



Finanzprodukte: Anleihen



- Anleihen, auch
 - Rentenpapiere,
 - Schuldverschreibungen,
 - Obligationen oder
 - Bonds

genannt, bieten Unternehmen oder Staaten eine Alternative zum normalen Bankkredit.

- Über den Kapitalmarkt leihen sie sich durch die Herausgabe von Anleihen Geld von Anlegern.



- Bevor das geschieht, legt der Herausgeber bzw. Emittent die Anleihebedingungen fest. Dazu gehören
 - die Höhe der Verzinsung,
 - die Laufzeit und
 - die Tilgung.
- Der Emittent verpflichtet sich, dass er das geliehene Kapital in voller Höhe am Ende der Laufzeit zurückzahlt.
- Festverzinsliche Anleihen haben eine konstante Verzinsung während der gesamten Laufzeit, bei variabel verzinsten Anleihen wird die Verzinsung regelmäßig angepasst.



- Die Stückelung des festverzinslichen Titels, häufig Beträge von mehreren Millionen US-Dollar oder Euro in eine Vielzahl an Teilschuldverschreibungen zu Nominalbeträgen von beispielsweise 50, 100, 1000 oder 10.000 Währungseinheiten nennt man Losgrößentransformation.
- Als Losgrößentransformation wird auf dem Finanzmarkt also die Umwandlung unterschiedlich hoher Geldbeträge in die vom Nachfrager gewünschten Geldbeträge genannt.
- Dies macht Anleihen auch für Kleinanleger attraktiv.



- Immer wieder begehen Anleger den Fehler, den Zins einer Anleihe aus dem Coupon mit ihrer Rendite gleichzusetzen, obwohl diese beiden Größen oftmals weit auseinander liegen.
- Der Zins gibt lediglich an, in welcher Höhe die Zinsen am Ende der jeweiligen meist jährlichen Periode ausgeschüttet werden.
- Bei jeder Investitionsentscheidung kommt es aber letztendlich darauf an, welche Rendite in Form der effektiven Verzinsung tatsächlich erzielt wird.
- Die Rendite einer Anleihe hängt von drei Einflussfaktoren ab, von
 - dem Kaufkurs,
 - von der Nominalverzinsung und
 - von der Restlaufzeit.



- Nehmen wir an, eine börsennotierte Anleihe hat
 - eine jährliche Verzinsung von 5%,
 - einen aktuellen Kurs von 104%,
 - eine Restlaufzeit von 2 Jahren und
 - einen Nennwert von 100€.
- Der Anleger muss also 104% für 100€ Nennwert, also 104€ bezahlen,
- um innerhalb von zwei Jahren $2 \times 5\text{€ Zinsen} + 100\text{€}$, also 110€ ausgezahlt zu bekommen.
- Sein Gewinn beträgt demnach $110\text{€} - 104\text{€}$, also 6€,
 - was einer jährlichen Rendite von zirka 2,9% entspricht und eben nicht den 5% des Zinskupons.



