

# WERTPAPIERHANDEL

GLÄUBIGER- UND FORDERUNGSPAPIERE





# GLÄUBIGER- UND FORDERUNGSPAPIERE

Gläubiger- und Forderungspapiere sind eine Art von Wertpapieren, die sich in folgende zwei Kategorien einteilen lassen:

- **Festgeld**
  - **Anleihen** (Obligationen, Rentenpapier, bond):
    - **öffentliche Anleihen**
    - **Unternehmens- Industrieanleihen**
    - Anleihen von Hypothekenbanken (**Pfandbriefe**)
- dienen in der Regel zur langfristigen Kapitalanlage
- Gläubiger gewährt dem Schuldner für einen festgelegten Zeitraum Fremdkapital und erhält im Gegenzug Zinserträge



# FESTGELD

- Geldanlage mit fester Laufzeit und festem Zinssatz für sicherheitsbewusste Anleger
- Ein Festgeldkonto kann man bei der Bank oder im Internet eröffnen
- Bei der Eröffnung legt man eine bestimmte Laufzeit fest, wie lange das Geld fest angelegt werden soll (das können mehrere Wochen bis mehrere Jahre sein)
  - Während dieser sogenannten Anlagedauer kommt man nicht an das Geld ran, da man das Konto meist nicht auflösen darf (Unterschied zu Sparbuch)
  - dadurch erhält man jedoch höhere Zinsen als beim Sparbuch
- Ausnahme: Manche Banken gewähren eine Kontoauflösung während der Festgeldkonto-Laufzeit, jedoch häufig unter Zinsverlust



# ANLEIHEN

**Anleihe = bond, Obligation, festverzinsliches Wertpapier, Rentenpapier, Schuldverschreibung**

- Mithilfe von Anleihen können sich Unternehmen, Staaten oder Kreditinstitute Fremdkapital beschaffen
- Der **Emittent** (= Herausgeber von Anleihen) verpflichtet sich, dem **Gläubiger** (=Person, die Forderungen an einen Schuldner hat) am Ende der Laufzeit den Kaufpreis zurückzuerstatten und zu festgelegten Zeitpunkten (i.d.R. ein- oder zweimal im Jahr) Zinsen als Entgelt für die Überlassung des Kapitals zu zahlen.
- Anleihen haben eine festgelegte Laufzeit
- Werden wie Aktien börsengehandelt

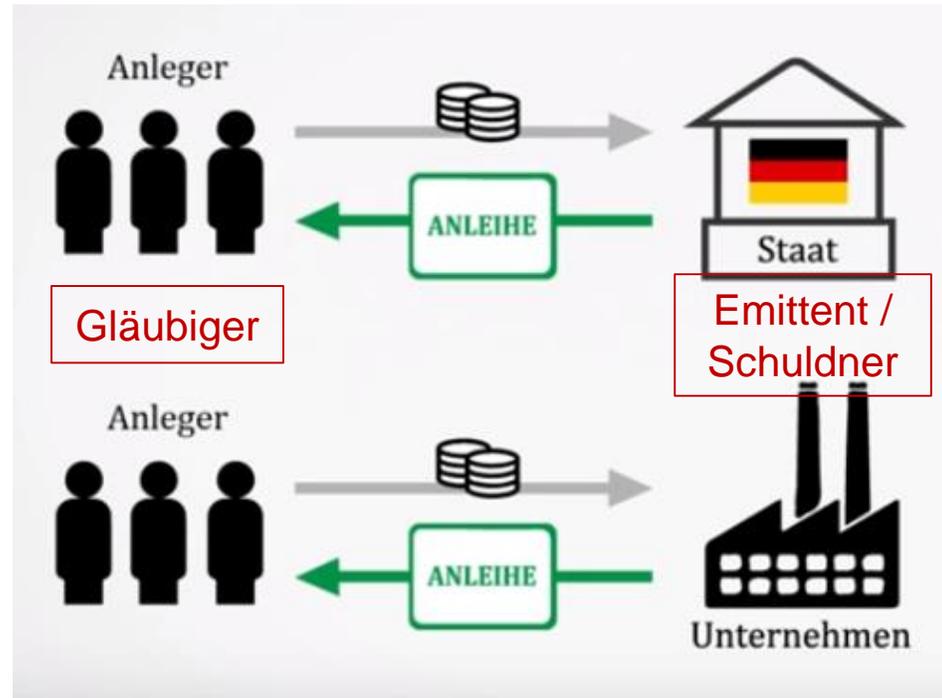
Bsp.: **Staatsanleihen, Unternehmensanleihen, Pfandbriefe**

