

Arten
von
festverzinslichen
Effekten

➤ Gliederung:

1. Allgemeines
2. Sonderformen
 - 2.1. Wandel- und Optionsanleihen
 - 2.2. Gewinnschuldverschreibung
 - 2.3. Bond - Stripping
 - 2.4. Inflationsgeschützte Anleihen
3. Anleihen nach Emittenten
 - 3.1. US-Anleihen
 - 3.1.1. Treasury - Notes und - Bonds
 - 3.1.2. US - Saving - Bonds
 - 3.1.3. Municipal - Bonds
 - 3.1.4. Agency - Bonds
 - 3.1.5. Mortgage - Backed - Securities
 - 3.1.6. Corporate Bonds
 - 3.2. Wertpapiere des Bundes und seiner Sondervermögen
 - 3.2.1. Bundesanleihen, - obligationen und - schatzanweisungen
 - 3.2.2. Fundierungsschuldverschreibungen
 - 3.2.3. Bundesschatzbriefe und Finanzierungsschätze
 - 3.2.4. Lieferung und Verwahrung von Bundeswertpapieren
 - 3.2.5. Anleihen von Bundesländern und Gemeinden

➤ Gliederung:

3.3. Bankschuldverschreibungen

3.3.1. Pfandbriefe und Kommunalobligationen

3.3.2. Schuldverschreibungen der Kreditinstitute mit Sonderaufgaben

3.3.3. Sonstige Bankschuldverschreibungen

3.4. Industrieobligationen (Industrieanleihen)

3.5. Internationale Anleihen

1. Allgemeines

➤ andere Bezeichnung für festverzinsliche Effekte / Wertpapiere:

- Anleihen
- Schuldverschreibungen
- Obligationen
- Renten

➤ Definition Anleihe:

Anleihen sind Wertpapiere, die Forderungsrechte verkörpern.
Der Inhaber einer Anleihe hat grundsätzlich:

- Anspruch auf Rückzahlung
- Anspruch auf Zinsen

Anleihen bestehen grundsätzlich aus Mantel und Bogen.

- Mantel verkörpert das Gläubigerrecht
- Bogen verkörpert die Zinsscheine

(Festverzinsliche Effekte bestanden früher aus einem Doppelbogen in den die Zinsscheine hineingelegt wurden.)

➤ Anleihen allgemein:

- Staat, Landesregierungen, Banken, Sparkassen und Industrieunternehmen wenden sich an breite Bevölkerungsschichten zur Beschaffung von Kapital
 - Kredite werden bei vielen tausend Anlegern (privat + institutionell) gleichzeitig aufgenommen
 - Kreditnehmer teilen Summe in viele kleine Beträge auf und notieren sie auf speziellen Wertpapierurkunden
 - Nennwert / Nominalbetrag
 - Kreditnehmer verpflichtet sich Nennwert an einem bestimmten Tag zurück zu zahlen und regelmäßig Zinsen zu zahlen
- gesamte Kreditbetrag bildet die Schuldverschreibung
- Urkunde aus Stückelung des Kreditvertrages bildet eine Teilschuldverschreibung

➤ Anleihe- / Emissionsbedingungen:

- werden in Form eines Emissionsprospektes veröffentlicht
→ gesetzliche Verpflichtung
- Inhalt: Ausstattung einer Anleihe (z.B. Laufzeit, Sonderrechte, Risiken)
(Angaben sind im Vergleich zum Werbeprospekt wahrheitsgemäß)
- sicherste Informationsbasis für Anleger
- regeln Beziehung zwischen Kreditnehmer (Emittenten) und Kreditgeber
(Inhaber der Papiere)

➤ Ausstattungsmerkmale:

- Übertragung der Rechte
- Laufzeit
- Negativklausel
- Währung
- Zusatzrechte
- Verzinsung
- Tilgung
- Struktur

➤ Übertragung der Rechte

a.) Namensschuldverschreibung (Order- oder Rektapapiere)

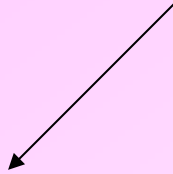
- Zins- und Tilgungszahlungen werden nur an die, in den Urkunden benannten Personen geleistet
- Ansprüche sind nicht ohne weiteres auf Dritte übertragbar
- Orderpapiere: Übertragung durch:
Einigung, Übergabe und Indossament
- Rektapapiere: Übertragung durch:
Einigung, Übergabe und Zession (Abtretung)

b.) Inhaberschuldverschreibung (Inhaberpapiere)

- Besitz der Urkunde genügt, um das verbrieftete Recht auszuüben
→ jeder, der Papiere in den Händen hält, hat Anspruch auf Zins- und Tilgungszahlungen
- Übertragung durch: Einigung und Übergabe

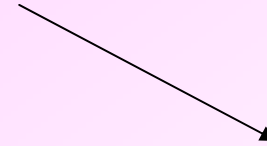
➤ Laufzeit

- Zeitraum zw. Tag der Emission und der vollständigen Rückzahlung des Nennwertes → dem Fälligkeitszeitpunkt



kurzfristige Anleihen

→ Laufzeit: unter 2 Jahre



mittel- und langfristige Anleihen

→ Laufzeit: 2 - 30 Jahre

- nach Auflegungstag: Restlaufzeit → Zeitraum zwischen aktuellem Datum und Fälligkeitszeitpunkt

- Extremfall: „Ewige Anleihe“

→ kein Rückzahlungszeitpunkt

→ Laufzeit endet nur unter ganz bestimmten Bedingungen
z.B. Auflösung oder Liquidation der emittierenden Unternehmung

➤ Negativklausel

- andere Bezeichnungen: Negativerklärung, Negativverpflichtung
- Emittent verpflichtet sich die aktuelle Anleihe hinsichtlich der Besicherung gegenüber früheren und künftigen Emissionen mindestens gleichzustellen
→ „erstrangige Anleihen“
- Anleihen ohne Negativklausel → „nachrangige Anleihen“
→ werden bei Konkurs oder Liquidation erst dann bedient, wenn sämtliche Forderungen der Inhaber „erstrangiger Anleihen“ erfüllt worden sind

➤ Währungs- und Doppelwährungsanleihe

- Währungsanleihe: Nennwert einer in Deutschland emittierten Anleihe lautet nicht auf €, sondern auf Währung eines anderen Staates
- echte Währungsanleihe: Nennwert lautet auf gleiche Währung, in der Zins- u. Tilgungszahlungen vorgenommen werden
- Doppelwährungsanleihe: entweder
 - Währung des Nennwertes unterscheidet sich von Währung der Zins- und Tilgungszahlungen
 - oder
 - Währung der Tilgungszahlungen unterscheidet sich von Währung des Nennwertes und Zinszahlung

