

# Finanzmärkte

## Teil 2

**BiTS, Wintersemester 2004/2005**  
**Dr. Stefan Kooths**

# Gliederung

---

1. Einführung und Einordnung
2. Geld- und Kreditschöpfung
- 3. Rentenmärkte (Forts.)**
4. Aktienmärkte
5. Devisenmärkte
6. Derivate
7. Zusammenfassung und Ausblick

# Bewertung von Anleihen

---

- Rendite
  - Risiko
- ⇒ Wert zukünftiger, unsicherer Zahlungsströme

# Verzinsung und Barwert (Pricing)

---

- Kapitalzuwachs (Endwert)  
zukünftiger Wert einer verzinslichen Anlage

(1)

- Barwert (Gegenwartswert)  
heutiger Wert eines zukünftigen Zahlungsstroms
  - einmalige zukünftige Zahlung

(2)

- regelmäßige zukünftige Zahlung (Rentenbarwertfaktor)

(3)

# Beispiel 1: Bewertung einer Bundesanleihe

---

- Restlaufzeit: 3 Jahre
- Nominalbetrag: 50.000 Euro
- Kupon: 4 %
- Zinsniveau: 5 % (alternativ: 3 %)

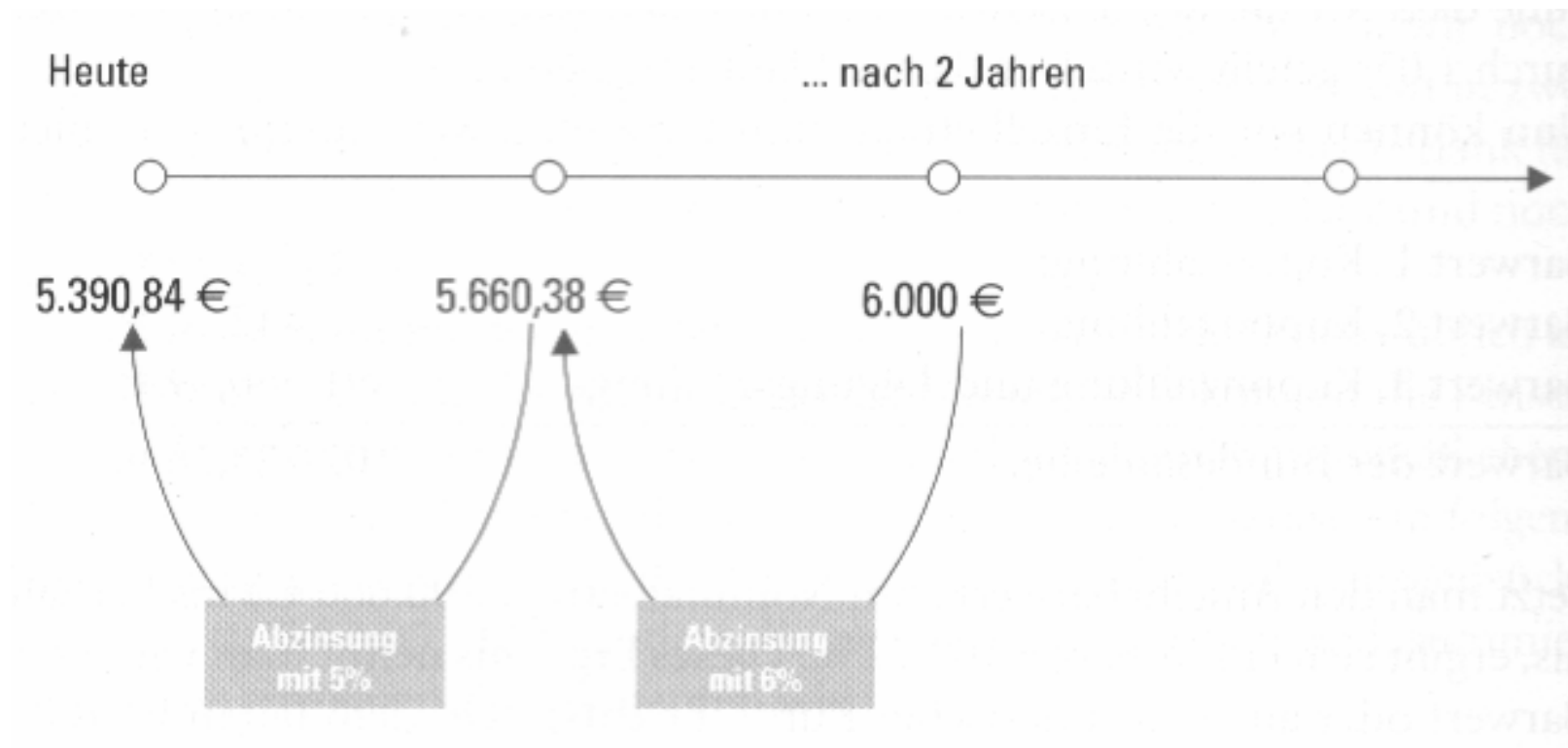
## Beispiel 2: Bewertung einer ewigen Anleihe

