

Arten von festverzinslichen Effekten

<Inhalt>

- 1. Allgemeines**
- 2. Sonderform**
 - 2.1 Wandel- und Optionsanleihen**
 - 2.2 Gewinnschuldverschreibungen**
 - 2.3 Bond – Stripping**
 - 2.4 Inflationsgeschützte Anleihen**
- 3. Anleihen nach Emittenten**
 - 3.1 US-Anleihen**
 - 3.2 Wertpapier des Bundes**
 - 3.3 Bankschuldverschreibungen**
 - 3.4 Industrieobligation**
 - 3.5 Internationale Anleihen**

Allgemein

1.1 Begriffserklärung

- Die effektive Rendite festverzinslicher Titel wird Anleihen, Schuldverschreibungen, Renten, Obligationen oder Bonds genannt.
- Anleihen sind Effekte von öffentlich-rechtlichen oder privat-rechtlichen Schuldner, die sich durch Emission dieser Teilverschreibungen in kleiner Stückelung über den anonymen Kapitalmarkt (Börse) langfristig kreditfinanzieren.

1.2 Schuldverschreibungen

- Begriffserklärung
Wertpapiere verkörpern Forderungsrechte.
- Werden in der Bankpraxis als festverzinsliche Wertpapiere bezeichnet.
- Der Inhaber einer Schuldverschreibung hat Anspruch auf Zinsen und Anspruch auf Rückzahlung.
- Beschaffung von Fremdkapital auf dem Kapitalmarkt

Teilschuldverschreibungen

- die Urkunden aus der Stückelung des sämtlichen Kreditbetrages, die an Anleger verkauft werden

1.3 Anleihebedingung

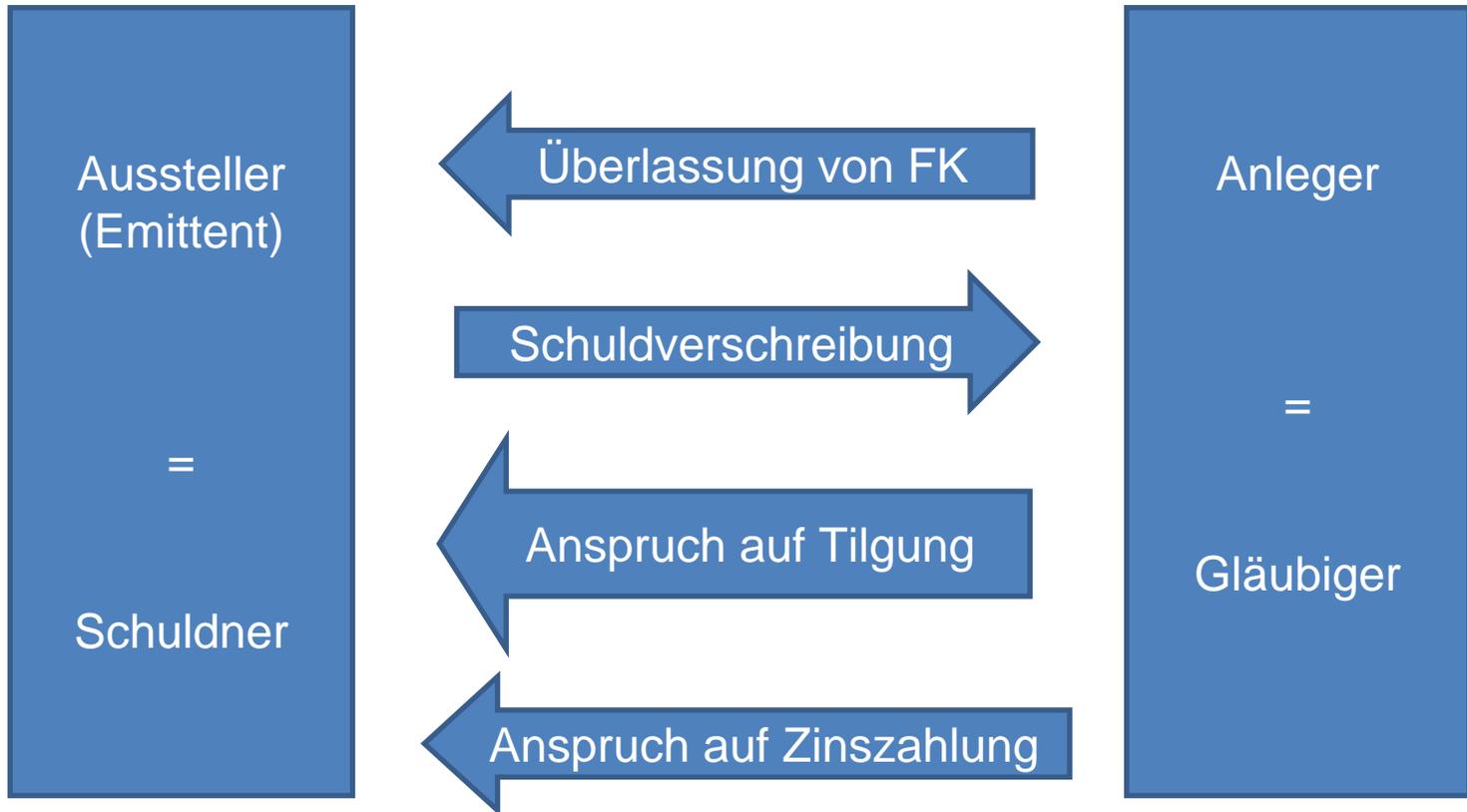
- Begriff

Die Information für Ausstattung einer Anleihe werden in Form eines Emissionsprospektes veröffentlicht.