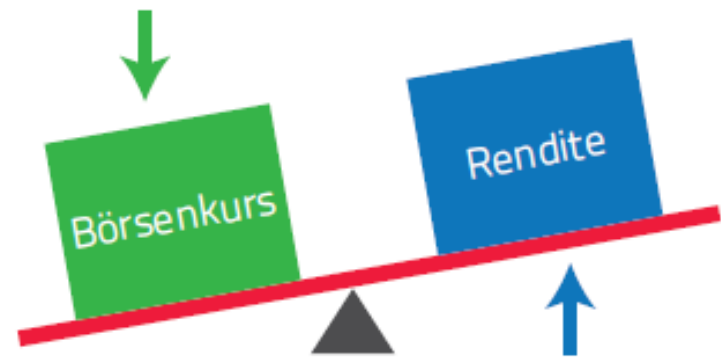
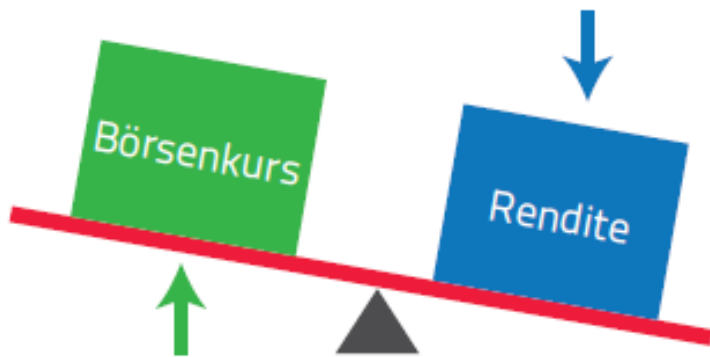
- Anleihen beinhalten für den Käufer mehrere Ansprüche. Er hat ein Recht
 - auf Verzinsung, die durch einen Zinsschein bzw. Kupon ausgedrückt wird,
 - auf Rückzahlung i.d.R. zu 100% des eingesetzten Kapitals und
 - wird im Insolvenzfall des Emittenten gegenüber den Aktionären bevorzugt; Ausnahmen sind hier nachrangige Anleihen.
- Im Gegenzug dazu hat der Anleger keine Stimm- oder Teilhaberrechte.
 - Im Gegensatz zur Aktie erwirbt der Käufer einer Unternehmensanleihe also keinen Anteil am Eigenkapital des Unternehmens, sondern gewährt ihm Kredit, also Fremdkapital.
 - Sie dürfen also bei einer eventuellen Hauptversammlung nicht mitstimmen.
- Dass das Kapital nicht immer zurückgezahlt werden kann, zeigten die Finanzkrisen der letzten Jahre.



- Bei der Auswahl einer Anleihe sollten Sie sich nach der Rendite ausrichten und die Kursentwicklung an den Rentenmärkten verfolgen.
- Verschlechtert sich die Bonität des Anleihenschuldners während der Laufzeit, fällt in aller Regel der Kurs der Anleihe.
- Verbessert sich die Zahlungsfähigkeit, dürften die entsprechenden Anleihen im Kurs zulegen.
- Steigende Kurse bedeuten gleichzeitig, dass Sie als Neuanleger für dieselben absoluten Zinserträge einen höheren Kapitalbetrag investieren müssen...



- Wenn der Kurs einer Anleihe steigt, fällt gleichzeitig ihre Rendite für diejenigen Anleger, die sie dann noch kaufen.
- Es bekommen zwar alle den gleichen Kupon, aber die tatsächliche Rendite bezieht sich letztlich auch auf den Kaufkurs.
- Umgekehrt steigt die Rendite einer Anleihe, wenn deren Kurs sinkt.
 - Es sei denn, dass der Herausgeber der Anleihe dann insolvent ist!





- Staatsanleihen (Staatsschuldverschreibungen, Staatsobligationen) sind festverzinsliche Wertpapiere von Staaten.
- Dabei leihen sich Staaten Geld von Anlegern, um sich zu finanzieren.
- Wer also eine Staatsanleihe kauft, gibt dem jeweiligen Land eine Art Kredit.
- Emittenten können alle Staaten dieser Welt sein.
- Ist speziell von Deutschland die Rede, dann handelt es sich um Bundesanleihen.



- Staaten definieren dafür ein finanzielles Volumen, das sie brauchen.
- Dieses Volumen teilt sich in eine hohe Zahl von einzelnen Anleihen mit einem Einzelpreis auf.
- Anleger können sich nun so viele Anleihen kaufen, wie sie möchten bis das Gesamtvolumen erreicht ist.
- Dann sind keine weiteren staatlichen Anleihen erhältlich.
- Der Anleger hat dabei das Recht zu fordern, dass das Geld am Ende zurückgezahlt sowie zwischendrin verzinst wird.
- Die Rechte auf Rückzahlung und Zinszahlung sind bei Staatsanleihen verbrieft, also schriftlich festgehalten.



Ein Einzelunternehmen kann insolvent sein... Ein Land nicht, oder?



- Im Jahr 2001 konnte Argentinien Anleihen im Wert von fast 100 Milliarden Dollar nicht bedienen - zum damaligen Zeitpunkt die größte Staatspleite aller Zeiten.
- Bankkonten wurden eingefroren und Dollar-Ersparnisse in die kräftig abgewertete Landeswährung Peso zwangskonvertiert.
- 2005 und 2010 wurden den Anleihebesitzern für ihre Papiere neue Bonds angeboten, deren Nennwert aber nur noch ein Drittel der ursprünglichen Anleihen betrug.
- Trotz des heftigen Schuldenschnitts akzeptierten 93% der Gläubiger das Angebot...
- ...die restlichen Gläubiger können dagegen klagen; wenn sie dabei verlieren, gehen sie leer aus!



