

# Lernmodul Anleihen



# Lernmodul **Anleihen**

## **Anleihen**

In dem Wort Anleihen ist das Verb „leihen“ enthalten. Der Käufer einer Anleihe „leiht“ dem Emittent (Herausgeber, Schuldner) Kapital. Für die Verleihung des Kapitals erhält der Käufer der Anleihe vom Emittent Zinsen. Am deutschen Anleihenmarkt gibt es eine Vielzahl von Emittenten. Der größte Emittent am deutschen Anleihenmarkt ist die Bundesrepublik Deutschland. Für Anleihen gibt es in der Fachsprache viele gleichbedeutende Bezeichnungen: Bonds, festverzinsliche Anleihen, festverzinsliche Wertpapiere, Obligationen, Rentenpapiere und Schuldverschreibungen. Anleihen werden in Prozent vom Nominalwert notiert. Der Nominalwert beschreibt die Höhe der Forderung, auf die eine Anleihe lautet. Die Prozentnotiz von Anleihen gibt Auskunft, wie viel ein Anleger für die Anleihe bezahlen muss. Der Nominalwert entspricht 100 %. Notiert die Anleihe unter 100 % muss der Anleger weniger bezahlen als den Nominalwert, notiert die Anleihe über 100 % muss er mehr als den Nominalwert bezahlen. Am Ende der Laufzeit bekommt der Anleiheninhaber den Nominalwert zurückgezahlt.

Die kleinste handelbare Einheit einer Anleihe gibt an, über welchen Nominalwert ein Auftrag mindestens lauten muss, um ausgeführt werden zu können. In den meisten Fällen beträgt dieser 1.000 EUR oder 50.000 EUR.<sup>1</sup> Der Anleger kann ein Vielfaches der kleinsten handelbaren Einheit handeln. Wenn ein Anleger beispielsweise 102.000 EUR zur Verfügung hat, kann er eine Anleihe mit einer kleinsten handelbaren Einheit von 1.000 EUR für 102.000 EUR nominal kaufen (102 mal), dagegen kann er eine Anleihe mit einer kleinsten handelbaren Einheit von 50.000 EUR nur für 100.000 EUR nominal kaufen (2 mal).

Die Verzinsung wird per anno, d.h. auf ein Jahr vom Nominalwert angegeben. Dem Anleiheninhaber steht für jeden Tag, den er im Besitz der Anleihe ist, der anteilige Zinsbetrag zu. Kauft der Anleger die Anleihe nach einem Zinstermin, bezahlt er dem Verkäufer die seither angefallenen Zinsen. Verkauft der Anleger die Anleihe vor dem nächsten Zinstermin, bekommt er die aufgelaufenen Zinsen seit dem letzten Zinstermin vom Käufer gutgeschrieben. Der Beginn des jährlichen Zinszeitraums ist i. d. R nicht identisch mit dem Kalenderjahr. Die Depotbank sorgt mit der Führung eines sogenannten Stückzinstopfes für eine ordnungsgemäße Abwicklung erhaltener und geleisteter Zinszahlungen des Anlegers.

---

<sup>1</sup> Bei den börsennotierten Emissionen der Bundesrepublik Deutschland (Bundesanleihen, -obligationen, -schatzanweisungen) beträgt die kleinste handelbare Einheit (Mindestnennbetrag) 0,01 EUR.

# Lernmodul Anleihen

## Berechnungsbeispiel für Kauf, Verkauf und Stückzinsen bei Anleihen:

Annahmen:

- Die Berechnung der Zinstage erfolgt nach der Act/Act Methode, d.h. es werden die tatsächlichen Tage der Monate und des Jahres berücksichtigt.
- Zinstage: Gezählt werden die Tage vom Beginn des Zinslaufes bis zu dem Tag vor dem Zinstermin bzw. Fälligkeitstag.
- Provision der Bank, Transaktionsentgelt der Börsen und sonstige Gebühren werden nicht berücksichtigt.
- Zur Vereinfachung findet die Zinsvaluta keine Berücksichtigung.

