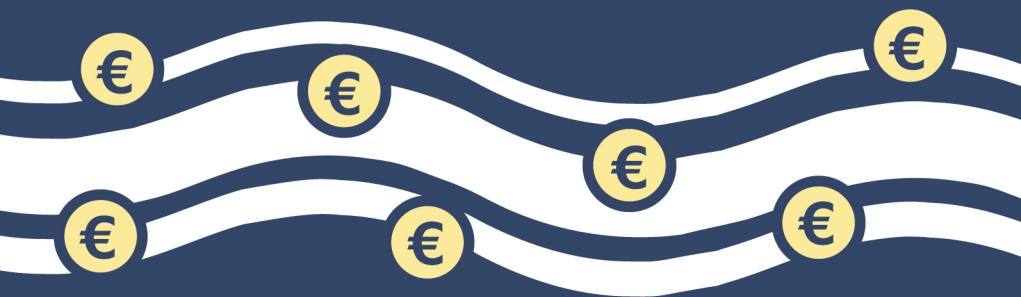


Michael Vaupel

ANLEIHEN

SCHNELL UND EINFACH ERKLÄRT



Alles über Unternehmens- und Staatsanleihen,
Baby Bonds und Catastrophe Bonds,
Pfandbriefe und Junk Bonds

FBV

Michael Vaupel

ANLEIHEN

SCHNELL UND EINFACH ERKLÄRT

Alles über Unternehmens- und Staatsanleihen,
Baby Bonds und Catastrophe Bonds,
Pfandbriefe und Junk Bonds

FBV

1. VORWORT

Ich versuchte, meinen Kopf anzuheben – und es ging nicht. Ich versuchte, etwas zu sagen, doch es kam nur ein Nuscheln. Neben mir hörte ich ein Atmen. Ich öffnete die Augen und versuchte, mich zu orientieren. Wo war ich bloß gelandet? Dann fiel mir alles wieder ein. Die Erkenntnis brachte knallharte Ernüchterung. Ich versuchte, mit gesenktem Haupt wieder in den Schlaf zu finden, um die Realität erst mal ausblenden zu können. Es gelang mir nicht. Ich weinte innerlich.

Obigen Abschnitt schrieb ich nach einem körperlichen Zusammenbruch. Mehrere gesundheitliche Probleme waren bei mir zusammengekommen. Und irgendwann ging es nicht mehr und mein Körper setzte mehrere Funktionen aus. Eine zuvor nicht diagnostizierte Autoimmunerkrankung mit dem schönen Namen *Myasthenia gravis* hatte dann zu meinem umfassenden körperlichen Zusammenbruch geführt. Ich wachte in einem Krankenhaus im Rheinland auf, im Nachbarbett ein mir unbekannter Rentner.

Ich hatte nochmal Glück im Unglück gehabt. Der Zusammenbruch kam schrittweise. Ich befand mich damals auf einer Recherche-Reise im südlichen Afrika. Helfende Menschen fuhren mich umgehend zum lokalen Flughafen, und ich schaffte es gerade noch in ein Flugzeug, das mich in die Instant-Geborgenheit des deutschen Gesundheitssystems beförderte. Einen Tag später, und es wäre möglicherweise mit dem »Sein« vorbei gewesen. Mir wurde gesagt, als Nächstes hätte wahrscheinlich die Atemmuskulatur versagt.

Vielleicht fragen Sie sich nun, was meine Krankheitsgeschichte in einem Buch über *Anleihen* zu suchen hat. Guter Einwand – ich bitte

noch um ein paar Zeilen Geduld. Bekanntlich sind Gottes Wege unergründlich. Mir geht es jedenfalls so.

Wie Sie sich vielleicht denken können, meisterte ich meine gesundheitlichen Probleme nach mehreren Monaten im Krankenhaus und einigen »Rehas«. Ich werde zwar nicht mehr richtig gesund werden, aber ich kann mein Leben wieder leben, sofern ich gewisse Einschränkungen akzeptiere. Eine schwere Krankheit ist ein ziemlich hoher Preis dafür, sich des Lebens bewusst zu werden.

Seitdem weiß ich – Vorsicht, Phrasenalarm, ist aber so – die kleinen, guten Dinge im Leben viel mehr wertzuschätzen. Ich muss mit meinen Kräften stärker als früher haushalten. Das bedeutet aber auch, dass ich bewusster lebe. Tut mir dies oder das gut? Nein? Gut, wieso sollte ich dann meine begrenzte Energie dieses Tages dafür einsetzen? Ein lieber Mensch möchte ein Gespräch bei einer Tasse Kaffee? Früher hektisch, ja schnell, et cetera pp. – heute Wertschätzung des Augenblicks. Weil ich weiß, wie zerbrechlich das wertvolle Gut menschliche Gesundheit ist und wie wertvoll solche Momente in unserem Leben sind.

