

Rüdiger Götte

## **Anleihen**

Der Guide zum schnellen Einstieg

Finanzwissen TO GO

Band 2

# Finanzwissen TO GO

Rüdiger Götte

1 **ETFs**

Der ETF-Guide zum schnellen Einstieg

ISBN 978-3-8382-1787-1

2 **Anleihen**

Der Guide zum schnellen Einstieg

ISBN 978-3-8382-2029-1

Rüdiger Götte

# ANLEIHEN

Der Guide zum schnellen Einstieg

*ibidem*  
Verlag

## **Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek**

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Bibliographic information published by the Deutsche Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek lists this publication in the Deutsche Nationalbibliografie; detailed bibliographic data are available on the Internet at <http://dnb.d-nb.de>.

Coverabbildung: ID 1774803 © Vladek | Dreamstime.com

ISBN (Print): 978-3-8382-2029-1

ISBN (E-Book [PDF]): 978-3-8382-8029-5

© *ibidem*-Verlag, Hannover • Stuttgart 2024

Alle Rechte vorbehalten

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und elektronische Speicherformen sowie die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in or introduced into a retrieval system, or transmitted, in any form, or by any means (electronic, mechanical, photocopying, recording or otherwise) without the prior written permission of the publisher. Any person who commits any unauthorized act in relation to this publication may be liable to criminal prosecution and civil claims for damages.

Printed in the EU

## Ziel der Reihe

Herzlich willkommen bei Finanzwissen To Go. Sich mit den eigenen Finanzen zu beschäftigen, kann mühsam und langweilig sein. Mit dieser Reihe möchte ich Ihnen als Leser einen schnellen und einfachen Einstieg in das jeweilige Thema ermöglichen. Trotzdem soll das jeweilige Thema vollständig und umfassend dargestellt werden. Weil Halbwissen in die Sackgasse führt. Denn nur umfassendes Finanzwissen ist die Quelle für einen langfristig erfolgreichen Umgang mit Geld. Um dies zu erreichen, zeichnen sich die Bücher dieser Reihe durch eine klare Struktur aus, die an einigen Stellen mit einer Prise Humor garniert ist.



# Vorwort

Anleihen sind nicht langweilig, wie viele Anleger glauben, sondern spannende Finanzinstrumente, die Ihnen viele Möglichkeiten bieten. Ob Sie feste oder variable Zinsen suchen, ob Sie sich vor Inflation oder Deflation schützen wollen - Anleihen haben für jeden etwas zu bieten.

Dieses Buch bietet eine umfassende und verständliche Einführung in die Welt der Anleihen. Es richtet sich an alle, die mehr über dieses faszinierende Thema erfahren möchten.

Ob Anfänger oder Fortgeschrittener, dieses Buch wird Ihnen einen wertvollen Einblick in die Welt der Anleihen geben. Ich wünsche Ihnen viel Spaß beim Lesen und viel Erfolg mit Anleihen!

Für die freundliche Unterstützung bei dieser Arbeit möchte ich Diplom-Ingenieur Hans-Jürgen Götte danken.

Wardenburg, Oktober 2024

Rüdiger Götte

In diesem Buch wurden teilweise Bezeichnungen verwendet, die eingetragene Warenzeichen sind; diese unterliegen als solche den gesetzlichen Bestimmungen. Sämtliche Daten, Formeln und Ausführungen in dem vorliegenden Buch wurden mit größter Sorgfalt recherchiert und zusammengestellt. Dennoch können weder Verlag noch Autor sich für deren Richtigkeit verbürgen; jegliche Haftung seitens Verlages oder Autor für die Richtigkeit der in diesem Buch gemachten Angaben ist daher ausgeschlossen.



