

Beck-Wirtschaftsberater im dtv 50931

## Anleihen verstehen

Grundlagen verzinslicher Wertpapiere und weiterführende Produkte

von  
Hans Diwald

1. Auflage

Anleihen verstehen – Diwald

schnell und portofrei erhältlich bei [beck-shop.de](http://beck-shop.de) DIE FACHBUCHHANDLUNG

Thematische Gliederung:

[Beck-Wirtschaftsberater im dtv](http://Beck-Wirtschaftsberater im dtv)



Verlag C.H. Beck München 2012

Verlag C.H. Beck im Internet:

[www.beck.de](http://www.beck.de)

ISBN 978 3 406 63297 6

Beck-Wirtschaftsberater im dtv  
Anleihen verstehen



Beck-Wirtschaftsberater

# Anleihen

**verstehen**

Grundlagen verzinslicher Wertpapiere  
und weiterführende Produkte

Von Dipl.-Kfm. Hans Diwald

Deutscher Taschenbuch Verlag

[www.dtv.de](http://www.dtv.de)  
[www.beck.de](http://www.beck.de)

## Originalausgabe

Deutscher Taschenbuch Verlag GmbH & Co. KG,  
Friedrichstraße 1a, 80801 München  
© 2012. Redaktionelle Verantwortung: Verlag C.H. Beck oHG  
Druck und Bindung: Druckerei C.H. Beck, Nördlingen  
(Adresse der Druckerei: Wilhelmstraße 9, 80801 München)  
Satz: ottomedien, Darmstadt  
Grafiken: Jörg Schäffer, München  
Umschlaggestaltung: Agentur 42, Bodenheim  
unter Verwendung eines Fotos von Gettyimages  
ISBN 978-3-423-50931-2 (dtv)  
ISBN 978-3-406-63297-6 (C. H. Beck)



9 783406 632976

## Geleitwort

Es ist immer eine Freude, auch nach langen Jahren im Berufsleben erfolgreichen früheren Studierenden zu begegnen. Dies gilt erst recht dann, wenn sie neben dem beruflichen Alltag Zeit und Energie für Veröffentlichungen aufbringen, in denen sie praktische Erfahrungen mit theoretischer Analyse verbinden. Dies gilt in ganz besonderem Maße für dieses Werk. Der Verfasser beherrscht nicht nur die Materie, eine Selbstverständlichkeit. Es ist ihm darüber hinaus eine ebenso präzise wie konzise Darstellung gelungen, die nicht zuletzt durch ihren klaren Aufbau und die schnörkellose Darstellung besticht. Ich wünsche dem Buch den verdienten Erfolg.

Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Otmar Issing

Ehemaliger Chefvolkswirt der Europäischen Zentralbank, ehemaliges Mitglied des Direktoriums der Europäischen Zentralbank und der Deutschen Bundesbank, ehemaliges Mitglied des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Vorsitzender der von der Bundesregierung berufenen Expertenkommission für eine neue Finanzarchitektur („Issing-Kommission“), Präsident des Center for Financial Studies an der Goethe Universität Frankfurt sowie diverse weitere Mandate



## Vorwort

„Das Auseinanderfallen, also die Ungewissheit ist dieser Zeit eigen: nichts steht auf festen Füßen und hartem Glauben an sich: man lebt für morgen, denn das Übermorgen ist zweifelhaft. Es ist Alles glatt und gefährlich auf unserer Bahn, und dabei ist das Eis, das uns noch trägt, so dünn geworden: wir fühlen Alle den warmen, unheimlichen Athem des Thauwindes – wo wir noch gehen, da wird bald Niemand mehr gehen können.“

Friedrich Nietzsche<sup>1</sup>

In diesem Sinne: Betreten wir das Eis des Kapitalmarktes. Mit dem richtigen Rüstzeug ist es nicht sehr glatt und so dünn wie man meint ist es auch nicht.

Die Informationen und Fakten, die allgemein frei verfügbar sind, nehmen nicht nur durch das Internet stark zu. Diese freie Verfügbarkeit ist ein entscheidender Vorteil. Die Vielzahl der erhältlichen Fakten macht es jedoch schwieriger, den Überblick zu behalten und das Relevante von dem Irrelevanten zu trennen. Dasselbe trifft auf die Qualität zu. Es wird nicht einfacher, die gesicherten von den ungesicherten Informationen zu trennen. Viele Informationen zu erhalten muss daher nicht immer ein Vorteil sein, da zuviel davon den Blick für das Wesentliche verstellen kann. Entscheidend ist das Herausfiltern der relevanten Punkte und das anschließende Zusammenfügen, um ein möglichst realistisches Gesamtbild zu erhalten.

