



## Anleihen

**Anleihen werden an der Börse gehandelt. Damit sind können sie täglich ge- und verkauft werden. Die Umsätze sind hier sehr groß, so dass der Markt sehr liquide ist. Die Anleihe hat den Vorteil, dass man als Anleger genau weiß, wieviel Ertrag seine Kapitalanlage erwirtschaften wird, denn sie verfügt über einen definierten jährlichen Zinskupon. Bei Aktien dagegen wird die Dividende in der Regel erst drei Monate vor der nächsten Hauptversammlung mitgeteilt. Mit Anleihen kann man auch Kursgewinne, aber auch Kursverluste erzielen, wenn man sie vor Endfälligkeit verkaufen will. Bei Anleihen sicherer Schuldner kann man sich der Auszahlung am Ende der Laufzeit immer sicher sein. Bei Aktien gibt es diese Gewissheit nicht. Bei Anleihen sind die Kursverläufe in der Regel längerfristig angesetzt und hängen im Wesentlichen vom aktuellen Zinstrend und von der Laufzeit ab. Steigenden Leitzinsen bedeuten sinkende Anleihenurse, fallende Leitzinsen in der Regel steigende Anleihenurse. Gegen Laufzeitende konvergieren die Anleiheurse gegen den Ausgabekurs.**

### Definition

Eine Anleihe ist eine Form der Fremdkapitalbeschaffung durch Ausgabe von (meist festverzinslichen) Wertpapieren. Im Gegensatz zur Aktie erwirbt der Käufer einer Anleihe keinen Anteil am Eigenkapital eines Schuldners, sondern gewährt ihm Fremdkapital. Die Anleihe hat in der Regel eine mittel- bis langfristige Laufzeit. In vielen Fällen ist dem Anleihenschuldner und/oder dem Anleihengläubiger einseitig das Recht eingeräumt, die Anleihe unter Einhaltung einer Kündigungsfrist vorzeitig teilweise oder vollständig zurückzuzahlen bzw. zur vorzeitigen Rückzahlung zu verlangen. Es gibt eine ganze Reihe von Anleihetypen, z.B. Wandelanleihe, Indexanleihe, Auslandsanleihe, Euroanleihe, Optionsanleihe, etc. Durch Stückelung eines Schuldbetrages in eine Vielzahl an Teilschuldverschreibungen werden Anleihen für einen großen Kreis an Investoren attraktiv.

### Anspruch des Käufers

Ein festverzinslicher Vermögenstitel ist ein schuldrechtlicher Anspruch auf:

1. Der Käufer einer Anleihe erhält ein zeitabhängiges Entgelt (Zins) vom Schuldner für die Überlassung des Geldes während der Laufzeit.
2. Der Käufer hat Anspruch auf die Rückzahlung des überlassenen Kapitalbetrags (Tilgung) nach Ablauf der Laufzeit. Der überlassene Kapitalbetrag wird Nennwert bezeichnet.

### Urkunde

Festverzinsliche Wertpapiere teilen sich auf in verbriefte (einzelne Urkunden und Sammelurkunden) und unverbrieft festverzinsliche Wertpapiere (Schuldbuchforderungen und Darlehensverträge).

### Handel

Handelbare Anleihen werden am Rentenmarkt, der Effektenbörse, gehandelt und können jederzeit zum jeweiligen Kurswert ge- und verkauft werden. Anleihen müssen in den meisten Ländern jedoch nicht an der Börse gehandelt werden, das heißt, sie sind nicht börsenpflichtig.

In den letzten Jahren setzten sich bei immer mehr Anleihearten elektronische Handelssysteme durch. Der überwiegende Anteil des Umsatzes in liquiden europäischen Staatsanleihen wird via elektronische Handelsplattformen wie Bondvision, Tradeweb, Eurex Bonds oder Bloomberg Bond Trading abgewickelt.



## Bonität

Die Bonität sagt etwas über die Zuverlässigkeit des Schuldners aus. Je höher die Bonität, desto größer die Wahrscheinlichkeit, dass die Zinsen oder der Nennwert vom Schuldner bezahlt werden können. Die Bonität wird in der Regel von so genannten Rating-Agenturen nach strengen Maßstäben bestimmt. Bei einem Rating von AAA bis BBB- spricht man von einem so genannten Investmentgrade-Rating, welches ein relativ geringes Ausfallrisiko verspricht. Jedes Rating schlechter als BBB- repräsentiert ein so genanntes Junk-Rating, welches ein relativ hohes Ausfallrisiko beinhaltet. Die bekanntesten Rating-Agenturen sind Moody's, Standard & Poor's sowie Fitch.

## Risiko

Die Anleihe gilt gemeinhin als risikoarme Anlageform, da sie im Falle der Pleite eines Unternehmens oder Staates gegenüber Aktien und Bankkrediten bevorzugt bedient werden und unter Umständen sogar besichert sein können. Daher sind Anleihen eher für risikoscheue oder unerfahrene Anleger geeignet. Viele Organisationen, die das Vermögen Dritter verwalten (z. B. Versicherungen) sind verpflichtet, einen großen Anteil der zu verwaltenden Gelder in Titel mit hoher Bonität anzulegen, wobei die Wahl häufig auf festverzinsliche Wertpapiere fällt. Es gibt auch Anleihen, die bewusst ein höheres Risiko enthalten und dafür eine höhere Rendite (Verzinsung) versprechen.

Neben diesen Risiken können spezielle Anleiheformen aber auch Zinsänderungsrisiken oder Währungsrisiken, wenn sie als Fremdwährungsanleihen gekauft werden, in sich bergen.

