

Alexander Natter

Handbuch

Festverzinsliche

Wertpapiere

Sicher und wertbeständig anlegen

 **WALHALLA**
FACHVERLAG

Schnellübersicht

Anleihen: Funktionsweise, Risiken, Auswahlkriterien	11	I
Das Angebotspektrum	49	II
Rendite von Anleihen	113	III
Welche Anleihe ist für mich geeignet?	137	IV
Quellennachweise	169	V
Abkürzungen	171	
Stichwortverzeichnis	173	VI

Renaissance der sicheren Geldanlagen

Für Finanzmärkte und Investoren ist es ein unliebsames Déjà-vu: Wie bei jeder großen Wirtschafts- und Finanzkrise greifen Ratlosigkeit, Verunsicherung und Angst um sich.

Rund um den Globus kollabieren Banken, gehen Unternehmen pleite, stürzen Aktienkurse ins Bodenlose. Die Mehrzahl der komplexen, modernen Finanzinnovationen wie Derivate, Zertifikate, Hedgefonds haben sich als Luftschlösser des Kasino-Kapitalismus entpuppt. Zahlreiche Anleger haben viel Geld verloren, manche sogar ihr gesamtes Hab und Gut.

Dabei sind die großen Verluste der Investoren keineswegs das Resultat der jüngsten Finanzkrise, wie uns die Medien und so manche Vertreter der Banken- und Brokerwelt gerne glauben machen möchten. Die Krise hat lediglich Missstände ans Tageslicht gebracht, die über Jahrzehnte hinweg verschwiegen wurden. Deswegen sind die Anleger sehr vorsichtig geworden – nicht nur bei uns in Deutschland, sondern rund um den Globus. Nach dem Finanzcrash und den Turbulenzen an den Börsen besinnen sich viele Bürger wieder auf eine grundsätzliche Geldanlage.

Um es gleich vorwegzunehmen: Ja, es gibt sichere Anlagemöglichkeiten, mit denen man sein Kapital beträchtlich vermehren kann. Sie sind auch nicht neu oder im großen Kapitalanlagenuniversum schwer zu finden: Jede Bank bietet sie an.

Wenn Ihnen das Chaos der Aktienmärkte und die massiven Kurseinbrüche den letzten Nerv geraubt haben, wenn Sie es leid sind, beim Anblick Ihres Depotauszuges Wutausbrüche zu bekommen, wenn Sie Ihr Geld endlich wieder gewinnbringend anlegen möchten, liegen Sie mit Festverzinslichen Wertpapieren genau richtig. Schon seit Jahrzehnten gelten sie als eine Anlageform, die eine absehbare Rendite ohne Risiko verspricht.

Sicher sind Ihnen Festverzinsliche Wertpapiere bereits ein Begriff, wenn auch unter einer anderen Bezeichnung: „Schuldverschreibungen“, „Rentenpapiere“, „Obligationen“ oder schlicht „Anleihen“. Im internationalen Kontext werden sie „Bonds“ oder „Debentures“ genannt. Im Volksmund am gebräuchlichsten sind aber die Bezeichnungen „Festverzinsliche“ und „Anleihen“.

Weil die Zinsen für die Laufzeit des Papiers gesichert sind, wissen Sie als Anleger immer, mit welchen Erträgen Sie rechnen können (daher

Renaissance der sicheren Geldanlagen

auch die geläufige Bezeichnung „Rentenpapiere“). Am Ende der Laufzeit erhalten Sie im Normalfall den Nennwert des angelegten Kapitals zurück. Alles ganz einfach.

War in den letzten Jahren vom Thema „Geldanlage“ die Rede, drehte sich fast alles um Aktien, Zertifikate, CFDs, Swaps, CDSs und andere moderne, hochrentable Finanzinnovationen, die man im Fachjargon als „Derivate“ bezeichnet. Für die „altmodischen Tante-Emma-Anlageformen“ interessierte sich niemand. Die Banken und Broker suggerierten, dass jeder das schnelle, große Geld machen könne, dass Renditen im zweistelligen Prozentbereich nichts Außergewöhnliches seien.

Doch der Traum vom schnellen Geld ist geplatzt und nun herrscht allgemeines Unbehagen und Zurückhaltung. Aber das ist falsch! Die Finanzmärkte bieten auch ganz reale und solide Produkte an, mit denen Sie Ihr Geld zu überschaubaren und verständlichen Konditionen ertragreich anlegen können. Die sichersten und solidesten dieser Produkte stellt Ihnen dieses Buch vor.

