



COMMERZBANK

Privat- und Unternehmenskunden – Asset Management/CIO

Insight

Warum gibt es so wenig Neuemissionen für Privatkunden?

Mit dem steigenden Zinsniveau im Euroraum wächst das Interesse der Anleger, wieder vermehrt in festverzinsliche Wertpapiere, insbesondere in Unternehmens- und Bankenanleihen, zu investieren.

Allerdings hat sich in den vergangenen Jahren die Regulatorik verschärft, so dass es dem Privatanleger teilweise erschwert wird, Unternehmensanleihen zu erwerben. Wir möchten diese Entwicklung und die damit einhergehende Problematik für Privatanleger näher erläutern.

Mindeststückelung 100.000 Euro

Ein Grund für die reduzierte Nachfrage von Privatanlegern nach Rentenpapieren ist die Stückelung, mit der die Anleihe auf den Markt kommt. Seit einigen Jahren sind die meisten Emittenten dazu übergegangen, Anleihen nur noch mit einer Mindeststückelung von 100.000 Euro zu begeben. Nur wenige Firmen emittieren mit einer Minimumstückelung von 1.000 Euro.

EU-Finanzmarktrichtlinie Mifid

Seit 2018 gelten die EU-Finanzmarktrichtlinie Mifid II und die PRIIPs-Verordnung. Sie wurden eingeführt, um den Verbraucherschutz zu stärken.

Laut Mifid II müssen die Emittenten dabei den Zielmarkt festlegen, also genau definieren, an wen sie ihr Wertpapier verkaufen wollen: An Privatanleger (sogenannte „Kunden mit höchstem Schutzniveau“) oder Professionelle Kunden (in der Regel institutionelle Investoren). Für die Vertriebsbanken kommt noch die Aufgabe hinzu, wenn der Privatanleger als Zielmarkt geschlüsselt ist, dass die depotführende Bank während der gesamten Laufzeit überwachen muss, ob sich Wesentliches in der Regulatorik der Anleihen für den Käufer ändert.

Wendet sich die Neuemission auch an private Anleger, sind die Dokumentationsanforderungen an den Wertpapierprospekt im Vergleich zu institutionellen Investoren höher. Das reduziert aufgrund der höheren Kosten das Interesse der Emittenten, Privatanleger miteinzubeziehen. Sind als Zielmarkt Privatanleger nicht eingeschlossen, gibt es für diese Kundengruppe auch keine Erwerbsmöglichkeit.

PRIIPs-Verordnung

Emittenten können Anleihen begeben, die aufgrund ihrer Ausgestaltung unter die sogenannte PRIIPs-Verordnung fallen. Solche Anleihen werden auch als „verpacktes Produkt“ oder „komplexes Produkt“ bezeichnet. Bei diesen Papieren hängt zum Beispiel die Rückzahlung der Anlagesumme von einem anderen Vermögenswert oder Index ab.

Zentraler Bestandteil der europäischen PRIIPs-Verordnung (Packaged Retail and Insurance-based Investment Products – PRIIPs) ist die Einführung von Basisinformationsblättern (Key Information Documents – KIDs) für bestimmte Anlageprodukte. Damit die Informationsblätter möglichst einheitlich sind, enthält die PRIIPs-Verordnung verbindliche Vorschriften zu deren Form und Inhalt.

Nach Artikel 5 Absatz 1 der PRIIPs-Verordnung ist ein PRIIP-Hersteller, also eine Bank oder ein Unternehmen als Emittent, verpflichtet, ein Basisinformationsblatt (BIB) zu erstellen und zu veröffentlichen, bevor er Privatkunden sein verpacktes Anlageprodukt anbieten darf. Den Aufwand scheuen viele Emittenten. Darüber hinaus muss ein Berater oder Verkäufer solch eines komplexen Produkts dem Privatkunden das BIB rechtzeitig zur Verfügung stellen, bevor der Kunde das Wertpapier erwerben kann. Vereinfacht gesagt: Ohne Basisinformationsblatt kein verpacktes Anlageprodukt für Privatkunden.

Für die Einordnung als PRIIP genügt auch schon eine weit verbreitete Klausel in den Anleihebedingungen – die sogenannte „**Make-Whole-Kündigungs-Option**“. Das Unternehmen hat damit das Recht, die Anleihe jederzeit zum Nennwert zu kündigen, muss dann aber alle bis Endfälligkeit noch ausstehenden Kupons sofort zahlen. Diese werden auf den heutigen Wert abgezinst. Anleihen mit dieser Klausel werden nicht nur von ausländischen Emittenten – in den USA ist diese Klausel üblich – emittiert, sondern auch von vielen deutschen Unternehmen wie zum Beispiel K+S, Fresenius oder Otto.

Fazit

Immer weniger Neuemissionen von Unternehmensanleihen werden überhaupt mit Blick auf Privatanleger aufgelegt, sondern nur für Professionelle Kunden. Ist der Erwerb für Privatkunden erlaubt, kann die Mindeststückelung von 100.000 Euro ein weiteres Investitionshemmnis darstellen. Fällt die Anleihe unter die PRIIPs-Verordnung, muss der Emittent ein Basisinformationsblatt zur Verfügung stellen, bevor der Privatkunde das Papier kaufen darf. Die Erstellung ist aufwendig, daher verzichten die meisten Emittenten darauf.

Glossar

- KID** bedeutet Key Information Document.
- Mifid II** steht für zweite europäische Finanzmarktrichtlinie (Markets in Financial Instruments Directive), nach der Banken seit 2018 unter anderem einen Zielmarkt für ein Finanzprodukt nennen müssen.
- PRIIP** steht für Packaged Retail Investment and -Insurance-based Product, also verpacktes Anlageprodukt für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukt.
- BIB** steht für Basisinformationsblatt, das vorliegen muss, damit ein als PRIIP eingestuftes Produkt an Privatanleger verkauft werden darf.

Impressum

Herausgeber

Commerzbank Aktiengesellschaft, Kaiserplatz, 60261 Frankfurt am Main.
Diese Ausarbeitung oder Teile von ihr dürfen ohne Erlaubnis der Commerzbank weder reproduziert noch weitergegeben werden, ©2022.

Redaktion

Burkhard Fehling

Detaillierte Informationen zu den Chancen und Risiken der genannten Produkte hält Ihr Berater für Sie bereit.

Wichtige Hinweise

Kein Angebot; keine Beratung

Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung allein ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Darstellung von Wertentwicklungen

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers/ Index von EURO abweicht.

Weitere Informationen zu unserer Notensystematik können Sie auch unter www.commerzbank.de/wphg finden.