An den Finanzmärkten verhält es sich ähnlich. Es werden ständig neue Produkte kreiert. Manche davon stellen etwas Neues dar, andere sind nur eine leichte Abwandlung eines bereits bestehenden Produktes. Genauso werden auch die Märkte selber immer größer. An dieser Stelle ist es hilfreich, einen Leitfaden zu haben, um den Überblick zu behalten. Dieser Leitfaden soll hier für die Anleihemärkte und deren Produkte gegeben werden.

Anleihen können sehr sichere Investments sein, aber auch sehr risikante Anlagen mit einem Risikogehalt vergleichbar zu Aktien. Wird von einem festverzinslichen Wertpapier gesprochen, ist daher kei-



neswegs gewährleistet, dass es sich um ein risikoarmes Produkt handelt. Möglichen Risiken stehen natürlich auch die entsprechenden Chancen gegenüber. Es ist daher notwendig, die Produkte zu verstehen und zu wissen, wo die Risiken liegen, bzw. die Marktfaktoren zu kennen, die für die Wertveränderungen in den Produkten sorgen.

Von Warren Buffet stammt die Aussage, dass er nur in Aktiengesellschaften investiert, deren Geschäftstätigkeit er versteht. Auf Anleihen übertragen heißt das, dass man nur dann investieren sollte, wenn man die Produkte versteht und sich über die Chancen und Risiken im Klaren ist. Diese Notwendigkeit besteht für alle Investorengruppen, egal ob es sich um private Anleger handelt oder um Professionelle. In den folgenden Kapiteln erhält der Leser die Möglichkeit, sich dieses Wissen anzueignen oder zu vertiefen. Diese Kenntnisse kann man in die folgenden Punkte unterteilen:

1. Aufbau der Anleihe-Märkte
2. Aufbau der Produkte und deren Funktionsweise
3. Chancen und Risiken
4. Methoden die Produkte zu bewerten

Der Handel von Anleihen findet überwiegend zwischen professionellen Marktteilnehmern statt. Für Außenstehende, insbesondere private Anleger ist ein Zugang zu diesen Märkten schwierig. Private Anleger können zwar selber aktiv handeln, ein Verständnis für die Märkte zu entwickeln braucht jedoch seine Zeit. Es ist daher ein Anliegen, die Funktionsweise der Anleihe-Märkte zu vermitteln. Das betrifft auch Fragen zu den Marktteilnehmern, dem Handel der Produkte und dem Zusammenhang zwischen den Märkten. Nicht nur die einzelnen Produkte haben eine unübersichtliche Vielzahl erreicht, auch die Handelsusancen sind in den verschiedenen Märkten nicht einheitlich. Selbst professionellen Marktteilnehmern fällt es hier schwer, den Überblick zu bewahren. Auch hier soll Orientierungshilfe gegeben werden.

Waren am Anfang die Produkte an den Kapitalmärkten noch vergleichsweise einfach aufgebaut, wurden sie mit der Zeit immer strukturierter und komplexer. Ziel ist es, möglichst umfassend die

wichtigsten Anleiheprodukte darzustellen. Bei der Darstellung der Produkte und deren Bewertungsmodelle wurde Wert auf die Praxisrelevanz gelegt, damit der Leser die Erkenntnisse auch anwenden kann.

Angesprochen sind unter anderem private Anleger, die eine verständliche und gleichzeitig detaillierte Hinführung an die Produktgruppe Anleihen und ihre vielfältigen Anwendungsmöglichkeiten suchen. Ihnen wird ein Überblick über die Märkte mit den Produktausprägungen gegeben und ein fundiertes Grundwissen vermittelt, damit sie eigenständig und vor allem erfolgreich mit diesen Finanzinstrumenten umgehen können. Es werden keine Anlageempfehlungen ausgesprochen. Der Leser kann vielmehr anhand seiner eigenen Risikoneigung entscheiden, welches Produkt für ihn geeignet ist.