---

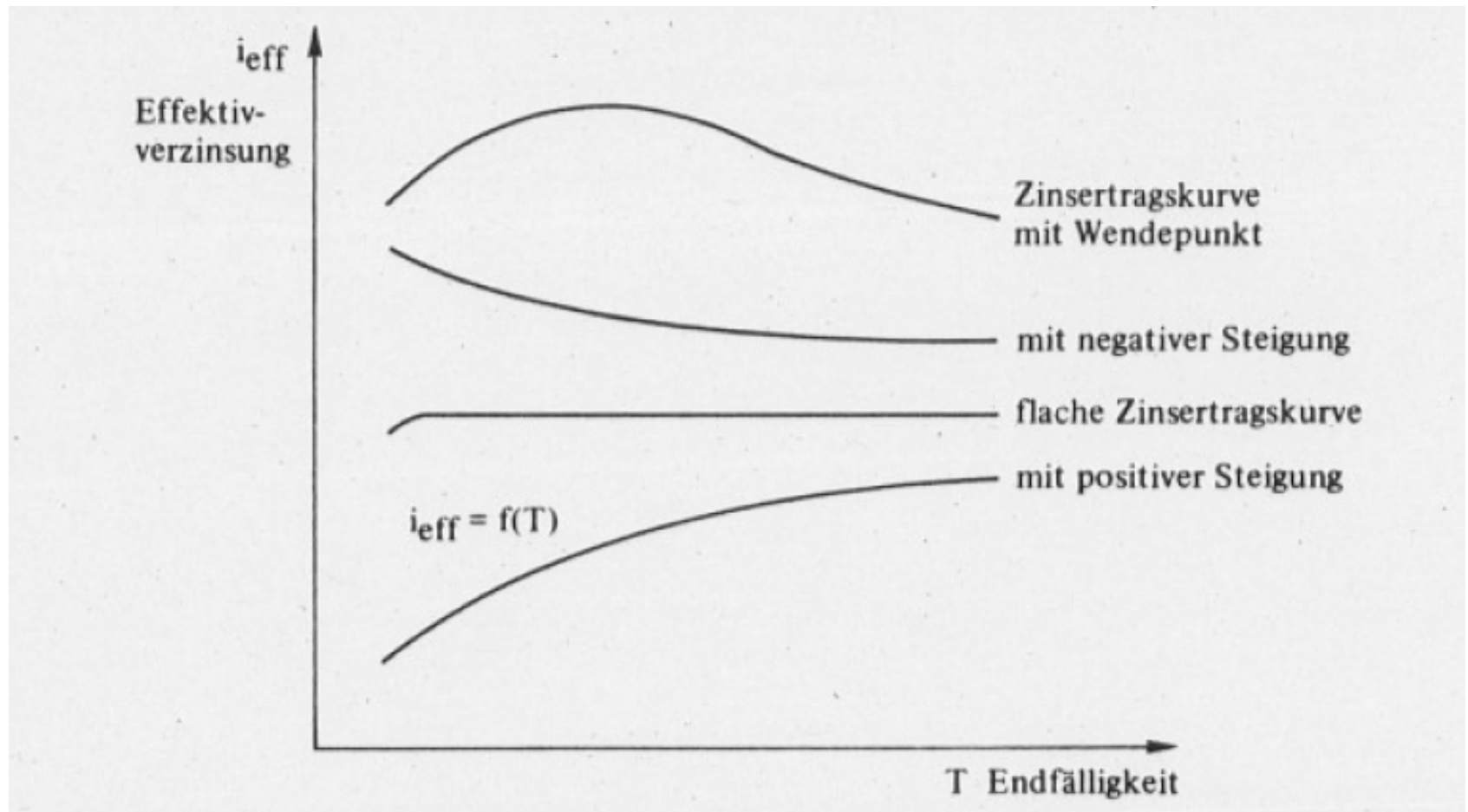
- Restlaufzeit: unendlich
- Nominalbetrag: 50.000 Euro
- Kupon: 4 %
- Zinsniveau: 5 %

