

# Fremdwährungsanleihen



**Wer auf die Suche nach mehr Rendite geht, landet automatisch auch bei Fremdwährungsanleihen. Wie sie funktionieren und welche Vorteile sie bieten, erklärt Teil 4 der Learning Curve.**

Die Geschichte des Euromarktes reicht zurück bis in die 50er Jahre, als Währungsguthaben in Dollar außerhalb der USA entstanden. Die Charakteristik dieser so genannten Eurodollar erlaubte es nicht, in den USA nach Anlagemöglichkeiten zu suchen, so dass schon Anfang der 60er der italienische Autobahnbetreiber Autostrada die Möglichkeit hatte, den ersten echten Eurobond in Dollar zu emittieren. Der Eurobond war geboren und erreicht heute allein in Dollar eine Größe von 370 Milliarden Dollar. Es folgten viele andere in Dollar und später auch in anderen Währungen. Allen Eurobonds gemein ist, dass sie außerhalb der Gerichtsbarkeit des Landes, in dessen Währung die Anleihe denominiert ist, emittiert werden.

## Bedeutende Kursgewinne

Neben den größten Eurobondmärkten in Dollar und Euro entwickelten sich viele kleinere. So entstanden internationale Bondmärkte in den skandinavischen Währungen in einigen der neuen EU-Staaten, in den so genannten dollarnahen Währungen und auch in Währungen so genannter „Emerging Markets“, wie dem

südafrikanischen Rand. Erst dieses Jahr öffnete sich der internationale Bond-Markt in türkischer Lira. Mit einem Emissionsaufkommen jenseits von 2,5 Milliarden Euro innerhalb von knapp zwei Monaten übertraf der Markt alle Erwartungen. Was macht Fremdwährungsanleihen so attraktiv, fragen sich Anleger, die bislang nur in „normale“ Bonds investierten? Zum einen das Zinsniveau: In einigen Währungen liegt das absolute Zinsniveau über dem des Eurolands. Das heißt: Der Investor kann eine höhere Rendite erzielen als bei einer vergleichbaren Anleihe in Euro. So zahlten Eurobonds in ungarischen Forint zum Beispiel einen von Emittenten und Laufzeit abhängigen Aufschlag von 3,5 Prozent bis 5 Prozent zu den Zinsen in Euroland. Zweitens: die Kursgewinne. Falls der Investor vor Endfälligkeit aufgrund fallender Zinsen Kursgewinne realisiert, lassen sich sogar noch höhere als die implizierten Renditen erzielen. In den vergangenen zwei bis drei Jahren ließen sich in südafrikanischen Rand bedeutende Kursgewinne erzielen, da das Zinsniveau von seinerzeit über zwölf Prozent auf rund acht Prozent (Stand Mitte April 2005) fiel.

Drittens: Währungsgewinne. Bei einem Investment in Fremdwährungsanleihen ist die Entwicklung der Währung während der Halteperiode entscheidend. Um den Renditeaufschlag erfolgreich zu handeln, ist das Timing bezüglich des Kaufs und eventuellen Verkaufs ein wesentlicher Faktor. Beispiel: Ein Investor in polnischen Zloty konnte 2004 zusätzliche zwölf Prozent Währungsgewinn (!) über vergleichbaren Anlagen in Euro erzielen.

## Reibungsloser Handel

Und schließlich viertens die Reglementierung und Abwicklung: Im Gegensatz zu Fremdwährungsanleihen kann der Kauf von Anleihen nach jeweils inländischem Recht stark reglementiert sowie die Abwicklung einer Transaktion sehr zeit- und kostenaufwendig sein. Außerdem spricht die Steuer für den Eurobond. Da er nicht der jeweils örtlichen Steuergesetzgebung des zugrunde liegenden Währungsgebietes unterliegt, wird der Investor in den meisten Ländern nach seinem eigenen Steuergesetz veranlagt. Da man nicht die jeweilige Steuergesetzgebung der verschiedenen Länder im Einzelfall untersuchen muss, erleichtert der Eurobond die steuerliche Betrachtung erheblich.

Die wichtigsten Börsenplätze ermöglichen einen reibungslosen Handel. Der Eurobond ist also eine solide Beimischung in einem Portfolio. Die Entscheidungen bezüglich der zukünftigen Entwicklung eines Marktes und gutes Timing kreieren zusätzliche Chancen, die Rendite zu maximieren.

*Holger Kron*

## Sammeln und verstehen

Auf dieser Seite finden Sie in jeder Ausgabe die Erklärung eines Begriffs aus der Zinsfachecke. Ideal zum Sammeln und Abheften. Falls Ihnen mal eine „Learning Curve“ fehlt, melden Sie sich oder laden Sie sich diese ganz einfach aus dem Internet ([www.x-markets.db.com](http://www.x-markets.db.com)) herunter.

Tel.: 0 69/9 10-3 88 07, E-Mail: [x-markets.team@db.com](mailto:x-markets.team@db.com)