(nicht dazu gehören Kredite wie Privatkredite und Schuldscheindarlehen)

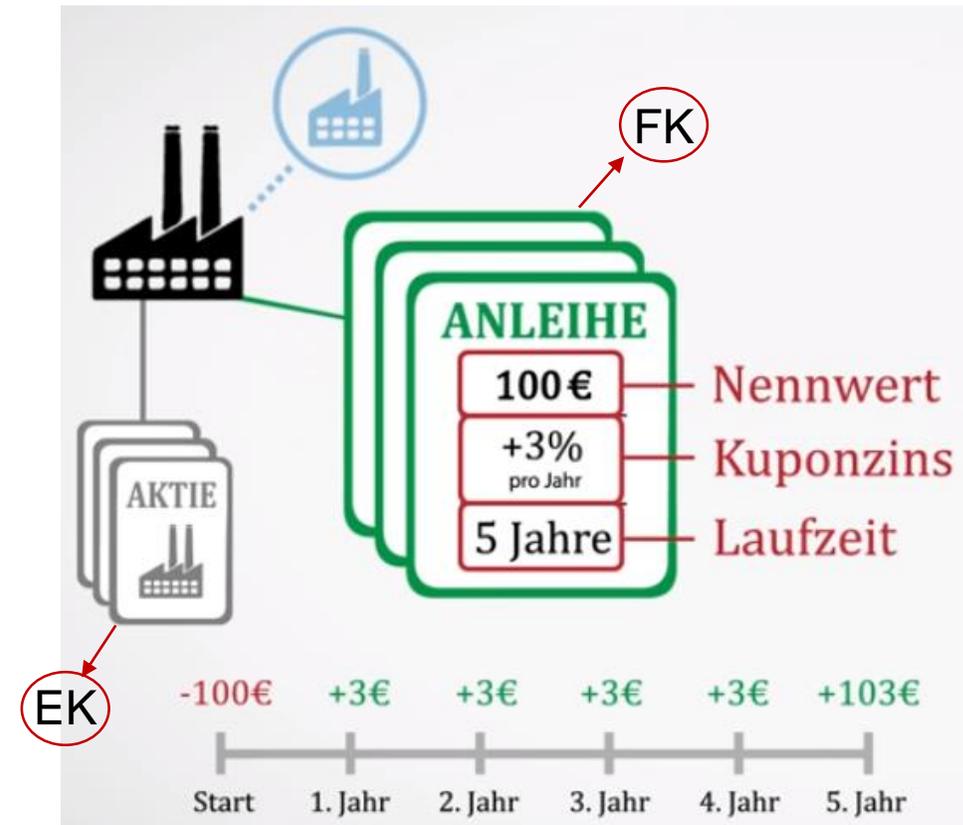


# ANLEIHEN – KAPITALAUFNAHME

## Staatsanleihen & Unternehmensanleihen



## Unternehmensanleihe

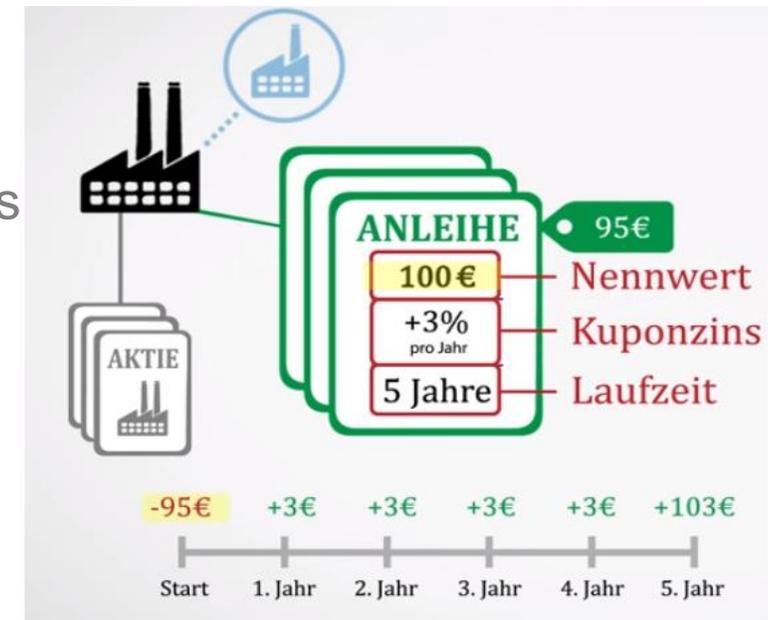


EK = Eigenkapital des UN, FK = Fremdkapital des UN



# ANLEIHEN – KURS

- Kurs in % (nicht in €) gemessen
- Steht eine Anleihe bei 100 %, bedeutet es, dass man 100 % (hier 100 €) zahlen muss und am Ende den 100%igen Nennwert (hier 100 €) zurück bekommt
- Steht der Kurs zwischenzeitlich etwas niedriger, z.B. bei 95 %, muss man nur 95 € bezahlen, um 100 € des Nennwertes zu haben → Kauf der Aktie günstiger
- Gewinn mit Anleihen durch Zinszahlungen und potenziellen Kursgewinnen





# ANLEIHEN – KREDITRATING

- Manche Anleihen sind höher verzinst als andere
  - Bsp.: Deutschland und Japan zahlen deutlich niedrigere Zinsen als Griechenland
- **Kreditrating:** beurteilt die Wahrscheinlichkeit, mit der das Land oder das Unternehmen, das geratet wird, pleite geht und somit seine Anleihe nicht oder nur teilweise zurückzahlen kann

Bsp.: Schuldenschnitt in Griechenland  
→ Anleger haben nur zum Teil ihren Nennwert zurückbekommen  
→ höheres Risiko  
→ höhere Zinsen

Land	S&P Rating	Aktueller Zins
 Germany	AAA	0.47%
 Greece	CCC+	8.75%