Für die meisten Anleger haben Anleihen den Touch des „Schlafentwöhnungs-Investments“: Man kauft, kassiert seine Zinsen und bei Fälligkeit gibt es das angelegte Kapital zurück. Ansonsten ist „nix“ los bei dieser Form der Geldanlage. Doch weit gefehlt! Diese Papiere bergen für jeden Anlegertyp enorme Chancen, systematisch ein stattliches Vermögen aufzubauen. Der vorsichtige Investor kann seine Rendite bei richtigem Timing und stets überschaubarem Risiko mittels Unternehmensanleihen aufbessern. Wer Geld nur „zwischenparken“ möchte, dem bieten Asset Backed Securities eine besondere Alternative zum Festgeld. Und wer ein höheres Risiko eingehen möchte, hat mit Options- und Aktienanleihen sowie Zinsdifferenzgeschäften manchmal sogar bessere Profitchancen als auf dem Aktienmarkt.

Glauben Sie bloß nicht das Märchen von der „langweiligen Rentneranlage“. Lassen Sie sich nicht irritieren, wenn Ihnen jemand weismachen will, dass nur „Weicheier“ und „Amateure“ in Festverzinsliche investieren und sich die hartgesottenen, mit allem Wasser gewaschenen Börsenprofis allein mit hochspekulativen Anlagevarianten befassen. Das genaue Gegenteil ist der Fall! Warum wohl haben gerade Profis vom Kaliber eines Warren Buffet oder George Soros während der jüngsten Finanzkrise vergleichsweise wenig Geld in den Sand gesetzt? Viele große, bekannte Investoren und Finanziers

sind unter anderem durch den geschickten Einsatz festverzinslicher Papiere mehr oder weniger verlustfrei durch die rauen Stürme der Finanzkrise geschippert.

Dieses Handbuch stellt kurz und bündig alle Ausstattungsmerkmale der Festverzinslichen Wertpapiere sowie das entsprechende Angebotsspektrum vor und hilft Ihnen, die für Sie geeignete Anlagestrategie zu entwickeln. Tipps und Anregungen helfen Ihnen, dass Sie in Festverzinslichen Wertpapieren eine ertragreiche und vor allem sichere Alternative für Ihre private Vermögensanlage finden.

Ihr

Alexander Natter

1. Nach dem Finanzcrash: Rückkehr zu alten Werten

Der 25. September 2008 war ein typischer Frühherbsttag im amerikanischen Seattle – ein Tag, der förmlich nach Friesennerz und Regenschirm schrie. Es nieselte seit dem frühen Morgen und der graue Himmel wollte sich einfach nicht aufhellen. Von Sonnenstrahlen keine Spur!

Doch für die Börsianer der Stadt sollte es an diesem Tag nicht beim Nieselwetter bleiben. Im Zentrum des Bundesstaates Washington braute sich ein heftiges Unwetter zusammen, das nicht nur die Stadt, sondern die ganze (Finanz-)Welt erzittern lassen sollte.

Bis zu jenem Datum war die „Washington Mutual“ (WaMu) die sechstgrößte Bank der USA mit Hauptsitz in Seattle. Und gerade dieses Institut sollte an diesem trüben Tag in die Knie gehen und eine der größten Finanz- und Wirtschaftskrisen der Geschichte mit auslösen. Mit seinen 188 Milliarden US-Dollar an Kundeneinlagen und Vermögenswerten von insgesamt rund 307 Milliarden US-Dollar war WaMu in etwa mit der Deutschen Bank zu vergleichen. Bis zu diesem Zeitpunkt eigentlich ein Vorzeigeeinstitut, steht es heute für die größte Bankenpleite der USA – einem Land, das Einiges an dramatischen Einbrüchen vorzuweisen hat: Angefangen von der Bankenpanik 1873 über den schwarzen Freitag 1929 bis hin zur geplatzten Dotcom-Blase 2002.

Der WaMu-Zusammenbruch war ein K.o.-Schlag für die zu dieser Zeit ohnehin schon stark angeschlagenen Börsen rund um den Globus.