Eine weitere Zielgruppe sind professionelle Investoren, Fondsmanager und Händler bei Banken, die einen Überblick über den Markt und die verschiedenen Zinsprodukte wünschen und Informationen zu Details und komplexeren Instrumenten suchen. Hier kann der Band auch als Nachschlagewerk dienen. Dasselbe gilt auch für andere professionelle Marktteilnehmer, wie z.B. Bankmitarbeiter und Risikocontroller, die eine detaillierte Analyse der jeweiligen Produkte benötigen, mit den entsprechenden Modellen und Parametern für eine Bewertung und Risikomessung. In den tiefergehenden Betrachtungen der Instrumente werden auch die wissenschaftlichen Aspekte von Anleihen behandelt. Dabei wird unter anderem die Preisbildung der Instrumente erläutert, Zinskurvenaufbau, Risikokennziffern von Anleihen wie Duration, Konvexität und Rendite sowie die Bewertung und Risiken strukturierter Anleihen. Bei den Risikoarten liegt ein besonderer Focus auf dem immer wichtigeren Kreditrisiko.

### **Zum Gebrauch:**

Für Leser, die mit der Materie weniger vertraut sind, ist das Buch so aufgebaut, dass zunächst mit den einfachen Produkten und den Grundlagen begonnen wird und dann auf verständliche Weise, Schritt für Schritt, auch die komplexeren Sachverhalte dargelegt werden. Zunächst werden die grundlegenden Produkte, wie Fix-Kupon Bond und Floating Rate Note, mit deren Aufbau, Funktions-

weise und Preisbildung erläutert. Je nach Interesse kann der Leser dann auch zu den komplexeren strukturierten Produkten vorstoßen.

Für die einzelnen Instrumente wird zunächst in der Produktbeschreibung die Funktionsweise dargestellt, anschließend die Methoden zur Bewertung und danach die Chancen und Risiken.

Einen raschen Überblick und ein Verständnis für das Produkt geben die Produktbeschreibung am Anfang des Kapitels und das Aufzeigen der Chancen und Risiken am Ende des einzelnen Kapitels. Leser, die einen tieferen Einblick in die Bewertungsmethode und Funktionsweise der betreffenden Anleiheausprägung wünschen, können das gesamte Kapitel durcharbeiten.

Durch die umfangreiche Behandlung der Themen wird der versierte Leser Punkte finden, die ihm möglicherweise bekannt sind. Er kann dann die entsprechenden Kapitel ohne weiteres überspringen und sich den für ihn interessanten Themen zuwenden.

Berlin, im Januar 2012

*Hans Diwald*

## Inhaltsübersicht

Geleitwort .....	V
Vorwort .....	VII
Inhaltsverzeichnis.....	XIII
<b>1. Kapitel</b>	
Einführung .....	1
<b>2. Kapitel</b>	
Grundausrprägung Fix-Kupon-Bond .....	15
<b>3. Kapitel</b>	
Emittenten und Käufer von Anleihen .....	23
<b>4. Kapitel</b>	
Märkte .....	33
<b>5. Kapitel</b>	
Zinskurven .....	91
<b>6. Kapitel</b>	
Renditeberechnung .....	113
<b>7. Kapitel</b>	
Repos und Wertpapierleihe .....	123
<b>8. Kapitel</b>	
Übersicht und Orientierungshilfe .....	133
<b>9. Kapitel</b>	
Bewertung .....	139
<b>10. Kapitel</b>	
Chance / Risiko .....	173
<b>11. Kapitel</b>	
Unbesicherte Anleihen .....	219