Merkmale der Anleihe	
Zinssatz	5 % p. a.
Zinsbeginn	01.03.2010 jährliche Zinszahlung
Nächste Zinszahlung	01.03.2011
Nominalwert	1.000 EUR
Kaufzeitpunkt	19.06.2010
Kaufkurs	101 %

Belastung Käufer der Anleihe:

Nominalwert \* Kaufkurs / 100 (1.000 EUR \* 101 % / 100 %) = 1.010,00 EUR  
zu bezahlende Stückzinsen (1.000 EUR \* 110 Tage \* 5 % / 100 % / 365 Tage) = 15,07 EUR

---

**Belastung** **1.025,07 EUR**

Berechnung der 110 Zinstage:

Im März fallen 31 Tage an, vom 01. März bis 31. März durchgezählt. Für April 30 Tage und Mai 31 Tage. Vom 1. Juni bis 18. Juni (Tag vor dem Kaufzeitpunkt) fallen 18 Tage an. In der Gesamtsumme bezahlt der Käufer der Anleihe dem Verkäufer 110 Zinstage.

Erweiterung:

Anleger verkauft Anleihe am 10. Januar 2011 vor dem Zinstermin zu einem Preis von 102 %.

Gutschrift Verkäufer:

Nominalwert \* Verkaufskurs / 100 (1.000 EUR \* 102 % / 100 %) = 1.020,00 EUR  
erhaltene Stückzinsen (1.000 EUR \* 315 Tage \* 5 % / 100 % / 365 Tage) = 43,15 EUR

---

**Gutschrift** **1.063,15 EUR**

# Lernmodul Anleihen

Der Anleger hatte die Anleihe vom 19.06.2010 bis zum 10.01.2011 insgesamt 205 Tage in seinem Depot (Juni: 12 Tage, Juli: 31 Tage, August: 31 Tage, September: 30 Tage, Oktober: 31 Tage, November: 30 Tage, Dezember: 31 Tage, Januar: 9 Tage). Beim Kauf musste er für 110 Tage die Zinsen an den Verkäufer bezahlen. Als er am 10.01.2011 die Anleihe verkaufte, hat er für 315 Tage die Zinsen erhalten. Die Differenz zwischen den erhaltenen Stückzinsen (315 Tage) zu den bezahlten Stückzinsen (110 Tage) beträgt 205 Tage und entspricht der tatsächlichen Haltedauer der Anleihe.

Die erhaltene Verzinsung ist nicht allein ausschlaggebend für den tatsächlichen Ertrag einer Investition in Anleihen. Anleihen unterliegen auch Kursschwankungen. Folglich können Kursgewinne oder Kursverluste beim Verkauf oder bei Endfälligkeit entstehen. Die Kursschwankungen hängen im Wesentlichen von der Wahrscheinlichkeit ab, ob ein Schuldner die Rückzahlungsbeträge tatsächlich leisten kann. Anleihen, die zu einem Kurs unterhalb des Rückzahlungsbetrages erworben werden, führen zu einem Kursgewinn zum Ende der Laufzeit und zu einer Steigerung der Rendite. Anleihen, die zu einem Kurs oberhalb des Rückzahlungsbetrages erworben werden, führen zu einem Kursverlust zum Ende der Laufzeit und zu einer Verringerung der Rendite. Die Rendite gibt das prozentuale Verhältnis des Gesamtertrags im Vergleich zum Kapitaleinsatz an. In die Berechnung der Rendite fließt der Zinssatz und der Kaufkurs der Anleihe ein. Anhand der ausgewiesenen Renditen können verschiedenartige Kapitalanlagen verglichen werden. An der Börse gibt es ein ungeschriebenes Gesetz: „Je höher die Rendite, desto höher das Risiko“, d.h. der Anleger soll sich immer vor Augen halten, dass hohe Renditen mit einem hohen Risiko verbunden sind.

## Beispiel (Berechnung auf Jahresbasis):

Merkmale der Anleihe	
Zinssatz	5 % p. a.
Zinsbeginn	01.03.2010 jährliche Zinszahlung
Nächste Zinszahlung	01.03.2011
Nominalwert	1.000 EUR
Kaufkurs	101 %

Der Anleger bekommt bezogen auf den Nominalwert 50 EUR an Zinsen ausbezahlt. Für den Kauf der Anleihe hat er jedoch mehr als den Nominalwert (1.010 EUR) investieren müssen. Folglich fällt sein Gesamtertrag in Euro geringer aus.