# Problem von einheitlichen Kalkulationszinssätzen

- Zinsen sind im Zeitablauf nicht konstant  
⇒ periodenindividuelle Zinssätze



# Zinsstruktur



# Zinsstruktur und Anleihebewertung

---

- Forward-Rates (→ Terminmarkt)

*zu Beispiel 1:*

- 5 % (aktuell für 12 Monate)
- 6 % (12\*24)
- 7 % (24\*36)

- Diskontfaktoren (Spot-Rates)

- auch: Zerobond-Effektivrenditen, Zeroabzinsfaktoren
- $ZAF_{\text{Barwertjahr, Zahlungsjahr}}$

*zu Beispiel 1:*

- $ZAF_{0,1} = 0,95238$
- $ZAF_{0,2} = 0,89847$
- $ZAF_{0,3} = 0,83969$

⇒ Replizierung der Zahlungsströme mit Zerobonds

# Ableitung von Zerobond-Effektivrenditen

---

- Grundidee: Arbitrage sorgt für Renditegleichheit
- Verfahren
  - aus marktorientierten Kuponanleihen
  - über synthetischen Zerobond

# Ableitung von impliziten Forward-Rates

---

- Grundidee: Arbitrage sorgt für Renditegleichheit
- Nachbau einer Zahlungsreihe für den interessierenden Zeitraum