Eigenschaften von Anleihenbedingungen

- *die zuverlässigste Quelle* → Gesetze
- ausführlich angefertigte Auflistung sämtlicher Ausstattungselemente (Laufzeit-sonderrechte)
- für den Anleger die sicherste Informationsbasis
- Festlegung der Beziehung zwischen Kreditnehmer (Emittent) und Kreditgeber (Inhaber der Papiere).

1.4 Rechtsverhältnisse zwischen Schuldner und Gläubiger



1.5 Ausstattungsmerkmale bei Schuldverschreibungen

- Übertragung des Rechts
- Laufzeit
- Negativklausel
- Währung
- Zusatzrecht
- Verzinsung
- Tilgung
- Struktur

1.5.1 Übertragung des Rechts

- Namensschuldverschreibung
 - leisten Zins- und Tilgungszahlung an die in den Urkunden benannten Personen.
- Inhaberschuldverschreibung
 - emittiert in der Regel
 - übertragen eine bewegliche Sache durch Einigung und Übergabe der Urkunde
 - allein der Besitz der Urkunden genügt, um die verbrieften Rechte auszuüben
 - hat Anspruch auf Zins- und Tilgungszahlung

1.5.2 Laufzeit

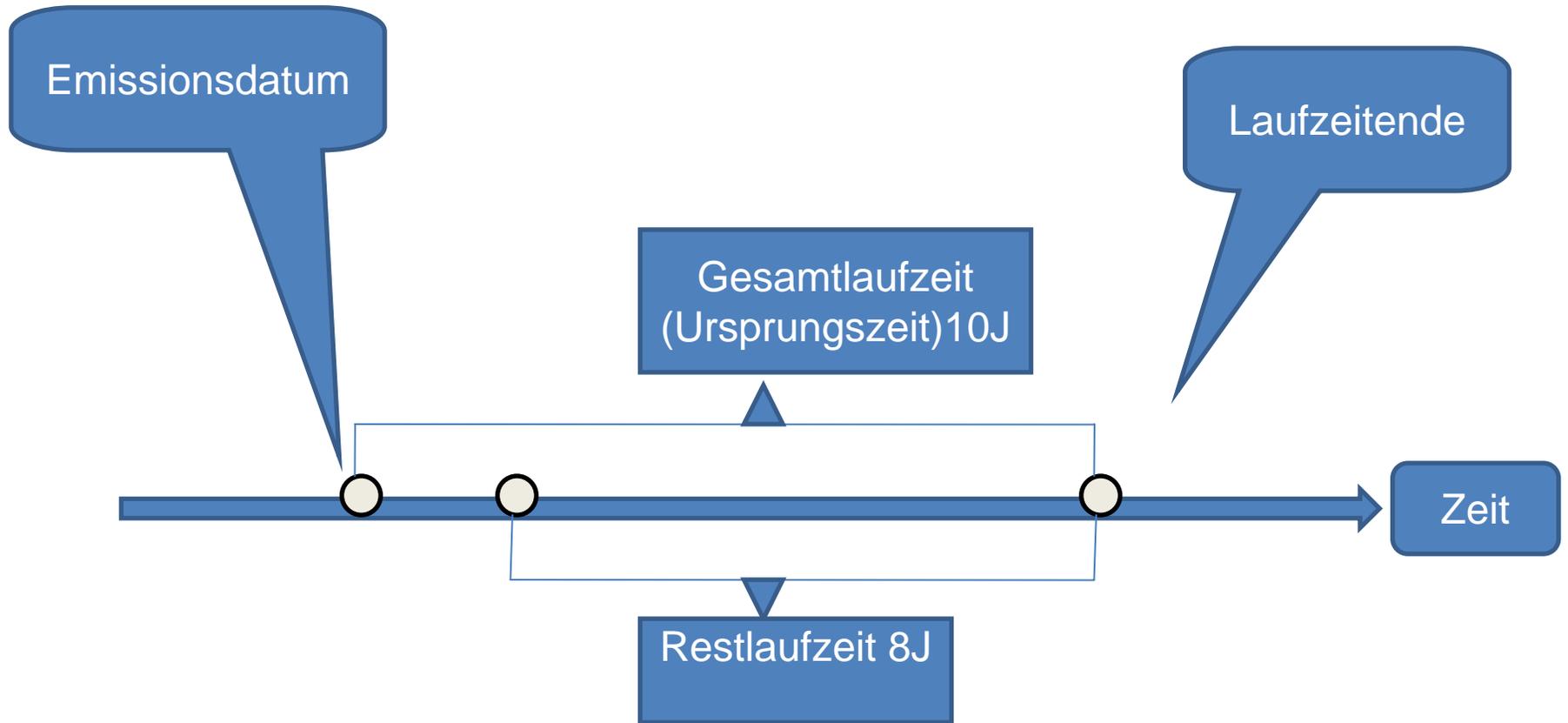
a) Begriff

Zeitraum zwischen dem in den Anleihebedingungen genannten Verzinsungsbeginn und der Fälligkeit der Anleihen.

Restzeit

Die Laufzeit verkürzt sich mit jedem Tag, der seit der Auflegung der Anleihen verstrichen ist.

• Beispiel



b) Klassifizierung

- kurzfristige Anleihen
 - Unter 2J
 - Verwendung in Anleihen, Obligationen oder Renten
- mittel- und langfristige Anleihen(2-30J)
- Ewige Anleihen
 - keine festgelegte Laufzeit
 - Ende bei ganz bestimmten Bedingungen
 - z.B. Auflösung oder Liquidation der Emittierenden Unternehmung

1.5.3 Negativklausel

a) Begriff

Verpflichtung des Emittenten, die Teilschuldverschreibungen der aktuellen Anleiheemission hinsichtlich der Besicherung gegenüber den Teilschuldverschreibungen früherer und zukünftiger Emission mindestens gleichzustellen.