Ein Einzelunternehmen kann insolvent sein... Ein Land nicht, oder?



- Die griechische Staatsschuldenkrise war eine seit 2010 laufende Krise des Staatshaushalts und der Volkswirtschaft der Republik Griechenland.
- Nach dem Wegfall der nationalen Währungen und des damit verbundenen Wechselkursmechanismus nach der Euro-Einführung war die Entwicklung geeigneter interner Anpassungsmechanismen in den Euro-Ländern missglückt.
- Das im August 2018 auslaufende dritte Hilfsprogramm für Griechenland wird nicht verlängert; Tsipras hatte zugesagt, dass das Land künftig ohne europäische Hilfsprogramme auskommt.
- Draghi-Effekt:
 - „Die EZB ist bereit, alles Notwendige zu tun, um den Euro zu erhalten. Und glauben Sie mir, es wird genug sein.“
 - Die Finanzmärkte beruhigten sich daraufhin in der Erwartung, dass die EZB notfalls Staatsanleihen aufkaufen würde.



Ein Einzelunternehmen kann insolvent sein... Ein Land nicht, oder?



Datum	Fitch	S&P	Moody's	Quelle
19. Jan. 2018 ▲		B		[66]
16. Feb. 2018 ▲	B			[67]
21. Feb. 2018 ▲			B3	[68]
25. Juni 2018 ▲		B+		[69]



- Unter Bonität wird die Kreditwürdigkeit des Anleihenherausgebers verstanden.
- Je höher die Bonität ist, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass der Emittent seine Schulden wieder zurückzahlt.
- Bei einer hohen Bonität gehen Sie entsprechend wenig Risiko ein.
- Im Gegenzug zahlt Ihnen der Emittent jedoch nur einen vergleichsweise niedrigen Zinssatz.
- Ist die Bonität gering, so findet der Emittent für seine Anleihen nur bei einem höheren Zinssatz Kaufinteressenten.



- Wenn Sie sich auf dem Anleihenmarkt engagieren möchten, sollten Sie deshalb die Bonität des Emittenten berücksichtigen.
- Das Emittentenrisiko ist ein Spezialfall des Ausfall- oder Kreditrisikos.
- Dies ist das Risiko, dass ein Emittent nicht mehr in der Lage ist, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.
- Für den Anleger bedeutet dieses Risiko den teilweisen oder gar vollständigen Verlust seines Kapitals.



- Inflationsindexierte Anleihen werden von Staaten ausgegeben.
- Sie sollen dem Anleger Schutz vor dem Inflationsrisiko bieten.
- Sowohl die Zinszahlung für die angelegte Summe, als auch der Betrag, den Anleger am Ende der Laufzeit bekommen, sind an die Inflationsentwicklung gekoppelt.
- Steigt die Inflation, steigen auch Zinszahlung und Rückzahlungswert der Anleihe.
- Das soll dafür sorgen, dass Anleger real, also nach Abzug der Teuerung, kein Geld verlieren.
- Während eine herkömmliche Anleihe den Anlegern am Ende der Laufzeit eine feste nominale Rendite garantiert, sichern sich Investoren dagegen bei einer inflationsgeschützten Anleihe eine bestimmte reale Rendite.
- Welche der beiden Anleihen die bessere Alternative ist, hängt davon ab, wie sich die Inflation während der Laufzeit des Papiers entwickelt.

<https://www.biallo.de/geldanlage/ratgeber/inflationsgeschuetzte-anleihen-was-ist-das/>



- Eine inflationsindexierte Anleihe soll Preissteigerungen bei Gütern und Dienstleistungen während der Haltezeit einer Anleihe ausgleichen.
- Ihre Wertentwicklung hängt daher von einem Preisindex ab.
- Bei den Inflationsanleihen des Bundes ist das der harmonisierte Verbraucherpreisindex der Europäischen Union.
- Sowohl die Zinszahlungen, als auch der Rückzahlungsbetrag werden mithilfe des Index an die Inflation angepasst.
- Der Preis für diesen Inflationsausgleich ist der niedrigere fixe Kupon der indexierten Wertpapiere verglichen mit den klassischen Bundesanleihen.
- Inflationsindexierte Anleihen der USA werden dort „Treasury Inflation-Protected Securities“ (TIPS) genannt.



