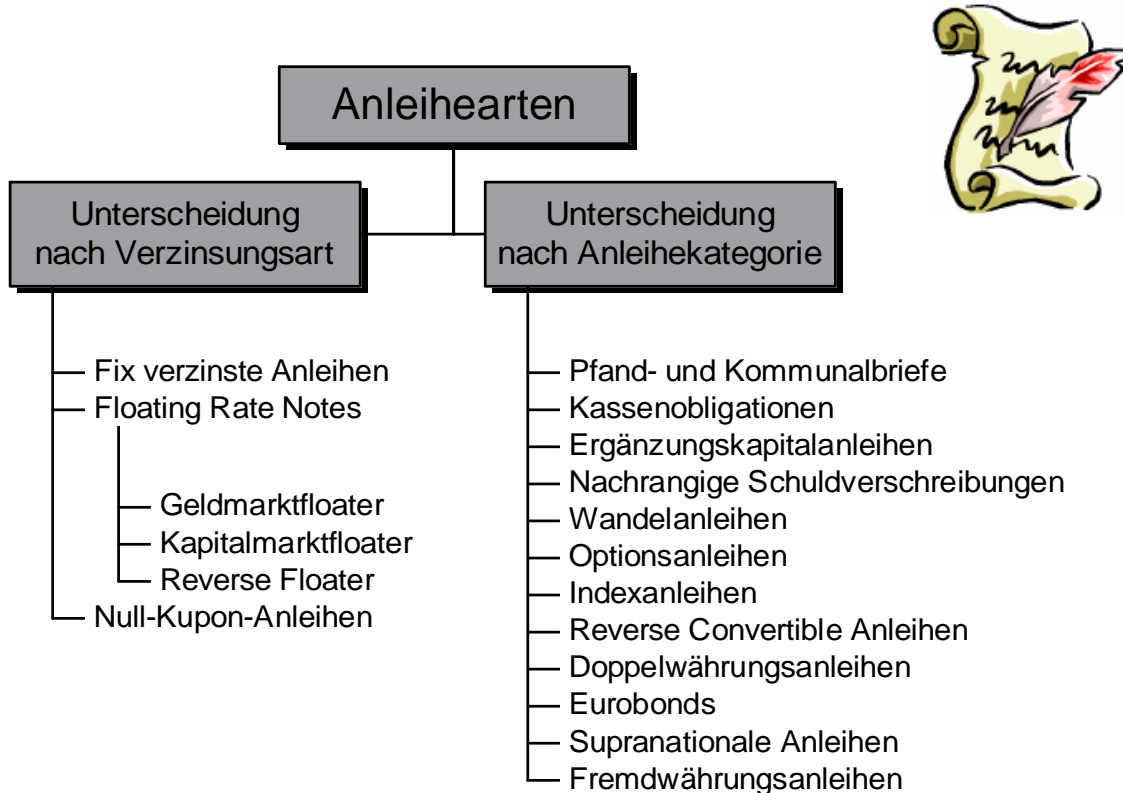


## INHALTSVERZEICHNIS

1	ANLEIHEARTEN .....	2
1.1	UNTERSCHIEDUNG NACH VERZINSUNGSART .....	2
1.1.1	Fix verzinste Anleihen (Straight Bonds) .....	2
1.1.2	Floating Rate Notes – Anleihen mit variabler Verzinsung .....	3
1.1.2.1	Geldmarktfloater .....	3
1.1.2.2	Kapitalmarktfloater .....	4
1.1.2.3	Reverse Floater (Inverse Floater) .....	5
1.1.3	Null-Kupon-Anleihen (Zero-Bonds, Prämienanleihen) .....	6
1.1.4	Kontrollfragen -Verzinsungsarten .....	7
1.2	UNTERSCHIEDUNG NACH Anleihekategorie .....	8
1.2.1	Pfand- und Kommunalbriefe .....	8
1.2.1.1	Gesetzliche Vorschriften .....	8
1.2.1.2	Sicherheiten .....	9
1.2.2	Kassenobligationen .....	9
1.2.3	Ergänzungskapitalanleihen .....	9
1.2.4	Nachrangige Schuldverschreibungen (Anleihen) .....	10
1.2.5	Wandelanleihen (Convertible Bonds) .....	11
1.2.6	Optionsanleihen .....	13
1.2.7	Indexanleihen .....	14
1.2.7.1	Bull Bonds .....	14
1.2.7.2	Bear Bonds .....	14
1.2.8	Reverse Convertible Anleihen .....	14
1.2.9	Doppelwährungsanleihen .....	15
1.2.10	Eurobonds (Euroanleihen) .....	15
1.2.11	Supranationale Anleihen .....	16
1.2.12	Fremdwährungsanleihen .....	16
1.2.12.1	Risiko 1: Das Währungsrisiko .....	17
1.2.12.2	Risiko 2: Das wirtschaftliche und politische Risiko .....	17
1.2.13	Kontrollfragen - Anleihearten .....	19
2	VOR- UND NACHTEILE FESTVERZINSLICHER WERTPAPIERE .....	19

## 1 ANLEIHEARTEN

Bei den Anleihearten kann sowohl nach der Art der Verzinsung, als auch nach den Ausstattungsmerkmalen (Anleihekategorien) der jeweiligen Emissionen unterschieden werden.



### 1.1 UNTERSCHIEDUNG NACH VERZINSUNGSART

#### 1.1.1 Fix verzinsten Anleihen (Straight Bonds)

Fix verzinsten Anleihen sind mit einem **fixen Zinssatz** ausgestattet, der für die gesamte Laufzeit gilt. Der Zinssatz bezieht sich auf den in der Anleihe angeführten Nominalbetrag (zB. Euro 10.000,-). Normalerweise werden die Zinsen (= Kupons) jährlich (p.a.), in manchen Fällen auch halbjährlich (p.s.), ausgeschüttet (in USA sehr häufig). Bei fix verzinsten Anleihen sind Höhe und Zeitpunkt von Zinsen und Tilgung bereits bei der Emission bekannt. Dadurch ist eine Berechnung des Ertrages (Rendite) der Anleihe jederzeit möglich. Näheres entnehmen Sie dem



**Modul „Zinsen und Beurteilungskriterien“**

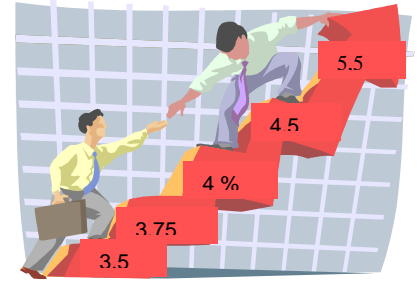
**Beispiel:** 5 % Bundesanleihe 2002 - 15.07.2012/1, Kennr.: 038535

Während der gesamten Laufzeit von 10 Jahren wird das Nominale mit 5 % p.a. verzinst. Die Zinsen werden jährlich am 15.07. gutgeschrieben.

Eine spezielle Art der fix verzinsten Anleihen sind Stufenzinsanleihen.

Bei dieser Art von fixen Anleihen wird in regelmäßigen Abständen der Zinssatz - wie in den Emissionsbedingungen festgelegt - angepasst.