Gesamtertrag:  $\text{Zinsen} - \text{Kaufkurs} + \text{Rückzahlungskurs (i. d. R. Nominalwert)}$   
 $= 50 \text{ EUR} - 1.010 \text{ EUR} + 1.000 \text{ EUR} = 40 \text{ EUR}$

Rendite:  $\text{Gesamtertrag} / \text{Kaufkurs in EUR}$   
 $= 40 \text{ EUR} / 1.010 \text{ EUR} = 0,03960 = 3,96 \%$

Der Anleger erzielt mit dem Kauf der Anleihe eine Rendite von 3,96 %.

# Lernmodul **Anleihen**

## **Rating**

Zur Beurteilung der Bonität von Schuldnern gibt es Ratingagenturen, die Staaten, Unternehmen und sonstige Institutionen nach festgelegten Kriterien bewerten. Je besser das Rating eines Staates oder Unternehmens ist, desto weniger Zinsen müssen an die Gläubiger (Anleiheninhaber) bezahlt werden. Aus diesem Grund sind die Schuldner an einem guten Rating interessiert, um ihre Zinsbelastungen möglichst gering zu halten. Eine Anleihe mit erstklassigem Rating weist also eine niedrigere Rendite auf als eine Anleihe mit identischer Laufzeit und einem schlechten Rating. Eine Änderung des Ratings wirkt sich auf den Kurs und somit auch auf die Renditen von Anleihen aus. Die bekanntesten Ratingagenturen sind Moody's, Standard & Poor's und Fitch. Das Rating der Anleihen hilft dem Anleger das eingegangene Risiko zu bewerten und fortlaufend zu beobachten. Als alleiniges Entscheidungskriterium für den Kauf einer Anleihe sollte das Rating nicht herangezogen werden. Vielmehr sollte auch die Bilanz eines Unternehmens oder der Haushalt eines Staates Berücksichtigung finden.

## **Staatsanleihen**

Weltweit nutzen Staaten die Ausgabe von Staatsanleihen zur Finanzierung ihrer öffentlichen Ausgaben, z. B. Gesundheitswesen, Infrastruktur oder Verteidigung. Durch den Kauf einer Staatsanleihe verleiht der Käufer der Anleihe dem Staat Geld. Als Gegenleistung bekommt er während seiner Haltedauer vom Staat Zinsen ausbezahlt.

Bis vor wenigen Jahren galten die Staatsanleihen noch als sicherer Hafen. Inzwischen müssen die Staatsanleihen differenzierter betrachtet werden. Die zunehmende Verschuldung vieler Länder sorgt für starke Kursausschläge an den Anleihenmärkten. Ein Staatsbankrott kann bei einigen Ländern innerhalb und außerhalb der Europäischen Union nicht mehr ausgeschlossen werden. Dementsprechend stark reagieren die Anleihenkurse. Das Thema Staatsschulden wird die Kapitalmärkte auch in den nächsten Jahren höchstwahrscheinlich stark beeinflussen. Um die aktuellen Entwicklungen beurteilen zu können, empfiehlt es sich laufend die aktuellen Meldungen in der Tagespresse zu verfolgen.

# Lernmodul **Anleihen**

## **Unternehmensanleihen**

Unternehmensanleihen werden von in- und ausländischen Unternehmen herausgegeben. Unternehmen erhalten mit der Ausgabe von Anleihen Fremdkapital. Die Anleihenfinanzierung ist eine Alternative zur Kreditaufnahme bei Banken. Im Gegensatz zur Finanzierung über eine Bank sind keine gesonderten Sicherheiten erforderlich. Die Bonität (Rating) eines Unternehmens ist entscheidend für den zu zahlenden Zinssatz. Als weitere Alternative kann ein Unternehmen sich durch die Ausgabe von Aktien Eigenkapital beschaffen.

## **Variabel verzinsliche Anleihen**

Bei variabel verzinslichen Anleihen ist der Nominalzins nur für einen bestimmten Zeitraum fixiert. Nach Ablauf des Zeitraumes, zum Beispiel nach drei, sechs oder zwölf Monaten, zahlt der Emittent der Anleihe die Zinsen und gibt den Zinssatz für die folgende Periode bekannt. Als Referenzzins für die Festlegung des variablen Zinssatzes werden zumeist die Geldmarktzinssätze herangezogen, zu denen sich Banken untereinander Geld ausleihen. Die Geldmarktsätze EURIBOR (European Interbank Offered Rate) bzw. LIBOR (London Interbank Offered Rate) sind die Zinssätze, zu denen Banken in Staaten der Europäischen Währungsunion bzw. in Grossbritannien bereit sind Gelder kurzfristig untereinander zu entleihen und zu verleihen. Variabel verzinsliche Anleihen werden häufig als Floating Rate Notes (kurz „Floater“) bezeichnet.