### **12. Kapitel**

Besicherte Anleihen ..... 221

### **13. Kapitel**

Hybrid-Anleihen ..... 243

### **14. Kapitel**

Unternehmensanleihen ..... 263

### **15. Kapitel**

Junk Bonds – Ramschanleihen ..... 269

### **16. Kapitel**

Strukturierte Anleihen ..... 271

### **17. Kapitel**

Asset Backed Securites ..... 325

### **18. Kapitel**

Weitere Bond-Arten ..... 409

### **19. Kapitel**

Nebenabreden – Covenants und besondere  
Kündigungsrechte ..... 441

Glossar ..... 447

Literaturverzeichnis ..... 459

Anmerkungen ..... 467

Sachverzeichnis ..... 479

## Inhaltsverzeichnis

Geleitwort .....	V
Vorwort .....	VII
Inhaltsübersicht .....	XI
<b>1. Kapitel</b>	
<b>Einführung</b> .....	1
<b>1.1 Der Begriff „Anleihe“</b> .....	1
1.1.1 Was ist eine Anleihe? .....	3
1.1.2 Was sind die Merkmale einer Anleihe? .....	6
<b>1.2 Bedeutung der Anleihemärkte</b> .....	8
<b>1.3 Einteilung von Anleihen</b> .....	12
<b>2. Kapitel</b>	
<b>Grundausrprägung Fix-Kupon-Bond</b> .....	15
<b>3. Kapitel</b>	
<b>Emittenten und Käufer von Anleihen</b> .....	23
<b>3.1 Emittenten</b> .....	23
Motivation für die Emission von Anleihen .....	28
<b>3.2 Käufer von Anleihen</b> .....	30
<b>4. Kapitel</b>	
<b>Märkte</b> .....	33
<b>4.1 Primär-Markt</b> .....	33
<b>4.2 Sekundärmarkt</b> .....	38
4.2.1 Handel professioneller Marktteilnehmer .....	38
4.2.2 Handel privater Marktteilnehmer .....	40

<b>4.3 Der Geldmarkt</b> .....	40
4.3.1 Der Geldmarkt im Euro-Raum .....	40
4.3.2 Geldmarktpapiere .....	46
<b>4.4 Märkte für Regierungsanleihen</b> .....	50
4.4.1 Der Markt für Regierungsanleihen in der BRD .....	55
4.4.1.1 Bund .....	56
4.4.1.2 Bundesländer .....	63
4.4.1.3 Gemeinden und Kommunalverbände .....	64
4.4.1.4 Sondervermögen des Bundes .....	64
4.4.2 Der Markt für Regierungsanleihen im Euro-Raum .....	66
4.4.2.1 Frankreich .....	67
4.4.2.2 Italien .....	68
4.4.2.3 Spanien .....	69
4.4.3 Der Markt für Regierungsanleihen außerhalb des Euro-Raums .....	70
4.4.3.1 Großbritannien .....	70
4.4.3.2 USA .....	71
4.4.3.3 Japan .....	72
<b>4.5 Marktkonventionen</b> .....	73
4.5.1 Stückzinsberechnung und Preis-Quotierung .....	74
4.5.1.1 Stückzinsberechnung .....	74
4.5.1.2 Preis-Quotierung .....	75
4.5.1.3 Kupontrennung .....	77
4.5.1.4 Valutierung .....	78
4.5.2 Day Count Conventions .....	78
4.5.2.1 Actual/Actual .....	79
4.5.2.2 30/360 .....	84
4.5.2.3 Act/360 und Act/365 .....	87
4.5.3 Kuponzahlungstermine und Day Roll Conventions .....	88
<b>5. Kapitel</b>	
<b>Zinskurven</b> .....	91
<b>5.1 Zero-Kupon-Raten</b> .....	92
<b>5.2 Par-Kupon-Raten</b> .....	97

<b>5.3 Berechnung von Zero-Raten</b> .....	99
<b>5.4 Berechnung von Diskontfaktoren</b> .....	105
<b>5.5 Forward-Raten</b> .....	106
<b>5.6 Zinskurvenaufbau</b> .....	109
<b>6. Kapitel</b>	
<b>Renditeberechnung</b> .....	113
<b>6.1 Yield to Maturity</b> .....	114
<b>6.2 Weitere Renditeberechnungen</b> .....	117
6.2.1 Rendite für Zero-Bonds .....	117
6.2.2 Rendite für Floating Rate Notes .....	117
6.2.3 Rendite für kündbare Anleihen .....	117
6.2.4 Optionsfreie Rendite .....	118
6.2.5 Rendite für Amortizing Bonds .....	118
6.2.6 Rendite für Geldmarktpapiere .....	118
6.2.7 Rendite für ewig laufende Anleihen – Perpetuals .....	119
6.2.8 Emissionsrendite .....	119
6.2.9 Rendite für ein Portfolio von Anleihen .....	119
6.2.10 Nominalrendite .....	120
6.2.11 Current Yield .....	120
6.2.12 Simple Yield to Maturity .....	120
6.2.13 Rendite für Inflation-Linked-Bonds .....	121
<b>7. Kapitel</b>	
<b>Repos und Wertpapierleihe</b> .....	123
<b>8. Kapitel</b>	
<b>Übersicht und Orientierungshilfe</b> .....	133
<b>9. Kapitel</b>	
<b>Bewertung</b> .....	139
<b>9.1 Fix-Kupon Bond</b> .....	141
9.1.1 Bewertung mit einer Zinskurve .....	141
9.1.2 Bewertung mit einer Zinskurve + Credit-Spread .....	145