**Beispiel:** 1. Jahr 3,5 %, 2. Jahr 3,75 %, 3. Jahr 4 %, 4. Jahr 4,5 %, 5. Jahr 5,5 %



### 1.1.2 Floating Rate Notes – Anleihen mit variabler Verzinsung

Floating Rate Notes sind Anleihen mit variablen Zinssätzen, die in der Regel alle 3, 6 oder 12 Monate an den jeweiligen Basiszinssatz (Referenzzinssatz) angepasst werden. Floating Rate Notes werden auch als Floater, FRN's, Vario Bonds und Flexi Bonds bezeichnet. Die gebräuchlichsten Bezeichnungen für variabel verzinsten Anleihen sind Floater oder Floating Rate Notes.

Die Anpassung der Zinsen orientiert sich in Österreich entweder am Geld- oder am Kapitalmarkt. Der jeweilige Zinssatz ergibt sich dann aus dem Referenzzinssatz

- abzüglich eines festgelegten Abschlages oder
- zuzüglich eines bestimmten Zuschlages oder
- ohne Zu- und Abschläge

Eventuelle Zu- und Abschläge sind in den Anleihebedingungen festgelegt.

*Als Referenzzinssatz wird jener Richtzinssatz bezeichnet, an den die variablen Anleihen angepasst werden (z.B. Sekundärmarktrendite, Euribor).*

Durch die regelmäßige Anpassung garantiert die variabel verzinsten Anleihe dem Anleihezeichner eine während der gesamten Laufzeit hindurch annähernd aktuelle Verzinsung. Bei steigenden Zinsen sind kürzere Anpassungsintervalle besser um schneller von höheren Zinsen profitieren zu können, bei fallenden Zinsen sind längere Intervalle besser um von den noch höheren Zinsen für den Anleger profitieren zu können.

Oft werden Floater auch mit einer Minimum- (floor) und/oder Maximalverzinsung (cap) ausgestattet.

#### 1.1.2.1 Geldmarktfloater

Der Nominalzinssatz bei Geldmarktfloatern wird viertel- oder halbjährlich an das jeweilige Geldmarktzinsniveau angepasst und ergibt sich aus dem Referenzzinssatz minus einem eventuellen Abschlag oder plus einem eventuellen Zuschlag.

Die bekanntesten Referenzzinssätze sind:

- EURIBOR (EUropean Interbank Offered Rate)
- LIBOR (London Interbank Offered Rate)
- FIBOR (Frankfurt Interbank Offered Rate)



Bei den vorhergenannten Referenzzinssätzen handelt es sich um Zinssätze des jeweiligen Geldmarktes, zu dem Großbanken am entsprechenden Finanzplatz untereinander Termineinlagen anbieten. Dabei handelt es sich um freie Marktzinssätze, die von Bank zu Bank verschieden sein können. Zur Festsetzung des Zinssatzes eines Floaters werden daher die Sätze der 3 – 5 Großbanken des jeweiligen Finanzplatzes herangezogen. Beim EURIBOR wird eine größere Basis genommen. Der EURIBOR wird täglich für fünfzehn Laufzeiten von einer Woche bis zu einem Monat und anschließend monatsweise bis zu einem Jahr festgestellt.

Am Tag der Neufestsetzung des Referenzzinssatzes werden zu einem bestimmten Zeitpunkt die von diesen Banken genannten Zinssätze festgestellt und das arithmetische Mittel gebildet. Sollte eine Rundung notwendig sein, wird auf das nächste 1/16 Prozent aufgerundet.

**Beispiel** für Geldmarktfloater:

3,49 % Österreichische Volksbanken Geldmarktfloater 1998 – 11.02.2005, Kennr.: 043398  
 Verzinsung: vierteljährliche Anpassung  
 3-Monats-Euribor ohne Abschlag, der 2 Bankarbeitstage vor dem Kupontermin festgestellt wird

### 1.1.2.2 Kapitalmarktfloater

Der Nominalzinssatz bei Kapitalmarktfloatern wird zum Kupontermin (meistens jährlich oder halbjährlich) an das jeweilige Kapitalmarktzinsniveau angepasst und ergibt sich aus dem Referenzzinssatz minus einem eventuellen Abschlag oder plus einem eventuellen Zuschlag.

Kapitalmarktfloater sind eine österreichische Besonderheit und kommen im Ausland nicht vor!!!

Als Referenzzinssatz wird eine der folgenden Sekundärmarktrenditen herangezogen:

- die Sekundärmarktrendite aller Emittenten (Emittenten gesamt)
- die Sekundärmarktrendite von Bundesanleihen
- die Sekundärmarktrendite von Bankenanleihen
- andere Sekundärmarktrenditen

Diese Werte werden meist aus den Statistiken der OeNB „Renditen auf dem inländischen Rentenmarkt“ entnommen (siehe <http://www.oenb.at>).



Bei der Zinsanpassung von Kapitalmarktfloatern wird der Zinssatz meist auf volle 1/8 Prozent auf- oder abgerundet.

**Beispiel** für Kapitalmarktfloater:

4,125 % S-Wohnbaubank Wandelschuldversch. 2000 - 10.02.2015, Kennr.: 031520  
 Verzinsung: 4,125 % pro Jahr bis zum 11. Februar 2001, danach jährliche Anpassung an die von der OeNB verlautbarten Sekundärmarktrenditen für Bundesanleihen, und zwar Durchschnittswert für die dem Datum der Zinsanpassung vorhergehenden 12 Monatswerte (Februar bis Jänner) abzüglich  $\frac{3}{4}$  Prozentpunkte, abgerundet auf volle Achtelprozent.

Der Mindestzinssatz (floor) beträgt 3,5 % und der Höchstzinssatz (cap) 6,5 %.

### Besonderheit von Floatern

- schwankender Nominalzinssatz
- Koppelung des Nominalzinssatzes an einen Referenzzinssatz
- die Zinszahlung (Kupongutschrift) kann öfters im Jahr erfolgen
- oftmals vorzeitige Kündigung des Emittenten vorgesehen
- Kurs schwankt weniger als bei fixen Anleihen

### Veranlagungsargument

Eine Veranlagung in Floatern empfiehlt sich:

- bei niedrigen Sekundär- und Geldmarktzinsen vor dem Hintergrund steigender Zinsen (Achtung – Floater ohne Cap in diesem Fall besser)
- bei schwieriger Einschätzung des künftigen Zinsniveaus
- als Schutz vor größeren Kursverlusten in Zeiten stark steigender Zinsen

Bei Floatern mit halb- oder vierteljährlichen Zinszahlungen ergibt sich ein besserer Zinseszinsseffekt für den Kunden. Da der Kunde die Zinsen (Kupon) früher erhält, kann er sie früher wieder veranlagen.

In Zeiten fallender Zinsen hingegen ist ein Floater wegen der laufend erfolgenden Reduktion der Nominalzinsen wenig attraktiv. Es besteht kaum eine Möglichkeit auf Kursgewinne (außer es gibt einen Floor).