➤ Verzinsung:

Anleihen mit Zinsscheine (Kupon-Anleihen)

mit feststem
Nominalzins
(Straight Bonds)

mit veränderlichem
Nominalzins
(Floating Rate Notes)

Anleihen ohne Zinsscheine (Null-Kupon-Anleihen, Zero-Bonds, Abzinsungspapiere)

→ keine Zinszahlung während der Laufzeit, Zinsen ergeben sich aus d. Differenz zwischen Rückzahlungskurs und Emissionskurs
→ i.d.R. werden sie mit einem Abschlag auf den Nennwert emittiert und im Tilgungszeitpunkt zum Kurs von 100% („zu pari“) zurückgezahlt

➤ Tilgung / Rückzahlung:



Gesamtfällige Anleihen

- Nennwert wird am Ende d. Laufzeit in einer Summe zurückgezahlt

Tilgungsanleihen

- Nennwert wird über Laufzeit der Anleihe in Teilbeträgen zurückgezahlt
- besondere Form:
Annuitätentilgung → Summe der jährlichen Zins- und Tilgungsleistungen ist konstant, wobei Tilgungsanteil durch ersparte Zinsen steigt

Ewige Anleihen

- es gibt keine Rückzahlungsverpflichtung des Emittenten

➤ Zusatzrechte

- z.B. • Beteiligung der Anleihegläubiger an jährlichen Gewinnausschüttungen der Unternehmung
- Recht, unter gewissen Bedingungen, Aktien vom Emittenten der Anleihe zu beziehen
- Sonderformen: Wandel- und Optionsanleihe, Gewinnschuldverschreibung
- Zweck: • um in Zeiten niedriger Marktzinsen das vorgesehene Emissionsvolumen zu erreichen
- um günstige Konditionen für eine Fremdkapitalaufnahme zu erzielen

2. Sonderformen

2.1. Wandel- und Optionsanleihe

- Anleihen werden mit einem Bezugsrecht auf Aktien versehen, um sie attraktiver zu gestalten

❖ *Wandelanleihe:*

- Inhaber hat die Berechtigung, Anleihe in eine oder mehrere Aktien des Emittenten umzutauschen
- Inhaber ist zu keinem Zeitpunkt verpflichtet d. Wandlung vorzunehmen
→ er kann auch drauf verzichten
- sämtliche Ansprüche aus d. Wandelanleihe erlöschen mit Bezug d. Aktien

❖ *Optionsanleihe:*

- Bezugsrecht wird durch einen Optionsschein geltend gemacht und nicht durch die Anleihe selbst (engl. : Warrant)
- Optionsschein: → wird zum Emissionszeitpunkt zusammen mit Mantel und Bogen begeben
→ eigenständiges Wertpapier, welches dem Inhaber das Recht einräumt, eine oder mehrere Aktien d. Emittenten zu erwerben

❖ *Optionsanleihe:*

- Forderungsrechte aus einer Optionsanleihe bleiben auch nach Ausübung des Bezugsrechtes weiter bestehen

❖ *Voraussetzung für die Ausgabe einer Wandel- oder Optionsanleihe:*

- Emittent reserviert einen Teil seines Grundkapitals für die Lieferung der Aktien an Inhaber der Wandelanleihe oder Optionschein
 - Aufstockung des Grundkapitals durch eine bedingte Kapitalerhöhung vor der Emission soweit wie Umtausch- und Erwerbsrechte in Zukunft ausgeübt werden können

❖ *Bedingte Kapitalerhöhung lt. Aktiengesetz:*

- Beschluss erfordert eine $\frac{3}{4}$ -Mehrheit des in Hauptversammlung anwesenden Kapitals
- Betrag der bedingten Kapitalerhöhung darf 50% des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung vorhandenen Grundkapitals niemals übersteigen
- den Aktionären muss zum Zweck der Besitzstandswahrung ein Bezugsrecht auf Wandel- bzw. Optionsanleihe eingeräumt werden
- mit Ausgabe der Aktien an alle Inhaber von Bezugsrechten, die diese innerhalb der Wandel- bzw. Optionsfrist ausüben, ist die bedingte Kapitalerhöhung vollzogen

Arten von festverzinslichen Anleihen

❖ *Spezifikationen für den Aktienbezug:*

- werden in Anleihebedingungen festgeschrieben

z.B. → Wandlungs- bzw. Optionsfrist

→ Wandlungs- bzw. Optionsverhältnis

→ Wandlung- bzw. Bezugspreis

→ „Kapitalverwässerungsschutzklauseln“

▪ *Wandlungs- bzw. Optionsfrist:*

- gibt Zeitraum an, indem:

→ Inhaber der Wandelanleihe den Schuldtitel in eine o. mehrere Aktien umtauschen kann

→ Inhaber des Optionsscheins sein Recht zum Bezug von Aktien ausüben kann

- beachte:

→ Wandelanleihe: Emissionsbedingungen enthalten oft eine Klausel, die Inhaber in ersten Jahren nach Begebung untersagt, vom Wandlungsrecht Gebrauch zu machen.

→ Optionsanleihe: Laufzeit der Anleihe kann die Optionsfrist des

Optionsscheins gegebenenfalls übersteigen

- *Wandlungs- und Optionsverhältnis:*
 - gibt an, wie viele Aktien für eine Wandelanleihe bzw. Optionsschein bezogen werden dürfen
- *Bezugspreis / Wandlungspreis:*
 - um Wert d. Wandlungs- bzw. Optionsrechts bestimmen zu können
 - Optionsanleihe: Bezugspreis oder Optionspreis (festgelegt in Em.beding.)
 - Wandelanleihe: Wandlungspreis
 - = $\frac{\text{Nennbetrag der Anleihe}}{\text{Anzahl zu wandelnder Aktien}} + \text{Barzuzahlung je Aktie}$
 - komprimiert das Wandlungsverhältnis und Barzuzahlung bei Wandlung in einer Zahl
 - Barzuzahlung bei Wandlung ist in Anleihebedingungen festgeschrieben
- *Anleihe „cum“ und Anleihe „ex“:*
 - an der Börse gibt es für Optionsanleihen 3 Notierungen:
 - 1.) Anleihe cum (=„volle Stücke“) - Optionsanleihe mit Optionsschein
 - 2.) Anleihe ex (=„leere Stücke“) - Optionsanleihe ohne Optionsschein
 - 3.) Optionsschein allein

- *Zins- und Aktienkursänderungsrisiko:*
 - Marktwert von Wandel- und Optionsanleihe „cum“ wird von Veränderungen des Marktzinsniveaus und von Veränderungen des jeweiligen Aktienkurses beeinflusst