# Inhaltsverzeichnis

<b>1. Einleitung</b> .....	<b>1</b>
<b>2. Wie eine Anleihe entsteht?</b> .....	<b>3</b>
<b>3. Gestatten, Bond – Orientierung im Rentenmarkt</b> .....	<b>7</b>
3.1 Die Emittenten am Rentenmarkt.....	16
3.1.1 Staatsanleihen – die Zinsen zahlt der Finanzminister .....	16
3.1.1.1 Bundeswertpapiere.....	18
3.1.1.2 Bundesländer und Kommunen .....	21
3.1.2 Schwellenländeranleihen – Staatsanleihen mit Kick.....	23
3.1.3 Unternehmensanleihen – darf 's ein bisschen mehr sein?.....	29
3.1.3.1 Mittelstandsanleihen – ein anderer Name für High-Yield-Anleihen? .....	32
3.1.3.2 Bankschuldverschreibungen .....	34
3.2 Welche Arten von Anleihen gibt es? .....	35
3.2.1 Festverzinsliche Anleihen .....	35
3.2.2 Stufenzinsanleihen .....	37
3.2.3 Variable verzinsliche Anleihen - Floater .....	39
3.2.4 Nullkuponanleihen – Zerobonds .....	42
3.2.5 Tilgungs-, Annuitäten- und Verlosungsanleihen.	44
3.2.6 Wandelanleihen .....	46
3.2.7 Optionsanleihen.....	50
3.2.8 Hybridanleihen.....	53
3.2.9 Genussscheine.....	55
3.2.10 Pfandbriefe .....	59
3.2.11 Fremdwährungsanleihen .....	62
3.2.12 Renten-Fonds und -ETF.....	68
3.2.13 Green Bonds oder grüne Anleihen.....	80

3.3	Das Rating: der TÜV für die Anleihen .....	86
3.3.1	Die Meinung der Finanzmärkte – Credit Spread. 92	
3.3.2	Das Fieberthermometer der Rentenmärkte – Credit Default Swaps .....	95
<b>4.</b>	<b>Werkzeugkasten – Kurs, Rendite &amp; Co .....</b>	<b>101</b>
4.1	Wie kommen die Kurse an den Anleihenmärkten zustande? .....	102
4.2	Was ist die Rendite von Anleihen? .....	110
4.3	Kosten einer Anlage in Anleihen – Was wirklich in der Tasche landet!.....	116
4.4	Was hat die Laufzeit mit der Verzinsung der Anleihe zu tun? .....	121
4.5	Anleihebedingungen: Die Rechte des Gläubigers .....	127
4.5.1	Covenants: Vertragsbedingungen für Anleihen 130	
4.5.1.1	<i>...und raus bist Du: Die vorzeitige Kündigung einer Anleihe? .....</i>	<i>139</i>
4.5.2	Der Rang der Anleihen – Anleihe ist nicht gleich Anleihe .....	142
4.5.2.1	<i>Wie sicher sind besicherte Anleihen? .....</i>	<i>146</i>
4.5.2.2	<i>Der Nachrang - Das Gegenteil der Besicherung.....</i>	<i>148</i>
4.6	Risiken von Anleihen.....	152
4.6.1	Der unbekannte Feind – Zinssensibilität von Anleihen.....	153
4.6.2	Der unsichtbare Feind der Anleihe – die Inflation.....	158
4.6.3	Das Wechselkursrisiko.....	162
4.6.4	Liquidität – das unbekannte Wesen am Rentenmarkt.....	166
4.6.5	Der Schadensfall tritt ein – was tun bei Zahlungsausfall von Anleihen? .....	171
4.6.6	Wiederanlagerisiken .....	177

<b>5. Strategie mit Anleihen.....</b>	<b>181</b>
<b>6. Der Weg zur Anleihe – Kaufen und Verkaufen von Anleihen.....</b>	<b>193</b>
6.1 Der Weg zum Depot .....	193
6.2 Die Nadel im Heuhaufen suchen – Anleihen finden .....	200
6.3 Seine Entscheidung umsetzen – Anleihen ordern.....	206
<b>7. Steuern – Der Staat möchte mit verdienen .....</b>	<b>213</b>
7.1 Verlustverrechnung: So sparen Sie Steuern.....	218
7.2 Ausländische Quellensteuer .....	220
<b>8. Schlusswort.....</b>	<b>225</b>
<b>9. Literaturverzeichnis .....</b>	<b>227</b>
<b>10. Stichwortverzeichnis.....</b>	<b>229</b>



# 1. Einleitung

Stellen Sie sich vor, Sie könnten sich Geld leihen, um Ihre Träume zu verwirklichen. Oder Sie könnten Ihr Geld verleihen, um anderen zu helfen, ihre Träume zu verwirklichen. Und dabei auch noch Geld verdienen. Klingt das nicht verlockend?

