



Maximales Risiko

Es war einmal... eine Zeit, in der Anleger weltweit risikolos Zinsen kassieren konnten. Doch dieser märchenhafte Zustand ist schon seit einiger Zeit passé. Seitdem müssen Investoren sich mit Nullzinsen bei vollem Risiko herumschlagen und neue Wege für ihre Anlagen beschreiten. Risikoabgeneigten Investoren, die sich nicht den Launen des Aktienmarktes aussetzen wollen, stehen dabei prinzipiell zwei Alternativen zur Verfügung. Statt auf Anleihen mit kurzer Laufzeit zu setzen, müssen sie über ihren Schatten springen und in längere Laufzeiten investieren, die in der Regel eine höhere Rendite abwerfen. Eine Zeitlang kamen sie damit durch. Doch an den wichtigsten Anleihemärkten sanken die Renditen für alle Laufzeiten stetig, eine Trend, der sich seit dem Ausbleiben der Zinswende in den USA wieder verstärkt hat. blieb noch die zweite Alternative: Die Anforderungen an die Bonität der Schuldner senken. Und wo ging dies besser, als in den Schwellenländern, den Emerging Markets, wo wachstumshungrige Unternehmen noch bereit waren die Finanziere ansehnlich zu entschädigen.

So wanderten Milliarden von US-Dollars vor allem nach Brasilien. Und genau dort kollidierte Anfang Juni die Sucht der Investoren nach höheren Renditen mit einer fatalen Kombination aus Laufzeit und Schuldnerbonität. Folgendes passierte: Der Ölkonzern Petrobras nutzte die Gunst der Stunde und begab eine 100-jährige (!) Anleihe. Nun ist Petrobras nicht irgendein Unternehmen, sondern ein unter staatlichem Einfluss stehendes nationales Flaggschiff. Das mag erklären, wieso der mitten im größten Korruptionsskandal - der an Korruption nicht gerade armen Geschichte Brasiliens - steckende Energiekonzern trotz eines bereits im Abwärtsstrudel befindlichen Ölpreises, 2,5 Milliarden US-Dollar mit einer Rendite von 8,45

Prozent an das rendite-fokussierte, risiko-blinde Publikum verkaufen konnte. Übrigens standen dreimal so viel Anleger wie nötig bereit, um die „centenários“ in Empfang zu nehmen. Damit wir uns richtig verstehen. Es handelte sich bei den Investoren, die sich vor vier Monaten bei dieser Gemengelage auf die erste 100-jährige Anleihe aus einem Schwellenland seit fast 20 Jahren stürzten, nicht um Hinz oder Kunz. Sondern um weltweit bekannte Investmenthäuser wie Pimco, Fidelity und die Capital Group. Deren Verluste summierten sich bereits nach weniger als drei Monaten auf mehr als ein Drittel des Kaufpreises. Denn der Petrobras Bond diente Anlegern weltweit als Lehrbeispiel für die Risiken, mit denen sie bei ihrer Suche nach Rendite konfrontiert werden.

Zum einen kam der Kurs aufgrund der extrem langen Laufzeit unter die Räder. Je länger eine Anleihe läuft, umso stärker reagiert sie auf Zinsänderungen. Und davon gab es in Brasilien jede Menge. So stiegen die Zinsen für zehnjährige brasilianische Staatsanleihen seit Juni von 5,3 Prozent auf 6,3 Prozent. Und dann vollzog die Ratingagentur S&P Anfang September die bereits vor zwei Monaten angekündigte Abstufung der Bonität Brasiliens auf den gefürchteten „Ramsch“-Status. Und trotz oder gerade wegen dieser katastrophalen Entwicklung werfen spekulative Investoren dieser Tage einen scharfen Blick auf die Hundertjährigen. Warum? Schließlich beträgt die laufende Verzinsung der Papiere bei einem Kupon von 6,85% aktuell stolze zehn Prozent. Was andererseits bedeutet, dass ein Anleger, der jetzt kauft, bereits nach zehn Jahren sein eingesetztes Kapital durch die Zahlung der Zinsen wieder zurück erhalten hat und anschließend ordentlich verdienen kann. Nun ja, wenn Petrobras so lange durchhält.