9.1.3 Bewertung mit einem Intensitätenmodell .....	153
9.1.4 Pull to Par- und Zinskurveneffekt .....	154
<b>9.2 Zero-Bonds</b> .....	155
<b>9.3 Step-Up / Step-Down Bonds und Amortizing-Bonds</b> .....	158
<b>9.4 Floating Rate Notes</b> .....	161
9.4.1 Produktbeschreibung .....	161
9.4.2 Bewertung .....	164
9.4.3 Chance / Risiko .....	171
<b>10. Kapitel</b>	
<b>Chance / Risiko</b> .....	173
<b>10.1 Zinsrisiko</b> .....	175
10.1.1 Risikokennziffern .....	177
10.1.1.2 Duration .....	177
10.1.1.2 Macaulay Duration .....	177
10.1.1.3 Modified Duration .....	182
10.1.1.4 Dollar Duration; BPV .....	182
10.1.1.5 Konvexität .....	185
10.1.2 Absicherung des Zinsrisikos von Anleihen .....	190
10.1.2.1 Absicherung mit Zinsswaps .....	190
10.1.2.2 Absicherung mit Zinsfutures .....	191
<b>10.2 Kreditrisiko</b> .....	192
10.2.1 Rating-Einstufungen .....	193
10.2.2 Credit Default Swaps .....	198
10.2.2.1 Bewertung .....	201
10.2.2.2 Absicherung des Kreditrisikos von Anleihen ...	207
10.2.2.3 Basis Trading .....	210
<b>10.3 Liquiditätsrisiko</b> .....	214
<b>11. Kapitel</b>	
<b>Unbesicherte Anleihen</b> .....	219

<b>12. Kapitel</b>	
<b>Besicherte Anleihen</b> .....	221
<b>12.1 Besichert mit gesetzlicher Regelung – Covered Bonds</b> ..	222
12.1.1 Pfandbrief .....	224
12.1.1.1 Pfandbriefarten .....	226
12.1.1.2 Deckungswerte und Deckungsmanagement ....	228
12.1.2 Covered Bonds außerhalb Deutschlands .....	233
<b>12.2 Besichert ohne gesetzliche Regelung – Structured Covered Bonds</b> .....	239
<b>13. Kapitel</b>	
<b>Hybrid-Anleihen</b> .....	243
<b>13.1 Nachrangige Anleihen</b> .....	243
<b>13.2 Genussscheine</b> .....	248
<b>13.3 Wandelanleihen – Convertibles</b> .....	252
13.3.1 Produktbeschreibung .....	252
13.3.2 Bewertung .....	254
13.3.3 Begriffe und Kennzahlen .....	256
13.3.4 Chance / Risiko .....	261
<b>14. Kapitel</b>	
<b>Unternehmensanleihen</b> .....	263
<b>15. Kapitel</b>	
<b>Junk Bonds – Ramschanleihen</b> .....	269
<b>16. Kapitel</b>	
<b>Strukturierte Anleihen</b> .....	271
<b>16.1 Kündbare Anleihen</b> .....	273
16.1.1 Callable Bonds .....	273
16.1.2 Putable Bonds .....	276
<b>16.2 Multitranchen Notes</b> .....	278
<b>16.3 Floating Rate Notes mit Zinsbegrenzung</b> .....	280