- Weitere Begriffe Negativerklärung, Negativverpflichtung

b) Klassifizierung

- Erstrangige Anleihen

mittel- und langfristige mit einer Negativklausel ausgestattete Schuldverschreibungen

- Nachrangige Anleihen

mit keiner Negativklausel festgeschriebene Schuldverschreibung

1.5.4 Währung

- Währungsanleihen

Der Nennwert einer in Deutschland emittierten Anleihe lautet nicht auf Euro, sondern auf die Währung eines Staates.

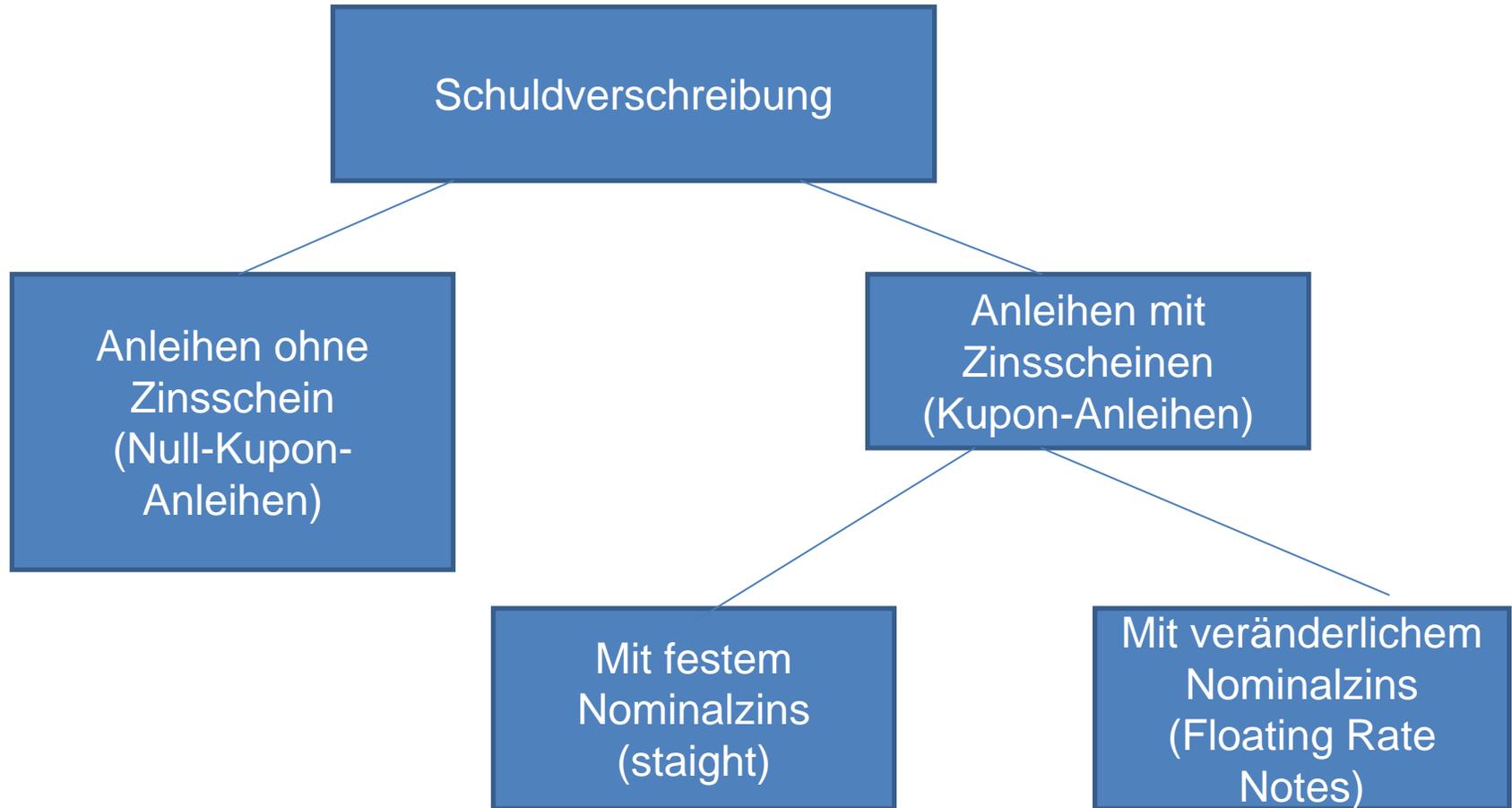
- Echte Währungsanleihen

Währungsanleihen auf dieselbe Währung, in denen der Emittent die Zins- und Tilgungszahlungen vornimmt.

- Doppelwährungsanleihen

- Währung der Nennwert unterscheidet sich von der Währung der Zins- und Tilgungszahlung.
- Währung der Tilgungszahlung unterscheidet sich von der Währung des Nennwertes und der Zinszahlung

1.5.5 Verzinsung



Null-Kupon- Anleihen (Zero –Bonds)

Echter Zero-Bond

- Darstellung der Abzinsungsanleihen
- Bestimmung z.B. eines Nennwertes (100/1000€)
- Abschlag eines bestimmten Geldbetrages (Diskont)
- Gegebene Papiere zum diskontierten Nennwert
- Diskont = Nennwert-Emissionskurs
- Notierung in Prozent vom Nennwert

Kapitalzuwachsenanleihen

- Darstellung der Aufzinsungsanleihen
- Bestimmung eines normierten Kurses (100/1000€)
- Sie werden zum Nennwert getilgt. Dieser wird durch den Emissionskurs bestimmt.

