

# Stufenzinsanleihen

**Auch am Rentenmarkt gibt es immer wieder neue Produkte. Dazu zählen auch Step-up-Anleihen. Teil 21 der Learning Curve erläutert deren Funktionsweise und wie sie sich bei sich verändernden Marktzinsen verhalten.**

In sämtlichen Bereichen des Kapitalmarktes gibt es immer wieder Neuerungen. Papiere, auf bestimmte Art und Weise konstruiert, um den unterschiedlichen Bedürfnissen der Anleger und der Emittenten gerecht zu werden. Dies gilt auch für die Welt der festverzinslichen Wertpapiere. Auch hier kommen immer wieder neue Produkte, so genannte Finanzinnovationen, auf den Markt.

Dazu zählen beispielsweise Stufenzinsanleihen, auch Step-up-Anleihen genannt. Diese Papiere sind wie Bundesanleihen auch mit einem festen Kupon ausgestattet, dieser steigt aber während der Laufzeit an. In welchen Stufen die Zinszahlungen ansteigen, wird dabei vor der Emission der Anleihe festgelegt. Dabei liegt der Zinskupon in der Regel zu Beginn der Laufzeit unter dem jeweils aktuellen Marktzinssatz, während der Laufzeit steigt er über das Renditeniveau am Rentenmarkt an. Stufenzinsanleihen sind oftmals für Emittenten

hochverzinslicher Anleihen interessant. Der Grund: Solche Schuldner haben meist eine schlechtere Kreditwürdigkeit. Und da die Zinslast bei diesen Papieren am Anfang geringer ausfällt, belasten Step-up-Anleihen die Liquidität einer solchen Emittentin anfangs nicht so stark, womit die Wahrscheinlichkeit eines Zahlungsausfalls in den ersten Jahren der Laufzeit sinkt.

Für Anleger sind Stufenzinsanleihen zudem auf Grund ihrer Ausgestaltung in bestimmten Marktphasen interessant, zum Beispiel in Zeiten steigender Zinsen. So sieht es derzeit zwar danach aus, als würde die US-Notenbank Federal Reserve Bank eine Pause im aktuellen Zinserhöhungszyklus einlegen. Schließlich deuteten die jüngsten Konjunkturdaten auf eine Abschwächung der Wirtschaft in Amerika hin, was darauf schließen lässt, dass die restriktive Geldpolitik der vergangenen Jahre nun Wirkung zeigt. Doch läuft die Konjunktur vor



allem in Europa noch immer bestens, weshalb Experten von weiteren Zinserhöhungen durch die Europäische Zentralbank ausgehen (siehe auch Seite 6).

Steigende Zinsen bringen auch steigende Renditen am Kapitalmarkt und Kursverluste bei Anleihen mit sich. Stufenzinspapiere schützen in solchen Phasen zwar nicht gänzlich vor sinkenden Kursen. Auf Grund der ansteigenden Kuponstruktur weisen diese aber zumindest eine geringere Zinssensitivität als traditionelle Rentenpapiere auf. Das heißt, bei ihnen fallen die Kursverluste geringer aus.

Schließlich bieten Stufenzinsanleihen noch einen Vorteil, der die steuerliche Seite betrifft, denn damit werden Zinseinnahmen in die Zukunft verlagert. Da diese versteuert werden müssen, können Anleger ihre Zinseinnahmen zumindest zum Teil in Zeiten niedriger persönlicher Steuerprogression verlagern. Wer eine Stufenzinsanleihe kauft, sollte aber nicht allein auf die spätere Verzinsung achten, die meist sehr attraktiv aussieht. Vielmehr gilt es die Durchschnittsverzinsung zu beachten. Und die sollte nicht unter der marktüblichen Verzinsung liegen.

*Gerd Hübner*

## Sammeln und verstehen

Auf dieser Seite finden Sie in jeder Ausgabe die Erklärung eines Begriffs aus der Zinsfachecke. Ideal zum Sammeln und Abheften. Falls Ihnen mal eine „Learning Curve“ fehlt, melden Sie sich oder laden Sie sich diese ganz einfach aus dem Internet unter [www.x-markets.db.com](http://www.x-markets.db.com) herunter.

Tel.: (0 69) 9 10-3 88 07, E-Mail: [x-markets.team@db.com](mailto:x-markets.team@db.com)