<b>16.4 Reverse Floating Rate Notes und gehebelte Reverse Floating Rate Notes</b> .....	284
16.4.1 Reverse Floating Rate Notes .....	284
16.4.2 Gehebelte Reverse Floating Rate Notes .....	285
<b>16.5 Rest in Arrears Floater</b> .....	287
<b>16.6 Kapitalmarkt-Floater</b> .....	293
16.6.1 CMS-Floater .....	293
16.6.2 CMS-Spread-Floater .....	298
16.6.3 CMS-Volatility-Floater .....	304
<b>16.7 Inflation-Linked Bonds</b> .....	305
16.7.1 Produktbeschreibung .....	305
16.7.2 Bewertung .....	312
16.7.3 Chance / Risiko .....	316
<b>16.8 Range-Accrual-Notes</b> .....	318
<b>16.9 Credit-Linked-Notes</b> .....	322
<b>17. Kapitel</b>	
<b>Asset Backed Securites</b> .....	325
<b>17.1 Grundprinzip</b> .....	328
<b>17.2 Tranchenbildung</b> .....	333
<b>17.3 Motivation für ABS-Transaktionen und Teilnehmer</b> .....	338
17.3.1 Motivation .....	338
17.3.2 Teilnehmer .....	341
<b>17.4 Produktarten</b> .....	343
17.4.1 Grundrechtlich besicherte Mortgage Backed Securities .....	344
17.4.1.1 Residential Mortgage Backed Securities .....	344
17.4.1.2 Commercial Mortgage Backed Securities .....	353
17.4.1.3 Collateralized Mortgage Obligations .....	355
17.4.2 Forderungsrechtlich besicherte Asset Backed Securities .....	355
17.4.2.1 Automobile Loans .....	356
17.4.2.2 Student Loans .....	362
17.4.2.3 Credit Cards .....	366

17.4.2.4	Asset Backed Commercial Paper .....	372
17.4.2.5	SME-ABS .....	374
17.4.3	Collateralized Debt Obligations .....	375
17.4.3.1	Collateralized Loan Obligations und Collateralized Bond Obligations .....	378
17.4.3.2	Weitere CDO Ausprägungen .....	380
17.4.3.3	Synthetische Verbriefungen .....	381
17.4.3.4	Leveraged Super Senior Notes .....	382
<b>17.5</b>	<b>Begriffe und Kennzahlen zu Asset Backed Securities</b> ...	<b>384</b>
17.5.1	Allgemeine Begriffe .....	384
17.5.2	Fälligkeiten .....	394
17.5.3	Credit Enhancement und Quality Tests .....	395
17.5.4	Weitere Tranchen .....	399
<b>17.6</b>	<b>Bewertung und Chance / Risiko</b> .....	<b>403</b>
<b>18. Kapitel</b>		
<b>Weitere Bond-Arten</b>	.....	<b>409</b>
<b>18.1</b>	<b>Aktienanleihen</b> .....	<b>409</b>
<b>18.2</b>	<b>Anleihen mit Rating-abhängigem Kupon</b> .....	<b>411</b>
<b>18.3</b>	<b>Ewig laufende Anleihen, Perpetuals</b> .....	<b>413</b>
<b>18.4</b>	<b>Extendible Bonds</b> .....	<b>414</b>
<b>18.5</b>	<b>Fremd – und Doppelwährungsanleihen</b> .....	<b>415</b>
18.5.1	Fremdwährungsanleihen .....	415
18.5.2	Dual Currency Bonds .....	416
18.5.3	Anleihe in Währung B, mit Zahlungen in Währung A ..	418
<b>18.6</b>	<b>Katastrophenanleihen, Cat-Bonds</b> .....	<b>421</b>
<b>18.7</b>	<b>Loan Participation Notes</b> .....	<b>423</b>
<b>18.8</b>	<b>Medium Term Notes</b> .....	<b>425</b>
<b>18.9</b>	<b>Multiissuer Bonds</b> .....	<b>426</b>
<b>18.10</b>	<b>Schuldscheindarlehen</b> .....	<b>428</b>
18.10.1	Produktdarstellung .....	428

18.10.2 Besonderheiten bei Handel und Bewertung .....	430
18.10.2.1 Übertragung .....	430
18.10.2.2 Quotierung und Stückzinszahlung .....	430
18.10.2.3 Kündigung von Schuldscheindarlehen .....	432
<b>18.11 Sparbriefe .....</b>	<b>432</b>
<b>18.12 Stripped Bonds .....</b>	<b>433</b>
<b>18.13 Sukuk – Anleihen nach islamischem Recht .....</b>	<b>433</b>
<b>19. Kapitel</b>	
<b>Nebenabreden – Covenants und besondere</b>	
<b>Kündigungsrechte .....</b>	<b>441</b>
Glossar .....	447
Literaturverzeichnis .....	459
Anmerkungen .....	467
Sachverzeichnis .....	479