# Lernmodul **Anleihen**

## **Chancen und Risiken bei der Investition in Anleihen**

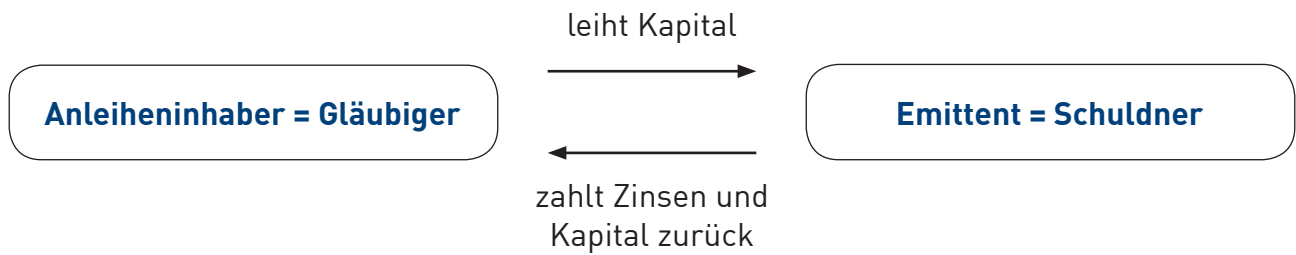
### **Chancen**

Die Kursschwankungen bei Anleihen sind grundsätzlich wesentlich geringer als bei Aktien. Der Anleger kann durch die meist feste Verzinsung und die Rückzahlungsmodalitäten seinen Ertrag genau berechnen. Im Insolvenzfall werden Gläubiger gegenüber Aktionären immer vorrangig bei der Verteilung der Insolvenzmasse berücksichtigt. Der Anleger erzielt durch Zinszahlungen und evtl. durch Kursgewinne seine Rendite. Kauft er während der Laufzeit zu einem Kurs unter 100 % und wartet bis zur Tilgung (Rückzahlung zu 100 %) oder verkauft er während der Laufzeit zu einem höheren Kurs als dem Kaufkurs, so kann er die Differenz als Gewinn vereinnahmen.

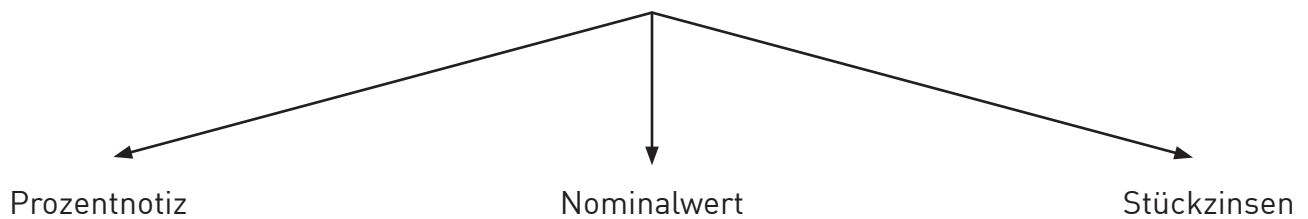
### **Risiken**

Bei der Auswahl der Anleihen muss die Bonität des Schuldners beachtet werden. Ratings geben Auskunft über die Fähigkeit des Schuldners, seinen Zins- und Rückzahlungsverpflichtungen nachzukommen. Verschlechtert sich die Bonität und damit einhergehend das Rating eines Anleiheschuldners während der Laufzeit, fällt i. d. R. der Kurs der Anleihe. Ein weiterer Risikofaktor für Anleihen ist die Ungewissheit über die zukünftige Zinsentwicklung am Kapitalmarkt. Sie unterliegt einer Vielzahl von Einflüssen, z. B. der Haushaltspolitik des Staates, der Zinspolitik der Notenbank oder der allgemeinen konjunkturellen Entwicklung. Fallende Zinsen am Kapitalmarkt bedeuten einen Anstieg der Anleihenurse, dagegen führen steigende Zinsen zu fallenden Anleihenkursen. Wird die Anleihe am Ende der Laufzeit zu ihrem Nominalbetrag zurückgezahlt, bestehen diese Risiken nur beim Verkauf der Anleihe während der Laufzeit. Ist ein Schuldner gezwungen Insolvenz (Zahlungsunfähigkeit) zu beantragen, ist die Rückzahlung des eingesetzten Kapitals eventuell nur zu einem Teil, zu einem späteren Zeitpunkt oder überhaupt nicht möglich.