Staatsanleihen vs. Unternehmensanleihen



- Unternehmensanleihen sind eine Form, mit der sich Unternehmen finanzieren können.
- In erster Linie kaufen institutionelle Investoren Anleihen und leihen den Unternehmen damit Geld, um Zinsen zu erhalten und eventuelle Kursrenditen zu erzielen.
- Aber auch private Investoren können sich Unternehmensanleihen kaufen.
- Staatsanleihen sind (meistens) am sichersten, werden dafür aber geringer verzinst.
- Dagegen sind Unternehmensanleihen je nach Rating etwas bis deutlich riskanter, aber ermöglichen entsprechend höhere Zinsen.
- Sogenannte Hochzinsanleihen (High Yield Bonds) haben ein erhöhtes Ausfallrisiko, aber dafür einen höherem Zins.



1,500% BASF SE 2030

Anleihe | A2LQ5F | XS1823502577

Geldkurs (Verkaufen) Briefkurs (Kaufen)

91,621 %

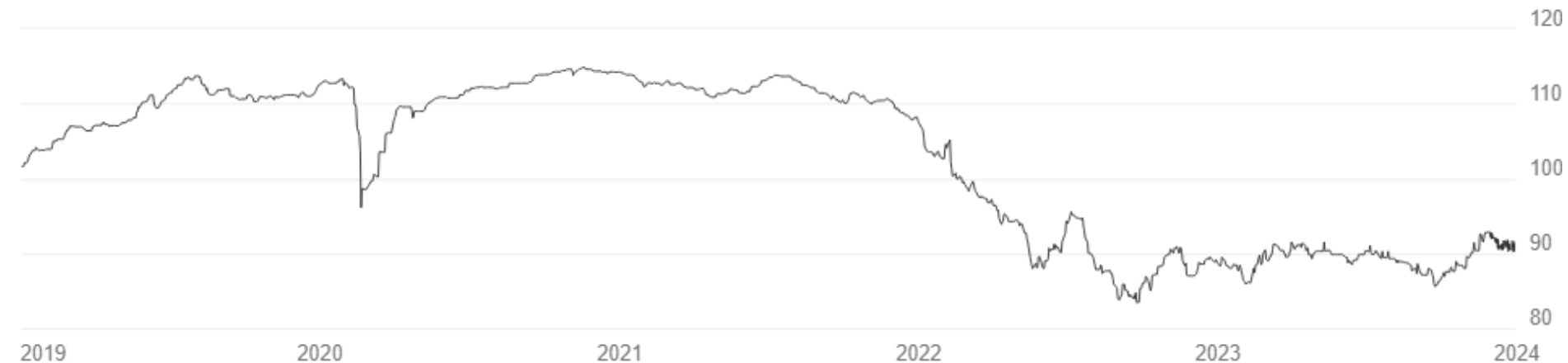
92,025 %

+0,20 %

+0,181 %

[Beobachten](#)

Direkthandel, vor wenigen Sekunden





Zinsen

<u>Rendite p.a.</u>	2,99 %
Zinssatz (Kupon)	1,50 %
Verzinsung	Fest
Zinsperiode	Jährlich

Termine

Restlaufzeit	6 Jahre, 3 Monate
Fälligkeit	22.05.2030
Nächster Zinstermin	22.05.2024
Zinslauf ab	22.05.2018
Emissionstag	22.05.2018

Stammdaten

Kategorie	Unternehmensanleihe
Branche	Chemie
Land	Deutschland
Emittent	BASF SE
Währung	EUR
Emissionsvolumen	500 Mio. EUR
Handelsmindestgröße	1.000,00 EUR
Darüber in Schritten zu	1.000,00 EUR
Kündbar durch Emittent	Ja
Nachrangig	Nein



Wieso schwankt eigentlich der Kurs einer Anleihe?