Das ist der Zauber von Anleihen. Anleihen sind eine der ältesten und wichtigsten Finanzierungsformen. Sie ermöglichen es Staaten, Unternehmen und anderen Organisationen, sich Geld zu leihen, um ihre Ziele zu erreichen. Anleihen sind auch eine beliebte Anlageklasse für Anleger, die regelmäßige Erträge und ein gewisses Maß an Sicherheit suchen.

Anleihen sind aber nicht nur nützlich, sie sind auch spannend. Anleihen haben die Welt verändert<sup>1</sup>. Sie finanzierten Kriege, schufen Kunstwerke, bauten Schlösser, lösten Revolutionen aus und förderten Innovationen. Anleihen sind ein Spiegel der menschlichen Geschichte, Kultur und Kreativität.

Aber was genau sind Anleihen? Wie funktionieren sie? Wie werden sie bewertet? Wie werden sie gehandelt? Und welche Risiken und Chancen bergen sie? Diese und andere Fragen werden in diesem Buch beantwortet. Es ist eine umfassende und verständliche Einführung in die Welt der Anleihen. Es richtet sich an alle, die aus beruflichen oder privaten Gründen mehr über dieses faszinierende Thema erfahren möchten. In diesem Buch erfahren Sie unter anderem:

---

<sup>1</sup> Der berühmte Geheimagent James Bond ist nach einer Anleihe benannt, die von der britischen Regierung im Jahr 1899 ausgegeben wurde. Die Anleihe hatte eine Laufzeit von 100 Jahren und einen Zinssatz von 2,5%. Sie wurde als "James Bond" bezeichnet, weil sie die Initialen "JB" trug. Der Autor Ian Fleming war von dem Namen inspiriert und gab ihn seinem Romanhelden. Ein anderes Beispiel ist die chinesische Mauer. Um die Kosten zu finanzieren, gab die chinesische Regierung Anleihen aus, die an die Bevölkerung verkauft wurden. Die Anleihen hatten einen Zinssatz von 3% und eine Laufzeit von 20 Jahren. Die Anleihen wurden als "Mueranleihen" bezeichnet und waren sehr beliebt bei den Chinesen.

- Was sind Anleihen, wie entstehen sie und welche Arten gibt es?
- Wie Anleihen auf den Märkten gehandelt werden und welche Faktoren ihren Preis beeinflussen?
- Wie können Anleihen analysiert, bewertet und miteinander verglichen werden?
- Wie lassen sich die Risiken im Zusammenhang mit Anleihen messen und steuern?
- Wie können die aktuellen Trends und Entwicklungen auf dem Markt für festverzinsliche Wertpapiere verfolgt und interpretiert werden?

Dieses Buch ist kein trockenes Lehrbuch, sondern ein lebendiger und praxisorientierter Leitfaden. Es enthält viele Beispiele, Grafiken und Tabellen, die Ihnen helfen, das Gelernte zu vertiefen und anzuwenden. Es ist auch kein Buch, das Sie von vorne bis hinten durchlesen müssen, sondern eines, das Sie je nach Interesse und Bedarf nutzen können. Sie können es als Nachschlagewerk verwenden, um einzelne Aspekte zu klären, oder als Leitfaden, um sich systematisch in das Thema einzuarbeiten.

Ob Sie Anfänger oder Fortgeschrittener sind, ob Sie Anleihen kaufen oder verkaufen wollen, ob Sie beruflich oder privat mit Anleihen zu tun haben - dieses Buch bietet Ihnen einen wertvollen Einblick in die Welt der Anleihen. Es wird Ihnen helfen, die Grundlagen zu verstehen, die richtigen Entscheidungen zu treffen und die besten Ergebnisse zu erzielen.

