai trifft, wird das Bruttoinlandsprodukt um mindestens hundert Prozent gewachsen sein. Sieben Jahre später, so die Prognosen, hat die Wirtschaftsleistung die der USA überrundet.

Anzeige

Ratgeber Krankenversicherung

Viele Versicherte zahlen zu hohe Krankenversicherungsbeiträge.

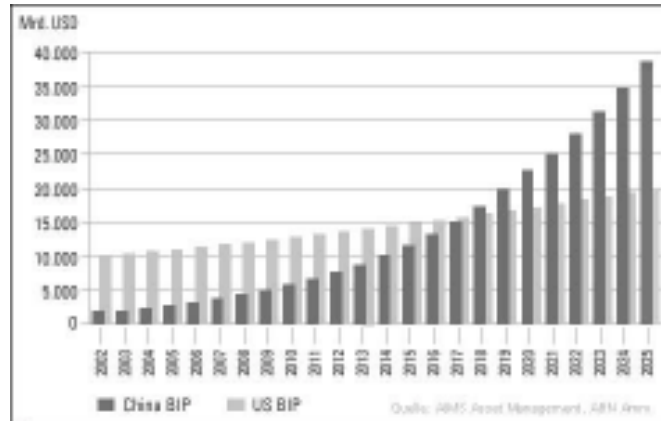
Informieren Sie sich auf unseren Ratgeberseiten, welche Versicherung in Ihrer persönlichen Lebenssituation empfehlenswert ist bzw. inwieweit ein Kassenwechsel für Sie sinnvoll ist.

Übrigens: Gerade gut Verdienende können mit einem Wechsel nicht selten Monat für Monat Beiträge im dreistelligen Euro-Bereich sparen.

www.ratgeber-krankenversicherung.info

AIMS hebt das Wachstum in die Depots der Anleger. Bislang sehr erfolgreich.

Das wissen auch David Crichton-Watt, Christofer Rathke und Terry Wainwright. Als Manager der in Kuala Lumpur ansässigen Investmentcompany AIMS Asset Management Hedge Funds versuchen die drei, das Meiste aus Chinas Wirtschaftswachstum herauszuholen – und verbuchen beachtliche Erfolge. Ihr Phoenix Gold Fund brachte Anlegern in den letzten 18 Monaten eine Rendite von 166 Prozent. Das zweite Produkt, der Apollo Asia Fund, erzielte seit Januar 1998 gar einen Wertzuwachs von gut 500 Prozent. Die Resultate sprachen sich bis zum Hedge Fund-Altmeister George Soros herum. Bevor er sich aus dem Geschäft zurückzog, vertraute er AIMS das Emerging Markets Portfolio seines legendären Quantum Funds an.



ABN Amro verbrieft das Know-how von AIMS in einem Zertifikat

Auch deutsche Anleger können fortan die Dienste von AIMS in Anspruch nehmen. Dafür sorgte die niederländische Investmentbank ABN Amro. Sie hat den neuen Spross der AIMS, den AIMS Absolute China Strategie, als Basiswert für ihr gleichnamiges Zertifikat auserkoren (ISIN NL0000300952, WKN 238701). Gezeichnet werden kann das Produkt ohne Laufzeitbegrenzung („Open-end“) noch bis zum 28. Juli. Der Emissionspreis liegt bei 102 EUR, das Agio bei zwei Prozent und die Mindestschlussgröße bei einem Stück. Nach Abschluss der Emissionsphase werden die Papiere im Freiverkehr der Stuttgarter Wertpapierbörse Euwax gehandelt. Die Preisfeststellung erfolgt ein Mal am Tag gegen 10 Uhr mit dem Schlussstand der Hongkonger Wertpapierbörse.

Der AIMS Absolute China zielt im Übrigen auf eine positive Performance in Euro ab und kann folglich Währungssicherungen beinhalten. Dividendenzahlungen sollen der Konzeption zufolge reinvestiert werden. Immerhin: Die Dividendenrendite des chinesischen Aktienmarktes liegt bei durchschnittlich vier Prozent.

Typisch für die Beteiligung an einem Hedge Fund ist zudem die Gewinnbeteiligung: Vom quartalsweise berechneten Gewinn erheben die Niederländer eine Performancegebühr von zwanzig Prozent. Hinzu kommt eine jährliche Managementvergütung von 2,4 Prozent.

Starke Preisunterschiede machen den chinesischen Finanzmarkt zum Eldorado für Arbitragegeschäfte

Bleibt die Frage: Was erwartet den Anleger, wenn er die Stücke zeichnet oder später über die Börse kauft? Bei Hedge Funds lässt sich hierauf nur schwer eine Antwort finden. Der Grund: Im Gegensatz zu einem konventionellen Publikumsfonds gibt es für die Manager von Hedge Funds kaum Restriktionen und Regularien. AIMS kann daher sowohl mit hohem Kapitaleinsatz auf steigende („long“), als auch auf fallende („short“) Kurse setzen.