- Sie kaufen eine Anleihe mit einer Laufzeit von zehn Jahren.
- Kupon und Kapitalmarktzins betragen jeweils zwei Prozent.
- Daher sollte Ihr festverzinsliches Papier an der Börse exakt bei 100% notieren.
- Wenn Sie also 10.000€ anlegen möchten, müssen Sie weder ein Ab- noch ein Aufgeld zahlen.
- Sie kommen mit eben jener Summe „a pari“ zum Zug.



Wieso schwankt eigentlich der Kurs einer Anleihe?



- Plötzlich steigt der Marktzins beispielsweise von zwei auf drei Prozent, weil Anleger eine Zinswende durch die Notenbank erwarten.
 - Eine banale Änderung? Keinesfalls!
- Zwar bekommen Sie weiter Jahr für Jahr Ihren Kupon von zwei Prozent...
- Aber der Wert des Zahlungsstroms künftiger Erträge verringert sich.
Die Folge:
 - In diesem Beispiel fiele der an der Börse gehandelte Anleihekurs von 100% auf knapp unter 91%: Ein Minus von fast zehn Prozent!
 - Andersherum:
Wäre der Marktzins von zwei auf ein Prozent gefallen, hätten aktive Anleger Gewinne von zirka zehn Prozent realisieren können!



- Schuldenschnitt oder Insolvenz!

Rendite p.a. 	9.999,99%
Restlaufzeit	0,2 Jahre
Emittent	Steilmann SE
Emissionsvolumen	33 Mio.
Währung	Euro
Kleinster Handelsbetrag	1.000,00
Zinssatz	7,000%
Nächster Zinstermin	23.09.2018





- Die Steilmann SE mit Sitz Bergkamen ist ein börsennotiertes Textilunternehmen.
- Am 23. März 2016 erklärte das Unternehmen seine Zahlungsunfähigkeit und stellte am darauf folgenden Tag zusammen mit ihrer ebenfalls zahlungsunfähigen Großaktionärin Steilmann Holding einen Insolvenzantrag beim Amtsgericht Dortmund.
- Als Grund für die Insolvenz wurden unter anderem anhaltend schwache Geschäfte genannt; die Banken waren nicht mehr zur Finanzierung bereit und Gespräche mit potenziellen Geldgebern gescheitert.
- Der wertvollste Teil der Insolvenzmasse soll die gut 80 Mio. Euro schwere Beteiligung an den Adler Modemärkten sein.



- Für Unternehmen stellen Optionsanleihen eine günstige Finanzierungsquelle dar, weil durch den beigefügten Optionsschein die Zinszahlungen reduziert werden gegenüber einer normalen Anleihe.
- Für Anleger kombiniert dieses Finanzderivat die Sicherheit einer Anleihe mit den Chancen von Aktien.
 - Bei steigendem Aktienkurs kann eine erheblich höhere Rendite erzielt werden.
 - Umgekehrt muss sich der Anleger bei sinkenden Kursen mit der deutlich geringeren Verzinsung der Optionsanleihe begnügen.



Die wichtigsten Rating-Agenturen: Standard & Poor's Corporation (S&P)



**STANDARD
& POOR'S**

- Die Standard and Poor's Corporation (S&P) ist eine international bekannte Kredit-Ratingagentur, die 1941 entstand.
- Kernbereich der Gesellschaft ist die Bewertung und Analyse anderer Wirtschaftsunternehmen, Banken und Staaten hinsichtlich ihrer Bonität.
- S&P ist die dominierende Ratingagentur neben den kleineren Unternehmen Moody's und Fitch Ratings, die zusammen als die Großen Drei bezeichnet werden.
- Außerdem erstellt S&P zahlreiche Aktienindizes der amerikanischen Börsen und Rohstoffindizes.
- Neben der Zentrale des Unternehmens in New York City gibt es 35 Standorte an Finanzplätzen in aller Welt, davon neun in Europa, darunter auch in Frankfurt am Main.