- *Kapitalverwässerungsschutzklauseln:*
 - schützen Anleger vor Vermögensnachteilen infolge von Kapitalerhöhungen
 - sind Anpassungsmaßnahmen für die verschiedenen Formen der Kapitalerhöhung
 - bei Kapitalerhöhung gegen Einlagen und bedingte Kapitalerhöhung:
 - Ausgleich des Vermögensnachteils erfolgt häufig über eine Anpassung des Wandlungs- bzw. Optionspreises
 - bei Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln:
 - lt. Aktiengesetz erfolgt der Ausgleich über eine Änderung des Wandlungs- bzw. Optionsverhältnisses, der für Wandlungs- und Optionsrechte reservierte Kapitalbetrag muss sich bei Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln immer im gleichen Verhältnis erhöhen wie das Grundkapital

▪ *Wandlungsaufgeld / Agio:*

- gibt an: Preisunterschied in Prozent zw. Bezug einer Aktie über Ausübung des Wandlungsrechtes und dem direkten Kauf

- Berechnung:

$$\text{Wandlungsaufwand (je Aktie)} = \frac{\text{Nennbetrag der Anleihe} + \text{Stückzinsen} + \text{Barzuzahlungen}}{\text{Anzahl umzutauschender Aktien}}$$

$$\text{Agio (in \%)} = \frac{\text{Wandlungsaufwand} - \text{Börsenkurs der Aktie}}{\text{Börsenkurs der Aktie}} \times 100 \%$$

- Agio wird zumeist auf ein Jahr bezogen

$$\rightarrow \text{Annualisierung} = \frac{\text{Agio}}{\text{Restlaufzeit der Anleihe (Jahre)}}$$

- Zweck: um Vergleich von Wandelanleihen verschiedener Emittenten zu ermöglichen

→ allerdings nicht ausschließlich, hierfür ist außerdem wichtig:

z.B. o Analyse der Volatilität der zugrunde liegenden Aktie

o Restlaufzeit der Anleihe u.s.w.

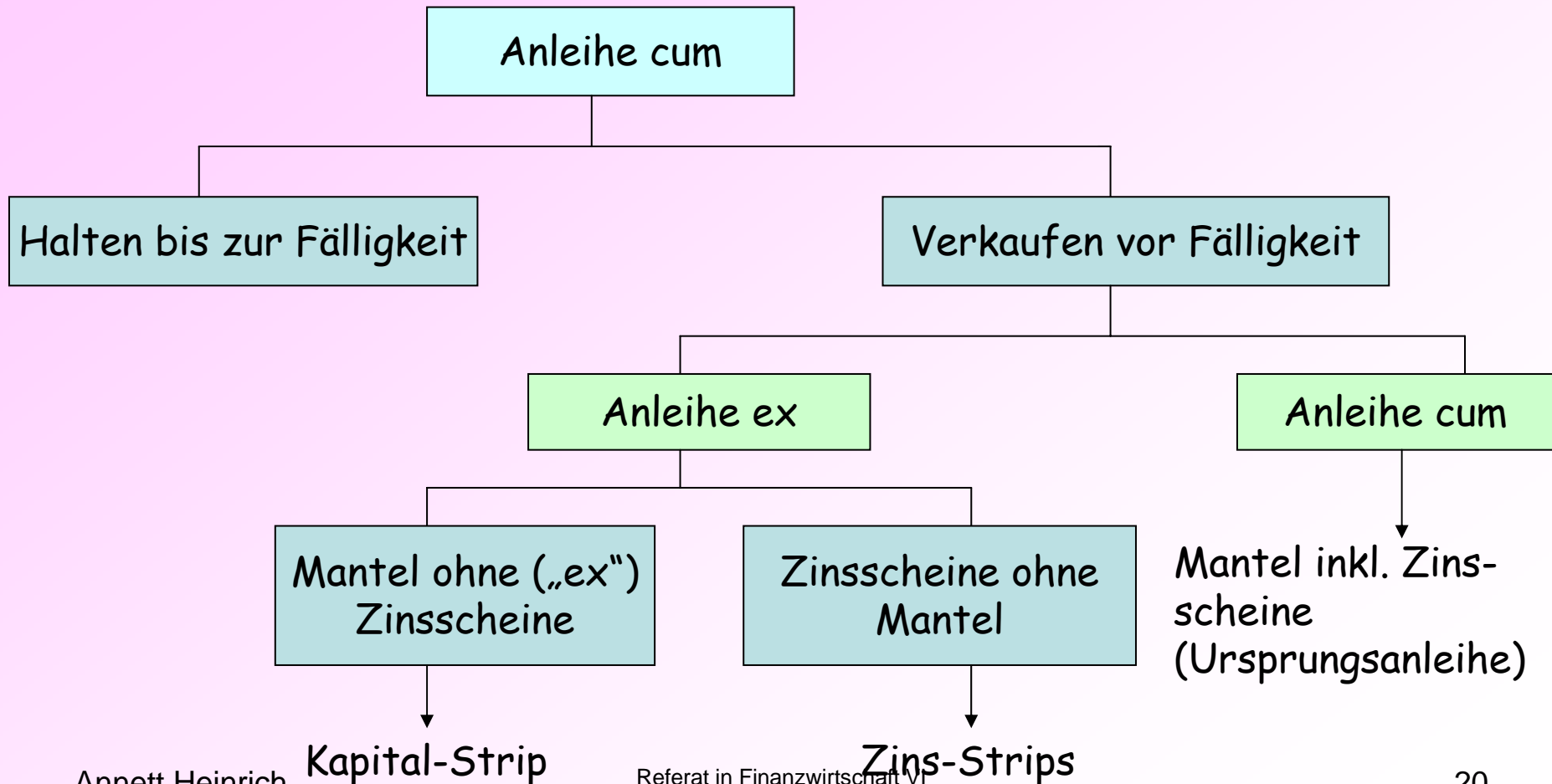
2.2. Gewinnschuldverschreibung

- Anleihen, die anstelle des Zinsanspruches oder zusätzlich zu diesem einen Anspruch auf Beteiligung am Gewinn der emittierenden Unternehmung verbriefen
- Ausstattung (i.d.R.):
 - fester Nominalzins
 - dividendenabhängige Zusatzverzinsung
- Bewertung ist ähnlich komplex wie die Bewertung von Aktien
→ man kann nie wissen, wie viel Gewinn in den kommenden Jahren an die Anleihehaber ausgeschüttet wird

2.3. Bond - Stripping

- deutsch: Anleihe - Stripping → Anleihe wird in Einzelteile zerlegt:
 - Mantel- / Kapital-Strip (Null-Kupon-Anleihe, Zero Bonds)
 - Kupon- / Zins-Strip
- STRIP - „Separated Trading of Registered Interest and Principal of Securities“
- Einzelteile (Menge neuer Wertpapiere) werden losgelöst voneinander gehandelt.