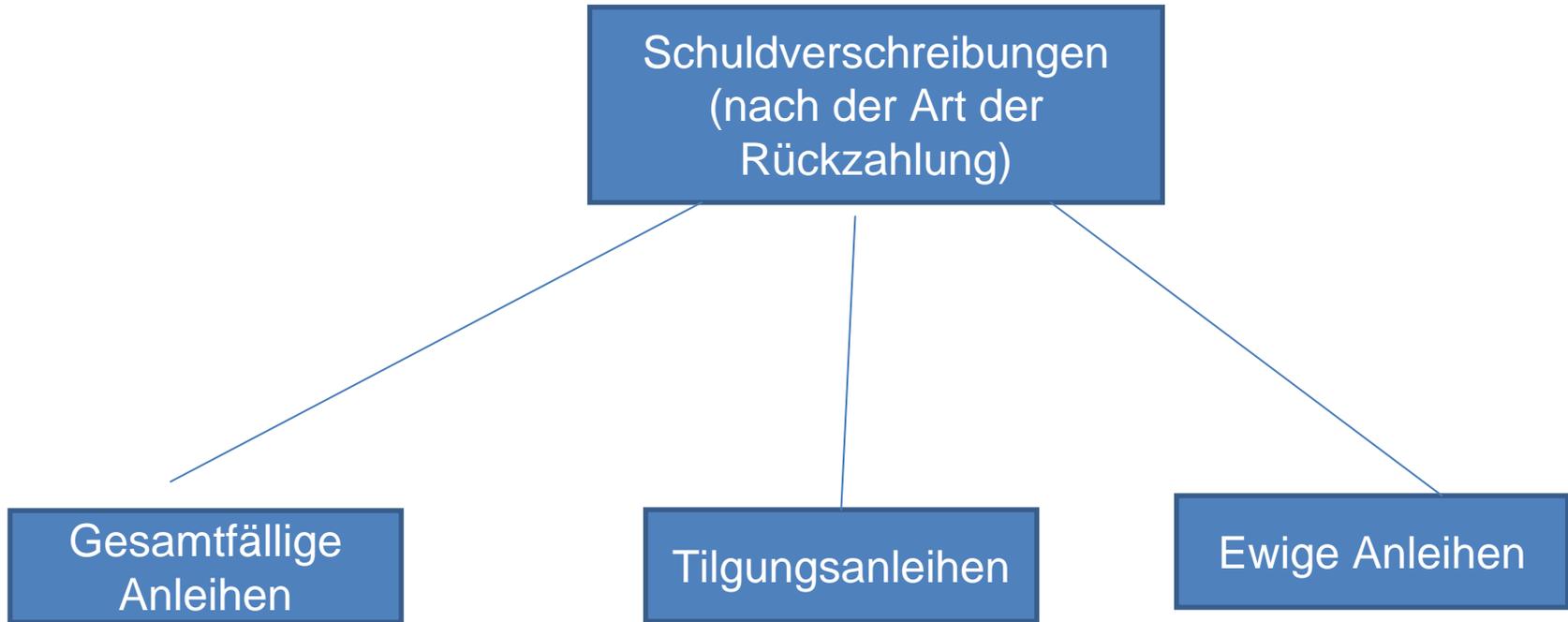
Kupon- Anleihen

- Der Zinssatz bei nachschüssiger Zahlung ist entweder über die gesamte Laufzeit konstant oder wird für jeden Zinstermin neu festgelegt.
- Unterschied zwischen fest- und variabel verzinslichen Anleihen.
- Im Vergleich zu Null-Kupon- Anleihen Bestimmung mehrerer Zeitpunkte zur Zinszahlung.
- Zinszahlung
$$= (\text{Nennwert} \cdot \text{Zinssatz}(\%) + \text{Zinstage}) / 100 + 365/366 \text{Tage}$$

Floating-Rate-Note

- Verwendung bei der variabel verzinslichen Anleihe
- Zu Beginn der Laufzeit eines Referenzzinssatzes (z.B. Euribor oder Libor) und zusätzlich einen festen Prozentsatz (spread) auf- oder ab zu schlagen

1.5.6 Tilgung/Rückzahlung



Gesamtfällige Anleihen

- Zurückzahlung in einer Summe am Ende der Laufzeit
- Demgegenüber  Annuitäten
leisten Rückzahlung in Form mehrerer Annuitätenzahlungen

- Tilgungsanleihen
Zurückzahlung über Laufzeit verteilt in Teilbeträgen
- Ewige Anleihen
Keine Rückzahlung
- in Deutschland
werden Gesamtfällige Anleihen und
Tilgungsanleihen benutzt.

Sonderformen von Anleihen

Auslosungsanleihen

- Die Rückzahlungszeitpunkte sind unter Umständen nicht identisch
- tilgt ein Teil der Schulverschreibung

Vorzeitig kündbare Anleihen

- =Außerplanmäßige Tilgung der Anleihen
- Rückzahlung des Gesamtnennbetrages erfolgt vor dem eigentlichen Tilgungszeitpunkt

Struktur

- **Plain-Vanilla- vs. exotische Anleihen**

Anleihen sind nach ihrer herkömmlichen Ausstattung und der Zahlung des unkonventionellen Papiers unterschiedlich strukturiert.

