



Handout zum 2. Teil: Aktien, Renten, Fonds

AKTIEN: Mit einem Aktienkauf erwirbt man **Eigenkapitalanteile** eines Unternehmens zum aktuellen **Marktwert**. Der EK-Anteil der Aktien steht in der Unternehmensbilanz unter dem Posten **gezeichnetes Kapital (Grundkapital)** auf der Passivseite. Der **Nennwert** und der **Marktwert** einer Aktie sind wie folgt zu unterscheiden: Eine Aktie hat den Nennwert „gezeichnetes Kapital (Grundkapital)/Aktienanzahl“. Der Marktwert der Aktie ist in der Regel höher, da man beim Aktienkauf nicht nur den Anteil am Grundkapital des Unternehmens erwirbt, sondern auch das Recht an den **zukünftigen Gewinnen** zu partizipieren. Demnach ist die **Marktkapitalisierung** (Marktwert pro Aktie * Aktienanzahl) nicht mit dem Grundkapital gleichzusetzen. Der Aktienhandel an der Börse ermöglicht es, die Eigenkapitalanteile eines Unternehmens frei zu handeln, ohne dabei die Eigenkapitalausstattung des Unternehmens zu berühren. Neben dem Recht auf Partizipation am Unternehmensgewinn über die **Dividende**, erwirbt man mit dem Aktieninvestment auch das **Stimmrecht auf der Hauptversammlung**, **Bezugsrechte** im Falle einer **Kapitalerhöhung** (Ausgabe neuer Aktien) sowie das Recht auf einen **Anteil am Liquidationserlös** im Falle einer Geschäftsauflösung (i.d.R. geht man aber leer aus, da FK-Geber des Unternehmens in einer Insolvenz zuerst bedient werden). Aktien lassen sich klassifizieren nach Stimmrecht in **Stammaktien** (Stimmrecht und „normale“ Dividende) und **Vorzugsaktie** (kein Stimmrecht, dafür höhere Dividende), nach Übertragbarkeit in **Inhaberaktien** (der aktuelle Inhaber ist automatisch Aktionär) und **Namensaktie** (der Aktionär muss im Aktienregister eingetragen sein) und nach Unternehmensanteil in **Nennwertaktie** und **Stückaktie**. Zur Bewertung von Aktien gibt es diverse Kennzahlen (KGV, KBV, KCV, Dividendenrendite, u.a.), die stets branchenspezifisch interpretiert werden müssen und in der Präsentation 4 im Detail besprochen werden.

ANLEIHEN: Wenn man in eine Anleihe investiert, ist man **Fremdkapitalgeber**. Das Fremdkapital wird auf der Passivseite der Unternehmensbilanz als Verbindlichkeit verbucht, die Zinszahlung an die FK-Geber als Zinsaufwand des Unternehmens. Die **Anleihe** wird synonym auch als **Bond**, **Rente** oder **Obligation** bezeichnet. Der **Kupon** gibt die **Zinshöhe** der regelmäßigen Zahlungen bezogen auf den **Nominalwert** (Rückzahlungsbetrag der Anleihe) an. Das allgemeine Marktzinsniveau verändert sich in Abhängigkeit von **Inflation** und Wirtschaftswachstum über das Wirken der Zentralbanken. Zusätzlich zum einzugehenden **Risiko** interessiert den Investor die **Effektivverzinsung**, welche eine entscheidende Größe jeder Anlage in festverzinslichen Wertpapieren darstellt. Sie setzt sich aus Kuponzins und Kursveränderung über die Laufzeit zusammen. Der **Anleihekurs** ist der meist in **Prozent des Nominalwerts** ausgedrückte Marktpreis des Papiers, welcher für eine durch Angebot und Nachfrage bedingte Angleichung der Anleiherendite an das Marktzinsniveau dient. Veränderungen des Marktzinsniveaus werden durch Anleihekursveränderungen ausgeglichen. **Steigt** das Marktzinsniveau, muss der Kurs der Anleihe genau soweit **sinken**, bis der Nachteil des geringeren Zinskupons wieder ausgeglichen ist. Es gilt dabei folgende **Faustregel**: Übersteigt das Zinsniveau vergleichbarer Anlagen die Höhe des Zinskupons, sinkt der Kurs der Anleihe unter 100%. Sinkt das Zinsniveau unter den Kuponzins, steigt der Anleihekurs über 100% des Nominalwerts. Aber auch Änderungen im **Emittentenrisiko** haben

Auswirkungen auf den Kurswert der Anleihe. Die Kuponzinsen werden zu **festgelegten Zinstermi-**nen bezahlt. Wird ein festverzinsliches Papier zwischen zwei Zinstermi-
nen verkauft oder erworben, müssen die seit dem letzten Kupontermin **aufgelaufenen** Zinsansprüche (**Stückzinsen**) dem Kurs zugeschlagen werden. Das geschieht erst beim Kauf der Anleihe. Der an der Börse gehandelte An- und Verkaufskurs gibt meist den Marktkurs ohne Stückzinsen an, den sogenannten **clean price**. Aus diesem „sauberen“ Preis wird durch Addition der aufgelaufenen Stückzinsen der **dirty price**.