Die wichtigsten Rating-Agenturen: Moody's Investors Service (Moody's)



MOODY'S

- Moody's Corporation ist die Dachgesellschaft für Moody's Investors Service und Moody's Analytics.
- Moody's Analytics ist ein Anbieter von Risikomanagement-Software.
- Die Agentur wurde 1909 von John Moody gegründet.
 - Damals lieferte die Agentur Ratings zu Eisenbahn-Anleihen gegen Bezahlung an Investoren.
 - Seit 1970 verlangt Moody's die Gebühren nicht mehr von den Investoren, sondern von den Emittenten.
- Moody's bewertet Wirtschaftsunternehmen und Banken nach ihren veröffentlichten Zahlen und beurteilt das Management.
- Darüber hinaus bewertet das Unternehmen auch Staatsanleihen.
- Moody's war wesentlich an der Bonitätsbeurteilung der verbrieften Hypothekenkredite in den USA beteiligt und erzielte damit 44% seiner Umsätze.



Die wichtigsten Rating-Agenturen: Fitch Ratings (Fitch)



FitchRatings

- Fitch Ratings ist eine Ratingagentur mit Firmensitzen in New York und London.
- Die Ratingagentur ist weltweit an über 50 Standorten präsent; sie beschäftigt 2000 Mitarbeiter. In Deutschland ist sie in Frankfurt am Main als Fitch Deutschland GmbH vertreten.
- Die Gründung des Unternehmens unter dem Firmennamen Fitch Publishing Company erfolgte 1913 durch John Knowles Fitch und 1924 begann die Fitch Publishing Company Finanzstatistiken zu veröffentlichen.
- Sie war die erste Ratingagentur, die die Bewertungsskala von AAA bis D verwendete...



Moody's	S&P	Fitch	Beschreibung
Aaa	AAA	AAA	Schuldner höchster Bonität, Ausfallrisiko auch längerfristig so gut wie vernachlässigbar
Aa1	AA+	AA+	Sichere Anlage, Ausfallrisiko so gut wie vernachlässigbar, längerfristig aber etwas schwerer einzuschätzen
Aa2	AA	AA	
Aa3	AA-	AA-	
A1	A+	A+	Sichere Anlage, sofern keine unvorhergesehenen Ereignisse die Gesamtwirtschaft oder die Branche beeinträchtigen
A2	A	A	
A3	A-	A-	



Moody's	S&P	Fitch	Beschreibung
Baa1	BBB+	BBB+	Durchschnittlich gute Anlage. Bei Verschlechterung der Gesamtwirtschaft ist aber mit Problemen zu rechnen
Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB-	BBB-	
Ba1	BB+	BB+	Spekulative Anlage. Bei Verschlechterung der Lage ist mit Ausfällen zu rechnen
Ba2	BB	BB	
Ba3	BB-	BB-	
B1	B+	B+	Hochspekulative Anlage. Bei Verschlechterung der Lage sind Ausfälle wahrscheinlich
B2	B	B	
B3	B-	B-	



Moody's	S&P	Fitch	Beschreibung
Caa1	CCC+	CCC	Nur bei günstiger Entwicklung sind keine Ausfälle zu erwarten
Caa2	CCC	CC	
Caa3	CCC-		Moody's: in Zahlungsverzug
Ca	CC	C	Standard & Poor's: hohe Wahrscheinlichkeit eines Zahlungsausfalls oder Insolvenzverfahren beantragt, aber noch nicht in Zahlungsverzug
	C		
C	SD	RD	Teilweiser, begrenzter oder vollständiger Zahlungsausfall
	D	D	



- Die drei Ratingagenturen S&P, Moody's und Fitch Ratings dominieren 95% des Weltmarkts...
- Der Aufbau einer europäischen Ratingagentur ist gescheitert!
 - Ein Artikel von Michael Hedtstück, 29.04.2013
 - <https://www.finance-magazin.de/finanzierungen/kapitalmarkt/europaeische-ratingagentur-gescheitert-1256861/>
- Mit seinem Modell verband Krall auch das Ziel, die Interessenkonflikte auf Seiten der Ratingagenturen zu beseitigen, die seiner Meinung nach eine entscheidende Rolle beim Crash des US-Hypothekenmarkts und der globalen Finanzbranche 2008 gespielt hatten.
- Zum Abschied warnt Krall, dass diese Systemgefahren das globale Finanzsystem nach wie vor bedrohen:
„Das im aktuellen Status quo liegende systemische Risiko wird ohne neue globale Konkurrenz im Ratingmarkt weiterhin bestehen bleiben.“