- USA: seit 1985 ist das „Strips-Program“ für Treasury Notes und Bonds in Emissionsbedingungen festgeschrieben
- Deutschland: seit 1997 auch bei ausgewählten Bundesanleihen
- Alternativen für den Anleger:



- Weiterveräußerung der Einzelteile lohnt sich unter steuerlichen Gesichtspunkten normalerweise nicht, da Erlöse aus Verkauf von Zins-Strips in voller Höhe versteuert werden müssen

- allerdings verschiebt ein Strip-Kauf die Steuerzahlung weiter in die Zukunft
→ Steuerstundungseffekt → Zinsvorteil

2.4. Inflationsgeschützte Anleihen (Inflation-Indexed-Securities)

- Höhe der Zins- und Tilgungszahlungen hängt von der Entwicklung eines Indexes ab z.B. Aktien- o. Verbraucherpreisindex
- führt Indexkopplung der Zins- und Tilgungszahlungen dazu, dass Kaufkraft trotz Inflation gleich geblieben ist → Anleihen mit Sachwertschutz
- Nominalzinssatz ist über die komplette Laufzeit fix
 - die tatsächliche Zinszahlung wird jedes halbe Jahr neu berechnet
 - Basis: inflationsbereinigter Wert der Anleihen
 - steigende Inflation → Zinszahlungen nehmen zu
 - sinkende Inflation → Zinszahlungen nehmen ab
- Inflationsbereinigter Wert kann gemäß US-Finanzministerium niemals unter den Nennwert sinken → Anleger haben Sicherheit bei Fälligkeit mindestens den Nennwert ausgezahlt zu bekommen
- bei Zinsberechnungen wird auch mindestens der Nennwert zugrunde gelegt
 - Mindestverzinsung ist sicher
- Renditen → Indikator für Inflation

- werden wie alle anderen Notes und Bonds der US-Regierung an der Börse gehandelt
- strippen ist auch möglich
- auch in Europa erhältlich bspw. von der französischen Regierung
- bis 1998 war Emission von D-Mark-Index-Anleihen in Deutschland grundsätzlich untersagt → Marktteilnehmer sollten sich nicht gegen Preissteigerungen absichern o. gar davon profitieren können → Kopplung von Zins- und Tilgungszahlungen an Index nur dann zulässig, wenn Gläubigern aus Indexbindung ausschließlich Ertragseinbußen entstehen können
- seit 01. Januar 1999 können auch deutsche Anleiheemittenten Tilgungs- und Zinszahlungen an Verbraucherpreisindex koppeln, aufgrund des Euro-Einführungsgesetzes

3. Anleihen nach Emittenten

- im Hinblick auf Qualität der Anleihen eine sehr wichtige Form der Klassifizierung

- 3 bedeutende Emittentengruppen:
 - Staatsregierungen, Landesregierungen und Kommunen

 - Institutionen mit Sonderaufgaben (nationale und internationale)

 - Unternehmen (öffentlich und privat)

3.1.US-Anleihen

3.1.1.Treasury - Notes und - Bonds

- kurz: Treasuries
- sicherste Schuldverschreibungen weltweit
- bilden Kern des US-Rentenmarktes
 - ausgehend von Renditen dieser Papiere werden die Renditen aller anderen Anleihen und sonstiger langfristiger Kredite in den USA bestimmt
 - Leitbild - (Benchmark-) Funktion
- Rentenpapiere mit größten Handelsvolumina
 - liquideste Schuldverschreibungen überhaupt
- Treasuries nach Laufzeiten:
 - Treasury-Bills : 3 Monate, 6 Monate, 1 Jahr
 - Treasury-Notes : 2 Jahre, 5 Jahre, 10 Jahre früher: 3 Jahre, 4 Jahre, 7 Jahre (grundsätzlich unkündbar)
 - Treasury-Bonds : 30 Jahre, früher: 15 Jahre, 20 Jahre (können nach Ablauf von 25 Jahren jederzeit gekündigt werden)

- Emittent: US-Treasury-Department
- Ausstattung (i.d.R.):
 - Kupon-Anleihen mit halbjährlichen Zinstermin
 - Nennbeträge: 1.000 US \$ oder ein Vielfaches davon
 - Begebung: in einem festen Turnus und in Form einer Auktion
 - Wertrechtsemissionen (Book-Entries) → keine Papierform
- Handel:
 - Over-The-Counter (OTC) → über Telefon bzw. Computer-Netzwerke
 - Papiere können jederzeit über Broker und Geschäftsbanken gekauft und veräußert werden
 - auch ohne Börsenhandel ist Markt für Treasury-Notes und -Bonds sehr liquide
 - 50 Investmentbanken und spezialisierte Broker-Häuser engagieren sich als Market-Maker → stellen jeden Geschäftstag verbindliche Geld- und Briefkurse
- On-The-Run-Securities: Papiere der letzten 2 Auktionen
- Off-The-Run-Securities: Papiere aus früheren Auktionen

- Kurse erscheinen in Prozent vom Nennwert, Werte nach dem Punkt sind keine Dezimalstellen, sondern Zweiunddreißigstel

z.B. „101.13 zu 101.15“ bedeutet:

Ankaufskurs $101 \frac{13}{32} \% = 101,40625\%$

Verkaufskurs $101 \frac{15}{32} \% = 101,46875\%$

3.1.2. US-Saving-Bonds

- für Privatanleger bestimmt
- Namenspapiere
- werden in Form effektiver Stücke aufgelegt
- Laufzeit: bis zu 30 Jahren
- Sekundärhandel findet nicht statt
 - es ist möglich die Stücke nach Ablauf von 6 Monaten unter Zahlung eines Strafzinses an das Schatzamt zurückzuverkaufen
- 3 verschiedene Arten:
 - Serie EE: - besondere Form der Zero Bonds
 - werden mit einem Abschlag von 50% auf den Nennwert begeben (unabhängig von Laufzeit und Zinsniveau)
 - Anleger bekommen die laufenden Zinszahlungen nicht ausgezahlt
 - Zinssatz: 90% von den durchschnittlichen Renditen 5-jähriger Treasury-Notes im vorangegangenen halben Jahr
 - Zinsbetrag bleibt in voller Höhe investiert und bildet Grundlage für die nächste Zinsberechnung → Bond nimmt von Zinstermin zu Zinstermin zu