- **Plain-Vanilla-Anleihen**

Meistens sind es fest- und variabel verzinsliche Schuldverschreibungen (z.B. Bundesanleihen).
manchmal zahlen auch Zero-Bonds hinzu

- **exotische Anleihen**

z.B. Reverse-Floater

Eine lückenlose Wiedergabe aller exotischen Anleiheformen ist unmöglich.

2. Sonderformen

2.1 Wandel- und Optionsanleihen

Schuldverschreibungen werden mit einem Bezugsrecht auf Aktien versehen um die Papiere dadurch attraktiver zugestalten.

- **Wandelanleihen**
 - Inhaber tauschen unter dem Bezugsrecht mehrere Aktien des Emittenten aus.
 - Kein Zeitpunkt für Wandel vornehmen

Aussetzung der Wandel- und Optionsanleihen

- Der Emittent reserviert einen gewissen Teil seines Grundkapitals für Lieferung von Aktien an die Inhaber der Wandelanleihen und Optionsscheine .
- Das Grundkapital muss vor Emission mit dem Bezugsrecht durch gegebene Kapitalerhöhung aufstockt werden wie Umtausch- und Erwerbsrecht.
- Der Beschluss über eine bedingte Kapitalerhöhung bedarf einer $\frac{3}{4}$ Mehrheit des in der Hauptversammlung anwesenden Kapitals.
- Die Kapitalerhöhung darf nie 50% des Grundkapitals überschreiten.

2.2 Bond-Stripping

- Wird übersetzt mit „auseinandernehmen“, bzw. in seine Einzelteile zerlegen.
- Es handelt sich hier um Zero-Bonds
- Synthetic Strip sind neue Kombinationen von Zinsscheinen und Mänteln.

2.3 Inflationsgeschützte Anleihen

- **Weiterer Begriff:**

Anleihen mit Sachwertschutz oder Realzinsanleihen
Inflation-Indexed- Securities, Inflation-Protected- Securities,
Inflation-Linked- Securities oder Links (Englisch)

- **Merkmale**

- Bei festverzinslichen Anleihen sind die Risiken minimiert.
- Hat steigende Preise (Inflation) ---- gute Gewinnchancen
- Mit Inflationsgeschützten Anleihen können Anleger diese Risiken vermeiden.
- Die Verbindung der Tilgung- und Zinszahlungen an einen Verbraucherpreissteigerungen führt zur Unveränderlichkeit der Kaufkraft des investierten Geldbetrages bei Preissteigerung .

2.4

Gewinnschuldverschreibungen

- Anleihen, die anstelle des Zinsanspruchs oder zusätzlich zu diesem einen Anspruch auf Beteiligung am Gewinn der emittierenden Unternehmung verbriefen.
- **Ausstattungsmerkmale**
 - Fester Nominalzinssatz
 - Zudem mit einer Dividenden abhängigen Zusatzverzinsung

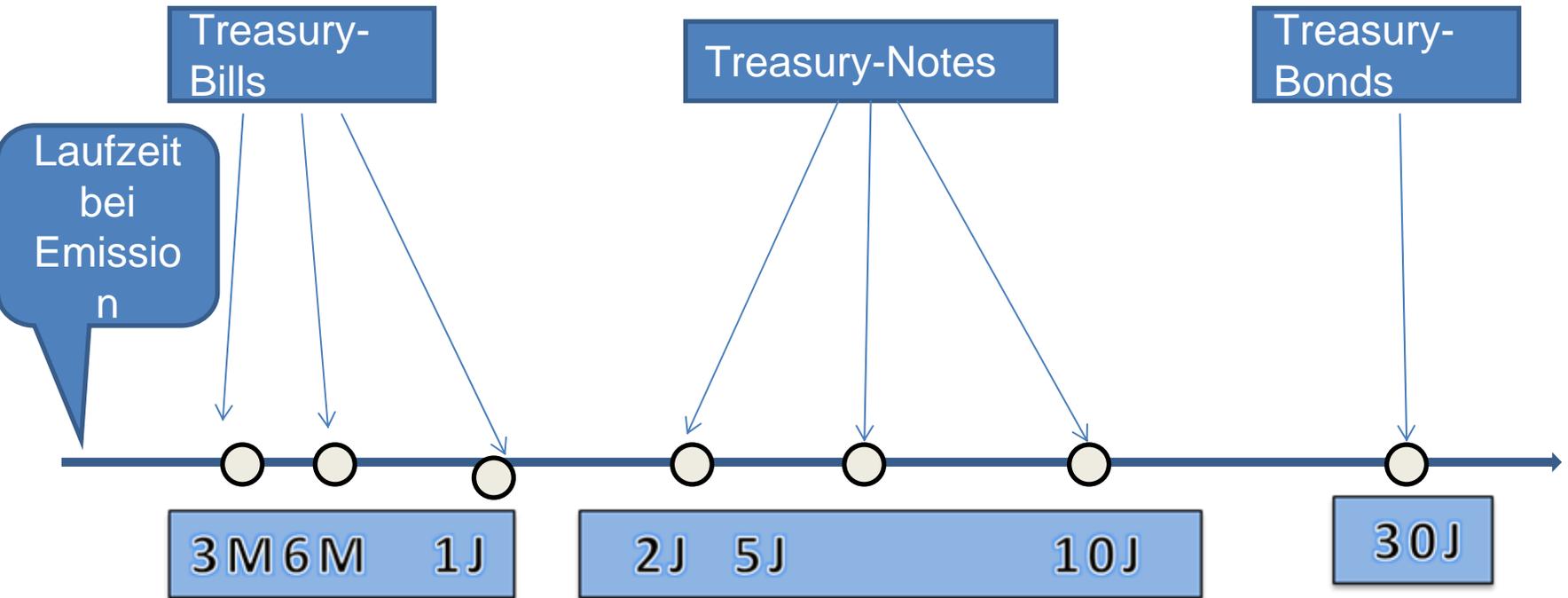
3. Anleihen nach Emittenten

- Hinblick auf die Qualität einzelner Schuldtitel
- drei Emittentengruppen
 - Staatsregierungen, Landsregierungen und Kommunen
 - Institution mit Sonderaufgaben (national und international)
 - Unternehmen (öffentlich und privat)

