

Gläubiger zweiter Klasse

FAS, 15.11.09

Die Banken werben für Nachrang-Anleihen. Doch die sind riskant. Anleger sollten die Finger davon lassen.

VON TIMO KOTOWSKI

Wer etwas verleiht, möchte wissen, wann er es zurückbekommt. Büchereien nennen deshalb Termine, bis wann Romane wieder abgeliefert sein müssen. Banken lassen sich Rückzahlungen zusichern, bevor sie Kredite vergeben. Wenn die Banken sich aber Geld von ihren Kunden leihen, wollen sie sich zuweilen nicht darauf festlegen, wann sie es den Anlegern wieder zurückzahlen – wie bei Nachranganleihen, sogenannten Tier-1-Anleihen.

In der Finanzkrise hatten die Banken lange Zeit keine neuen

riger der Rang, desto näher ist das Wertpapier an der Aktie – und desto riskanter ist es auch.

Tier-1-Anleihen dürfen Banken fast wie Aktien behandeln. Im Gegenzug werden die Anleihen für Anleger unattraktiver. Zum Beispiel dauert es viele Jahre, bis der Anleger sein Geld garantiert zurückbekommt – wenn es dafür überhaupt einen festen Termin gibt. Eine Anleihe der Deutschen Bank beispielsweise läuft bis zum Jahr 3000. Der Anleger kann vorher nicht kündigen, die Bank nach sieben bis zehn Jahren schon. Sie ist aber nicht dazu verpflichtet.

Früher nutzten die Banken regelmäßig den erstmöglichen Kündigungstermin. Die Kunden verließen sich darauf. Doch das Vertrauen hat einen Dämpfer bekommen, denn in der Finanzkrise kündigten einige Banken die Anleihen nicht,

brechen ist nicht unmöglich, aber beschwerlich. „Wer vorher raus will, muss die Papiere über die Börse verkaufen“, sagt Brockmann. Doch die Kurse sind abgestürzt. Den Besitzern einer Depfa-Anleihe sind von 100 Euro aktuell rund 15 Euro geblieben. Die Commerzbank-Papiere notieren etwa bei der Hälfte des Ausgabewerts.

„Tier-1-Anleihen sind eher kein Produkt für die breite Kundschaft an Privatanlegern“, mahnt darum Jörg Birkmeyer, Leiter des Bankenresearch bei der DZ Bank, die auch Tier-1-Papiere ausgegeben hat. Er rät zur Vorsicht. „Gehe nur Risiken ein, die du verstehst und die du zu tragen bereit bist“, lautet sein oberstes Anlegergebot.

Tier-1-Papiere bergen noch mehr Risiken. Auch die regelmäßigen Zinszahlungen („Kupons“) sind nicht sicher. Solange die Bank Verluste macht, gehen Anleger leer aus. Auch ein Totalverlust ist möglich. „Sollte eine Bank pleitegehen, werden alle Gläubiger bis auf die Aktionäre vorrangig bedient“, erklärt Brockmann.

DZ-Bank-Analystin Corinna Dröse warnt deshalb: „Mit dem Wort Anleihe wird bei Tier-1-Papieren davon abgelenkt, dass ein Wertverlust möglich ist.“ Das sei besonders in Zeiten von Bedeutung, in denen Banken mit Staatshilfe gestützt würden. In der EU dürfen staatlich gestützte Banken kein Geld auszahlen, also auch keine Nachrang-Anleihen kündigen.

Anwältin Brockmann rät Investoren, dem Bankberater vor dem Kauf die eigenen Anlageziele genau zu nennen und ihn nach nicht regelmäßig gezahlten Kupons und der Bonität der Bank zu fragen. Beides sollten sich Anleger schriftlich bestätigen lassen. „Wenn eine Bank dann falsch berät, kann Schadensersatz verlangt werden“, sagt sie. Ein unsicheres Anlegervergnügen bleiben die Papiere dennoch. „Bei den meisten Banken kann man davon ausgehen, dass sie einen Anreiz haben, früh zu kündigen“, sagt Analystin Dröse, doch sie fügt hinzu: „Man kann sich nicht darauf verlassen.“

NACHRANG-ANLEIHEN

Ausgewählte Euro-Anleihen von Banken

Emittent	WKN	Bank kann kündigen zum	Kupon	Rendite, falls die Bank ...		Rating (Moody's)
				nicht kündigt	kündigt	
ING	A0BDDF	30.06.2014	variabel	7,4%	21,4%	Ba1
Postbank	A0DENT	12.02.2010	variabel	6,2%	65,6%	A2
Deutsche Bank	A1ALVC	31.03.2015	fest	8,9%	7,9%	Aa3
Deutsche Bank	906930	19.09.2013	variabel	4,4%	12,7%	Aa3

Quelle: eigene Recherchen

Nachrang-Anleihen für Privatanleger auf den Markt gebracht. Seit September wagen sich die ersten aber wieder vor, zum Beispiel die West LB und die Deutsche Bank. Sie können mit hohen Renditen werben, doch für Anleger sind die Wertpapiere recht riskant.

Denn Nachranganleihen unterscheiden sich erheblich von normalen Anleihen. Sie sind eine Zwischenform zwischen einem Kredit, der normalerweise in einer Anleihe verbrieft ist, und einer unternehmerischen Beteiligung, die sonst per Aktie geschieht. Wie nah die Anleihe an der Aktie ist, das gibt die Zahl an. Denn „Tier“ ist die englische Bezeichnung für Rang. Je nied-

sondern behielten das Geld: 2008 geschah das zum Beispiel in Spanien und Italien. Auch die Deutsche Bank zahlte Anleihen nicht wie erhofft zurück.

„Der Anleger ist aber darauf angewiesen, dass die emittierende Bank kündigt“, sagt die Bremer Anwältin Petra Brockmann. Sie tritt verärgerte Kunden, darunter eine Mutter, die 2006 für ihre Kinder 30 000 Euro in eine Nachrang-Anleihe der Commerzbank investierte. „Kündigung oder Rückkauf möglich“, heißt es auf der Kaufabrechnung. Nun sieht die Frau ihr Geld im Tier-1-Käfig gefangen, Freilassung nicht vor dem 18. Dezember 2012. Ein vorzeitiges Aus-