- Serie EE:
 - für den 1. Zinstermin erfolgt die Zinsberechnung bereits im Erwerbszeitpunkt → Basis: 50% des Nennwertes
 - US-Treasury-Department garantiert den Anleihekäufern, dass spätestens nach 17 Jahren der Bond seinen Nennwert erreicht hat, unabhängig von der Zinsentwicklung
- Serie HH:
 - Zinsen werden regelmäßig (normalerweise 2 mal jährl.) ausgezahlt
 - Nennbeträge: 500 - 10.000 US\$
 - Laufzeit: kann Anleger frei bestimmen
 - Zinssatz: 1,5% p.a. seit 01.01.2003, 1993 - 2003: 4% p.a.
 - Vorteil: auslaufende EE-Bonds können in HH-Bonds getauscht werden → investierte Geld kann weiterhin steuerfrei angelegt werden (über eigentl. Laufzeit der EE-Bonds hinaus) → Steuerzahlung auf Zins und Tilgung werden erst bei Einlösung der HH-Bonds fällig
- Serie I:
 - I = Inflation
 - Nennwert: 50 - 10.000 US\$
 - Laufzeit: 30 Jahre
 - Erwerb: zum Nennwert
 - Zinsen werden regelmäßig berechnet, aber auch nicht ausgezahlt, sondern wieder mit angelegt

- Serie I: - Zinssatz: fixe und variable Komponente
 - fixer Satz + aktuelle Inflationsrate (im zurückliegenden Halbjahr)
 - Schutz vor Preissteigerungen
- Vorteil: Zinszahlungen müssen bis zur Fälligkeit nicht versteuert werden

3.1.3. Municipal - Bonds

- kurz: Munis
- Emittenten:
 - US-Bundesstaaten und - Kommunen
 - öffentl. Pflege- und Bildungseinrichtungen / Transport- und Versorgungsunternehmen
 - rund 50.000 verschiedene Emittenten
- Laufzeit: bis 40 Jahre
- Nennwert: ab 5.000 US\$
- Zinserträge sind zum Teil, auf den 3 Ebenen: Bund, Staat, Gemeinde, von der Einkommenssteuer befreit → andere Bezeichnung: „Tax-Exempt-Bonds“ oder „Triple-Tax-Free“
- Privatanleger sind mit 30% die bedeutendste Käufergruppe
- Handel: → ausschließlich Over-The-Counter → nicht an Börse
 - nur bestimmte Broker-Häuser bieten die Titel wegen zu geringer effektiver Nachfrage an → Papiere sind sehr illiquide

3.1.4. Agency-Bonds

- Emittent: Federal Agencies
 - Institute mit öffentlichen Auftrag
 - refinanzieren sich mit der Ausgabe mittel- und langfristiger Schuldverschreibungen
- Laufzeit: bis zu 50 Jahren
- Formen: → herkömmlich festverzinsliche Schuldverschreibung
 - Zerobonds
 - Annuitätenanleihen
- Nennwert: 1.000 - 25.000 US\$
- Handel: Over-The-Counter
- Käufer: → institutionelle Investoren
 - Pensions- und Investmentfonds
 - Versicherungsgesellschaften
- Liquidität: sehr hoch
- Risiko: sehr niedrig → Ausfallrisiko ist nur geringfügig höher als bei Treasuries
- Rendite: sehr hoch, in bestimmten Fällen bis zu 150 Basispunkte über vergleichbare US-Staatsanleihen

3.1.5. Mortgage-Backed-Securities

- Anleihen bestimmter Agencies dienen zur Refinanzierung von Hypothekenkrediten,
 - durch Immobilien besichert
 - „Mortgage-Backed-Securities“
- hohes Emissionsvolumen → spielen im US-Kapitalmarkt eine besondere Rolle
- Zinszahlungen: monatlich
- geringes Ausfallrisiko
- Nachteil: komplex strukturiert und schwer zu bewerten

3.1.6. Corporate Bonds

- Emittent: Unternehmen → Unternehmens-Anleihen
- kurz: Corporates
- USA: größte nationale Markt für Unternehmensanleihen
- Nennwert: 1.000 - 5.000 US\$
- Laufzeit: → lang i. d. R.
 - generell: je besser gesamtwirtschaftliche Aussichten und Qualität einer Unternehmensanleihe, desto länger ist die Laufzeit
 - Junk-Bonds: hohe Bonitätsrisiken, relativ kurze Laufzeit von 5 - 10

- 4 Emittentengruppen:
 - Versorger - Utilities (Wasserwerke, Stromerzeuger u.s.w.)
 - Banken und sonstige Finanzdienstleister
 - Transportgesellschaften
 - Industrieunternehmen

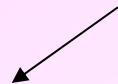
- Rating: Rating-Agenturen geben für einzelne Emissionen Bonitätsurteil ab, wobei bei Staatsanleihen und Anleihen anderer öffentlicher Schuldner ausschließlich d. Anleiheemittenten selbst gerated werden

- Struktur: → besondere Ausstattungsmerkmale z.B. Kündigungsrechte für Emittenten und Bondinhaber, besondere Klauseln zur Verzinsung, Wandlungsrechte in Aktien → um Anleihen trotz höheren Risikos attraktiv zu gestalten

3.2. Wertpapiere des Bundes und seiner Sondervermögen

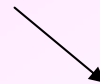
- Bund und seine Sondervermögen finanzieren einen erheblichen Teil ihrer Ausgaben über die Emission von Schuldverschreibungen
- unmittelbare und uneingeschränkte Haftung des Bundes
- Sondervermögen: → der Erblastentilgungsfonds
→ der Fonds „dt. Einheit“
→ der Entschädigungsfonds
→ European-Recovery-Program (ERP)
→ das Bundeseisenbahnvermögen