Dennoch haben die Verantwortlichen bereits einige Eckpunkte der Investmentstrategie durchblicken lassen. Ihr Anlagenschwerpunkt zielt auf so genannte Arbitrage-Geschäfte. Darunter versteht man das Ausnützen von ungerechtfertigten Preisunterschieden, etwa zwischen einzelnen Aktiensegmenten.

Die Entscheidung kommt nicht von ungefähr: Der chinesische Aktienmarkt mit seinen vielen Teilmärkten, in denen oft die gleichen Werte gehandelt werden, ist prädestiniert für diesen Ansatz. Da er noch nicht den westlichen Standards genügt, ist die Geschwindigkeit, in der die

Anzeige

Ratgeber Altersvorsorge

Die Lebenserwartung steigt, die Geburtenzahlen gehen zurück.

Immer weniger Arbeitnehmer müssen für immer mehr Renter aufkommen, die staatliche Rentenversicherung läuft aus dem Ruder.

Dass private Altersvorsorge unverzichtbar ist, weiß mittlerweile fast jeder. Doch welche Altersvorsorge-Produkte sind für den Einzelnen am sinnvollsten?

Informieren Sie sich auf unseren Ratgeberseiten.

www.ratgeber-altersvorsorge.info

Nachrichten Kurse machen, eher gering. So entstehen kurzfristig Fehlbewertungen, die auszunutzen, eine lohnende Herausforderung für jeden Hedge Fund-Manager ist.

**Einstieg durch die Hintertür:
In Hongkong sind chinesische Unternehmen erheblich billiger**

Einen breiten Raum sollen neben Rohstoffwerten die in Hongkong gelisteten China-Aktien einnehmen. Die Zurückhaltung in Shanghai hat einen Grund: Durch die starken Auslandsinvestitionen, der hohen Sparquote der Chinesen und dem Handelsbilanzüberschuss hat sich am heimischen Aktienmarkt eine hohe Liquidität aufgestaut. Zusammen mit den niedrigen Zinsen trieb sie die Gewinnbewertung in luftige Höhen. Das durchschnittliche Kurs-Gewinn-Verhältnis liegt derzeit bei etwa 40. Das ist beinahe drei Mal so hoch wie die Bewertung deutscher Standardwerte. Demgegenüber kosten chinesische Unternehmen an der Hongkonger Börse kaum mehr als das neun- bis zehnfache ihrer für 2004 prognostizierten Gewinne.

Entstanden ist die Bewertungskluft durch einen Regierungsbeschluss. Dieser verbietet es den Chinesen, am Hongkonger Aktienmarkt auf Einkaufstour zu gehen. Politische Beobachter rechnen damit, dass diese Beschränkung im Zuge der weiteren Liberalisierung aufgehoben wird und die in Hongkong gelisteten Titel von „Liquidität geflutet“ (ABN Amro) werden.

Wer zu diesem Zeitpunkt auf steigende Notierungen in Hongkong und fallende in Shanghai setzt („long in Hongkong, short in Shanghai“), darf für sich in Anspruch nehmen, eines der lukrativsten Arbitragegeschäfte realisiert zu haben.

Fazit: Angesichts von Größe und Wachstumsdynamik des chinesischen Marktes ist das Zertifikat der Niederländer ein längst überfälliges Produkt. Da sich AIMS nicht an einer Benchmark orientiert, sondern – charakteristisch für Hedge Funds – absolute Renditen ins Visier nimmt, erhalten Anleger ein Stück Unabhängigkeit von repräsentativen Indizes. Und damit auch von möglichen Verwerfungen beim US-Dollar.

Pluspunkte gibt es für die Köpfe hinter dem Produkt. Die ausgewiesenen Renditespürnasen reduzieren insbesondere einen Unsicherheitsfaktor: den bislang noch fehlenden Tack Record.

Die üppige Performancegebühr von zwanzig Prozent mag ärgerlich erscheinen. Doch für ein Hedge-Produkt fällt sie nicht aus dem Rahmen.

RIC

In eigener Sache

Anzeigen im Geldanlagebrief

Internet- und Finanzdienstleister treffen im Geldanlagebrief exakt ihre Zielgruppe. Werben Sie ohne Streuverluste und informieren Sie 70.360 aktive Anleger über Ihre Angebote.

Fordern Sie unsere Mediadaten unter Angabe Ihrer Postanschrift per E-Mail an:

anzeigen@geldanlagebrief.de