 Italy	BBB-	1.57%
 Japan	A+	0.22%

Stand: Juli 2015 Quelle: [www.ft.com](http://www.ft.com)



# KREDITRATING

Standard&Poors's Ratingklassifizierung:

Moody's	S&P	Fitch	Erläuterung
Aaa	AAA	AAA	Höchste Qualitätsstufe (Triple A), Ausfallrisiko absolut gering
Aa1	AA+	AA+	Sichere Anleihen, geringes Ausfallrisiko
Aa2	AA	AA	
Aa3	AA-	AA-	
A1	A+	A+	Sichere Anlage, solange sich die Rahmenbedingungen nicht deutlich verschlechtern (Branche, Gesamtwirtschaft)
A2	A	A	
A3	A-	A-	
Baa1	BBB+	BBB+	Einigermaßen gute Anleihen; bei gesamtwirtschaftlichen Problemen risikobehaftet
Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB-	BBB-	
Ba1	BB+	BB+	Spekulative Anleihen; Ausfälle möglich
Ba2	BB	BB	
Ba3	BB-	BB-	
B1	B+	B+	Spekulative Anleihen; Ausfälle wahrscheinlich
B2	B	B	
B3	B-	B-	
Caa	CCC+	CCC	Zahlungsausfall sehr wahrscheinlich
Ca	CCC		Zahlungsausfall (Moody's) Insolvenz steht möglicherweise unmittelbar bevor
C	CCC-		
	DDD	D	Zahlungsausfall
	DD		
	D		



# ANLEIHEN – ARTEN

*Nach Emittent* kann man zwischen folgenden Anleihen unterscheiden:

- Öffentliche Anleihen (**Staats-, Landes-, Kommunalanleihen**)
- **Unternehmens-/ Industrieanleihen** (Corporate bond)
- Anleihen von Hypothekenbanken (**Pfandbriefe**)



# ANLEIHEN – ARTEN

*Nach Art der Verzinsung* kann man zwischen folgenden Anleihen unterscheiden:

- **Festzinsanleihe / Standardanleihe (Straight Bonds)**
- Variabel verzinsten Anleihen (**Floater**)
- **Nullcouponanleihen (Zerobonds)**
- **Tilgungsanleihe (Auslosungsanleihe)**
- **Annuitäten-Anleihe**
- Immer-Währende-Anleihen (**Perpetuals**)
- **Stufenzinsanleihen**
- **Anleihen mit Step-Up-Kupon**
- **Inflationsgebundene Anleihe (Inflation-Linked-Bond)**



# ANLEIHEN – ARTEN

*Anleihen mit Optionsrechten:*

- **Optionsanleihen**
- **Wandelanleihen**
- **Aktienanleihen**



# ÖFFENTLICHE ANLEIHE

**Anleihe der Öffentlichen Hand** zur Deckung eines langfristigen Kapitalbedarfs, der durch gewöhnliche Einnahmen nicht finanziert werden kann.

Meist handelt es sich um die **Finanzierung kapitalintensiver Projekte** (z.B. Kanäle, Krankenhäuser etc.), bei denen das Kapital zusätzlich langfristig gebunden ist.

Emittenten sind in diesem Fall Bund, Länder, Gemeinden, Bahn, Post und öffentlich-rechtliche Zweckverbände.



# UNTERNEHMENSANLEIHEN (CORPORATE BONDS)

- Anleihe eines emissionsfähigen Industrie-, Handels- oder Verkehrsunternehmens  
(emissionsfähig = alle Großunternehmen, die ein Finanzierungsvolumen in Höhe von mind. 100 Mio € Euro benötigen, nach IFRS bilanzieren und ein gutes Rating nachweisen)
- Dienen größeren Unternehmen zur Kapitalbeschaffung
- Alternative zur herkömmlichen Kreditaufnahme bei Banken
- Risiko sehr stark abhängig vom emittierenden Unternehmen, der Laufzeit und dem Marktzinsniveau
- Haben i.d.R. keine zusätzlichen Sicherheiten wie z.B. Pfandbriefe, weswegen die Bonität (Kreditwürdigkeit) des ausgegebenen Unternehmens von besonderer Bedeutung ist
- Die Eigenschaften der Anleihe, insbesondere die Verzinsung, werden maßgeblich durch das Kreditrating des Emittenten beeinflusst



# PFANDBRIEF (COVERED BOND)

- Sicheres festverzinsliches Wertpapier
- Banken verbriefen ihre verbleibenden Forderungen aus besicherten Krediten  
→ kommen auf diese Weise schnell an liquide Mittel
- Refinanzierungsmittel, mit denen sich Hypothekenbanken (Hypothekenpfandbriefe), Schiffsbanken (Schiffspfandbriefe), und einige öffentlich-rechtliche Emittenten (Öffentliche Pfandbriefe) Geld einkaufen
- Anleiheform, deren Deckung hauptsächlich auf Grundstücken oder Immobilien beruht
- sehr sicher → besondere Sicherheitsregeln → Deckungs- und Kongruenzprinzip (s. nächste Folie)



# PFANDBRIEF

- **Deckungsprinzip:** Gesamtbetrag der im Umlauf befindlichen Pfandbriefe muss von mindestens gleichem Zinsbetrag gedeckt sein; Gesamtbetrag der im Umlauf befindlichen Pfandbriefe darf das 60-fache des eingezahlten Grundkapitals der Gesellschaft nicht übersteigen
- **Laufzeitkongruenz:** Die Hypothekenbanken müssen darauf achten, dass die Laufzeiten aller ausgegebenen Pfandbriefe und der Kredite in etwa übereinstimmen
- **Befriedigungsvorrecht:** Im Falle eines Konkurses einer Hypothekenbank steht den Pfandbrief-Gläubigern vor allen anderen Gläubigern ein Konkursvorrecht an den im Deckungsregister eingetragenen Werten zu



# FESTZINSANLEIHE

- Anleiheform, die durch feste halbjährliche oder jährliche Zinszahlungen charakterisiert ist
- Diese Zinszahlung bleibt über die gesamte Laufzeit unverändert