Wie heißt es so treffend bei Hospizmitarbeitern: Niemand bereut am Ende seines Lebens, zu wenig ins Büro gegangen zu sein ...

Und hier nun der Bogen zum Thema dieses Buches, den *Anleihen*. Denn vor meinem körperlichen Zusammenbruch war ich ein aktiver Anleger. Investieren ist für mich weniger Arbeit, sondern meine Passion: Insbesondere die Recherche abseits der breiten Pfade bereitet mir intellektuelles Vergnügen. Ich war jahrzehntelang unterwegs, um zum Beispiel zum Thema Rohstoffe in Afrika zu recherchieren.

Und wenn ich auf einen interessanten österreichischen Nebenwert gestoßen war, fuhr ich erstmal zur Hauptversammlung des Unternehmens nach Wien und unterhielt mich am Büffet mit größeren und kleineren Aktionären, um neue Aspekte zu lernen. Frühmorgens saß ich vor dem PC, um die Entwicklungen der asiatischen Börsen zu verfolgen und eventuell reagieren zu können. Und den »Ad hoc«-Ticker für mehrere Hundert Wertpapiere in meiner Liste verfolgte ich mit Neugier und Interesse.

Das alles war aufgrund der gesundheitlichen Probleme nun schlagartig nicht mehr möglich. Und nach der Phase des Nicht-wahrhaben-Wollens und der Phase des Selbstmitleids folgte bei mir die Phase des Akzeptierens und dann interessanterweise diese Phase: »Mensch Vaupel, sieh es doch auch als Chance! Und zwar als Chance, einen weiteren von dir zuvor kaum betretenen Pfad zu erkunden.«

Das Thema Investieren bietet auch Chancen für diejenigen, welche nicht umgehend auf »Ad hoc«-Meldungen reagieren können. Man setzt mehr auf Planbarkeit. Verlässlichkeit. Ich begann, mein Depot umzubauen. Ein planbarer Zahlungsstrom wurde mir wichtiger, auch für den Seelenfrieden als Selbstständiger. Ein passives Einkommen, welches weiterläuft, auch wenn ich zwischendrin beispielsweise eine Woche »ausgeknockt« bin.

Gewiss, es gibt zahlreiche europäische Dividendenaktien. Doch da finde ich die Zahlungsintervalle – üblicherweise einmal im Jahr – nicht attraktiv. Und wenn dann ein Schwarzer-Schwan-Ereignis wie eine Pandemie in einem Jahr zu einer Dividendenaussetzung führt, kann das für die eigene Einnahmen-Ausgaben-Situation spürbare Folgen haben.

Bei meinen Recherchen habe ich die Vielfalt im Anleihenuniversum kennen- (»und lieben« hätte ich beinahe geschrieben) gelernt. Denn diese Anlagekategorie ermöglicht es, auch mit zu Beginn kleinen Beträgen ein regelmäßiges Einkommen aufzubauen. Dabei gibt es im Anleihenuniversum durchaus eine beachtliche Vielfalt.

Ein Beispiel: Wer quartalsweise Zinszahlungen und kleine Stückerlungen mag, für den könnte die Kategorie der *Baby Bonds* sehr interessant sein. Auch die Diversifizierung weg aus dem Euro-Raum mag für manche ein Thema sein, was den Blick auf *Staatsanleihen* oder *Unternehmensanleihen* zum Beispiel aus dem US-Dollar Raum interessant macht. Wer es spekulativer mag, für den können *Hochzinsanleihen* aus dem Bereich der *Emerging Markets* etwas sein.

So lässt sich in der Praxis Schritt für Schritt auch mit kleineren Anlagesummen ein Anleihendepot aufbauen.

Die Belohnung sind planbare Cashflows für den eigenen Lebensunterhalt.

So können Anleihen ihren Teil zu einem **selbstbestimmten Leben** beitragen. Und intellektuelle Neugier ist bei der Beschäftigung mit den Emittenten allemal hilfreich. Gleichzeitig ist der Blick auf den täglichen Nachrichtenfluss nicht mehr so wichtig.

Bei Anleihen ist nach der Recherche für die Auswahl durchaus Ruhe angesagt. Kaufen und liegen lassen – und vielleicht bei Unternehmensanleihen einmal pro Jahr den neuesten Geschäftsbericht des Emittenten anschauen. Und eventuell den Halbjahresbericht. Das reicht üblicherweise für Freunde des unabhängigen Kapitals. Natürlich, wer möchte, kann sich intensiver mit den Anleihenuniversum beschäftigen und in eng begrenztem Maße auch auf Kursgewinne setzen. Doch das ist »Bonus«, nicht Grundlage dieser sehr interessanten Anlagekategorie.