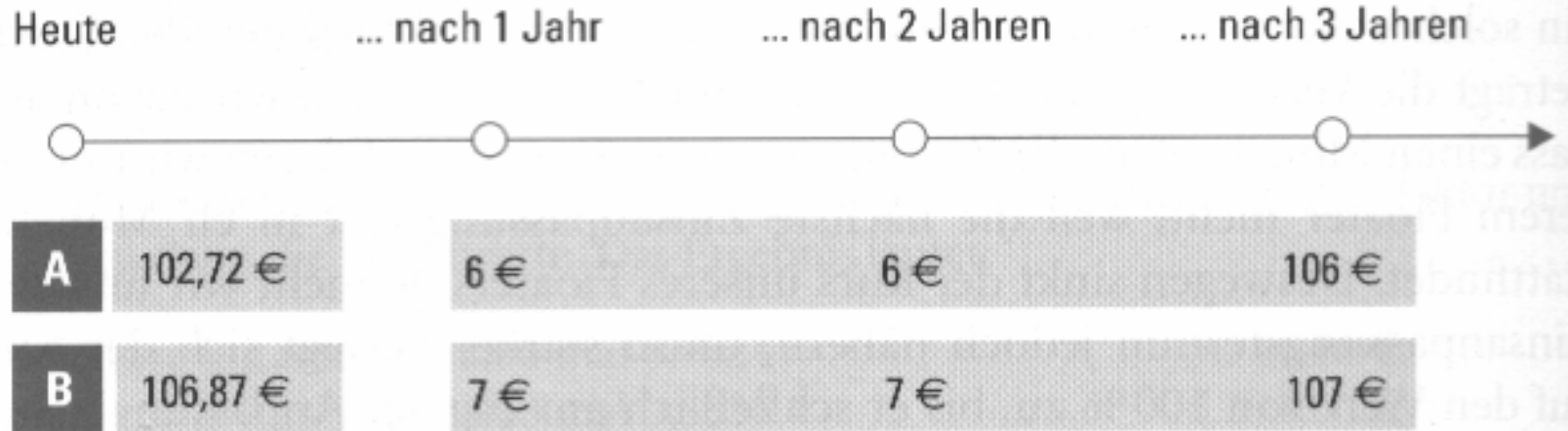
# Kursanpassung

---

- Kurs = Preis für Wertpapiere
- Kursanpassung stellt sicher, dass Effektivrendite aller (risiko- und laufzeitgleichen) Anleihen identisch ist (= Marktrendite)
- Floater
  - geringere Kursschwankung als festverzinsliche Papiere
  - notieren kurz vor Zinsanpassungsterminen nahe 100 %

# Rendite (Effektivverzinsung)

- Verzinsung des gebundenen Kapitals
- Synonyme
  - Effektivzins
  - YTM (Yield To Maturity)
- Verfahren: interne Zinsfußmethode
- Renditevergleich:



# Renditeberechnung

---

- mathematisch exakt: interner Zinsfuß

(1)

- Spezialfall: Zerobond-Renditen (Spot-Rates)

(2)

- Faustformel für Kupon-Anleihen

(3)