#### 1.1.2.3 Reverse Floater (Inverse Floater)

Der große Unterschied zum normalen Floater liegt in der Zinsanpassung. Der Zinssatz eines Reverse Floaters verändert sich im Gegensatz zum Zinssatz eines „normalen“ Floaters – nicht in dieselbe Richtung wie der zugrundeliegende Referenzzinssatz, sondern genau entgegengesetzt. Fällt der Referenzzinssatz, steigt der Anleihezinssatz, und steigt der Referenzzinssatz, sinkt der Anleihezinssatz. Erreicht wird dies durch die Festsetzung eines Prozentsatzes, von dem am jeweiligen Zinsanpassungstermin der Referenzzinssatz abgezogen wird.



**Beispiel** für Reverse Floater:

10,45 % Deutsche Ausgleichsbank Reverse Floater 1993 - 07.01.2003, Kennr.: 291033

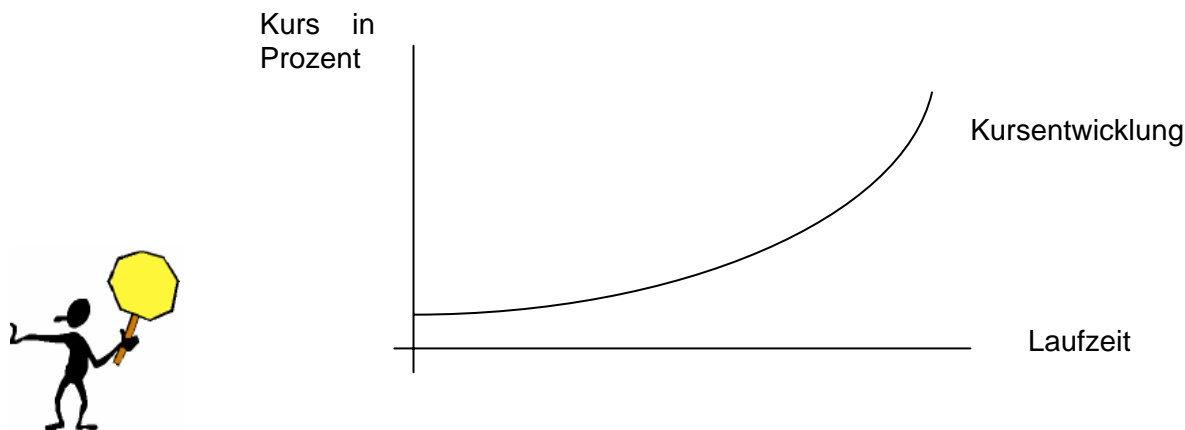
Verzinsung: halbjährliche Anpassung  
14 % abzüglich 6-Monats-Libor in DEM ohne Abschlag, der 2 Bankarbeitstage vor dem Kupontermin festgestellt wird

### 1.1.3 Null-Kupon-Anleihen (Zero-Bonds, Prämienanleihen)

Null-Kupon-Anleihen sind Anleihen, die ohne Nominalzinssatz ausgestattet sind. Sie werden entweder zu einem Ausgabekurs unter 100 % (z.B. 60 %) ausgegeben (emittiert) und zu Tilgungskurs 100 % am Ende der Laufzeit zurückbezahlt (abgezinst Form), oder sie werden zu einem Ausgabekurs von 100 % ausgegeben (emittiert) und zu einem Tilgungskurs über 100 % (z.B. 150 %) zurückbezahlt. Die Verzinsung liegt in der Differenz zwischen Ausgabekurs und Rückzahlungspreis. Wobei die erste Variante mit Tilgungskurs 100 % die normalerweise übliche darstellt.

Im Gegensatz zu den klassischen festverzinslichen Wertpapieren werden dem Inhaber von Null-Kupon-Anleihen während der Laufzeit keine Zinserträge (Kupons) ausbezahlt. Vielmehr fällt der gesamte Zinsertrag einschließlich Zinseszinsen erst bei Fälligkeit am Ende der Laufzeit an. Der Zinsertrag des Anlegers besteht in dem Unterschiedsbetrag zwischen Ausgabe- oder Kaufkurs und Einlösungs- bzw. Verkaufkurs. Während der Laufzeit sind die Zinsen immer im Kurs enthalten. So steigt eine Nullkuponanleihe ohne Berücksichtigung von Zinsänderungen von ihrem Ausgabepreis kontinuierlich bis auf ihren Tilgungspreis.

#### Schematische Darstellung der Kursentwicklung einer Null-Kupon-Anleihe



*ACHTUNG: Null-Kupon-Anleihen sind, da die Zinsen während der Laufzeit nicht ausgeschüttet werden, sehr kurssensitiv (reagieren stärker auf Zinsänderungen als normale Anleihen, da keine Zinsen wiederveranlagt werden können).*

Null-Kupon-Anleihen sollte der Kunde nur kaufen, wenn er von gleichbleibenden und fallenden Zinsen ausgeht (da sich das investierte Kapital mit der Kaufrendite wiederverzinst).

Steuerliche Besonderheit: Da bei Null-Kupon-Anleihen keine Zinsen anfallen, wird die KESt erst am Ende der Laufzeit oder beim vorzeitigen Verkauf abgezogen.

**Beispiele:**

0 % Prämienbundesobligation 1987 - 26.02.2002

Emissionskurs: 99,25 %

Tilgungskurs: 279,01 %

Emissionsrendite: 7,13 %

0 % Raiffeisenlandesbank NÖ-Wien Anleihe 1997 - 02.09.2007

Emissionskurs: 56,75 %

Tilgungskurs: 100,00 %

Emissionsrendite: 5,83 %

**Vorteile für den Anleger:**

- Steuerstundung
- geringer Kapitaleinsatz
- kein Wiederveranlagungsrisiko bei fallenden Zinsen

**Nachteile:**

- höheres Inflationsrisiko
- keine Wiederanlagechancen bei steigenden Renditen

**1.1.4 Kontrollfragen -Verzinsungsarten**

1. In welche 3 großen Gruppen können Sie Anleihen nach der Verzinsungsart unterscheiden?
2. Erklären Sie kurz die unterschiedlichen Verzinsungsarten inklusive der beiden Arten der fixen Verzinsung!
3. Welche 3 Arten von Floatern kennen Sie?
4. Welche Besonderheiten zeichnen Floater aus?
5. Worin unterscheiden sich Geld- und Kapitalmarktfloater und welche Art passt an einen kurzfristigen Zinssatz an?
6. Wie können Null-Kupon-Anleihen emittiert werden und welche Art ist die üblichere?
7. Wann würden Sie Null-Kupon-Anleihen kaufen?

## 1.2 UNTERSCHIEDUNG NACH ANLEIHEKATEGORIE

### 1.2.1 Pfand- und Kommunalbriefe



**Pfandbriefe** sind festverzinsliche Gläubigerpapiere, die von Hypothekenbanken ausgegeben werden und zur Beschaffung von Mitteln für hypothekarisch besicherte Darlehen an Private dienen.

**Kommunalbriefe** sind festverzinsliche Gläubigerpapiere, die von Hypothekenbanken ausgegeben werden und zur Beschaffung von Mitteln für Darlehen an öffentlich-rechtliche Körperschaften dienen.

Pfand- und Kommunalbriefe können in Österreich nur von Hypothekenbanken und von Banken mit dem Hypothekenbankenprivileg emittiert werden. Zu den Banken, die Pfand- und Kommunalbriefe ausgeben können, zählen

- die 9 Landeshypothekenbanken,
- die Österreichische Pfandbriefstelle,
- die Bank-Austria/Creditanstalt und
- die Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG.