Da mir in Gesprächen mit befreundeten Investoren aufgefallen ist, dass die Vielfalt der Anlagekategorie *Anleihen* – jenseits der Staatsanleihen! – im deutschsprachigen Raum wenig bekannt ist, entstand die Idee für dieses Buch. Wenn Sie möchten, dann vermittele ich Ihnen in diesem Buch die Informationen zum Thema *Anleihen*, mit denen Sie selber aktiv werden können. Ich zitiere in diesem Zusammenhang gerne folgendes chinesische Sprichwort: »Gib jemandem einen Fisch, und du ernährst ihn einen Tag. Lehre ihn zu fischen, und er braucht ein Leben lang nicht hungern.« In diesem Sinne: Ich möchte Ihnen keinen Fisch geben, sondern Ihnen beibringen, wie man Fische fängt.

Ich wünsche Ihnen eine angenehme Lektüre!

Ihr

Michael Vaupel

Diplom-Volkswirt / M.A.

ANLEIHEN: DIE GRUNDLAGEN

1.1 Wie dieses Buch strukturiert ist

Bevor es losgeht, ein Blick auf die Struktur des Buches. Ich habe mir zunächst überlegt, wer die Zielgruppe ist. Ich freue mich, dass Sie offensichtlich dazugehören! Vielleicht passt eine der drei folgenden Beschreibungen auch auf Sie zu:

- Privatanleger, die bisher vor allem Aktien oder ETFs kennen und Anleihen als »zu kompliziert« oder »langweilig« empfinden,
- Berufseinsteiger und Sparer, die ihr Geld weniger riskant anlegen, aber dennoch Rendite erzielen wollen oder
- finanzinteressierte Leser, die sich in dem Bereich weiterbilden möchten, auch wenn Sie keine konkrete Kaufabsicht in Bezug auf Anleihen haben.

Mein Ziel ist es, Ihnen mit diesem Buch Anleihen als zugängliches, verständliches Investmentinstrument zu erklären – ohne Fachchinesisch, aber mit Substanz. Nach der Lektüre können Sie:

- Anleiheangebote einschätzen
- Risiken und Chancen von Anleihen realistisch bewerten
- Anleihen sinnvoll ins eigene Portfolio integrieren

Wie beim Führerschein heißt es hier: erst die Theorie, dann die Praxis. Zunächst gehe ich die für Anleihen wichtigen Begriffe und besonderen Merkmale durch. Es gibt zum Beispiel bei der Kursnotierung einige Unterschiede zu Aktien. Dazu gleich mehr. Wichtig ist dann im nächsten Schritt der Blick auf die Punkte »allgemeines Zinsniveau« und »Inflation«. Denn das sind zwei Themen, die für das Anleihenuniversum relevant sind.

Es folgt danach der große Teil II dieses Buches: Dort stelle ich Ihnen Kategorien von Anleihen vor. Da ich dieses Buch sowohl verständlich als auch praxisnah schreiben wollte, bringe ich da zahlreiche Beispiele von real existierenden Anleihen. Durch die Angaben

von WKN (Wertpapier-Kennnummer) oder ISIN können Sie die aktuellen Notierungen dieser Papiere leicht selber im Internet nachschauen. ISIN steht für *International Security Identification Number* und ist ein international anerkannter Standard, nach dem Wertpapiere eine Kennnummer erhalten. Da diese für jedes Wertpapier einzigartig ist, lassen sich durch die Eingabe von WKN oder ISIN in Finanzportale wie www.onvista.de leicht Kurse und weitere Details zur jeweiligen Anleihe (oder auch sonstigen Wertpapieren) finden.

Es geht in Teil II dieses Buches nicht nur um die klassischen Staatsanleihen oder Unternehmensanleihen großer Emittenten. Ich würde mich freuen, wenn ich Ihnen mit Informationen zu Katastrophenanleihen, Fußballanleihen oder Pfandbriefen helfen kann, Ihr ganz persönliches Finanzwissen zu erweitern.

1.2 Was ist eigentlich eine Anleihe?

Anleihen sind Wertpapiere, mit denen sich Unternehmen oder Staaten von Anlegern Geld leihen. Die Anleger erhalten im Gegenzug Zinsen. Diese Zinsen werden üblicherweise in vorher festgelegten Abständen ausgezahlt. Das ist ein zentraler Grund für den Kauf von Anleihen. Denn wer eine Anleihe kauft, der kann genau berechnen, wann es dafür Zinsen gibt – und wieviel. Und es ist auch klar, wann die Rückzahlung erfolgt und in welcher Höhe.

1. **Zinsen:** In vorher festgelegten Abständen erhalten Anleger Zinsen auf den Nominalwert. Das ist ein zentraler Grund für den Kauf von Anleihen.
2. **Rückzahlung des eingesetzten Kapitals bei Laufzeitende.** Das Laufzeitende ist meist ein fixer Termin – doch es gibt auch Anleihen ohne Laufzeitbegrenzung, auf Englisch *perpetuals* genannt. Da gilt es genau hinzuschauen: Denn üblicherweise hat der Emittent da durchaus ein Kündigungsrecht ab einem bestimmten Termin.