# Rendite als Entscheidungskriterium

---

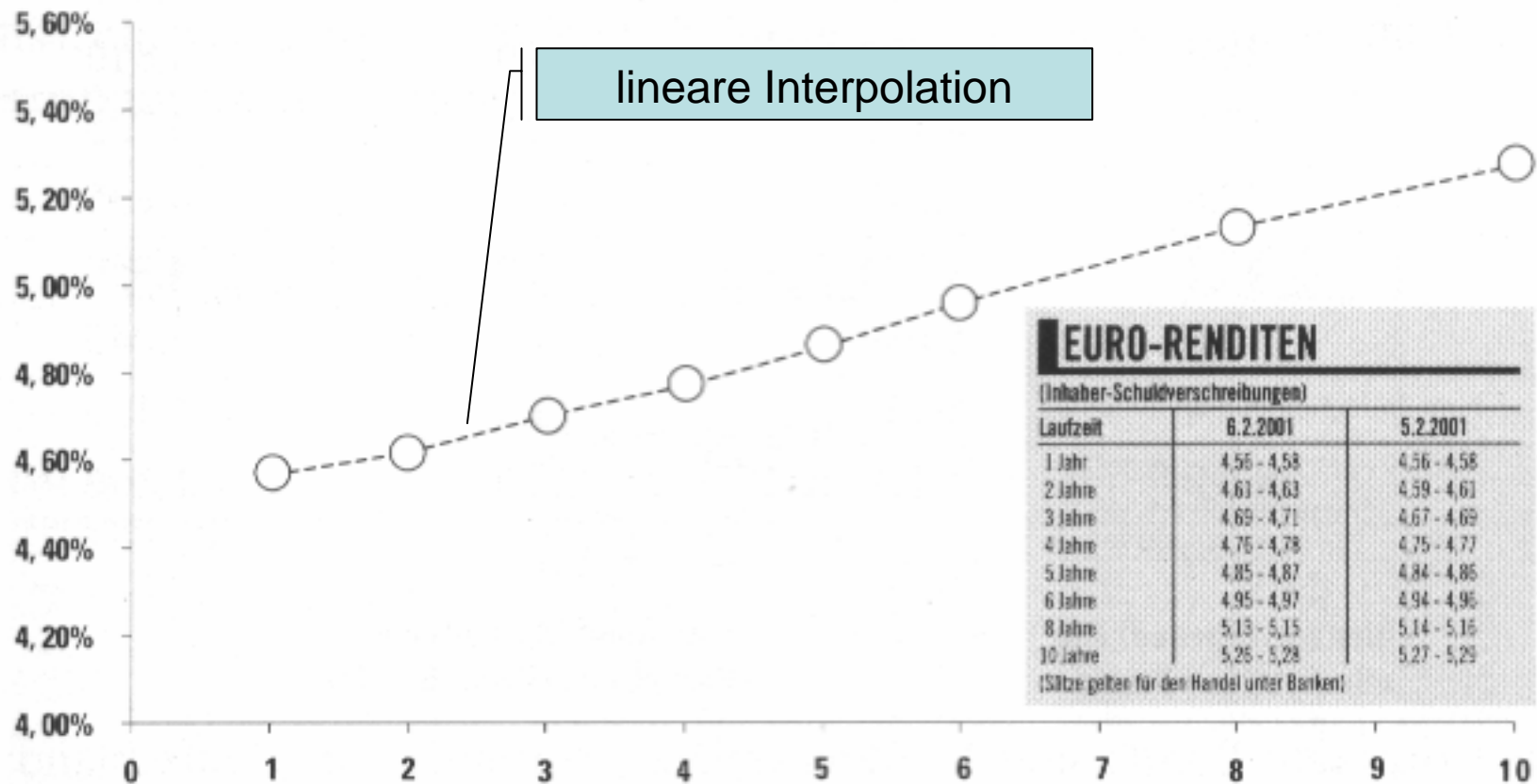
- Voraussetzung: Halten bis zur Endfälligkeit
  - Beispiel: Verkauf von Anlage A nach einem Jahr zum Kurs von 106
- keine Aussage über Wiederanlagemöglichkeiten zwischenzeitlicher Rückzahlungen
- Sonderfälle
  - Floater: Angaben gelten meist bis zum nächsten Zinsanpassungstermin
  - Zerobonds: Verwendung der Rendite problemloser als bei anderen Anlageformen