#### 1.2.1.1 Gesetzliche Vorschriften

##### Deckungs- und Kongruenzprinzip

Das Volumen der umlaufenden Pfandbriefe darf das Volumen der im Deckungsregister eingetragenen Hypotheken, das Volumen der umlaufenden Kommunalbriefe darf das Volumen der im Deckungsregister eingetragenen Kommunaldarlehen nicht übersteigen.

Außerdem sind die Hypothekenbanken verpflichtet, darauf zu achten, dass der Zinsertrag aus den Darlehen die Zinsaufwendungen aus den Pfand- und Kommunalbriefen deckt. Zudem sollen die Laufzeiten der Pfand- und Kommunalbriefe mit denen der Darlehen in etwa übereinstimmen.

##### Treuhänder

Bei jeder Hypothekenbank ist ein Treuhänder durch das Finanzministerium zu bestellen. Aufgabe des Treuhänders ist es, darauf zu achten, dass die vorschriftsmäßige Deckung für die Pfand- und Kommunalbriefe vorhanden ist.

### 1.2.1.2 Sicherheiten

Pfand- und Kommunalbriefe weisen folgende Sicherheiten auf:

- Die aus den Erlösen gewährten Darlehen sind entweder durch **Hypotheken (Pfandbrief)** oder durch **das Vermögen der darlehensnehmenden öffentlich-rechtlichen Körperschaft** (Kommunalbrief) abgesichert
- Haftung der **Hypothekenbanken mit ihrem gesamten Vermögen**
- **Haftung des entsprechenden Bundeslandes** bei Ausgaben durch Landeshypothekenbanken



Aus diesem Grund sind Pfand- und Kommunalbriefe **mündelsicher und lombardfähig**.

### 1.2.2 Kassenobligationen



Kassenobligationen werden nur von Banken ausgegeben, um

- einerseits deren kurz- bis mittelfristigen Geldbedarf zu decken und
- andererseits ihren Anlegern eine besser verzinsten Alternative zu den bestehenden Sparformen zu bieten.

Letzteres Argument hat sich seit 1999 relativiert, da früher Kassenobligationen mit einer Laufzeit über 24 Monate mindestreservefrei waren und der Anleger deshalb eine höhere Verzinsung erhielt. Seit 1999 sind auch gebundene Spareinlagen unter 24 Monate mindestreservefrei. Weshalb sich die Anzahl der neu emittierten Kassenobligationen in den letzten Jahren stark verringert hat.

Die Mindeststückelung beträgt bei Kassenobligationen in der Praxis von Nominale EUR 5.000,-- bis Nominale EUR 50.000,--. Kleinere Nominalbeträge werden in der Regel nicht angeboten, da die Administrationskosten dafür zu hoch sind.

Oft werden Kassenobligationen mit einem relativ niedrigen fixen Kupon ausgestattet. Zusätzlich wird eine Bonifikation, die sich in der Regel nach dem Geldmarkt richtet, bezahlt um eine marktkonforme Verzinsung zu erreichen. Diese Bonifikation ist in der Regel variabel und wird zu den festgelegten Kuponterminen fixiert.

**Vorteile** einer Kassenobligation für die emittierende Bank:

- Der Emittent hat eine weitgehende Gestaltungsmöglichkeit bei den Konditionen. Während etwa bei Bundesanleihen die Konditionen über das gesamte Bundesgebiet für alle Anleger gleich sind, kann die emittierende Bank ihre Kassenobligationen nach regionalen Gegebenheiten, Konkurrenz und Kundenbedürfnissen gestalten.
- Kassenobligationen werden in Form von Daueremissionen ausgegeben und sind daher von der Prospektpflicht befreit.
- Es kann ein „hauseigenes“ Wertpapier angeboten werden

### 1.2.3 Ergänzungskapitalanleihen



Zur Aufnahme von **zusätzlichen Eigenmitteln** können von Banken Ergänzungskapitalanleihen begeben werden. Unter Ergänzungskapital versteht man eingezahlte Eigenmittel, die der Bank vereinbarungsgemäß auf **mindestens 8 Jahre** zur Verfügung gestellt werden. Folgende Besonderheiten sind dabei zu nennen:

- Auszahlung der Zinsen ist gewinnabhängig, d.h. nur wenn die emittierende Bank in der vorhergehenden Bilanz einen Gewinn ausgewiesen hat, der nicht durch Auflösung von Rücklagen zustande gekommen ist, dürfen Zinsen ausbezahlt werden. Reicht der Gewinn vor Rücklagenbewegung nicht zur gänzlichen Bezahlung der Zinsen, wird in diesem Jahr nur der vorhandene Teil an Zinsen ausgeschüttet. Bei einem Verlust dürfen für das betreffende Jahr überhaupt keine Zinsen ausbezahlt werden.
- sind während der Laufzeit Nettoverluste entstanden, so wird der Verlustanteil für die Inhaber von Ergänzungskapitalanleihen errechnet, und der Emittent darf nur zu den um diesen Anteil gekürzten Betrag die Anleihe tilgen. Der Anleger erhält in diesem Fall keine 100 % Tilgung am Ende der Laufzeit, sondern weniger, im äußersten Fall überhaupt nichts.
- der Emittent darf das Kapital nicht vor Laufzeitende an den Anleger zurückzahlen
- ist die Laufzeit der Anleihe länger als 8 Jahre, so kann der Emittent Kündigungsmöglichkeiten vereinbaren
- das durch Anleihen aufgebrachte Ergänzungskapital wird den Eigenmitteln nur solange zugezählt, als die Restlaufzeit noch mindestens 3 Jahre beträgt
- im Falle der Liquidation der Bank werden zuerst alle Forderungen von anderen Gläubigern befriedigt oder sichergestellt. Allerdings wird Ergänzungskapital noch vor dem Eigen- oder Partizipationskapital des Emittenten zurückgezahlt.

Aus den vorerwähnten Bedingungen ist ersichtlich, dass der Käufer derartiger Anleihen ein höheres Risiko als beim Kauf normaler Anleihen trägt. Je nach Bonität des Emittenten, Emissionsvolumen und aktueller Marktlage wird der Emittent daher den Käufern einen Aufschlag anbieten müssen, der sich durch eine höhere Nominalverzinsung und eine bessere Rendite im Vergleich zu anderen Anleihen ausdrückt.

*Diese Anlageform ist daher für jene Anleger geeignet, die sich des höheren Risikos bewusst sind und mit einem Teil ihres angelegten Kapitals die dafür gegebene Chance auf einen höheren Ertrag sichern wollen.*

#### 1.2.4 Nachrangige Schuldverschreibungen (Anleihen)

Neben Ergänzungskapitalanleihen können Banken auch nachrangige Schuldverschreibungen ausgeben, um ihre Eigenmittel zu stärken. Nachrangige Schuldverschreibungen zählen daher wie Ergänzungskapitalanleihen zu den ergänzenden Eigenmitteln, allerdings niedriger Qualität, da sie nur bis zu 50 % emittierten Anleihevolumens den Eigenmitteln zugerechnet werden (Ergänzungskapital jedoch bis zu 100 %).