## Anleihearten

Zu den festverzinslichen Wertpapieren gehören Floater, Indexanleihen, Zerobonds, Gewinnschuldverschreibungen, ABS, Wandelanleihen und Optionsanleihen. Hier einige Beispiele:

1. Standardanleihen (auch Festzinsanleihen) haben eine feste Verzinsung (Kupon) über die gesamte Laufzeit. Häufigste Anleiheform.
2. Nullkuponanleihe (Zerobond) haben keine Zinskupons. Der Ertrag des Gläubigers besteht hier ausschließlich in der Differenz zwischen Rückzahlungskurs und Emissionskurs. Deshalb werden Nullkuponanleihen meist mit einem hohen Abschlag (also unter pari / Disagio) emittiert und bei Fälligkeit zu 100 % (pari) zurückgezahlt.
3. Tilgungsanleihen sind Anleihen, die einen festen Kupon haben, deren Nennwert jedoch nicht wie bei den Festzinsanleihen zur Gänze am Fälligkeitstag zurückgezahlt wird, sondern über einen bestimmten Zeitraum.
4. Annuitätenanleihen sind Anleihen, bei der die Rückzahlung in gleichen Beträgen bis zum Laufzeitende erfolgt. Diese Beträge beinhalten sowohl den Kupon als auch jeweils einen Teil der Tilgung.
5. Perpetuals sind Anleihen, die vom Emittenten nie getilgt werden müssen. Der Anleger profitiert ausschließlich durch die Verzinsung bzw. den Kupon, sofern der Emittent die Anleihe gemäß den jeweiligen Anleihebedingungen nicht vorzeitig kündigt und tilgt.
6. Bei Stufenzinsanleihen steigt der Zins mit der Laufzeit, wobei die Zinstreppe bei Emission festgelegt wurde. Man unterscheidet Step up und Step down-Anleihe, je nachdem ob der Kupon im Zeitverlauf steigt oder fällt. Beispiel: Bundesschatzbriefe
7. Inflationsgebundene Anleihen bieten einen Schutz gegen das Inflationsrisiko. Bei typischen Vertretern dieses Anleihetyps wird das Nominal innerhalb einer vordefinierten Periode entsprechend der Inflation angepasst. In den meisten Ländern wird dazu der Verbraucherpreisindex verwendet.



## Herausgeber von Anleihen

Öffentliche Anleihen werden von Bund (z. B. Staatsanleihen und andere Bundeswertpapiere), Ländern und Gemeinden und öffentlich-rechtlichen Körperschaften herausgegeben. Bund und Länder finanzieren ihre Defizite im Bundeshaushalt über öffentliche Anleihen. Bankschuldverschreibungen und Pfandbriefe werden von Kreditinstituten emittiert, die sich dadurch ihre Mittel für die mittel- und langfristige Finanzierung ihres Kreditgeschäfts besorgen. Unternehmensanleihen werden von Unternehmen herausgegeben, um größere Projekte zu finanzieren.

## Agio/Disagio

Anleihen können zu pari (= 100 %), unter pari oder über pari ausgegeben werden. Unter oder über pari bedeutet, dass bei der Ausgabe einer neuen Anleihe ein Abschlag (Disagio) oder ein Aufschlag (Agio) festgelegt wird, um den der Ausgabepreis den Nennwert unter- oder überschreitet.

## Laufzeit

Die Unterscheidung von Anleihen nach ihrer Laufzeit ist rein formaler Natur, vor allem deshalb, weil es viele Mischformen mit anderen Finanzprodukten gibt (s. u.). Die gängigste Einteilung umfassen kurzfristige (bis 4 Jahre), mittelfristige (4 bis 8 Jahre) oder langfristige (mehr als 8 Jahre) Anleihen.

## Stückzinsen

Beim Kauf von Anleihen zahlt der Käufer dem Vorbesitzer den ihm zustehenden Anteil am Kupon. Dies nennt man Stückzins.

## Besicherung von Anleihen

Anleihen können nicht besichert oder unterschiedlich besichert sein. Pfandbriefe sind durch Grund und Boden besichert. Schiffspfandbriefe sind durch Hypotheken auf Schiffe besichert. Unternehmensanleihen werden durch das Unternehmensvermögen (z. B. Maschinen, Immobilien) besichert. Nachrangige Anleihen sind ebenfalls durch das Unternehmensvermögen besichert, jedoch werden zuerst alle anderen Gläubiger bedient und erst dann die Inhaber nachrangiger Anleihen (nicht empfehlenswert). Brady-Bonds stellen eine Besonderheit der Besicherung dar, denn diese Staatsanleihen von Emerging Market-Ländern werden durch Null-Kupon-Anleihen (Zero-Bonds) von Schuldner hoher Bonität besichert.

Staatsanleihen, z. B. Bundesanleihen, sind dagegen nicht besicherte Anleihen. Öffentliche Haushalte sind nicht konkursfähig. Geht ein Nationalstaat Bankrott, dann hat man als Anleihen Anleger das Nachsehen. Bundesanleihen gelten dennoch als sicher, da das Steueraufkommen und das Staatsvermögen (z. B. Grund, Immobilien, Beteiligungen) als solide Einnahmequelle gilt; der Staat kann zumindest theoretisch durch Änderung der Steuergesetzgebung stets die Mittel zur Verfügung stellen, die zur Bedienung der Verbindlichkeiten notwendig sind. Problematisch sind hier nur Krisen, die die Währung eines Landes umfassen. Hier könnte die Anleihe dann mit wertlosem Geld ausbezahlt werden.

## Zeitlicher Verlauf des Anleihenurses

Da der Nennwert der Anleihen zum Laufzeitende zurückgezahlt wird, bewegen sich die Kurse der Anleihen gegen Ende der Laufzeit in Richtung des Nennwerts.

**Dr. Manfred Maier**  
**Der-konservative-Anleger.de**