# Renditearten

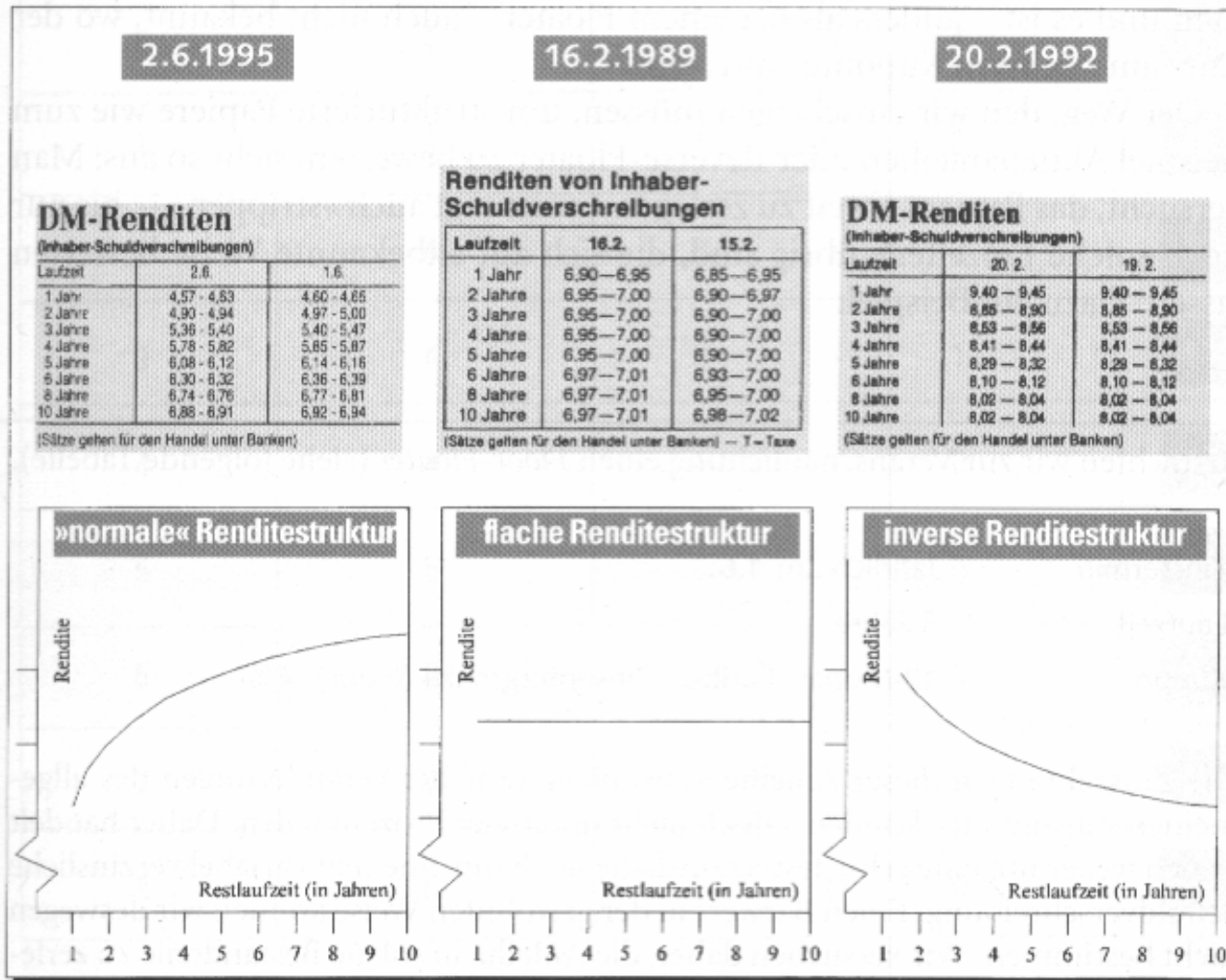
---

- Spot-Rate (Zero-Yield)  
Rendite eines Zero-Bonds
- Redemption-Yield  
Rendite einer Kupon-Anleihe
- Par-Yield  
Rendite einer Kupon-Anleihe mit Pari-Notierung

# Renditestruktur(kurve)



# Renditestrukturkurven: 1995, 1989, 1992



# Risiken

---

- Ausfallrisiko
  - ⇒ Bonitätsbewertung
- Zins- und Kursrisiken
  - ⇒ Immunisierungsstrategien
- sonstige Risiken
  - Inflationsrisiko
  - Kündigungsrisiko
  - Fungibilitätsrisiko (Liquiditätsrisiko)
  - Devisenkursrisiko
  - Rückzahlungsrisiko

# Rendite und Risiko

---

- Risiko einer Anleihe wird über die Rendite eingepreist
- Renditebausteine
  - Rendite einer laufzeitgleichen risikolosen Anlage (Deutschland: Bundesanleihen)
  - Risikoprämie (Spread)
- Risikoarten
  - systematisches Risiko (Marktrisiko)
    - ⇒ betrifft Anleihen unabhängig vom Emittenten
  - unsystematisches Risiko
    - ⇒ abhängig von Anlagentyp und Emittent

# Ausfallrisiko: Bonitätsbewertung (Rating)

## Ratingagenturen

- Standard & Poor's (S&P)
- Moody's Investors Service
- ...