Anmerkung: Das gilt für die meisten Anleihen. Es gibt auch Ausnahmen wie Anleihen mit variablem Zinskupon, dazu später mehr.

Mit **Emittent** wird der Herausgeber einer Anleihe bezeichnet. Das kann ein Staat sein, ein Bundesland/eine Provinz, eine internationale Organisation, ein Unternehmen oder auch ein Fußballverein. Solange dieser Emittent nicht zahlungsunfähig wird, ist das Investieren in Anleihen relativ entspannt. Kaufen, liegenlassen, und regelmäßig Zinsen kassieren. **Diese Zinsen sind üblicherweise erheblich höher** als die für Sparbuch, Tagesgeld oder Festgeld.

Das ist nicht immer so. In der Zeit der vorigen Pandemie lag das allgemeine Zinsniveau im Bereich »Null«. Für viele Bundesanleihen gab es keine Zinsen, sondern das Gegenteil: Die Rendite lag im negativen Bereich. Wer da investierte, konnte sich genau ausrechnen, wieviel er nominal **verlieren** würde bei Halten bis Laufzeitende. Das war eine verrückte neue Welt. Immerhin konnten sich das österreichische sowie das deutsche Bundesministerium für Finanzen und auch das Eidgenössische Finanzdepartement freuen: Schulden machen und keine Zinsen zahlen müssen, sondern sogar etwas Zinsen erhalten.

Hinzu kam: Das allgemeine Preisniveau stieg – die Inflationsrate war positiv. Mithin wurde die Kaufkraft des Euro Jahr für Jahr weniger. Diese Kombination von sinkender Euro-Kaufkraft und Negativzinsen machte Staatsanleihen für mich ziemlich uninteressant. Dieses Beispiel zeigt, dass Anleihen keineswegs »immer« eine passende Anlageklasse für Privatanleger sind. In der Zeit der vorigen Pandemie waren zumindest Staatsanleihen das aus meiner Sicht nicht.

Tempora mutantur, nos et mutamur in illis – die Zeiten ändern sich, und wir ändern uns in ihnen. Inzwischen ist das Zinsniveau wieder positiv und liegt auch über der Inflationsrate. Das ist ein Umfeld, in dem es sich lohnen kann, ein Anleihenportfolio aufzubauen.

1.2.1 Wichtige Begriffe in einfachen Worten

Anleihen haben einen **Nominalwert**. Der **Emittent** = Herausgeber der Anleihe zahlt Zinsen und Tilgung in Bezug auf den Nominalwert.

Die Höhe der Zinsen wird als **Kupon** oder **Zinskupon** bezeichnet und meist in Prozent pro Jahr gezahlt. Der Zinskupon gibt Aufschluss darüber, wieviel Zinsen es gibt. Die Höhe der Zinsen bezieht sich dabei immer auf den Nominalwert der Anleihe. Dieser kann vom Kurs der Anleihe abweichen. Der Fachjargon für »jährlich« heißt p.a. = *per annum*.

Ein Beispiel: Viele Anleihen in der Euro-Zone haben einen Nominalwert von 100 oder 1000 Euro. Dies wird auch als **Stückelung** bezeichnet. Die Logik bei der Benutzung des Begriffs Stückelung: Was hat die kleinste handelbare Einheit = 1 Stück für einen Nominalwert? Und das sind dann eben 100 oder 500, 1000 oder auch 100 000 Geldeinheiten – je nach Währungsraum und Emittent. Ein Zinskupon von zum Beispiel 5 % per annum bedeutet dann bei einer Anleihe in Euro, dass jährlich Zinsen in Höhe von 5 % von 100 oder 1000 Euro ausbezahlt werden.

Der Nominalwert weicht meist vom **Kurswert** ab. Denn der Nominalwert ist fix – der Kurswert wird bei börsennotierten Anleihen börsentäglich an der Börse bestimmt. Und da machen Angebot und Nachfrage die Kurse. Es ist also möglich, eine Anleihe zu einem Kurs zu handeln, der über oder unter dem Nominalwert liegt. Das ändert aber nicht die absolute Höhe von Zinszahlungen und Tilgungen. Denn diese beziehen sich auf den Nominalwert. Der Kurs einer Anleihe wird üblicherweise in Prozent angegeben – und zwar in Prozent des Nominalwertes. Dazu ein Beispiel:

Beispiel Nominalwert und Kurswert

Eine Anleihe hat einen Nominalwert von 1000 Euro, drei Jahre Laufzeit und einen Zinskupon von 6 % pro Jahr. Damit gibt es pro Jahr für jedes Stück dieser Anleihe 60 Euro Zinsen. Und bei Laufzeitende zahlt der Emittent 1000 Euro Nominalwert.

Es spielt keine Rolle, ob ein Anleger für den Kauf der Anleihe an der Börse mehr oder weniger bezahlt hat: Relevant ist der Nominalwert.