3.1 US-Anleihen

- Anleihen der Emittentengruppen aus USA und Deutschland
- Merkmale
 - Ist Treasury-Notes-Bonds
 - Sicherste Schuldverschreibung weltweit
 - Der Kern des US-Rentenmarktes
(von Rendite dieser Papier Bestimmung der Renditen aller anderen Anleihen und sonstiger langfristiger Kredite)
 - Eine Art Leitbild- (Benchmark-) Funktion zu besitzen
 - Die liquidesten Schuldverschreibungen
(In Krisenzeit als „sicherer Hafen“)

Treasuries nach Laufzeit



→ Achtung:

Treasury-Notes : nicht kündbar

30 jährige Treasury-Bonds : nach Ablauf von 25J kündbar

Ausstattungsmerkmal

- Sehr hohe Qualität hohe Nachfrage von Pensionskassen und Lebensversicherern
- Kupon –Anleihen mit halbjährlichem Zinstermin
- Nennwert von 1000 Dollar
- in festen Turnus und in Form einer Auktion zu geben
- Stehen Privatanlegern offen

Handel

- Der Handel ohne Börsenhandel, sondern durch
 - over-The –Counter (Telefon, Computer-Netzwerke)
 - On-The-Run-Securities (die Papier aus letzten Auktion)
 - On-The-Run-Securities (die Papier aus früheren Auktion)
 - Wo macht Handel? In Broker und Geschäftsbanken

US-Savings-Bonds

- für Privatanleger
- als Namenpapiere zu emittieren
- In Form effektiver Stücke aufzulegen
- Laufzeit bis zu 30 Jahren
- Keine Stattfindung des Sekundärhandels
- Bei dringend benötigt, das investierte Geld
 - Ablauf von 6 Monaten
 - Zurückverkauf unter Zahlung eines Strafzinses an das Schatzamt
- Drei Arten: Serie EE, SerieHH, Serie I

- **Serie EE**

- Besondere Form von Zero-Bonds
- Laufzeit =30J
- Papiere mit eine Abschlag von 50%auf Nennwert ab 25 US-Dollar
- Keine Laufende Zinszahlung aber regelmäßig Zinsanspruch für halbes Jahr

- **Serie HH**

- Herkömmliche, festverzinsliche Anleihen
- Laufzeit=30 J
- Nennwert(500-1000 US-Dollar)
- Regelmäßige Zinszahlung zweimal im Jahr

- **Serie I**

- Nennwert(500-1000 US-Dollar)
- Laufzeit=30 J
- keine laufende Zinszahlung wie Serie EE, sondern immer wieder mit Anlegung
- Ähnlich wie Tressury-Inflation-Protect-Securities

Municipal-Bonds

- Emittent
 - US-Bundesstaaten und Kommunen
 - Öffentlicher Pflege- und Bildungseinrichtungen
 - Transport- und Versorgungsunternehmen
- Laufzeit bis zu 40 J
- Nennwert ab 5000Dollar
- Befreien Anteilige Einkommensteuer (Munis als Tax-Exempt – Bonds)
- Handel durch
 - Over - the – Counter, nicht an Wertpapierbörsen
 - Papier sind sehr illiquide
 - über Monate hinweg keine Transaktion bei Großteil der Anleihen

Agency-Bonds

- Emittent: Federal Agencies
- Laufzeit bis zu 50 Jahre
- Nennwert (1000-25000Dollar)
- Papiere werden als herkömmliche, festverzinsliche Anleihen und Zero-Bonds oder Annuitätenanleihen ausgestattet
- Handel: over - the – Counter
- Sehr hohe Liquidität
- Niedriges Risiko
- Hohe Rendite

Mortgage-Backed-Securities

- Anleihen des bestimmten Agencies
- Dient zu Refinanzierung von Hypothekenkrediten
- Besicherung durch Immobilien
- hohes Emissionsvolumen
- Hoher, regelmäßiger Zahlungsfluss
- Monatliche Zinszahlung
- Geringes Risiko
- Nachteil → komplexe Struktur
schwer zu bewerten

Corporate-Bonds(corporates)

- **Emittent : Unternehmen**

- **Anleger in schwierige Situation (Aktienkäufer)**



- Fragen ? ob Gewinn zu erzielen**

- Abhängigkeit von gesamtwirtschaftlicher Aussicht, gesetzliche Regelungen**

- Emittentengruppen**

- ***Versorger***

- ***Banken***

- ***sonstige Finanzdienstleister***

- ***Transportgesellschaften***

- ***Industrieunternehmen***

- **Nennwert(1000-5000 Dollar)**

- **Lange Laufzeit, die von gesamtwirtschaftlicher Aussicht und Qualität der Unternehmensanleihe abhängt.**

- Ausnahme: Junk-Bonds**

- Corporate-Bonds mit hohem Bonitätsrisiko**

- Laufzeit (nur 5-10J)**

- **Rating**

bei Staatsanleihen nicht nur für die einzelnen Emittenten, sondern auch für einzelne Emissionen