# HYBRIDANLEIHE

- Nachrangige, eigenkapitalähnliche Unternehmensanleihe ohne feste Laufzeitbegrenzung  
→ aufgrund der unbegrenzten Laufzeit wirken sich Änderungen des Zinsniveaus sehr stark auf den Kurs der Anleihe aus
- Optional durch den Emittenten zu einem festgelegten Zeitpunkt kündbar
- Das Risiko eines Totalausfalls im Insolvenzfall des Emittenten ist gegenüber einer normalen Unternehmensanleihe höher, da die Bedienung nachrangig erfolgt  
→ dafür erfolgt ein Zinsaufschlag von 2% und mehr



# INFLATIONSGESCHÜTZTE ANLEIHE

- Bei der **inflationsgeschützten Anleihe** enthält sowohl die normale Anleihenverzinsung als zumeist auch der Rückzahlungsbetrag eine variable Komponente, die von der Preissteigerungsrate abhängt
- Der Schuldner muss bei steigendem Preisniveau eine höhere Verzinsung und einen höheren Tilgungsbetrag zahlen



# ZEROBONDS

- Anleihen, die keinen Zinskupon aufweisen  
→ Stattdessen wird der Zinsertrag zur Endfälligkeit durch die Differenz zwischen Kaufpreis und Rückzahlungskurs dargestellt
- Der Anleger erhält demnach im Gegensatz zu einer normalen Anleihe nur eine Zinszahlung bei Fälligkeit in Form des Tilgungserlöses oder im Falle eines vorzeitigen Verkaufs in Form des Verkaufserlöses des Zerobonds
- Der stark unter pari liegende Emissionskurs, der durch die Abzinsung zu Stande kommt, wirkt sich bei Zinsänderungen derart auf den Kurs aus, dass es zu sehr viel stärkeren Kursbewegungen kommt als bei normalen Anleihen



# OBLIGATIONEN

- festverzinsliche Wertpapiere, die eine Schuldverschreibung darstellen (ähnlich wie Anleihen)
- In Deutschland wird der Begriff häufig für fünfjährige Bundesanleihen verwendet, um diese von den zehnjährigen zu unterscheiden



# RISIKEN VON ANLEIHEN

- **Bonitätsrisiko**

Hierunter versteht man die Gefahr, dass der Schuldner zahlungsunfähig oder illiquide werden könnte und damit Zins- und/oder Tilgungspflichten nicht nachkommen kann. Andere Begriffe für denselben Sachverhalt sind Schuldner- oder Emittentenrisiko.

- **Zinsänderungsrisiko/Kursrisiko**

Das Zinsänderungsrisiko ergibt sich aus unsicheren Erwartungen über das zukünftige Niveau des Marktzinses. Ein Investor betrifft eine Änderung des Marktzinses in der Weise, dass bei steigendem Marktzinsniveau der Kurs seiner Anleihe sinkt. Dieses Risiko wirkt umso stärker, je höher die Restlaufzeit, je stärker der Zinsanstieg und je niedriger die Nominalverzinsung der Anleihe ist.

- **Kündigungsrisiko**

Der Schuldner einer Anleihe kann sich in den Emissionsbedingungen ein Kündigungsrecht vorbehalten. Dies geschieht oft in Hochzinsphasen. Sinkt das Zinsniveau, macht der Emittent von dem Kündigungsrecht Gebrauch, um sich zu niedrigeren Zinsen günstiger zu refinanzieren.



# RISIKEN VON ANLEIHEN

- **Inflationsrisiko**

Dieses Risiko spiegelt die Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung der Inflation und damit der realen Höhe der Zinszahlungen wider.

- **Währungs-/Wechselkursrisiko**

Mit dem Emittenten werden Nominal- und Kuponwährung vereinbart, die in der Regel identisch sind. Da die meisten Währungen keine feste Bindung zu einander haben, besteht bei Änderungen des Wechselkurses zwischen eigener und Emittenten-Währung die Gefahr, dass Tilgung und Kupon real geschmälert werden. Es kann aber auch von Vorteil sein, wenn die eigene Währung im Verhältnis schwächer wird.