Wertpapiere des Bundes



börsengehandelte

- Bundesanleihen
- Bundesobligationen
- Bundesschatzanweisungen



nicht börsengehandelte

- Bundesschatzbriefe
- Finanzierungsschätze

3.2.1. Bundesanleihen, -obligationen und -schatzanweisungen

Merkmale	Bundesobligationen	Bundesanleihen	Bundesschatzanweisungen
Emissionsverfahren	Freihändiger Verkauf / Tenderverfahren (nur Mitglieder der Bietergruppe Bundesemissionen)	Tenderverfahren (nur Mitglieder der Bietergruppe Bundesemissionen)	Tenderverfahren (nur Mitglieder der Bietergruppe Bundesemissionen)
Stückelung / Nennwert	0,01 Euro	0,01 Euro	0,01 Euro
Mindestauftragswert	100 Euro ex Emission, Tenderverfahren: Mindestgebot 1 Mio Euro	0,01 Euro, Tenderverfahren: Mindestgebot 1 Mio Euro	0,01 Euro, Tenderverfahren: Mindestgebot 1 Mio Euro
Anlagehöchstbetrag	unbeschränkt	unbeschränkt	unbeschränkt
Zinszahlung	jährlich	jährlich, Floater: vierteljährlich	jährlich
Zinsberechnungsmethode	taggenau	taggenau, Floater: actual / 360	actual / actual
Laufzeit	Neuemissionen: 5 Jahre und 6 Monate, börsennotierte Titel: von ca. 1 Monat bis 5 Jahre	Neuemissionen: meist 10 Jahre, gelegentlich 30 Jahre, börsennotierte Titel: von ca. 1 Monat bis unter 30 Jahre	Neuemissionen: 2 Jahre, börsennotierte Titel: bis unter 2 Jahre
Rückzahlung	zum Nennwert	zum Nennwert	zum Nennwert

Annett Klein

Referenz zum Finanzwirtschaft VI

Thema: Arten von festverzinslichen Anleihen

3.2.1. Bundesanleihen, -obligationen und -schatzanweisungen

Merkmale	Bundesobligationen	Bundesanleihen	Bundesschatzanweisungen
Erwerber	Ersterwerb: nur natürliche Personen sowie gebietsansässige gemeinnützige, mildtätige und kirchliche Einrichtungen; ab Tender: jedermann	jedermann	jedermann
Verkauf bzw. vorzeitige Rückgabe	nach Börseneinführung täglicher Verkauf zum aktuellen Börsenkurs möglich	nach Börseneinführung täglicher Verkauf zum aktuellen Börsenkurs möglich	nach Börseneinführung täglicher Verkauf zum aktuellen Börsenkurs möglich
Übertragbarkeit auf Dritte	während des freihändigen Verkaufs nur an Ersterwerbsberechtigte, nach Verkaufsende an jedermann	jederzeit	jederzeit
Verkaufsstellen	Banken, Sparkassen, Kreditgenossenschaften, sowie Landeszentralbanken	Banken, Sparkassen, Kreditgenossenschaften, sowie Landeszentralbanken	Banken, Sparkassen, Kreditgenossenschaften, sowie Landeszentralbanken
Lieferung	Wertrechte (=Anteile an einer Sammelschuldbuchforderung o. Einzelschuldbuchforderung); keine effektiven Stücke	Wertrechte (=Anteile an einer Sammelschuldbuchforderung o. Einzelschuldbuchforderung); keine effektiven Stücke	Wertrechte (=Anteile an einer Sammelschuldbuchforderung o. Einzelschuldbuchforderung); keine effektiven Stücke
Verwahrung / Verwaltung	Banken, Sparkassen, Kreditgenossenschaften, Landeszentralbanken sowie Bundesschuldenverwaltung	Banken, Sparkassen, Kreditgenossenschaften, Landeszentralbanken sowie Bundesschuldenverwaltung	Banken, Sparkassen, Kreditgenossenschaften, Landeszentralbanken sowie Bundesschuldenverwaltung

3.2.1. Bundesanleihen, -obligationen und -schatzanweisungen

Merkmale	Bundesobligationen	Bundesanleihen	Bundesschatzanweisungen
Kosten und Gebühren			
Erwerb ex Emission	gebührenfrei	übliche Bankprovision	übliche Bankprovision
Einlösung bei Fälligkeit	gebührenfrei bei LZB und Bundesschuldenverwaltung	gebührenfrei bei LZB und Bundesschuldenverwaltung	gebührenfrei bei LZB und Bundesschuldenverwaltung
Verwaltung durch			
- Kreditinstitute	Depotgebühren	Depotgebühren	Depotgebühren
- Bundes-schuldenverwaltung	gebührenfrei	gebührenfrei	gebührenfrei
- Landes-zentralbanken	Depotgebühren	Depotgebühren	Depotgebühren

• Bundesanleihen:

- kurz: Bunds
- Verkauf: → über inländische Geschäftsbanken
 - Titel werden in unregelmäßigen Abständen mehrmals im Jahr als Einmalemission begeben
 - Ausgabeform: **Tenderverfahren** (Ausschreibungsverfahren):
- alle Geschäftsbanken, die Mitglied der Bietergruppe Bundesemissionen sind, dürfen sich beteiligen (Mitglied können alle gebietsansässigen Kreditinstitute, Wertpapierhandelsunternehmen, Wertpapierhandelsbanken und unter bestimmten Voraussetzungen auch inländische Niederlassungen ausländischer Geschäftsbanken werden.)
- Bundesbank erwartet von Mitgliedern, dass sie Jahr für Jahr einen bestimmten Mindestbetrag an Bundeswertpapieren ersteigern → 0,05% der in einem Kalenderjahr in Auktionen insgesamt zugeteilten Emissionsbeträge → erfüllen Mitglieder die Anforderungen nicht → Ausschied aus der Bietergruppe
- Funktionsweise:
 - (1) - Bundesbank gibt Konditionen einer neuen Bundesanleihe durch Pressenotiz und über Wirtschaftsinformationsdienste bekannt
 - wesentlicher Inhalt: Nominalzinssatz und Laufzeit
 - Bundesbank fordert durch Ausschreibung die Geschäftsbanken auf, **Kaufgebote einzureichen**

- (2) - Mitglieder übermitteln Bundesbank per E-Mail ihre Gebote
→ Nominalbetrag (mind. 1Mio Euro) und Preis
- (3) - vom Bund akzeptierte Gebote werden zu dem im jeweiligen Gebot genannten Kurs zugeteilt
 - Gebote, die über dem niedrigsten vom Bund akzeptierten Preis liegen, werden voll zugeteilt
 - Gebote unter dem niedrigsten Kurs steigen aus

• Bundesobligationen:

- kurz: Bobls
- Verkauf: → über inländische Geschäftsbanken
 - Daueremission: werden in direkt aufeinander folgenden Serien begeben
 - Ausgabekurs: variabel und wird von der Bundesbank während erster Emissionsphase mehrfach analog zur aktuellen Zinsentwicklung dem Kapitalmarkt angepasst
 - Emission: 2 Schritte

Schritt 1: freihändiger Verkauf

- Bobls können nur von natürlichen Personen und von bestimmten inländischen Einrichtungen erworben werden

Schritt 2: Tenderverfahren

- Bundesschatzanweisungen:

- über Laufzeit unveränderlicher Nominalzins
- Verkauf: → Einmalemission
→ Emission: ausschließlich Tenderverfahren

- Geltend für alle 3 Formen:

- nach Abschluss der Emissionsverfahren werden diese Wertpapiere an allen deutschen Wertpapierbörsen in den Amtlichen Handel eingeführt
- Markt- und Kurspflege:
 - hierfür reserviert Bundesbank prinzipiell einen Teilbetrag der Emission
 - Bundesbank verkauft diesen nach und nach um bspw.
 - zufällige Kursschwankungen zu glätten
 - jederzeit für Liquidität (ausreichendes Handelsvolumen) zu sorgen
 - aber nicht um Markttrend oder Marktzinsniveau durch Interventionen zu beeinflussen
- Bundesbank stockt Emissionsbeträge börsengehandelter Wertpapiere ggf. nachträglich auf (Monate oder Jahre nach Emission)
 - z.B. Emissionsbedingungen zu Bobls → Bundesbank behält sich vor:
 - jederzeit weitere Teilbeträge bereits börsennotierter Serien im Wege der Ausschreibung am Markt zu platzieren
 - jederzeit Emissionsvolumen für notwendige Marktpflegemaßnahmen zu

3.2.2. Fundierungsschuldverschreibungen

- alle Schuldverschreibungen, die Zinsverbindlichkeiten Deutschlands von vor 1953 verbrieften
 - ursprünglich kurzfristige Zinsverbindlichkeiten werden in langfristige Schuldverschreibungen gewandelt → Wandlung nennt man Fundierung

3.2.3. Bundesschatzbriefe und Finanzierungsschätze des Bundes

- Daueremissionen
- Handel: über inländische Geschäftsbanken und nach erfolgter Emission **nicht** an der Börse
- auf einen Blick:

Merkmale	Bundesschatzbriefe	Finanzierungsschätze
Emissionsverfahren	Freihändiger Verkauf	Freihändiger Verkauf
Stückelung	0,01 Euro	0,01 Euro
Mindestauftragswert	50 Euro ex Emission	500 Euro ex Emission
Anlagehöchstbetrag	unbeschränkt	maximal 250.000 Euro je Person und Geschäftstag
Zinszahlung	Typ A = jährlich, Typ B = Zinsansammlung (Auszahlung der Zinsen mit Zinseszinsen bei Rückzahlung des Kapitals)	Abzinsung (Nennwert - Zinsen = Kaufpreis)

- auf einen Blick:

Merkmale	Bundesschatzbriefe	Finanzierungsschätze
Zinsberechnungsmethode	taggenau	taggenau
Laufzeit	Typ A: 6 Jahre, Typ B: 7 Jahre	ca. 1 Jahr und ca. 2 Jahre
Rückzahlung	Typ A zum Nennwert, Typ B zum Rückzahlungswert (= Nennwert + Zinsen)	zum Nennwert
Erwerber	nur natürliche Personen sowie gebietsansässige gemeinnützige, mildtätige und kirchliche Einrichtungen	jedermann außer Kreditinstitute
Verkauf bzw. vorzeitige Rückgabe	jederzeit nach dem ersten Laufzeitjahr bis zu insgesamt 5.000 Euro je Gläubiger innerhalb von 30 Zinstagen	nicht möglich
Übertragbarkeit auf Dritte	jederzeit auf Erwerbsberechtigte	jederzeit auf Erwerbsberechtigte
Verkaufsstellen	Banken, Sparkassen, Kreditgenossenschaften, Landeszentralbanken (LZB) sowie die Bundesschuldenverwaltung	Banken, Sparkassen, Kreditgenossenschaften, Landeszentralbanken (LZB) sowie die Bundesschuldenverwaltung
Lieferung	Wertrechte (=Anteile an einer Sammelschuldbuchforderung oder Einzelschuldbuchforderung); keine effektiven Stücke	Wertrechte (=Anteile an einer Sammelschuldbuchforderung oder Einzelschuldbuchforderung); keine effektiven Stücke
Verwahrung / Verwaltung	Banken, Sparkassen, Kreditgenossenschaften, Landeszentralbanken (LZB) sowie die Bundesschuldenverwaltung	Banken, Sparkassen, Kreditgenossenschaften, Landeszentralbanken (LZB) sowie die Bundesschuldenverwaltung

- auf einen Blick:

Merkmale	Bundesschatzbriefe	Finanzierungsschätze
Kosten und Gebühren		
Erwerb ex Emission	gebührenfrei	gebührenfrei
Einlösung bei Fälligkeit	gebührenfrei	gebührenfrei
Verwaltung durch		
- Kreditinstitute	Depotgebühren	Depotgebühren
- Bundesschuldenverwaltung	gebührenfrei	gebührenfrei
- Landeszentralbanken	Depotgebühren	Depotgebühren

• **Bundesschatzbriefe:**

- 1969 vom Bund erschaffen
- Ziel: Förderung der Eigentums- und Vermögensbildung in allen Bevölkerungsschichten
- Unterschied zu anderen Bundeswertpapieren: nach festgelegtem Plan steigende Nominalverzinsung
- bei Rückgabe der Papiere erhält man den Nennwert inklusive Zinsanspruch
 - Typ A: Stückzinsen (für Zeit zwischen letztem Zinszahlungstermin und Tag der vorzeitigen Rückgabe), Zinstermin: 01.06.
 - Typ B: Bundesbank veröffentlicht zu jeder Ausgabe 2 Tabellen mit den exakten Rückzahlungswerten zu einem bestimmten Zeitpunkt

- Rückgabe ist vorteilhaft, wenn nach Ablauf der Sperrfrist aktuelle Ausgaben oder alternative Geldanlagen höhere Renditen bieten

- Emittent stellt Bundesschatzbriefausgabe dann ein, wenn Rendite nicht mehr dem Marktzinsniveau entspricht → Anpassung der Rendite über Veränderung des Ausgabekurses nicht möglich, da sie immer zum Nennwert auf den Markt kommen

• Finanzierungsschätze:

- Zerobonds

- nicht exakt 1 bzw. 2 Jahre, sondern 353 bis 383 bzw. 718 bis 748 Tage

- Zinsertrag: Differenz zwischen Nennwert und Ausgabekurs

- Ausgabekurs = Nennwert - $\frac{\text{Nennwert} \times \text{Verkaufszinssatz} \times \text{Laufzeit}}{100 \times 365}$

- werden nicht in bestimmten Serien bzw. Ausgaben emittiert → können nur einem bestimmten Emissionsmonat zugeordnet werden