Ich hoffe, Sie finden dieses Buch informativ, nützlich und unterhaltsam. Ich wünsche Ihnen viel Spaß beim Lesen und viel Erfolg mit Anleihen!

## 2. Wie eine Anleihe entsteht?

Wenn du eine Anleihe herausgibst, triffst du eine Vereinbarung mit den Investoren, die deine Anleihe kaufen. Du sagst ihnen: "Hey, leiht mir Geld, ich zahle es euch später zurück, mit Zinsen". Sie sagen: "Okay, aber nur, wenn du uns zeigst, dass du kein Betrüger bist."

Ein Unternehmen möchte eine Anleihe begeben und wird damit zum Anleiheemittenten. Bei der Durchführung einer Anleiheemission kann zwischen Eigen<sup>2</sup>- und Fremdemission sowie dem Tenderverfahren<sup>3</sup> unterschieden werden. Der Normalfall ist die Fremdemission, bei der ein vom Emittenten beauftragtes Bankenkonsortium die Anleihe begibt.

---

<sup>2</sup> In diesem Fall trägt der Emittent das gesamte Platzierungsrisiko, muss potenzielle Investoren für seine Anleihe finden und sich um alle technischen Aspekte der Transaktion kümmern. Auch der Zinssatz muss vom Emittenten selbst festgelegt werden. Hierzu führt er in der Regel Roadshows durch, um potenzielle Investoren für seine Anleihe zu gewinnen und ein Feedback zu erhalten, zu welchem Zinssatz die Investoren die Anleihe zeichnen würden. Damit ist die Eigenemission zwar die kostengünstigere Variante, hat aber gegenüber der Fremdemission einen entscheidenden Nachteil: Mangels eigener Platzierungskraft dauert die Platzierung von Eigenemissionen in der Regel länger, da zum Beispiel keine Bank ihre Reputation in die Waagschale wirft. Dennoch wurden beispielsweise die meisten der bisher emittierten Fußball-Fananleihen im Rahmen einer Eigenemission platziert. Sie konnten über das Online-Portal des Vereins gezeichnet werden, auf dem die für eine Zeichnung notwendigen Unterlagen - Zeichnungsantrag, Wertpapierprospekt, Termsheet - zur Verfügung gestellt wurden.

<sup>3</sup> Das Tenderverfahren hat nichts mit Dampflokomotiven zu tun. Das Tenderverfahren ist vielmehr ein klassisches Auktionsverfahren. Am Beispiel der Emission einer Bundesanleihe (in der Regel werden alle Bundeswertpapiere auf diese Weise begeben) soll die Funktionsweise verdeutlicht werden: Als Bieter können in diesem Verfahren nur Banken auftreten, die von der Finanzagentur des Bundes als Auktionsteilnehmer zugelassen wurden. Die Banken der Bietergruppe können von anderen Kreditinstituten, professionellen Anlegern oder Privatanlegern mit der Abgabe von Geboten beauftragt werden. Die Gebote müssen auf einen Nennbetrag von mindestens 1 Million Euro lauten und den Preis angeben, zu dem die Bieter bereit sind, die angebotene Bundesanleihe zu kaufen. Die Zuteilung erfolgt vom höchsten Gebot abwärts, bis das angestrebte Emissionsvolumen erreicht ist. Die Emissionstermine der jeweiligen Bundeswertpapiere werden bereits Ende des Vorjahres für das folgende Kalenderjahr in einem Emissionskalender bekannt gegeben. Die Kupons werden dagegen erst kurz vor der Emission festgelegt. Sie richten sich nach dem dann aktuellen Zinsniveau.