Vom Zusammenbruch der Washington Mutual zur weltweiten Krise

Dann folgte eine rasante Talfahrt an den Aktienmärkten. Für fast alle Investoren und vor allem für die Mehrzahl der Privatanleger war das ein Fiasko; natürlich auch in Deutschland, wo der Leitindex DAX® fast die Hälfte seines Wertes verlor. Ein Ende der Finanz- und Wirtschaftskrise ist auch heute nicht abzusehen und sicher werden ihre Auswirkungen unsere Konjunktur noch lange belasten. Die deutsche Wirtschaft schwächelt und der Ifo-Index weist auf magere Zeiten hin.

Für das gesamte Euroland sind die Perspektiven nicht gerade rosig. Experten rechnen mit einem äußerst dürftigen Wachstum um die

0,1 Prozent. Eine schwache Konjunktur mit geringen Unternehmensgewinnen aber bremst die Aktienmärkte noch mehr. Ob dieser trüben Aussichten scheuen die ohnehin schon verunsicherten Anleger Aktien; der Wunsch nach wirklich sicheren Anlageformen wird immer größer.

Sichere Anlagen – auch in Krisenzeiten

Doch welche Anlagen sind überhaupt sicher, wenn sogar Banken vom Kaliber der „Washington Mutual“ in sich zusammenbrechen wie Kartenhäuser? Oder, provokativer formuliert: Gibt es überhaupt wirkliche Sicherheit für Anleger, eine Art Schutzschild, der selbst Katastrophen wie den WaMu-Zusammenbruch unbeschadet überstehen lässt?

Die Antwort ist ein klares Ja: Auch in unsicheren Zeiten können Sie Ihr hart erarbeitetes Geld sicher und gewinnbringend anlegen. Dank risikoloser Investments können Sie nachts wieder ruhig schlafen, in der Gewissheit, dass Ihr Geld gut aufgehoben ist, wenngleich Sie nicht die „Traumrenditen“ von Derivaten erzielen werden. Doch bei der Geldanlage gilt stets der Grundsatz, dass höhere Renditen auch höhere Risiken mit sich bringen. Und „ein paar“ Prozent von wenig sind doch immer noch mehr als „viele“ Prozent von nichts!

Anleihen, also Festverzinsliche Wertpapiere, waren jahrzehntlang eine traditionelle und beliebte Anlageform in Deutschland. Sichere Erträge, überschaubare Kursrisiken und die Möglichkeit, das angelegte Kapital kurzfristig in Bargeld verwandeln zu können, sind sicherlich die wichtigsten Gründe dafür. Seit der Zeit des groß angelegten und von langer Hand geplanten Börsen- und Aktienbooms hat sich diese Gewichtung aber geändert, was nicht unbedingt richtig war, wie wir heute wissen. Dabei hat sich auch der Markt der Anleihen im Zuge des Wandels der internationalen Finanzmärkte geändert und es gibt neue Möglichkeiten der Geldanlage in diesem Segment – was angesichts der weit verbreiteten Renditejagd etwas im Verborgenen blieb.

2. Wie funktionieren Festverzinsliche Wertpapiere?

Neben Aktien, Immobilien und Rohstoffen bilden die Anleihen eine der vier großen Anlageklassen, die aus der Investmentlandschaft nicht mehr wegzudenken sind.

Eine Anleihe ist eine Schuldverschreibung: Der Besitzer ist durch die Anleihe zu einer verbrieften Forderung gegen den Schuldner (= Emittenten) berechtigt. Anleihen können von Unternehmen der Privatwirtschaft genauso emittiert werden wie von Staaten oder Gebietskörperschaften.

Neben dem Recht auf die durch den Nennbetrag bezifferte Forderung, die an einem bestimmten Stichtag fällig ist, erhalten Anleihebesitzer in regelmäßigen Intervallen Zinszahlungen. Die Höhe dieser Zahlungen wird durch den sogenannten Kupon angegeben. Wie hoch dieser ausfällt, hängt vom allgemeinen Zinsniveau bei Ausgabe des Wertpapiers ebenso wie von der Bonität des Schuldners ab. Schuldner mit guter oder sehr guter Bonität zahlen in der Regel einen geringeren Zins als solche mit schlechterer Bonität.