- Emittent ändert Verkaufszinssatz, wenn Marktzinsniveau dies erfordert

3.2.4. Lieferung und Verwahrung von Bundeswertpapieren

- seit 1992 keine effektiven Stücke, sondern Wertrechte → Effekten giroverkehr
- Bundeswertrechte: → Forderungsrechte, die auf Namen eines bestimmten Gläubigers lauten
 - werden zu Lasten des Bundes in ein Wertrechtsregister, dem Bundesschuldenbuch, eingetragen
- Bundesschuldenbuch: → erfasst Verbindlichkeiten, die Bund aus Emission von Anleihen und sonstigen Schuldverschreibungen entstehen
 - wird von Bundesschuldenverwaltung in Bad Homburg geführt
 - Schuldbuchgeheimnis: nur dem Gläubiger bzw. dessen Vertreter darf über Inhalt Auskunft erteilt werden

- Anleger hat die Möglichkeit, entweder

- a) Einen Anteil am Depotkonto einer bestimmten *Geschäftsbank* zu erwerben
→ Erwerb von Miteigentumsanteilen an einer Sammelschuldbuchforderung
- Anleger verzichtet auf Übertragung der Wertpapiere auf ein Schuldbuchkonto, sondern beauftragt eine *Geschäftsbank* den Gegenwert der Wertpapiere seinem Depotkonto gutzuschreiben

oder

- b) Eintragung einer Einzelschuldbuchforderung ins *Bundesschuldenbuch*
- keine *Gebühren* und *Spesen*
 - es ist auch nachträglich und beim Erwerb über die *Börse* möglich
 - jeder kann es vornehmen lassen → Voraussetzung: Angabe eines Kontos bei einer inländischen *Geschäftsbank*

3.2.5. Anleihen von Bundesländern und Gemeinden

- vom Ausschuss für Kreditfragen koordiniert
 - Zusammensetzung: Vertreter des Bundesfinanz- und Wirtschaftsministeriums, der Bundesländer und Spitzenorganisationen der Landkreise, Städte und Gemeinden
 - erstellt Emissionsfahrplan, um Überlastungen des Kapitalmarktes und störende Einflüssen durch öffentliche Institutionen zu vermeiden
 - bietet Investoren die Möglichkeit sich auf Neuemissionen einzustellen und Planungen daran auszurichten
- Jumbo: Bundesländer schließen sich zu Gruppen zusammen → geben statt mehreren kleinen eine große Emission heraus → Zusatz: Jumbo z.B. Länder-Jumbos
- Handel: → Börse
 - zusätzlich zum Börsenhandel betätigen sich die bei der Emission federführenden Banken als Market-Maker → Anleger haben Gewissheit die Wertpapiere jederzeit kaufen und verkaufen zu können

3.3. Bankschuldverschreibungen

- Emittent: Geschäftsbanken
- ermöglichen die Kreditvergabe an Kunden → Laufzeiten sind oftmals an Laufzeiten der Kredite ausgerichtet
- Formen:
 - a) kurzfristige Schuldverschreibungen mit Laufzeiten von bis zu 2 Jahren
z.B. verbriefte Termineinlagen
 - b) mittel- und langfristige Schuldverschreibungen mit längeren Laufzeiten
z.B. → Pfandbriefe und Kommunalobligationen
→ Schuldverschreibungen von Kreditinstituten mit Sonderaufgaben
→ sonstige Bankschuldverschreibungen
- in USA sind Bankschuldverschreibungen keine gesonderte Anleihekategorie, sondern eine Untergruppe von Corporate- und Agency-Bonds

3.3.1. Pfandbriefe und Kommunalobligationen

- strenge gesetzliche Vorschriften für Emittenten
 - Mittel aus dem Verkauf dürfen:
 - bei Kommunalobligationen ausschließlich als Darlehen an kommunale Körperschaften (z.B. Gemeinden)
 - bei Pfandbriefen nur als Kredite zur Grundstücks- und Gebäudefinanzierung, wobei die Kredite durch die betreffenden Grundstücke und Gebäude besichert werden müssen,
verwendet werden.
- andere Bezeichnungen: → gedeckte Bankschuldverschreibungen
- Handel: → Börse, jedoch kein aktiver Handel, da Markt wegen Fülle unterschiedlicher Emissionen viel zu unübersichtlich geworden ist und da deutsche Sparer sie bis zum Laufzeitende halten um sichere Zinseinnahmen zu kassieren
 - Jumbo-Pfandbriefe (kurz: Jumbos): um Handel aktiver zu gestalten
 - eine Großemission anstelle vieler kleinerer

3.3.2. Schuldverschreibungen der Kreditinstitute mit Sonderaufgaben

- Kreditinstitute mit Sonderaufgaben haben aufgrund der speziellen Ausrichtung keine Kundeneinlagen für Refinanzierungszwecke
 - bringen Großteil ihrer Mittel durch Emissionen von Anleihen auf
- z.B. → Geschäftsbanken, die gemeinschaftlich von anderen Geschäftsbanken gegründet werden, um z.B. Liquiditätshilfen für Kreditinstitute zu leisten
 - Banken, die durch spezielle Gesetze ins Leben gerufen werden, um besondere Finanzierungsaufgaben für den Bund zu erbringen
- Beispiel: → KfW - Kreditanstalt für Wiederaufbau
 - Deutsche Ausgleichsbank

3.3.3. Sonstige Bankschuldverschreibungen

- Schuldverschreibungen von Geschäftsbanken, die den anderen beiden Gruppen nicht zugeordnet werden können
 - erfüllen weder das Kriterium besonderer Deckungs- und Haftungs-vorschriften
 - noch werden sie von Kreditinstituten mit Sonderaufgaben begeben
- Bsp.: Sparkassen - Schuldverschreibungen, Optionsanleihen von Geschäftsbanken

3.4. Industrieobligationen (Industrieanleihen)

- Emittent: inländische Unternehmen des Nichtbankensektors
→ Industrie-, Handels oder Versicherungsunternehmen
- repräsentieren nur einen geringen Anteil aller umlaufenden Schuldverschreibungen
- werden zum Teil als Gewinnschuldverschreibung begeben → Zusatz: „m.ZV.“

3.5. Internationale Anleihen

- Anleihen, die von Staatsregierungen, Unternehmen oder Supranationale Institutionen (z.B. Europäische Investmentbank) im Ausland auf den Markt gebracht werden
- werden durch ein internationales Bankenkonsortium an mehreren Finanzplätzen weltweit gleichzeitig platziert
- Nennbetrag lautet für alle einbezogenen Staaten auf ein und dieselbe Währung

Quellenverzeichnis:

- Beike, Rolf; Schlütz, Johannes (2001). Finanznachrichten lesen - verstehen - nutzen. Stuttgart: Schäffer - Poeschel Verlag
- Grill, Wolfgang; Perczynski, Hans (1999). Wirtschaftslehre des Kreditwesens. Bad Homburg vor der Höhe: Verlag Gehlen