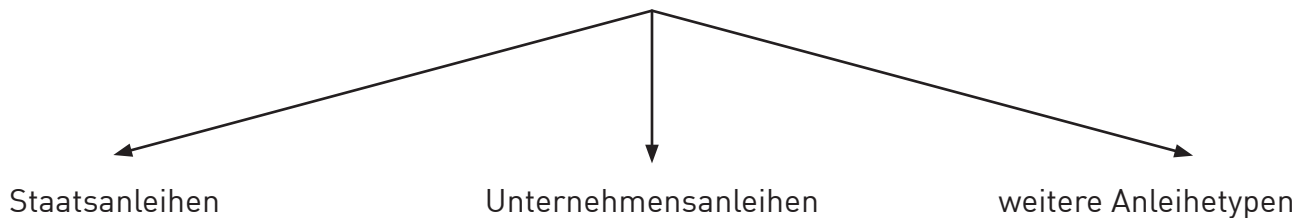
# Lernmodul **Anleihen**



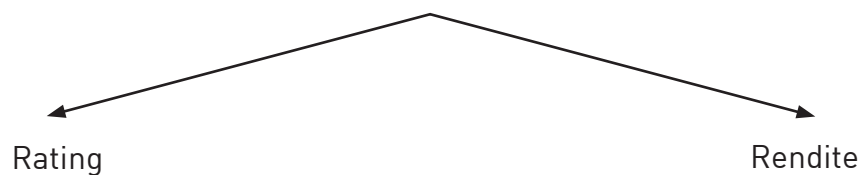
## **Merkmale von Anleihen**



## **Arten von Anleihen**



## **Bewertung von Anleihen**



## **Chancen und Risiken von Anleihen**

- +/- Kursgewinne/-verluste
- + meist feste Verzinsung
- Ausfall von Zins- und Nominalwertrückzahlung



# Lernmodul **Anleihen**

## 1. Fachliche Kompetenz: Kaufpreis und Stückzinsen von Unternehmensanleihen rechnerisch herausarbeiten können

Der fünfzehnjährige Mario Müller hat 10.000 EUR von seiner Oma geschenkt bekommen. Dieses Kapital will er für den Führerschein und den Kauf eines Autos in drei Jahren verwenden. Seine Eltern haben für Mario vor einigen Jahren ein Minderjährigenwertpapierdepot angelegt. Im Depot sind Staatsanleihen der Bundesrepublik Deutschland enthalten. Sein Vater Dieter Müller ist bei der Mach 1 AG, einem führenden Hersteller für Sportfelgen, als Ingenieur angestellt. Dieter Müller empfiehlt seinem Sohn eine Anleihe der Mach 1 AG zu kaufen, die eine Restlaufzeit von drei Jahren besitzt und kurz vor seinem 18. Geburtstag fällig wird. Die Anleihe wurde vor zwei Jahren am Kapitalmarkt platziert. Mit dem Kapital hat die Mach 1 AG die Expansion nach Asien finanziert. Die Expansion ist bisher ein voller Erfolg. Die Auftragsbücher der Mach 1 AG sind bis weit ins nächste Jahr gefüllt.

Mario hat sich zusammen mit seinem Vater entschlossen, Anleihen der Mach 1 AG im Nominalwert von 4.000 EUR zu kaufen. Erstellen Sie eine Wertpapierabrechnung für Mario.

Annahmen:

- Die Berechnung der Zinstage erfolgt nach der Act/Act Methode, d.h. es werden die tatsächlichen Tage der Monate und des Jahres berücksichtigt.
- Zinstage: Gezählt werden die Tage vom Beginn des Zinslaufes bis zu dem Tag **vor** dem Zinstermin bzw. Fälligkeitstag.
- Provision der Bank, Transaktionsentgelt der Börse und sonstige Gebühren werden nicht berücksichtigt.
- Zur Vereinfachung findet die Zinsvaluta keine Berücksichtigung.