Wer diese Anleihe zu einem Kurswert von 95 % kauft, zahlt nur 95 % von 1000 Euro = 950 Euro je Stück dieser Anleihe. Die Höhe der Zinsen bleibt unverändert bei 60 Euro jährlich und zu Laufzeitende wird zu 1000 Euro getilgt. Bezogen auf den Kaufkurs entspricht dies einer laufenden Verzinsung von ca. 6,3 %.

Die laufende Verzinsung gibt an, wieviel Prozent die jährliche Zinszahlung in Bezug auf den persönlichen Kaufkurs ausmacht. Das sind 60 Euro bezogen auf 950 Euro = circa 6,3 %. Diese Überlegungen sind nur gültig, wenn der Emittent solvent bleibt und Zins- und Tilgungszahlungen wie geplant erbringt.

Wenn Sie obige Anleihe mit Nominalwert 1000 Euro für 95 % kaufen, bedeutet dies, dass Sie 95 % von 1000 Euro = 950 Euro je Stück zahlen. Es gibt dann bei Laufzeitende zusätzlich einen Kursgewinn, da der Kaufkurs bei 950 Euro je Stück Anleihe lag, aber 1000 Euro je Stück getilgt werden.

Üblicherweise nähert sich der Kurs einer Anleihe deshalb gegen Laufzeitende ihrem Nominalwert an. Denn wieso soll jemand mehr als den Nominalwert zahlen, wenn die Anleihe bald getilgt und der Nominalwert gezahlt wird? Umgekehrt – wieso sollte jemand deutlich weniger als den Nominalwert zahlen, wenn die Anleihe zum Nominalwert getilgt wird? Eben.

Die Kennzahl **effektive Rendite bis Fälligkeit** berücksichtigt das. Im Beispiel erhöhen die höhere laufende Verzinsung und der absehbare Kursgewinn bei Laufzeitende diese Kennzahl. Die effektive Rendite bis Fälligkeit ist eine nützliche Information, wenn Sie eine Anleihe kaufen und bis Laufzeitende einfach liegen lassen möchten. Dann gibt die effektive Rendite bis Fälligkeit an, wieviel sie **pro Jahr** durchschnittlich an Rendite einfahren.

Was zudem wissenswert ist: Neben den Gebühren Ihrer Bank/Ihres Brokers für den Kauf kommen noch die sogenannten **Stückzinsen** hinzu. Das sind die Zinsen, die ein Käufer an den Verkäufer zahlt, wenn die Anleihe zwischen zwei Zinsterminen den Besitzer wechselt.

Ein Beispiel: Eine Anleihe zahlt jährlich am 1. August die Zinsen von 50 Euro je Stück aus. Wenn die Anleihe exakt ein halbes Jahr vor dem nächsten Zinszahlungstermin verkauft wird, zahlt der Käufer die bis dahin aufgelaufenen Zinsen an den Verkäufer. Das sind die sogenannten Stückzinsen, die in diesem Fall 25 Euro betragen sollten (kleinere Abweichungen wegen Wertstellungstagen möglich).

Sauber und schmutzig – *clean and dirty*

Im Kurs der Anleihe (obiges Beispiel: 95 %) sind diese Stückzinsen meist nicht enthalten. Vor dem Kauf einer Anleihe sollten Sie sich also informieren, wie hoch die Stückzinsen sind, um die gesamte für den Kauf notwendige Summe zu kennen. In selteneren Fällen sind die Stückzinsen im angezeigten Kurs mit enthalten. Im Börsenjargon heißt es dann, dass der Börsenkurs ein **Dirty Price** ist (Kurs inklusive Stückzinsen). Im obigen Beispiel läge der Dirty Price bei 97,5 % (95 % Kurs + 2,5 Prozentpunkte Stückzinsen). Die – übliche – Angabe des Kurses ohne Stückzinsen heißt im Gegenzug **Clean Price**.

Wer eine Anleihe kauft und bis Laufzeitende halten möchte, dem kann die Kursentwicklung der Anleihe während der Laufzeit mehr oder weniger egal sein. Doch während der Laufzeit können Kursgewinne oder Kursverluste der Anleihe entstehen. Die Notierung – im obigen Beispiel 95 % des Nominalwertes – kann auf 92 % fallen oder auch auf 104 % steigen. Solche Kursveränderungen sind bei Änderungen des allgemeinen Zinsniveaus wahrscheinlich. Dabei gilt:

Wenn das allgemeine Zinsniveau steigt, sinken üblicherweise die Kurse von bereits bestehenden Anleihen mit festem Zinskupon. Denn neue Anleihen vergleichbarer Bonität und Laufzeit bieten dann höhere Zinsen (= höheren Zinskupon). Für die älteren Anleihen mit niedrigerem Zinskupon werden dann niedrige Kurse gezahlt.

Umgekehrt ist es, **wenn das allgemeine Zinsniveau sinkt**. Neue, vergleichbare Anleihen kommen dann mit niedrigerem Zinskupon an den Markt. Die älteren Anleihen mit höherem Zinskupon sind dann attraktiver – deren Notierung steigt tendenziell.