Nachrangige Schuldverschreibungen müssen mindestens eine Laufzeit von 5 Jahren haben, um als Eigenmittel anerkannt zu werden. In diesen letzten 5 Jahren reduziert sich die Anrechenbarkeit zu den Eigenmitteln jährlich um 20 % bis auf Null.

Im Gegensatz zu Ergänzungskapitalanleihen nehmen nachrangige Schuldverschreibungen nicht an den während der Laufzeit anfallenden Nettoverlusten teil, sondern werden entweder

- am Ende der Laufzeit oder
- durch Umlaufreduzierung (d.h. Kündigung durch die Bank, wenn die Bank zuvor Kapital in gleicher Höhe und zumindest gleicher Eigenmittelqualität beschafft hat) frühestens nach Ablauf von 5 Jahren oder
- durch Kündigung seitens des Emittenten, die ebenfalls frühestens nach Ablauf von 5 Jahren erfolgen kann, zu 100 % zurückgezahlt.

Weiters sind nachrangige Schuldverschreibungen nicht mit dem Recht ausgestattet am Liquidationserlös teilzunehmen.

Auch bei dieser Anlageform wird der Emittent den Anlegern mehr Zinsen als bei normalen Rentenpapieren bieten müssen. Allerdings ist im Unterschied zu Ergänzungskapitalanleihen das Risiko für die Anleger deutlich geringer einzustufen. Die Zinszahlungen sind während der Laufzeit nicht gewinnabhängig, und die Anleger erhalten die volle Rückzahlung am Ende der Laufzeit, auch wenn der Emittent während der Laufzeit Nettoverluste erlitten hat.

Das Risiko wird erst dann wirksam, wenn sich die Bank in Liquidation oder Konkurs befindet. Obwohl diese Fälle nicht auszuschließen sind, ist die Wahrscheinlichkeit als sehr gering einzuschätzen. Diese Anlageform eignet sich daher für jene Kunden, die sich über einen möglichen Verlust im Falle einer Liquidation oder eines Konkurses der emittierenden Bank im klaren sind.

### 1.2.5 Wandelanleihen (Convertible Bonds)

Wandelanleihen sind grundsätzlich typische Anleihen, also eine verbrieft Forderung mit einer festen Verzinsung und einem vereinbarten Rückzahlungstermin.



Die Besonderheit an Wandelanleihen ist aber, dass der Gläubiger unter bestimmten Bedingungen das Recht hat, seine Anleihen in Aktien der emittierenden Gesellschaft umzutauschen. Der Anleger kann also sein Gläubigerpapier in ein Teilhaberpapier umwandeln. Es besteht somit die Möglichkeit, die einer sicheren Anlage entsprechende Schuldverschreibung in einen Anteil an einem Unternehmen in Form einer Aktie umzuwandeln.

Der Zeitraum einer möglichen Umwandlung (Wandelfrist) wird vom Emittenten bestimmt. Nimmt der Anleger diese wahr, verliert er das Gläubigerrecht. Ob vom Wandlungsrecht Gebrauch gemacht wird, hängt von den erwarteten Kursentwicklungen ab. Besteht die Aussicht auf eine Kurssteigerung, wird umgewandelt.

Die Bedingungen einer Wandelanleihe enthalten für gewöhnlich:

- **das Wandelverhältnis**  
gibt an, wie viele Wandelanleihen in wie viele Aktien umgewandelt werden können
- **die Wandelfrist**  
definiert jenen Zeitraum, innerhalb welchem das Wandlungsrecht ausgeübt werden kann

#### Das besondere Kursverhalten der Wandelanleihen

Wegen des mit der Wandelschuldverschreibung verbundenen Wandelrechtes steigt deren Kurs mit einem Anstieg des Aktienkurses der entsprechenden Gesellschaft (Anleiheschuldner). Hier sind theoretisch nach oben keine Grenzen gesetzt. Der Inhaber der Wandelschuldverschreibung erhält also aus dieser eine fixe Verzinsung, wahrt sich ein Recht auf Rückzahlung des Kapitals und profitiert dennoch von einem Anstieg des Aktienkurses.

Bei einem Rückgang des Aktienkurses der Gesellschaft ist der Kursverfall der Wandelschuldverschreibung limitiert. Wenn die Wandelschuldverschreibung im Kurs so tief gefallen ist, dass ihre Rendite mit jener des Sekundärmarktes vergleichbar ist, hat ein weiterer Kursrückgang der Aktie keinen Einfluss auf den Kurs der Wandelanleihe (außer die Gesellschaft ist als Anleiheschuldner in Bonitätsprobleme geraten).

Da die Kurschancen bei Wandelanleihen besser sind, haben sie meist eine geringere Rendite und einen tieferen Nominalzinssatz als vergleichbare normale Anleihen.

### Wann soll der Eigentümer sein Wandelrecht ausüben?

- Wenn der Erwerb der Aktie über die Wandelanleihe günstiger ist als der direkte Kauf der Aktie
- Wenn sich das ausgebende Unternehmen mittel- und langfristig gut entwickelt.
- Wenn man mit einem Ansteigen des Aktienkurses rechnet.
- Wenn die Wandelfrist nur mehr kurz läuft.



### Wann ist der Erwerb einer Wandelschuldverschreibung interessant?

- gute Finanzstruktur des Unternehmens
- günstige mittel- und längerfristige Aussichten der Gesellschaft hinsichtlich Umsatz- und Gewinnentwicklung, welche der Aktie interessante Perspektiven eröffnen
- der Kurs der Wandelanleihe sollte in der Regel nicht zu weit über 100 % liegen, damit der Anleihecharakter nicht allzu stark beeinträchtigt wird
- die Wandelanleihe muss eine deutlich bessere Rendite im Vergleich zur Dividendenrendite der Aktie haben
- ein Wandelrecht, das sich über einen Zeitraum von mehreren Jahren erstreckt
- ein Verwässerungsschutz bei Kapitalerhöhungen sollte in den Anleihebedingungen vorgesehen sein

### Vor- und Nachteile einer Wandelschuldverschreibung

#### Vorteile:

- Der Gläubiger hat ein Wandelrecht, aber keine Wandelpflicht.
- Bei Anstieg des Aktienkurses sind dem Kurs der Anleihe nach oben hin keine Grenzen gesetzt, bei Rückgängen des Aktienkurses hingegen bildet die Sekundärmarktrendite eine natürliche Grenze.

#### Nachteile:

- Der Nominalzinssatz einer Wandelschuldverschreibung ist in der Regel geringer als jener einer normalen Anleihe.
- Oft höheres Bonitätsrisiko als normale Anleihen.

### Sonderform: Wohnbauwandelanleihen

Um den Wohnbau in Österreich anzukurbeln, wurde im Jahr 1993 die Möglichkeit geschaffen, steuerlich begünstigte Wohnbauwandelanleihen auf den Markt zu bringen. Wohnbauwandelanleihen dürfen nur von Wohnbaubanken begeben werden.

Die bekanntesten Wohnbaubanken sind:

- S-Wohnbaubank (Sparkassensektor, PSK – VKB beteiligt)
- Raiffeisen Wohnbaubank (Raiffeisensektor)
- Hypo-Wohnbaubank (Hypothekenbanken)
- Bank Austria-Wohnbaubank
- Immo-Bank (Volksbankensektor)



Wohnbauwandelanleihen werden auch Wohnbauwandelschuldverschreibungen oder kurz Wohnbauanleihen genannt. Wohnbauanleihen sind immer Wandelanleihen!