ANLEIHEARTEN: Als **Standardanleihe** (auch Kuponanleihe oder Plain-Vanilla-Bond) bezeichnet man Anleihen mit fester Nominalverzinsung, die nachschüssig gezahlt und jährlich, halbjährlich oder quartalsweise fällig werden. Bei der **Nullkuponanleihe** (Zero-Bond) wird am Ende der Laufzeit der Nennwert der Anleihe ausbezahlt. Der Ausgabekurs der Anleihe hat ein **Disagio** (Abschlag vom Nennwert), so dass sich durch die **unter pari** Emission eine Rendite ergibt. **Wandelanleihen** (Convertible Bonds) sind eine **Mischfinanzierung** aus Eigenkapital und Fremdkapital: Der Gläubiger hat das Recht, die Anleihe in Aktien des Emittenten zu tauschen wobei Zeitpunkt und Anzahl der Aktien bei der Emission festgelegt sind. Bei einer **Aktienanleihe** (Reverse Convertible Bond) handelt es sich um ein **strukturiertes Finanzprodukt**. Am Ende der Laufzeit besitzt der Emittent das Recht entweder 100% des Nominalbetrags zurückzuzahlen oder eine vorher definierte Anzahl an bestimmten Aktien zu liefern. Durch die Übernahme des Risikos einer Aktienlieferung am Laufzeitende erhält der Anleihehaber meist eine **höhere** Verzinsung als bei Standardanleihen. Das Finanzinstrument Aktienanleihe stammt jedoch aus dem **Zertifikatebereich**, da dieses meist von Banken emittiert wird. **Optionsanleihen** sind Standardanleihen, welche um eine **Optionskomponente** ergänzt sind, mit welcher der Anleiheinvestor die Möglichkeit hat, zu einem vorher festgelegten **Basispreis** Aktien zu erwerben. Durch das zusätzliche Optionsrecht ist der Nominalzins der Optionsanleihen meist **geringer** als bei vergleichbaren Standardanleihen.

RATING: Je höher das Eigenkapital und die Sicherheit des Unternehmens, desto besser das Rating. **Ratingagenturen** sind private Unternehmen, die gewerbsmäßig die **Bonität** (Kreditwürdigkeit) von Unternehmen aller Branchen, Staaten, Fonds, usw. durch eine **Buchstabenkombination** bewerten. Ein großer Teil der weltweiten Investoren und Gläubiger ist – mangels eigener Analysen – darauf angewiesen, dass die Bonität ihrer Schuldner regelmäßig von Dritten untersucht wird, um das **Ausfallrisiko** ihrer Forderungen einschätzen zu können. **Moody's**, **Standard & Poor's** und **Fitch** decken in einem Oligopol über 90% des Ratingmarktes ab.

FONDS: **Kapitalanlagegesellschaften** (KAG) werben Investorengelder gegen die Ausgabe von **Anteilscheinen** ein und investieren diese Mittel nach dem Grundsatz der Risikostreuung an den Kapitalmärkten. Im Gegensatz zur Börse können beim Handel mit dem Fondsemittenten auch **Bruchteile eines Fonds** erworben werden, so dass ein bestimmter Wunschbetrag exakt investiert werden kann. Die Fondsgelder werden als **Sondervermögen** in der Bilanz ausgewiesen und sind im Falle einer **Insolvenz der Fondsgesellschaft** geschützt. **Aktiv gemanagte Fonds** werden von **Fondsmanagern** verwaltet. Hier wird deshalb eine **Managementgebühr** fällig, die meist direkt in den Fondspreis einkalkuliert wird. In Anbetracht der Tatsache, dass es nur ein geringer Prozentsatz der Fondsmanager schafft, den jeweiligen **Vergleichsindex** (Benchmark) zu schlagen, kann es lohnenswert sein, sich die Managementgebühr zu sparen und stattdessen über einen **ETF**, einen **passiv verwalteten Fonds**, direkt den Indexverlauf abzubilden. Beim Kauf eines Fonds können je nach Fondsart bis zu 6% **Ausgabeaufschlag (Agio)** anfallen, welche als **Provision** für Makler und Banken zur Deckung der **Vertriebskosten** dienen. Beim

Kauf über eine Börse entfällt dieser Aufschlag, die **Liquidität** und der **Spread** sind jedoch zu beachten. Neben klassischen **Aktiefonds** gibt es auch **Rentenfonds**, **Mischfonds** für Investments in diverse Finanzinstrumente, **Immobilienfonds**, deren Wert maßgeblich durch die Immobilienpreise und Mieteinnahmen beeinflusst wird, **Geldmarktfonds**, die in Geldmarktinstrumente (kurzfristige verzinsliche Wertpapiere und Schuldscheindarlehen) investieren, **Rohstofffonds**, die Rohstoffe direkt kaufen und in Lagerhallen einlagern oder über Terminmärkte an der Rohstoffpreisentwicklung partizipieren (3.Teil) sowie **Dachfonds**, die in andere Fonds investieren oder auch **Hedgafonds**, die das gesamte Spektrum der Finanzinstrumente nutzen können und u.a. auch **Leerverkäufe zur Absicherung** (Hedge) tätigen können. Hedgafonds werden von Kritikern oft, durch den von Politiker Franz Müntefering (SPD) geprägten Begriff, als „**Heuschrecken**“ bezeichnet. Damit soll kritisiert werden, dass Firmen günstig aufgekauft, anschließend „**umstrukturiert**“ und dann wieder mit Gewinn verkauft werden. Diese Methode ist jedoch nicht die Arbeitsweise von Hedgafonds sondern von **Private-Equity-Fonds**. **Thesaurierende Fonds** schütten angefallene Erträge nicht aus sondern behalten diese zur Erhöhung des Fondsvermögens ein. Wie durch den **Zinseszins** bei Geldanlagen, kann durch Thesaurierung anstatt Ausschüttung in vielen Fällen eine höhere Steigerung des Fondsvermögens erzielt werden. Zudem unterliegen thesaurierende Fonds meist einer geringeren **steuerlichen Belastung** für den Anteilseigner. Zu differenzieren ist die Thesaurierung von der **Wiederanlage**, bei der erst eine Ausschüttung und anschließende Wiederanlage, z.B. in Form der Zuteilung weiterer Fondsanteile erfolgt.