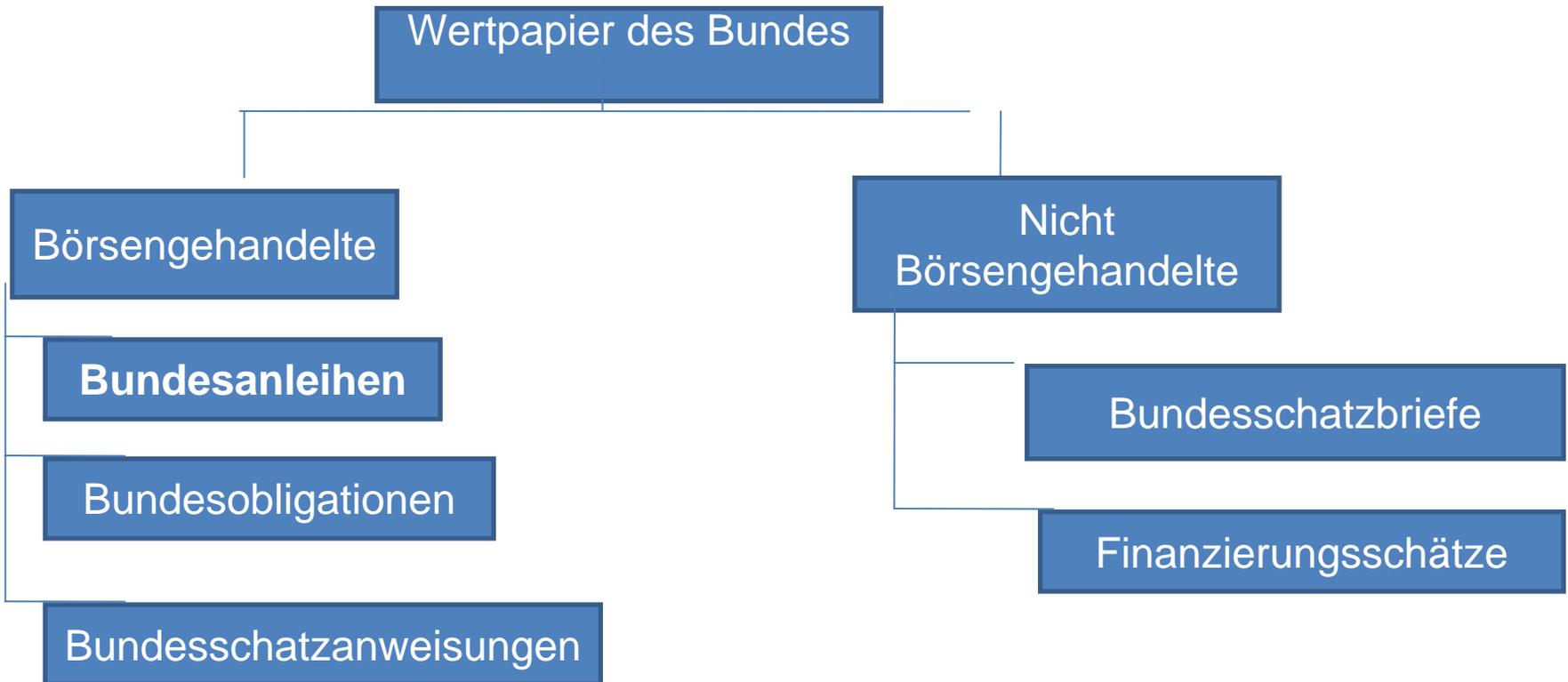
- **Struktur**

besitzen mitunter Ausstattungsmerkmale, die bei Anleihen anderer Emittenten gar nicht oder selten zu finden sind.

z. B. Kündigungsrechte für Emittenten und Bondinhaber

3.2 Wertpapier des Bundes

- Bund finanziert einen Teil ihrer Ausgaben über die Emission von Schuldverschreibungen
- = Die Anleihen des Bundes und die seiner Sondervermögen.



- Sondervermögen
 - Fonds Deutsche Einheit
 - Entschädigungsfonds
 - Bundeseisenbahnvermögen
 - Treuhandanleihen

Bundesanleihe

- Nennwert(0,01Euro)
- Laufzeit: von bis 30 J
- Handel
- In unregelmäßigen Abständen mehrmals im Jahr und immer als Einmalemission.
 - Ausgabe von dem Tenderverfahren in Form eines Ausschreibungsverfahrens
- Beteiligung aller Geschäftsbanken, die Mitglied der Bietergruppe Bundesemissionen
- Jährige Zinszahlung

Bundesobligation

- Nennwert(0,01Euro)
- Laufzeit: 5J
- Handel
- 1. Freihändige Verkauf
- 2. Tenderverfahren
- Beteiligung aller inländischer Banken und Sparkassen
- Kein Mindestauftrag
- Jährige Zinszahlung

Bundesschatzanweisungen

- Nennwert(0,01Euro)
- Laufzeit: 2J
- Handel
- Ausgabe von dem Tendersverfahren in Form eines Ausschreibungsverfahrens
- Einmalemission

Bundesanleihe Bundesobligation und Schatzanweisungen

Die gilt:

- unmittelbare Einführung nach Abschluss des Emissionsverfahrens an allen deutschen Wertpapierbörsen in den amtlichen Handel
- Bei Ausgabe der Wertpapier reserviert die Bundesbank einen Teilbetrag der Emission für Zweck der Markt- und Kurspflege und verkauft an Börsen
- Die Bundesbank stockt die Emissionsbeträge Börsengehandelte Bundswertpapiere nachträglich auf.