Wohnbauwandelanleihen sind mit dem Wandelrecht in Aktien oder in Partizipationsscheine der Wohnbaubank ausgestattet. Dieses Wandelrecht wird im Normalfall nicht ausgenutzt und ist uninteressant, da momentan weder Aktien noch Partizipationsscheine der Wohnbaubanken börsennotiert sind oder gehandelt werden und daher deren Wert „nicht feststellbar“ ist.

### Steuerbegünstigungen von Wohnbauwandelanleihen

Die Zinsen sind bis zu 4 % vom Nominale KEST-frei, darüber hinausgehende Zinsen sind KEST-pflichtig.

**Beispiel:** 4,875 % S-Wohnbauanleihe 2000 - 11.02.2012, Kennr.: 031521  
4 % der Zinsen sind KEST-frei, 0,875 % sind KEST-pflichtig

Die Anleihen sind endbesteuert, auch wenn der Zinssatz der Anleihe unter 4 % liegt und deshalb keine KEST anfällt.

Die Anschaffungskosten für Wohnbauwandelanleihen in der Emission können als Sonderausgaben in der Einkommensteuer geltend gemacht werden.

### 1.2.6 Optionsanleihen

Bei einer Optionsanleihe ist der Grundgedanke ähnlich dem der Wandelanleihe. Der Emittent begibt Anleihen, denen neben dem Zinskupon noch ein Optionsschein beigegeben ist. Durch den Optionsschein ist der Käufer einer Optionsanleihe berechtigt, während einer vom Emittenten festgelegten Frist und zu bestimmten Bedingungen Wertpapiere, Gold, Devisen oder andere Beteiligungspapiere zu beziehen.

Die Optionsanleihe besteht somit aus zwei Wertpapieren, der fix verzinsten Anleihe und dem Optionsschein. Zu beachten ist, dass die Verzinsung dieser Anleiheform auf Grund des beigegebenen Optionsrechtes niedrig ist.

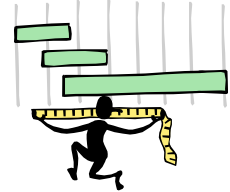
Im Gegensatz zur Wandelanleihe bleibt auch bei Ausübung des Rechts zum Bezug von anderen Wertpapieren das Anleihepapier mit allen darin verbrieften Rechten erhalten. Die Optionsanleihe ist für Anleger interessant, da sie eine feste Verzinsung auch dann liefert, wenn die Kurse der Option stark schwanken.

Die Anleihe wird am Ende der Laufzeit zum Nennwert zurückbezahlt. Ein weiterer Vorteil ist das Bezugsrecht auf Wertpapiere, Gold oder Devisen zu einem vorher festgesetzten Preis innerhalb einer festgelegten Zeitspanne.

### 1.2.7 Indexanleihen

Indexanleihen sind Anleihen, deren Rück- und/oder Zinszahlung an einen Index (z. B. DAX, ATX, Verbraucherpreise usw.) gebunden sind.

Das Prinzip von Indexanleihen besteht darin, dass der Anleger über eine Anbindung des Rückzahlungskurses bzw. der Zinszahlung der Anleihe an der zukünftigen Entwicklung des zugrundegelegten Index partizipieren kann (teilweise auch an Verlusten).



Durch diese Partizipation besitzt eine Indexanleihe eine zusätzliche Ertragschance. Aufgrund dieser Chance liegt die Verzinsung unter der Sekundärmarktrendite vergleichbarer Anleihen. Es gibt aber auch die Möglichkeit, dass die Indexanleihe ohne Verzinsung begeben wird.

Oft werden auch **Kapitalgarantieprodukte** als Indexanleihen emittiert. Diese Produkte werden meist als Garantieranleihen oder Garantieranlagen bezeichnet.

Der Kunde erhält meist keine Zinsen, die Rückzahlung des Nominales ist am Ende der Laufzeit zu einem bestimmten Prozentsatz (meist 100 %) garantiert, und er ist am Wertzuwachs des zugrundeliegenden Basiswertes (meist Index od. Indexkorb) zu einem bestimmten Prozentsatz (meist zwischen 50 % und 100 %) beteiligt. Der Kunde profitiert vom Anstieg und geht für das eingesetzte Nominale kein Risiko ein.

#### 1.2.7.1 Bull Bonds

Bull Bonds sind Anleihen, bei deren Rück- und/oder Zinszahlung der Gläubiger von einem steigenden Index (z.B. DAX, ATX usw.) oder Aktienkurs profitiert.

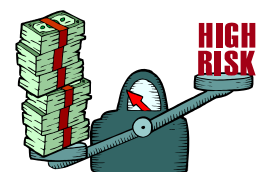


#### 1.2.7.2 Bear Bonds

Bear Bonds sind Anleihen, bei deren Rück- und/oder Zinszahlung der Gläubiger von einem fallenden Index (z.B. DAX, ATX usw.) oder Aktienkurs profitiert.

### 1.2.8 Reverse Convertible Anleihen

Bei Reverse Convertible Anleihen (Aktienanleihen, Cash-or-share, High-Yield Equity Bonds, Equity-Linked Bonds) handelt es sich um kurzlaufende Papiere mit Laufzeiten zwischen sechs Monaten und zwei Jahren. Während dieser Laufzeit haben Sie einen festen Zinsanspruch, oft deutlich über 10 Prozent. Hohe Zinsen bedeuten jedoch immer auch ein erhöhtes Risiko.



Es handelt sich nicht um ein herkömmliches verzinsliches Wertpapier, sondern um eine Kombi-Anlage, die normalerweise von Banken ausgegeben wird. Im Gegensatz zur Wandelanleihe hat hier

der Emittent die Wahl, ob er bei Fälligkeit den Nennwert – also Geld – zurück zahlt oder eine von vornherein bestimmte Stückzahl von Aktien eines Unternehmens liefert. Das heißt, der Kunde übernimmt die Verpflichtung, am Ende der Laufzeit entweder sein eingesetztes Nominale zu erhalten oder eine bestimmte Anzahl von Aktien in sein Depot zu übernehmen (die Anzahl der Aktien steht zu Beginn der Laufzeit bereits fest).

Hierin liegt ein nicht zu unterschätzendes Risiko, da der Emittent zum Fälligkeitszeitpunkt die für ihn selbst günstigste Rückzahlungsform wählen wird.

Gut läuft es für den Anleger, wenn der Kurs der zugrunde liegenden Aktie sich seitwärts oder leicht nach oben entwickelt hat. Der Emittent zahlt den Nennwert zurück und der Investor hat für einen kurzen Zeitraum einen attraktiven Zins kassiert. Je niedriger jedoch der Aktienkurs, desto höher ist der Verlust – als Entschädigung gibt es jedoch die hohen Zinsen. Der Inhaber kann nur hoffen, dass die Aktien wieder steigen. Man sollte daher nur solche Beträge in diese Anlageform stecken, die man langfristig entbehren kann.