Die Bank, die das Konsortium (oder Syndikat) zusammenstellt, die Anleihebedingungen festlegt und die Platzierung leitet, wird als „Lead Bank“ (auch „Lead Manager“ oder „Book Runner“) bezeichnet. Der „Underwriter“ ist die Bank, die mit dem Unternehmen bei der Erstellung der Angebotsunterlagen zusammenarbeitet, die Richtigkeit der Dokumentation und der Berichtsanforderungen sicherstellt und potenzielle Investoren identifiziert, um das bevorstehende Angebot zu vermarkten und das öffentliche Interesse zu wecken. Die Konsortialbanken vermitteln, beraten und begleiten somit die Emission der Anleihe.

Wenn das Unternehmen noch kein Rating hat, wird ihm von den Konsortialbanken ein Ratingberater zur Seite gestellt. Ohne Rating ist es für ein Unternehmen heutzutage schwierig, Geld auf dem Anleihemarkt aufzunehmen. Der Ratingberater macht das Unternehmen fit für den Qualitätstest der Ratingagenturen.

Gleichzeitig versuchen die Konsortialbanken, die Finanzierungsziele des Emittenten mit den Wünschen der Investoren in Einklang zu bringen. Dies gleicht der „Quadratur des Kreises“: Der Emittent möchte möglichst niedrige Zinsen zahlen, während die Investoren möglichst hohe Renditen erzielen wollen. Die passenden Konditionen für die Anleihe werden daher in Verhandlungen zwischen Unternehmen und Investor gefunden. Dabei werden Fragen geklärt wie: Wie lange soll die Laufzeit der Anleihe sein? Wie hoch soll die Verzinsung sein? Wie groß soll das Volumen der Anleihe sein? Stehen das Rating und die Konditionen der Anleihe fest, beginnt die Werbung. Auf so genannten Roadshows stellen die Konsortialbanken die Anleihe und das Unternehmen vor. Die Roadshows richten sich vor allem an institutionelle Investoren wie Versicherungen und Fonds.

Nach Abschluss der Roadshows geht es ans Eingemachte: In einem Orderbuch geben interessierte institutionelle Investoren Gebote ab, zum Beispiel über die Zinskonditionen oder das Volumen, das sie ordern wollen. Ist das Orderbuch geschlossen, geht nichts mehr. Auf Basis der abgegebenen Orders werden nun die Konditionen der Anleihe festgelegt. Die Anleihe wird gegen einen



Swapsatz<sup>4</sup> gepreist, zu dem feste in variable Zinszahlungen getauscht werden. Man hört verwirrende Ausdrücke wie: Mid Swap<sup>5</sup> plus 50 oder 100<sup>6</sup>. Diese Zahlen geben an, wie viele Basispunkte (ein

<sup>4</sup> Bei einem Zinsswap werden Zinszahlungsströme, deren Höhe für die gesamte Laufzeit fest vereinbart ist, gegen einen Zahlungsstrom getauscht, der sich auf einen kurzfristigen (und damit variablen) Zinssatz bezieht. Der gebräuchlichste Index für den variablen Teil eines Zinsswaps ist der 3-Monats-US-Dollar-LIBOR. Letztendlich handelt es sich bei Zinsswaps um bilaterale Finanzverträge. Die Partei, die den festen Zinssatz zu zahlen verspricht, wird als Payer bezeichnet. Die andere Vertragspartei, die den festen Zinssatz erhält und den variablen Zinssatz zahlt, wird als "Receiver" bezeichnet.

Fazit: Ein Zinsswap entspricht dem Tausch einer Anleihe mit festem Kupon gegen eine Anleihe mit variablem Kupon. Der Payer gibt dem Receiver die Anleihe mit dem fixen Kupon. Der Receiver gibt dem Payer den Floater. Beide Anleihen haben dieselbe Laufzeit. Die Kuponanleihe notiert wie der Floater zu pari. Daher hat der Zinsswap zum Zeitpunkt des Abschlusses für beide Parteien einen Wert von Null. Andernfalls würden sie ihn nicht ohne Ausgleichszahlung abschließen. Jede Partei gibt und erhält etwas, das den gleichen Wert hat.