Fundierungsschuldverschreibungen

- Verwandelt für alle Schuldverschreibungen, die heute die Zinsansprüche aus der Schattenquote von 1953 verbriefen
- Die ursprünglich kurzfristigen Zinsverbindlichkeiten wurden folglich in langfristige Schuldverschreibungen gewandelt

Bundesschatzbriefe und Finanzierungsschätze des Bundes

- Sind Daueremission, die über inländische Geschäftsbanken verkauft werden
- Gelangen nach erfolgter Emission nicht an der Börsen

Merkmale

Merkmale	Bundesschatzbriefe	Finanzierungsschätze
Emissionsverfahren	Freihändiger Verkauf	Freihändiger Verkauf
Stückelung	0,01€	0,01€
Zinszahlung	TypA: Jährlich TypB: Zinssammlung	Abzinsung (Nennwert-Zinsen = Kaufpreis)
Laufzeit	TypA: 6J TypB: 7J	1J und 2J
Rückzahlung	TypA: Nennwert TypB: Rückzahlungswert	Nennwert

Anleihen der Bundesländer und Gemeinden

- Emissionsvorhaben werden vom Ausschuss für Kreditfragen koordiniert
- Ausschuss
 - Setzt aus Vertretern des Bundesfinanz- und – Wirtschaftsministeriums, der Bundesländer der Spitzenorganisationen der Landkreise, Städte und Gemeinden zusammen
 - Erstellt einen Emissionsfahrplan bietet nationalen wie internationalen Investor

- Länder-Jumbos
- Ziel: Verbesserung der Liquidität
 - Zusammenschluss der Bundesländer zu Gruppen
 - geben statt mehrerer kleiner, eine einzige große Emission aus
- Handel
 - Betätigung als Market-Maker
 - Jederzeit Kauf und Verkauf

3.3 Bankschuldverschreibung

- Die Papiere von Geschäftsbanken
- Kreditvergabe an Kunden
- Laufzeit
 - wird an den Laufzeit der Kredite ausgerichtet
 - ✓ Kurzfristig :bis zu 2J, z.B. Terminanlagen
 - ✓ Mittel- und Langfristig :ab 2 J (zB. Pfandbriefe und Kommunalobligationen)
 - In den USA
 - gilt nicht als gesonderte Anleihekategorie, sondern als Untergruppe zu Corporate –und Agency-Bonds

Pfandbriefe und Kommunalobligationen

In den USA

- Emittent unterliegen gesetzlichen Vorschriften (dabei Verwendung der Kredite und die Haftung des Emittenten)
- sind gedeckte Bankschuldverschreibung
- Verwendung der Mittel aus dem Verkauf
- bei Kommunalobligationen
 - Als Darlehen an kommunale Körperschaften (z.B. Gemeinden)
- bei Pfandbriefe
 - als besicherte Kredit zur Grundstücks- oder Gebäudefinanzierung

In Deutschland

- Haftung der Vermögen für Verbindlichkeiten aus den Schuldverschreibungen
- Sind Straight -Bonds
- Handel
 - an Börse
 - geringes Interesse für Handel
- ↳ Lösung :Jumbo-Pfandbrief
- ✓ Emissionsvolumen:
 - mind.500Mio.
- ✓ Festverzinsliche endfällige Pfandbrief mit jährlicher Zinszahlung
- ✓ mind.3 Banken als Market-maker für einen Pfandbrief
- ✓ Einführung spätestens 30Tage nach Ausgabe

Schuldverschreibung der Kreditinstrumenten mit Sonderaufgaben

- Die Kreditinstrumente haben aufgrund ihrer besonderen Ausrichtung keine Kundeneinlagen zu Refinanzierungszwecken
- Z.B.
 - Geschäftsbanken, die von anderen Geschäftsbanken gegründet werden
 - Banken, die spezielle Gesetze gegründet werden

Sonstige Schuldverschreibung

- Sämtliche Schuldverschreibungen, die nicht den beiden vorgenannten Gruppen zugeordnet werden
- Z.B. Sparkassenschuldverschreibungen oder Optionsanleihen von Geschäftsbanken

3.4 Industrieobligationen

- Schuldverschreibungen, mit den sich große und namhafte Unternehmen aus Industrie, Handel und Verkehr langfristiges Fremdkapital für Investitionen und Umschulungen beschaffen werden zum Teil als Gewinnschuldverschreibungen ausgegeben.
- Sind grundsätzlich durch Substanz die Ertragskraft des Unternehmens gesichert.
- Geringe Bedeutung am Gesamtvolumen des umlaufenden festverzinslichen Wertpapiers.

3.5 Internationale Anleihen

- Anleihen, die im Ausland auf den Markt gebracht werden
- Emittent: Staatsregierung, Unternehmen oder Supranationalen Institutionen z.B. Europäische Investitionsbank
- Nennwert: auf ein und dieselbe Währung
- Handel: durch ein internationales Bankenkonsortium (heute durch Telefon)
- Vereinfachung des Handels:

Anleihen werden in Form von Sammelurkunden bei internationalen Wertpapiersammelbanken hinterlegt.

Quellen

- Rolf Beike/Johannes Schlütz:
„Finanznachrichten Lesen – Verstehen -
nutzen“ (Schäffer Poeschel)
- Rill-Perczynski:
„Wirtschaftslehre des Kreditwesens“
(Bildungsverlag EINS-Gehlen)
- Louis Perridon/Manfred Steiner:
Finanzwirtschaft der Unternehmung 11.
Auflage (Verlag Vahlen)

**Vielen Dank für die
Aufmerksamkeit!!!**