*Auch wenn der Begriff „Anleihe“ Sicherheit suggeriert, handelt es sich um eine spekulative Anlage: ein verzinsliches Wertpapier ist hier mit einer Option gekoppelt.*

### 1.2.9 Doppelwährungsanleihen



Doppelwährungsanleihen sind Anleihen, bei denen die Zinszahlungen in einer anderen Währung geleistet werden als die Rückzahlung. Zum Beispiel können die Einzahlung und die Zinszahlungen in Euro und die Rückzahlung in US-Dollar geleistet werden.

Was den Zinssatz angeht, so kommt durch die Verwendung von zwei Währungen ein Mischzinssatz zustande, der über dem Marktzinssatz der niedriger verzinsten Währung und unter dem der höher verzinsten Währung liegt.

Für den Anleger liegt der Reiz in der höheren Verzinsung gegenüber einer reinen Veranlagung in der Heimatwährung. Ferner besteht die Chance, einen Währungsgewinn zu erzielen, falls die Währungsrelation sich über die Laufzeit der Anleihe zugunsten der Rückzahlungswährung (z.B. US-Dollar) verbessert. Es gibt in Europa nur sehr wenige Doppelwährungsanleihen.

### 1.2.10 Eurobonds (Euroanleihen)

Die Bezeichnung „Euro“ beinhaltet keine geographische Abgrenzung auf Europa. Unter dem Euromarkt versteht man einen Handelsplatz für Guthaben in Währungen, die außerhalb ihres Heimatlandes veranlagt werden.

Durch die zunehmende weltwirtschaftliche Verflechtung ist der Markt für Eurobonds zur wichtigsten Drehscheibe der internationalen Kapitalströme geworden. Die Hauptwährungen in denen Eurobonds begeben werden sind der Euro, US-Dollar und das britische Pfund, aber auch andere.

Die wichtigsten Schuldner am Eurobondmarkt sind:

- Supranationale Organisationen (z.B. Weltbank, Europäische Investitionsbank usw.)
- Unternehmen – Corporates (z.B. Ford, Deutsche Telekom, RWE, DaimlerChrysler usw.)
- Emerging Markets (Argentinien, Türkei usw.)
- Banken (Deutsche Bank, Barclays usw.)

Eurobonds werden im Gegensatz zu Inlandsanleihen von internationalen Bankenkonsortien ausgegeben und in mehreren Ländern börsengehandelt. Der Großteil des Handels findet aber außerbörslich unter den Banken statt. Der Eurobondmarkt ist somit dezentralisiert und unterliegt keiner Regelung von nationalen oder internationalen Behörden.

#### **Vorteile für den Gläubiger (Kunden):**

- Mehr Auswahl an Emittenten
- Mehr Liquidität
- Verschiedene Währungen

#### **Nachteile für den Gläubiger (Kunden):**

- Andere Haftungsbestimmungen
- Eventuell höheres Bonitätsrisiko



### **1.2.11 Supranationale Anleihen**

Supranationale Anleihen werden von Organisationen ausgegeben, die keinem einzelnen Staatenverband angehören, sondern in einer internationalen Staatengemeinschaft eingebettet sind. Die Aufgabe besteht in der Förderung ihrer Mitgliedsstaaten.

Bekannte supranationale Unternehmen sind:

ADB – Asian Development Bank/Asiatische Entwicklungsbank  
 EIB – Europäische Investitionsbank  
 EUROFIMA – Europäische Gesellschaft für die Finanzierung von Eisenbahnmateriale  
 IBRD – International Bank of Reconstruction and Development/Weltbank  
 IADB – Inter American Development Bank/Interamerikanische Entwicklungsbank  
 AFDB – African Development Bank/Afrikanische Entwicklungsbank  
 Council of Europe - Europarat

Die meisten dieser Anleihen wurden in den letzten Jahren als Eurobonds begeben.

### **1.2.12 Fremdwährungsanleihen**

#### **Welche Chancen und Risiken haben Fremdwährungsanleihen?**

Anleiheanleger, die Papiere in ausländischer Währung kaufen, müssen eine Reihe weiterer Risiken abschätzen, die bei Anleihen in heimischer Währung nicht zu beachten sind. Folgende Risiken sind bei Fremdwährungsanleihen zu beachten:

- das Währungsrisiko
- das politische und wirtschaftliche Risiko



### 1.2.12.1 Risiko 1: Das Währungsrisiko

Bei Fremdwährungsanleihen ist die Wechselkursentwicklung sehr wichtig. Da die Zahlungen ursprünglich in Fremdwährung (z.B. US-Dollar) vom Emittenten fließen, der Kunde aber in der Regel ein EUR-Konto hat, besteht ein Währungsrisiko bzw. eine Währungschance.

Das bedeutet für den Kunden: Er kauft beispielsweise eine Dollaranleihe und erhält die laufenden Zinszahlungen und die Tilgung in Dollar. Diese Zahlungen werden zu den einzelnen Terminen von der Bank automatisch auf seinem EUR-Konto gutgeschrieben.

Steigt beispielsweise der Dollar, kann er den Dollar im Vergleich zu seinem Kaufpreis teurer verkaufen und somit noch Währungsgewinne einstreichen. Fällt dagegen der US-Dollar, sind Kursverluste die Folge.

*Die Risiken einer Fremdwährungsveranlagung können durch Devisen-Termingeschäfte, Devisenoptionen, Währungsfutures und Devisenswaps (die beiden letzteren sind nur für Firmenkunden geeignet) verringert bzw. ausgeschaltet werden!*

Die meisten dieser Geschäfte verursachen, je nach Zinsniveau der beiden betroffenen Währungen, zusätzliche Kosten (oder Erträge).

Aufgrund der geringeren Kursgewinne/-verluste bei Anleihen als bei Aktien hat die Währungsentscheidung beim Anleihekauf eine weit höhere Bedeutung für den Ertrag als beim Aktieninvestment. Je kürzer der Veranlagungszeitraum, umso größer ist der Einfluss der Wechselkursentwicklung auf den Gesamtertrag.

Statistiken zeigen, dass durch die Beimischung von Fremdwährungsanleihen in eine Anleihedepot ein Zusatzertrag möglich ist. Wobei aber auch das Risiko bei einem nicht währungsgesicherten Kauf deutlich ansteigt. Bei einem währungsgesicherten Kauf steigt das Risiko nur geringfügig an.

### 1.2.12.2 Risiko 2: Das wirtschaftliche und politische Risiko

#### Das wirtschaftliche Risiko

Wer sich als österreichischer Anleger mit ausländischen Rentenmärkten befasst, sollte auch auf das wirtschaftliche Risiko achten. Bei ausländischen Anleihen ist es besonders wichtig, auf die Bonität zu achten, da viele ausländische Schuldner im Inland nicht so bekannt sind. Um dieses Bonitätsrisiko besser einschätzen zu können, sollte man immer auf das Rating des Emittenten achten.

Welche Bedeutung das Rating an ausländischen Märkten hat, zeigt am besten das Beispiel Amerika. Jedes festverzinsliche Papier, außer den Staatstiteln, bedarf eines Ratings, wenn es am Markt erfolgreich eingeführt werden soll. Das gilt selbst für Papiere öffentlicher Emittenten, wie Gemeinden und Bundesstaaten.