Anleihen unterliegen Kursschwankungen, die – sofern die Rückzahlung des Nennwertes nicht in Frage steht – ganz wesentlich von den Erwartungen des Marktes im Hinblick auf den zukünftigen Zinssatz geprägt sind. Dabei gilt ein sogenannter „inverser“ Zusammenhang: Je höher die Marktteilnehmer den zukünftigen Zins einschätzen, desto niedriger ist der Kurs einer am Markt gehandelten Anleihe, die einen vermutlich niedrigeren Zinssatz beinhaltet. Dieser Effekt fällt umso stärker aus, je länger der Zeitraum bis zur Rückzahlung des Nennwertes ist (Genauerer dazu siehe S. 31 ff.).

Festverzinsliche Wertpapiere oder Anleihen

- auf den jeweiligen Inhaber bzw. den Namen eines bestimmten Inhabers lautende Schuldverschreibungen
 - feste oder variable Verzinsung
 - vorgegebene Laufzeit und Tilgungsform
- Der Käufer (= Gläubiger) besitzt eine Geldforderung gegenüber dem Emittenten (= Schuldner).

Anleihen dienen der öffentlichen Hand, Unternehmen, Banken und auch anderen Schuldnern bzw. Emittenten zur Finanzierung und Ka-

pitalbeschaffung. Zwischen dem Emittenten und den Investoren entsteht durch die Ausgabe von Anleihen eine Art Kreditbeziehung.

Dem Käufer verbrieften Anleihen stets eine Verzinsung und die Rückzahlung des überlassenen Kapitals. Veränderungen des Zinssatzes während der Laufzeit einer Anleihe (etwa bei Anlagen auf einem Sparkonto) sind im Grunde ausgeschlossen. Allerdings wurde diese klassische Regel in den letzten Jahren im Zuge der vielen Neukonstruktionen etwas aufgeweicht.

Zudem sind Anleihen Wertpapiere mit Vorzugsrechten. Die Anleihebesitzer als Gläubiger erhalten ihren Zins und die spätere Rückzahlung garantiert – unabhängig von den Betriebsergebnissen des Schuldners. Auch wenn diese sich ungünstig entwickeln oder der Emittent sogar bankrott ist, werden die Eigentümer von Anleihen immer bevorzugt aus den Vermögenswerten des Schuldners befriedigt. Im Gegensatz dazu erhalten z. B. Aktionäre als Miteigentümer nur dann eine Dividende, wenn die Gesellschaft in der Lage ist, über ihre Verpflichtungen hinaus Gewinne zu erwirtschaften.

Bei Anleihen unterscheidet man:

- verbrieftete Festverzinsliche Wertpapiere (einzelne Urkunden und Sammelurkunden)
- unverbrieftete Festverzinsliche Wertpapiere (Schuldbuchforderungen und Darlehensverträge)

Eine Anleiheurkunde besteht aus Mantel und Bogen. Der Mantel verbrieft die Forderung des Gläubigers. Der Bogen besteht aus Kupons, die zur Geltendmachung der Ertragsansprüche (z. B. Zinsen) dienen, und gegebenenfalls einem Erneuerungsschein (Talon).

Unterschiedliche Anleihe-Konstruktionen

Die internationalen Anleihemärkte bewegten sich bis Anfang der siebziger Jahre des letzten Jahrhunderts auf relativ sicherem Boden. Die Kurse blieben weitgehend gleich, weil sich auch die Zinsen so gut wie gar nicht veränderten; Währungsschwankungen kannten die meisten Anleger überhaupt nicht. An Produkte wie „Junk Bonds“ dachte man nicht.

Doch dann erwachten auch die Anleihemärkte aus ihrem Dornröschenschlaf und ein Sturm zog über die Finanzmärkte. Plötzlich

I galt alles nicht mehr, was für immer und ewig gültig schien. Die heimlichen Macher und Herrscher der Finanzmärkte erfanden zahlreiche neuartige Formen des guten alten festverzinslichen Papiers und wie aus dem Nichts wurden Zero-Bonds, Annuitätenbonds, Index-Bonds, Reverse Floater, Collared Floater, Capped Floater (um nur einige zu nennen) an den Börsen notiert und zum Erwerb angeboten. Die Bezeichnungen machen deutlich, wo die kreativen Köpfe dieser Finanzinnovationen saßen: In den USA waren es vor allem die einflussreichen Investmentbanken, die für mehr und mehr neue Kreationen auf dem Markt der Anleihen sorgten. Und wie vieles andere schwappte auch diese Welle recht schnell zu uns herüber – in die „alte Welt“.

