

1 Spezielle Risiken bei verzinslichen Wertpapieren

Neben den zuvor dargestellten Basisrisiken haben Sie es bei verzinslichen Wertpapieren mit einer Reihe von speziellen Risiken zu tun: Dazu zählen das Bonitätsrisiko, das Zinsänderungsrisiko, das Kündigungsrisiko, das Auslosungsrisiko sowie weitere spezifische Risiken einzelner Anleiheformen. Auch wenn verzinsliche Wertpapiere im Vergleich zu anderen Wertpapieranlageformen als relativ sichere Kapitalanlage gelten, sollten Sie sich mit den einzelnen Risikoquellen und -ausprägungen vertraut machen, um zu einer verlässlichen Einschätzung Ihrer Ertragschancen zu kommen und auch alternative Anlagemöglichkeiten in verzinslichen Wertpapieren möglichst sachgerecht beurteilen zu können.

1.1 Bonitätsrisiko

Unter dem **Bonitätsrisiko** versteht man die Gefahr der Zahlungsunfähigkeit oder Illiquidität des Schuldners, d. h. eine mögliche, vorübergehende oder endgültige Unfähigkeit zur termingerechten Erfüllung seiner Zins- und/oder Tilgungsverpflichtungen. Alternative Begriffe für das Bonitätsrisiko sind das Schuldner- oder Emittentenrisiko (siehe auch B1.6).

Ursachen von Bonitätsveränderungen

Die Bonität eines Emittenten kann sich auf Grund von Entwicklungen im gesamtwirtschaftlichen oder unternehmensspezifischen Umfeld während der Laufzeit einer Anleihe ändern. Ursachen hierfür können drei Faktoren sein:

konjunkturelle Veränderungen, die die Gewinnsituation und die Zahlungsfähigkeit von Emittenten nachhaltig beeinträchtigen können. Der Druck verstärkt sich, je länger eine Konjunkturerholung auf sich warten lässt.

Veränderungen, die ihre Ursache in einzelnen Unternehmen, Branchen oder Ländern haben. Beispiele hierfür sind hohe Staatsdefizite und wirtschaftliche Krisen.

politische Entwicklungen mit starken wirtschaftlichen Auswirkungen, die die Zahlungsfähigkeit eines Landes beeinflussen.

Eine Bonitätsverschlechterung des Emittenten wirkt sich entsprechend ungünstig auf die Kursentwicklung der betreffenden Wertpapiere aus (**Risikoabschlag**). Das Bonitätsrisiko liegt tendenziell umso höher, je länger die Restlaufzeit der Anleihe ist. Bei Zero Bonds sollten Sie der Bonität des Anleiheschuldners besondere Aufmerksamkeit widmen, um die Sicherheit der Einlösung zu erhöhen, da bei dieser Anleiheform Zinsen gestundet und erst bei Endfälligkeit gemeinsam mit dem Kapital gezahlt werden (zu weiteren spezifischen Risiken dieser Anlageform siehe Punkt D 1.5).

Bei Anleihen zählt die Bonität des Emittenten – neben der Werthaltigkeit der für die Anleihe eventuell bestellten Sicherheiten – zu den wichtigsten Entscheidungskomponenten eines Anlegers. Eine fortwährend gute Bonität sichert die Erfüllung der vertraglichen Pflichten des Schuldners – die Zins- und Tilgungszahlung. Allerdings kann sich die Bonität des Emittenten während der Laufzeit der Anleihe der-