#### Das politische Risiko

In manchen Märkten, wie z.B. den Emerging Markets, ist das politische Risiko nicht zu unterschätzen. Worin besteht das politische Risiko: in der Gefahr, dass politische Veränderung Einfluss auf die Anleihen im jeweiligen Land oder aus dem Land nehmen (z.B. keine Zahlungsflüsse ins Ausland, Währungsabwertungen usw.)

## Wann soll man Fremdwährungsanleihen kaufen?

Anleihen in einer fremden Währung sind nur dann interessant, wenn man im Ausland mehr Zinsen für das eingesetzte Kapital erhält oder man mit einer steigenden Fremdwährung rechnet. Dieser Ertragschance steht allerdings das Risiko gegenüber, dass sich die Fremdwährung gegenüber dem Euro abwertet. Doch andererseits, wenn die Fremdwährung gegenüber dem Euro steigt, sind Währungsgewinne möglich.

## Chancen und Risiken der Währungen

Bei Fremdwährungen ist zu beachten, dass Währungen die in der stärker geschwankt haben, es voraussichtlich auch in Zukunft tun und deshalb ein höheres Risiko bzw. eine höhere Chance bieten.



Vergangenheit werden und

## Der Währungs-Break-even-Kurs

Bei jeder Fremdwahrungsanleihe sollten Sie sich folgende Frage beantworten: Wie weit kann der Kurs der Fremdwährung (z. B. der US-Dollar) fallen, um den gleichen Ertrag in der Fremdwährung zu haben wie bei einer Anleihe in Euro? Die Antwort auf diese Frage liefert Ihnen der Währungs-Break-even-Kurs, der oftmals auch als kritischer Wechselkurs bezeichnet wird.

$$\text{Break - even - Kurs} = \frac{\text{Devisenkurs} \times (1 + \text{RenditeFremdwahrung})^A}{(1 + \text{RenditeHeimatwahrung})^A}$$

Devisenkurs: aktueller Devisenkurs der Fremdwährung  
*RenditeHeimatwahrung:* Renditeniveau in Euro  
*RenditeFremdwahrung:* Renditeniveau in der Fremdwährung  
*A:* Anlagedauer in Jahren (z. B. 5 Jahre)

### **Beispiel:**

Devisenkurs EUR/USD: 0,875  
 Rendite EUR f. 5 Jahre: 4,76 %  
 Rendite USD f. 5 Jahre: 4,53 %  
 Anlagedauer in Jahren: 5

$$\text{Break - even - Kurs} = \frac{0,875 \times (1 + 0,0453)^5}{(1 + 0,0476)^5} = 0,8654$$

Der Kurs des US-Dollar müsste auf 0,8654 zum Euro steigen um den selben Zinsertrag wie im Euro zu haben.

## Pro und contra Fremdwahrungspapiere:

### **Pro:**

- Meist höhere Renditen als Inlandspapiere
- Währungsgewinne können den Ertrag erhöhen
- Risikostreuung, um die Abhängigkeit vom heimischen Markt zu verringern
- Mehr Auswahl an Emittenten

**Contra:**

- Währungsverluste können Renditevorteil zunichte machen
- Teilweise illiquide Märkte
- Höhere Transaktionskosten, die insbesondere bei kurzen Anlagezeiträumen stark ins Gewicht fallen
- Eventuell politisches Risiko

**Resumee:****Währung geht vor Zins**

Der Kunde sollte nicht alleine wegen dem höheren Zinsertrag in Fremdwährungsanleihen investieren. Bei den heutigen Wechselkursschwankungen gehen Zinsvorteile von einigen Prozentpunkten innerhalb kurzer Zeit durch Währungsverluste verloren. Dies gilt umso mehr je geringer die Restlaufzeit der Anleihe ist. Der Kunde muss sich vor allem des Währungsrisikos bewusst sein, bevor er in eine Fremdwährungsanleihe investiert!

**1.2.13 Kontrollfragen - Anleihearten**

1. Welche besonderen Sicherheiten haben Pfand- und Kommunalbriefe?
2. Nennen Sie 3 Unterschiede zwischen Ergänzungskapital- und Nachranganleihen! Welche der beiden Anleihearten halten Sie für risikoreicher?
3. Nennen Sie die 2 wesentlichen Unterschiede bei der Börsennotiz und Wandlung (Ausübung) zwischen Wandel- und Optionsanleihen?
4. Nennen Sie die wichtigsten Vorteile haben Wandelanleihen!
5. Welche 2 speziellen Steuervorteile haben Wohnbauwandelschuldverschreibungen?
6. Nennen Sie 2 besondere Merkmale von Kapitalgarantieranleihen (Garantieranlagen)?
7. Nennen Sie die wichtigsten Emittenten am Eurobondmarkt!
8. Welche Vorteile hat der Gläubiger beim Kauf von Eurobonds?
9. Welche Chancen und Risiken haben Fremdwährungsanleihen?

**2 VOR- UND NACHTEILE FESTVERZINSLICHER WERTPAPIERE****Vorteile:**

- Normalerweise höhere Verzinsung als auf Spareinlagen
- Anlage hat, bei sehr guten Schuldner und den meisten inländischen Rentenwerten, geringes Bonitätsrisiko
- gewährleistet dem Anleger ein vergleichsweise hohes, regelmäßiges, gesichertes Einkommen und gibt ihm die Sicherheit, sein eingesetztes Kapital zu einem vorher bestimmaren Zeitpunkt zurückzuerhalten
- Kursschwankungen am Sekundärmarkt haben bei halten der Anleihe bis zur Tilgung keinen Einfluss (Tilgung des Nominales meist zu 100 %)
- bei Anleihen mit fixer Verzinsung ist der Ertrag für die gesamte Laufzeit garantiert

- bei Anleihen mit fixer Verzinsung kann bei fallenden Renditen durch vorzeitigen Verkauf ein Kursgewinn (zusätzlicher Ertrag) erzielt werden, der nach einem Jahr Behaltedauer steuerfrei ist (Zinsänderungsrisiko/-chance)
- Variable Anleihen (Floater) passen sich in regelmäßig Abständen an das aktuelle Zinsniveau an
- Anlage ist jederzeit, wahlweise durch Verkauf oder Verpfändung, liquidierbar
- bestimmte festverzinsliche Wertpapiere eignen sich zur Anlage von Mündergeldern
- die Kosten des Ankaufs und Verkaufs sowie der Verwahrung und Verwaltung sind gering

#### **Nachteile:**

- die Anleihe hat Nominalwertcharakter, das heißt, die Verpflichtung des Schuldners lautet auf einen bestimmten Geldbetrag, gleichgültig wie sich dessen Kaufkraft in der Zwischenzeit verändert hat. Man erhält den vereinbarten Nennbetrag, auch wenn dessen reale Kaufkraft gesunken ist. Daraus folgt, dass Schuldverschreibungen keinen Schutz vor Geldentwertung (Inflation) bieten
- der Anleger, der seine Schuldverschreibung vor deren Fälligkeit verkaufen muss, trägt das Kursrisiko (Zinsänderungsrisiko)
- oft höheres Bonitätsrisiko als bei Spareinlagen
- meist höhere Kosten als bei Spareinlage
- Kursgewinne innerhalb eines Jahres nach Erwerb sind steuerpflichtig (Spekulationssteuer)