Die meisten dieser neuartigen Konstruktionen verfolgen nur ein Ziel: das geliehene Kapital für die Schuldner möglichst billig zu machen. Bei einigen Anleihen werden Zinsen nur bis zu einem bestimmten Höchstzinssatz gezahlt oder das Kapital in einer anderen Währung ausgeliehen (zum Beispiel bei Doppelwährungsanleihen). Einfallsreiche Emittenten behalten sich ein Kündigungsrecht vor, um die Anleihe vorzeitig zurückzuzahlen, falls die Zinsen fallen sollten. Genusscheine machen die Verzinsung von der Entwicklung der Gesellschaft abhängig, bei Wandel- und Optionsanleihen wird nur ein geringer Zins gezahlt.

Ausstattungsmerkmale von Festverzinslichen Wertpapieren

Festverzinsliche Wertpapiere sind grundsätzlich durch die folgenden wesentlichen Merkmale charakterisiert:

- **Nominalzins oder Kupon:** Am konkreten Beispiel: Wird eine Anleihe mit einem Kupon von vier Prozent verzinst, bedeutet das, dass dem Anleger für seine Anleihe im Nennwert von 1.000 Euro jährlich ein fester Betrag von 40 Euro zufließt.
- **Zinstermine und Zinszahlungen:** Am gebräuchlichsten sind jährliche Kupons. Oft sind auch Halbjahrestermine vereinbart. In diesem Fall würden dem Anleger im oben genannten Beispiel jedes halbe Jahr 20 Euro zufließen. Natürlich gibt es weitere Abweichungen, etwa Papiere, die ihren Investoren vierteljährlich Zins-einnahmen zukommen lassen.

- **Die Tilgungsbedingungen** regeln Zeitpunkt, Modus und Kurs der Rückzahlung der Anleihe. In der Regel werden Anleihen in einem Betrag fällig. Ausnahmen sind die sogenannten Tilgungsanleihen, die in bestimmten, vorab festgelegten Zeitabständen jeweils Anteile des Anleihevolumens an die Gläubiger zurückzahlen. Die Tilgung kann entweder durch den Verkauf über die Börse oder die Auslösung bzw. Kündigung durch den Emittenten erfolgen. Üblicherweise trifft der Anleger bei Papieren mit langen Laufzeiten über mehrere Zinszyklen hinweg stets auf Tilgungsanleihen: Falls sich nämlich längere Zeit nach der Emission der Kapitalmarktzins deutlich verringert, kann es für den Schuldner vorteilhafter sein, das Papier vorzeitig zu tilgen und sich die Finanzmittel zinsgünstiger zu besorgen.
- **Ausgabekurs:** Anleihen werden selten zu 100 Prozent emittiert, auch wenn der Nominalwert auf 100 Prozent lautet. Je nachdem, ob zum Zeitpunkt der Emission das Angebot oder die Nachfrage höher ausfallen, liegt der Emissionskurs unter oder über 100, ist also über pari oder unter pari. Beträgt der Ausgabekurs beispielsweise 98 Prozent, addieren sich die zwei Prozent (Emissionsdisagio) zum Jahreskupon. Die laufende Verzinsung der Anleihe fällt so höher aus als der Nominalzins (in diesem Fall um zwei Prozent). Ein Ausgabekurs über 100 vermindert die Rendite.
- **Die Laufzeit und Duration** eines festverzinslichen Papiers beeinflusst in hohem Maße dessen Rendite und Schwankungspotenzial (Genauerer dazu siehe S. 133 f.). Langläufer, also Papiere mit langer (Rest-)Laufzeit bis zur Tilgung, besitzen in Abhängigkeit von den Veränderungen des Kapitalmarktzins ein großes Schwankungspotenzial (= Volatilität). Bei kürzerer Laufzeit gibt es hingegen kaum Kurschancen oder Kursrisiken.

Unter der Restlaufzeit von Anleihen versteht man die Anzahl der Jahre vom aktuellen Zeitpunkt bis zur Rückzahlung des Nennbetrages. Rentenspezialisten setzen die sogenannte Duration als Ausstattungsmerkmal an die Stelle der Laufzeit.

- **Sicherheitsmerkmale:** Die meisten Anleihen in Deutschland und Europa erfüllen hohe Qualitätsansprüche hinsichtlich der Sicherheit und sind daher mit besonderen Attributen ausgestattet.