Diese Effekte sind normalerweise umso größer, je länger die Restlaufzeit einer Anleihe ist. Denn wie zuvor beschrieben: Wenn eine Anleihe bald zum Nominalwert getilgt wird, nähert sich ihr Kurs genau diesem Nominalwert an. Änderungen des allgemeinen Zinsniveaus spielen dann keine so große Rolle wie zum Beispiel bei einer Anleihe mit zehn Jahren Restlaufzeit. Eine mögliche Schlussfolgerung daraus:

Wer möglichst wenig Kursveränderungen im eigenen Anleihen-depot haben möchte, der setzt eher auf kurzlaufende Anleihen. Denn da sind aus dem eben beschriebenen Grund die Kursveränderungen üblicherweise geringer. Keine Rose ohne Dornen: Im Normalfall sind die Zinsen bei kürzer laufenden Anleihen (Fachjargon: **Kurzläufer**) geringer als bei länger laufenden (Fachjargon: **Langläufer**). Das gilt sowohl in Bezug auf die laufende Verzinsung als auch auf die effektive Rendite bis Fälligkeit.

Hier gilt es also abzuwägen. Ein generelles »Richtig« oder »Falsch« gibt es da nicht – es kommt darauf an, was Ihnen wichtiger ist. Höhere Zinszahlungen oder geringere Kursschwankungen. Der Fachbegriff für das Ausmaß von Kursschwankungen lautet **Volatilität**. Übrigens: Wenn Sie die Anleihen ohnehin bis Laufzeitende halten möchten und dann die Tilgung zum Nominalwert erhalten, kann es Ihnen relativ egal sein, wie stark die Notierung der Anleihe während der Laufzeit schwankt.

Dazu noch etwas Börsenjargon: Wenn eine Anleihe über ihrem Nominalwert notiert, heißt dies »**über pari**«. Eine Anleihe notiert hingegen »**unter pari**«, wenn der aktuelle Kurs unter dem Nominalwert liegt. Wird eine Anleihe bis zur Endfälligkeit gehalten, wird sie zum Nominalwert zurückgezahlt – sofern der Herausgeber der Anleihe = Emittent nicht zahlungsunfähig geworden ist.

Das führt zum Punkt **Bonität**. Dieser leitet sich vom lateinischen *bonitas* = Vortrefflichkeit ab. Das deutet darauf hin, um was es geht: Die Bonität gibt die Fähigkeit eines Emittenten zur Zahlung der Zinsen und zur Rückzahlung der Schulden an. Für den Käufer einer Anleihe ist die Bonität des Emittenten ein zentraler Punkt!

Denn was bringt ein schöner Zinskupon, wenn der Emittent der Anleihe diesen nach einem Jahr nicht mehr zahlen kann? Von der Fähigkeit zur Rückzahlung des Nominalwertes bei Laufzeitende ganz zu schweigen. Hilfreich zur Einschätzung der Bonität können Rating-Agenturen sein. Ich empfehle allerdings, vor dem Kauf einer Anleihe selbst einen Blick auf die Bilanz des Emittenten zu werfen. Dazu später mehr.

Nominale Verzinsung: Das ist die Verzinsung, welche durch die Zinskupons angegeben wird. Wenn zum Beispiel eine neue Staatsanleihe der Schweiz zum Nominalwert ausgegeben wird und einen Zinskupon von 1% hat, dann beträgt die Nominalverzinsung 1%.

Reale Verzinsung: Diese gibt an, wie hoch die Verzinsung nach Berücksichtigung der Inflation ist. Sie wird so berechnet: reale Verzinsung = nominale Verzinsung abzüglich der Inflationsrate (Verbraucherpreise). Nehmen wir an, bei der Schweizer Staatsanleihe im vorigen Beispiel liegt die Inflationsrate bei 0,75%. Dann errechnet sich eine reale Verzinsung von 0,25% (Nominalverzinsung 1% abzüglich der Inflationsrate 0,75%).

Duration: Diese Kennzahl ist sehr hilfreich für Anleiheninvestoren – allerdings intuitiv nicht sofort einleuchtend. Die Höhe der Duration gibt zwei wertvolle Informationen:

- **Duration: Wie stark reagiert der Kurs auf Zinsänderungen?**

Eine sehr nützliche Angabe. Eine Duration von zum Beispiel 3 bedeutet, dass sich eine Änderung der Marktzinsen um 1 Prozentpunkt mit Faktor 3 auf den Kurs der Anleihe auswirkt. Hierbei gilt: Eine Steigerung der Marktzinsen um 1% senkt den Anleihenkurs um 3%. Bei einem Rückgang des Marktzinsniveaus um 1% steigt der Anleihenkurs um 3%. Dadurch können Sie besser einschätzen, wie sich allgemeine Zinsänderungen auf Ihre Anleihen auswirken. Bitte lassen Sie sich nicht davon irritieren, dass die Duration in »Jahren« angegeben wird, im gerade genannten Beispiel wären es also drei Jahre. Das hängt mit der zweiten Information zusammen, welche die Duration Anleiheninvestoren gibt:

- **Duration: Wie lange ist Ihr Geld in der Anleihe durchschnittlich gebunden?**

Die Duration gibt zudem den mittleren Zeitpunkt an, nach wie vielen Jahren Sie mit einer Anleihe Ihren Einsatz (= Kaufkurs plus Stückzinsen) zurück erhalten haben. Falls es während der Laufzeit keinerlei Zinsen gibt – wie bei einer **Nullkupon-Anleihe** –, dann entspricht die Duration der Laufzeit der Anleihe. Üblicherweise gibt es aber während der Laufzeit Zinsen. Jede Zinszahlung, die Sie erhalten, senkt damit Ihren Einsatz. Die Duration berücksichtigt das, indem zukünftige Zahlungsströme auf den Gegenwartswert abgezinst werden. Doch dieses technische Verfahren müssen Sie gar nicht verstehen. Es geht darum, dass Sie wissen, was die Duration aussagt. So kann es sein, dass eine Anleihe mit zum Beispiel fünf Jahren Laufzeit eine durchschnittliche Kapitalbindung = Duration von circa viereinhalb Jahren hat.

Wissenswert im Anleihenuniversum sind noch die Begriffe **Primär- und Sekundärmarkt**. Wenn eine Anleihe neu ausgegeben wird und ein Anleiheninvestor direkt beim Emittenten kauft, dann hat er oder sie am Primärmarkt gekauft. Der Begriff kommt vom lateinischen *primus* = der erste. Der Investor ist demnach der Erste, der diese Anleihe gekauft hat. Übrigens spricht man in so einem Fall vom Zeichnen einer Anleihe. Wenn Sie lesen, dass jemand eine Anleihe gezeichnet hat, dann geschah dies über den Primärmarkt.

Sobald die Anleihen vom Emittenten **platziert** (= verkauft) worden sind, kann (muss aber nicht) der Börsenhandel dieser Anleihen aufgenommen werden. Das ist dann der Sekundärmarkt. Wenn Sie nun am Sekundärmarkt eine Anleihe kaufen, dann erhält nicht mehr der Emittent = Herausgeber der Anleihe den Betrag, den Sie zahlen. Stattdessen kaufen Sie die Anleihe einem anderen Anleiheninvestor ab. Das kann zum Beispiel derjenige sein, der die Anleihe gezeichnet hatte.

Bei börsennotierten Anleihen heißt die Differenz zwischen An- und Verkaufskurs **Geld-Brief-Spanne** oder auch **Spread**. Aus Sicht

von uns Anlegern ist es günstiger, wenn diese Spanne möglichst gering ist. Denn so lässt sich tendenziell leichter – beziehungsweise günstiger! – handeln. Wer eine Anleihe ohnehin bis Laufzeitende halten möchte, kann sie einordnen wie ein Glas Bier, wenn es leer ist: uninteressant. Die Geld-Brief-Spanne ist ein recht guter Indikator für die **Liquidität** in dieser Anleihe. Je häufiger sie gehandelt wird, desto tendenziell geringer ist der Spread – und umgekehrt.

Die genannten Punkte sind allgemeingültig für Anleihen weltweit.

1.2.2 Warum Anleihen?

Ob die Geldanlage in Anleihen zu Ihnen passt, müssen Sie letztlich selbst entscheiden. **Es geht schließlich um Ihr Geld.** Dieses Buch soll Ihnen eine Entscheidungsgrundlage liefern, nicht mehr und nicht weniger. Einige Gedanken meinerseits zum Thema »Warum Anleihen?« möchte ich Ihnen mit auf den Weg geben. Zunächst einmal: Es geht nicht unbedingt um »entweder – oder«. Ich selbst habe vor meiner schweren Erkrankung fast gar nicht auf Anleihen gesetzt. In erster Linie Aktien, auch Zertifikate und teilweise Rohstoffe – das war meine Welt. Ich merkte dann aber, dass Anleihen durchaus einige Vorteile bieten gegenüber den genannten Alternativen.

Da war zunächst einmal der tendenziell geringere Zeitaufwand. Wenn ich eine interessante Anleihe recherchiert habe und die kaufe, brauche ich nicht jeden Tag die Nachrichtenlage dazu zu »checken«. Bei einer gerade angesagten, volatilen Aktie sieht das ganz anders aus. Da kann manchmal schon einmal pro Tag zu wenig sein, wenn gerade wichtige Daten anstehen et cetera.