Merkmale der Anleihe:

Zinssatz:	6 % p. a.
Nächste Zinszahlung:	01.07.2010 jährliche Zinszahlung
Letzte Zinszahlung:	01.07.2013
Nominalwert:	1.000 EUR
Kaufzeitpunkt:	15.08.2010
Kaufkurs:	102 %

Kaufpreis:

---

---

---

---

# Lernmodul **Anleihen**

Stückzinsen:

---

---

---

---

## 2. Fachliche Kompetenz: Sicherheit von Anleihen beurteilen können

Nach dem Kauf der Mach 1 AG-Anleihen stehen Mario noch ca. 6.000 EUR zur Verfügung. Die 6.000 EUR sollen sicher und mit einer möglichst guten Rendite angelegt werden, damit Mario an seinem 18. Geburtstag mit Sicherheit über die 6.000 EUR verfügen kann. Mario besitzt bereits Staatsanleihen, daher möchte er eine weitere Unternehmensanleihe kaufen. Zusammen mit seinem Vater hat er über das Internet zwei interessante Anleihen gefunden.

2.1 Versetzen Sie sich in die Lage von Mario und seinem Vater, welche Anleihen würden Sie ihnen empfehlen? Erläutern Sie Ihre Empfehlung ausführlich.

Schuldner	Robert Bosch	Renault
Zins:	3,75 %	4,375 %
Fälligkeit:	12.06.2013	24.05.2013
Kurs:	102,80 %	102,23 %
Rendite:	2,52 %	3,42 %
Rating (S&P)	AA-	BB+

Kurzhinweise zum Rating (Definition von Standard & Poor's):  
Sehr gute Anleihen (Investment-Grade):

- AAA:** Außerordentlich gute Fähigkeit, finanziellen Verpflichtungen nachzukommen, höchstes Rating.
- AA:** Sehr gute Fähigkeit, finanziellen Verpflichtungen nachzukommen.
- BB:** Kurzfristig nicht so anfällig, steht jedoch langfristig vor erheblichen Unsicherheiten bei negativen Geschäfts-, Finanz- und Wirtschaftsbedingungen.

Die Ratings können durch ein Plus (+) oder ein Minus (-) modifiziert sein, um innerhalb dieser Hauptkategorien relative Abstufungen anzuzeigen.

---

---

---

---

---

---

---

---

### **3. Fachliche Kompetenz: Motive für die Ausgabe von Unternehmensanleihen begründen können**

Die Mach 1 AG möchte ihre Expansion weiter fortsetzen. In Südamerika ist das Unternehmen bisher nicht präsent. Die Geschäftsführung der Mach 1 AG plant eine Tochtergesellschaft in Brasilien zu gründen, die für den Vertrieb und den Aufbau der Produktionsstätte verantwortlich ist. Die Geschäftsführung hat beschlossen Fremdkapital aufzunehmen, um die Expansion zu finanzieren. Eine Finanzierung über die Hausbank ist aufgrund des hohen Kapitalbedarfs nicht möglich. Die Mach 1 AG sucht nach einer alternativen Finanzierungsform.

**3.1** Erstellen Sie für die Geschäftsführung der Mach 1 AG einen Finanzierungsvorschlag.

---

---

---

---

**3.2** Die Geschäftsführung der Mach 1 AG empfindet das gegenwärtige Zinsniveau als sehr hoch und rechnet in den nächsten Jahren mit tendenziell niedrigeren Zinsen. Besteht für die Mach 1 AG die Möglichkeit von zukünftig fallenden Zinsen zu profitieren? Erläutern Sie Ihre Entscheidung.

---

---

---

---

## **4. Fachliche Kompetenz: Chancen und Risiken von Anleihen beurteilen können**

Beurteilen Sie die folgenden Aussagen auf Richtigkeit und begründen Sie Ihre Entscheidung.

*Die Auszahlung des Nominalzinses an die Anleiheninhaber ist nur möglich, wenn die Gesellschaft im Geschäftsjahr einen Jahresüberschuss ausweist.*

---

---

---

---

*Anleiheninhaber können nur mit Zinszahlungen Erträge erzielen.*

---

---

---

---

*Die Verbesserung eines Ratings führt zu steigenden Anleihekursen und höheren Renditen.*

---

---

---

---

*In einer Niedrigzinsphase versuchen Unternehmen und Staaten möglichst langlaufende Anleihen (5 Jahre und länger) am Kapitalmarkt zu platzieren. Dagegen werden in einer Hochzinsphase verstärkt variabel verzinsliche Anleihen emittiert.*

---

---

---