Die Motivation für den Abschluss eines Zinsswaps ist in der folgenden Tabelle dargestellt. Je nachdem, wie sich die Zinsen entwickeln, winken mehr oder weniger große Gewinne.

Markterwartung	Faktum	Payer	Receiver
Die Zinsen steigen	Die Zinsen steigen schneller oder stärker als erwartet.	gewinnt	verliert
	Die Zinsen steigen langsamer oder schwächer als erwartet oder die Zinsen fallen sogar.	verliert	gewinnt
Die Zinsen fallen	Die Zinsen fallen schneller oder stärker als erwartet.	verliert	gewinnt
	Die Zinsen fallen langsamer oder schwächer als erwartet oder die Zinsen steigen sogar	gewinnt	verliert

Geht ein Anleger beispielsweise davon aus, dass die Zinsen schneller steigen werden, als es der Markt insgesamt erwartet, so kann er sich dies zunutze machen, indem er sich bei einem Zinsswap auf die Payer-Seite begibt und so auf einen ordentlichen Gewinn hoffen.

<sup>5</sup> Der Mid Swap (MS) ist der Durchschnitt der Geld- und Brief-Swapsätze, die als Referenz für die Berechnung der Gesamtzinskosten einer variabel verzinslichen Anleihe verwendet werden. Bid ist der feste Zinssatz, den man für den variablen Zinssatz (zum Beispiel LIBOR) erhält, während Ask der feste Zinssatz ist, den man für den variablen Zinssatz (beispielsweise LIBOR) zahlt.

<sup>6</sup> Wenn beispielsweise von "Mid Swap plus 50" die Rede ist, bedeutet dies, dass der Mid Swap-Satz um einen Aufschlag von 50 Basispunkten (bps) erhöht wird. Dieser Aufschlag wird häufig hinzugefügt, um das Kreditrisiko des Emittenten der Anleihe widerzuspiegeln. Der aktuelle Mid-Swap-Satz beträgt für fünf Jahre 2,82 Prozent (Stand: 22.04.2024). Dann würde "Mid-Swap plus 50"

Basispunkt entspricht 0,01 Prozentpunkten) der Emittent über dem Swapsatz zahlen muss.

Der spannendste Moment ist der Tag des „Pricing Call“. Dies ist der Höhepunkt der Emission, da nun die genauen Bedingungen der Anleihe festgelegt werden. Die wichtigsten sind: Laufzeit, Nennwert, Höhe des Zinskupons und Emissionsvolumen.

Anschließend wird die Anleihe im Primärmarkt bei institutionellen Investoren platziert. Danach geht der Handel im Retail, also zwischen Banken und Börse, weiter. Die Anleihe ist nun für den Anleger handelbar<sup>7</sup>. Dieser Markt wird Sekundärmarkt<sup>8</sup> genannt.

Doch was genau ist eine Anleihe? Was verbirgt sich hinter einer Anleihe? Diesen Fragen gehen wir im nächsten Abschnitt nach.

---

bedeuten, dass die Anleihe insgesamt 3,32 Prozent zahlt - das ist der Mid-Swap-Satz plus der zusätzliche Spread von 0,50 Prozent.

<sup>7</sup> Der Kaufpreis der Anleihe wird dann vom neuen Gläubiger an den alten Gläubiger überwiesen. Der Schuldner (Emittent der Anleihe) ist von der Transaktion nicht betroffen.

<sup>8</sup> Primär- und Sekundärmärkte sind keine Erfindung der Finanzmärkte, sondern kommen auch in anderen Lebensbereichen vor, zum Beispiel bei Eintrittskarten für Konzerte großer Popstars. Meist stehen die Fans schon vor Öffnung der ersten Kartenausgabe (Primärmarkt) Schlange und kaufen mehr als sie benötigen. Einige Zeit später werden die überschüssigen Karten beispielsweise über eBay verkauft (Sekundärmarkt). Es entsteht ein Handel, der stark von aktuellen Informationen und Medienberichten über das Konzert beeinflusst wird. Insofern sind beide Märkte miteinander verbunden.