

ponente auf, deren Ausgestaltung variiert. Diese Zinskomponente spiegelt die Entwicklung des festgelegten Index wider. Dabei kann eine prozentuale Partizipation an der Indexentwicklung ebenso vorgesehen sein wie ein Höchstwert (Cap). Auf Grund dieser Konstruktion ist die Höhe der Verzinsung vorab nicht exakt bestimmbar.

### Exkurs: Sonstige „synthetische“ Anleihen

Neben den klassischen Anleihe-Sonderformen in der Gestalt von Wandel- und Optionsanleihen sowie den verschiedenen Ausprägungen innovativer, strukturierter Anleihen, wie sie Aktienanleihen und Anleihen mit indexorientierter Verzinsung darstellen, haben in jüngerer Zeit u. a. verschiedene Varianten „synthetischer“ Anleihen Bedeutung erlangt. Ein typisches Beispiel hierfür bieten die so genannten Repackagings.

Repackagings stellen – wirtschaftlich betrachtet – die „(Um-)Verpackung“ von – gegebenenfalls verbrieften – Forderungen in eine Anleihe dar. Gegenstand der „Verpackung“ sind Aktien-, Anleihe- und Kreditportfolios, die in eine Anleihe gekleidet werden, deren Rückzahlung vom Ertrag und der Realisierbarkeit der „verpackten“ Forderungen abhängt. Emittent der „synthetischen“ Anleihe ist regelmäßig ein speziell zu diesem Zweck gegründetes Zweckunternehmen (sogenanntes „Special Purpose Vehicle“, SPV), das typischerweise über kein nennenswertes Eigenvermögen verfügt. Wirtschaftliche Grundlage für die Erfüllung des in der synthetischen Anleihe verbrieften Zahlungsverprechens sind vielmehr allein die „umverpackten“ Forderungen gegen Dritte. Sie generieren die Zahlungsströme, die dem SPV als Emittentin der synthetischen Anleihe zur Befriedigung der Anleihegläubiger zur Verfügung stehen.

Besonderheiten ergeben sich dann, wenn die dem SPV aus dem „verpackten“ Portfolio zufließenden Zahlungen durch zusätzliche Vereinbarungen modifiziert wurden. In diesem Fall können sich sowohl Forderungsausfälle im Portfolio als auch Leistungsstörungen im Rahmen des zusätzlichen Geschäfts für den Anleihegläubiger negativ auswirken. Sie begründen im Verhältnis zwischen der Emittentin der synthetischen Anleihe und dem Anleihegläubiger vielfach ein Sonderkündigungsrecht der Emittentin, dessen Ausübung im Ergebnis zum Totalverlust des vom Anleger eingesetzten Kapitals führen kann.

## 1.4 Emissionsmärkte

Für die Unterscheidung (und Bezeichnung) von Anleihen spielt nicht nur die Währung, sondern auch der Emissionsmarkt und der Sitz des Emittenten eine Rolle. Werden Anleihen auf dem Domestic-/Heimatmarkt emittiert, spricht man von **Inlandsanleihen**.