Das Investieren mit Anleihen ist hingegen tendenziell entspannter. Unter einer wichtigen Voraussetzung: Dass die Bonität des Emittenten stimmt. Denn Zinsen und Rückzahlung müssen erfolgen, sonst macht es keinen Spaß. Sofern diese Voraussetzung erfüllt ist, sind Anleihen eine Art Stabilisator im Gesamtd Depot. Denn dies ist eine Möglichkeit: einen Teil des Vermögens in Anleihen anzulegen, nicht

das gesamte Depot. Und Anleihen haben üblicherweise eine geringere Volatilität als Aktien.

Zudem liefern Anleihen gut planbare Erträge. Dies gilt besonders dann, wenn sie feste Zinskupons haben und klar definierte Laufzeiten. So ist absehbar, wann das nächste Mal die Zahlungsglocke klingelt (bildlich gesprochen) und zum Beispiel eine Zinszahlung auf dem eigenen Verrechnungskonto landet. Das sind kleine, planbare Glückserlebnisse. Die Eignung von Anleihen in der persönlichen Vermögensverwaltung hängt auch von Ihrer Situation ab. So würde ich gesunden, jungen Menschen eher zu ETFs und/oder Einzelaktien raten. Wer hingegen schon älter und/oder krank mit Einschränkungen beziehungsweise behindert ist, schätzt vielleicht eher die eben genannte **bessere Planbarkeit**.

Weihnachtsgeschenke mit Zinseinnahmen bezahlen

Wenn ich weiß, dass zum Beispiel am 15. Dezember eine Zinszahlung ansteht, dann kann ich mich darauf freuen und dieses Geld beispielsweise für den Kauf von Weihnachtsgeschenken einplanen. Es ist auch möglich, sich gewissermaßen **eine zweite Rente mit einem Anleihenportfolio** aufzubauen. In diesem Fall rate ich dazu, auf die Zinszahlungstermine zu achten. Zumindest bei mir selbst habe ich gemerkt, dass ich es angenehmer finde, wenn im Jahresverlauf nahezu monatlich Zinszahlungen eingehen. Das lässt sich steuern, wenn bei der Auswahl von Anleihen darauf geachtet wird, zu welchen Terminen die Zinsen gezahlt werden.

Nicht ohne Grund heißen Anleihen im deutschsprachigen Raum auch **Rentenpapiere**. Früher war der Begriff **Rentier** verbreitet. Damit ist nicht das Tier aus der Familie der Elche gemeint, sondern ein Mensch. Zukünftig vielleicht auch ein humanoider Roboter, wer weiß. Jedenfalls ist ein Rentier jemand, der von den Erträgen aus Zinspapieren wie eben Anleihen lebt – und nicht von eigener Erwerbstätigkeit. Im Deutschen Kaiserreich gab es bis 1918 gerade im Bürgertum eine ganze Reihe solcher Rentiers. Ich selbst schätze es,

wenn kluge Geister ein selbstbestimmtes Leben führten oder auch führen. Und zwar deshalb, weil sie Freunde des unabhängigen Kapitals sind und keine Rücksicht auf Faktoren wie Gunst des Arbeitgebers oder Rangfolge im Kollegenkreis nehmen müssen.

Ich selbst hatte mir ursprünglich das Lebensziel gesetzt, wie Friedrich Engels nach dem 50. Lebensjahr Rentier zu sein. Doch wie heißt es so schön: Das Leben ist das, was passiert, während wir damit beschäftigt sind, Pläne zu machen.

Aus Gründen der **Diversifikation** können Anleihen ebenfalls interessant sein. Hier sei die alte Börsenweisheit »leg nicht alle Eier in einen Korb« genannt. Bereits in der Antike entstanden Ideen zur Vermögensaufteilung. So rät die »Drei-Speichen-Regel« sinngemäß, das eigene Vermögen so aufzuteilen: ein Drittel Gold, ein Drittel Waren und ein Drittel Liquidität. Heute sind es andere Kategorien, die Grundidee ist dennoch: Durch die Streuung des eigenen Vermögens auf verschiedene Anlageklassen können Sie das Gesamtrisiko Ihres Portfolios senken. Wenn Sie zu 100 % auf Aktien setzen, haben Sie das Nachsehen, wenn es einen weltweiten Börsencrash gibt. Wenn Sie hingegen neben einem Aktienschwerpunkt auch Anleihen im Depot haben, geben diese dem Gesamtvermögen eine gewisse Stabilität. Und die Zinseinnahmen können vielleicht für Nachkäufe bei günstig bewerteten Aktien genutzt werden.

Insbesondere Staatsanleihen bester Bonität gelten in Krisenzeiten oft als sogenannter **sicherer Hafen**. Wenn in Zeiten »geopolitischer Instabilität« (wie kriegерische Auseinandersetzungen gerne euphemistisch genannt werden) Aktien verkauft werden, kann es sein, dass solche wahrgenommenen sicheren Häfen verstärkt nachgefragt werden und sogar im Kurs steigen. In so einem Fall kann es von Vorteil sein, dass die **Korrelation** zwischen breitem Aktienmarkt und Staatsanleihen bester Bonität nicht allzu hoch ist.