Bonitätsbewertung	Rating-Symbol	
	Moody's	S & P
<b>Sehr gute Anleihen</b>		
Beste Qualität geringstes Ausfallrisiko.	Aaa	AAA
Hohe Qualität, aber etwas größeres Risiko als die Spitzengruppe.	Aa1	AA+
	AA2	AA
	AA3	
Gute Qualität, viele gute Investmentattribute, aber auch Elemente, die sich bei veränderter Wirtschaftsentwicklung negativ auswirken können.	A1	A+
	A2	A
	A3	A-
Mittlere Qualität, aber mangelnder Schutz gegen die Einflüsse sich verändernder Wirtschaftsentwicklung.	Baa1	BBB+
	Baa2	BBB
	Baa3	BBB-
<b>Spekulative Qualität</b>		
Spekulative Anlage, nur mäßige Deckung für Zins- und Tilgungsleistungen.	Ba1	BB+
	Ba2	BB
	Ba3	BB-
Sehr spekulative Anlage, generell fehlende Charakteristika eines wünschenswerten Investments, langfristige Zinszahlungserwartung gering.	B1	B+
	B2	B
	B3	B-
<b>Junk-Bonds</b>		
Niedrigste Qualität, geringster Anlegerschutz. In Zahlungsverzug oder indirekt Gefahr des Verzugs.	Caa	CCC
	Ca	CC
	C	C

# Migrationsmatrix (Moody's)

12-Month Rating Migration Rates Ending February 2001

To Rating	Aaa	Aa1	Aa2	Aa3	A1	A2	A3	Baa1	Baa2	Baa3	Ba1	Ba2	Ba3	B1	B2	B3	Caa-C	Default
<b>Aaa</b>	96.1%	0.8%	0.0%	0.0%	2.4%	0.0%	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Aa1</b>	0.8%	95.8%	0.0%	0.0%	0.0%	2.5%	0.0%	0.0%	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Aa2</b>	0.6%	2.9%	87.1%	5.3%	0.6%	2.3%	0.6%	0.0%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Aa3</b>	0.3%	0.0%	3.0%	87.6%	7.4%	1.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>A1</b>	0.0%	0.0%	0.0%	12.0%	73.1%	10.6%	3.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>A2</b>	0.0%	0.0%	1.6%	4.1%	3.9%	79.8%	5.4%	1.8%	0.7%	0.2%	0.9%	0.0%	0.2%	0.0%	0.2%	0.0%	0.7%	0.2%
<b>A3</b>	0.0%	0.0%	0.3%	0.3%	1.1%	8.4%	75.5%	7.8%	4.9%	1.1%	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Baa1</b>	0.3%	0.3%	0.3%	0.6%	0.9%	1.2%	7.0%	75.6%	9.3%	2.0%	0.3%	1.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	0.6%
<b>Baa2</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	1.1%	1.1%	8.0%	5.4%	72.9%	7.8%	0.5%	0.5%	0.0%	0.0%	1.1%	0.3%	0.5%	0.0%
<b>Baa3</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	3.4%	4.4%	7.4%	76.1%	3.0%	1.0%	0.3%	1.3%	1.0%	0.0%	0.7%	0.3%
<b>Ba1</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	0.5%	0.5%	1.9%	1.9%	4.7%	15.0%	61.7%	5.1%	3.3%	0.9%	2.3%	0.5%	0.0%	0.9%
<b>Ba2</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	2.7%	13.5%	69.6%	4.7%	4.1%	1.4%	0.7%	1.4%	1.4%
<b>Ba3</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	0.5%	0.0%	1.6%	9.7%	5.4%	68.3%	2.7%	5.4%	1.1%	2.2%	2.2%
<b>B1</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	1.5%	2.5%	77.8%	7.4%	4.9%	3.1%	1.8%
<b>B2</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	0.5%	1.8%	13.1%	67.0%	7.3%	5.5%	3.7%
<b>B3</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	0.4%	0.0%	1.8%	5.8%	68.0%	15.1%	7.6%
<b>Caa-C</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	0.4%	0.4%	6.1%	75.7%	17.0%

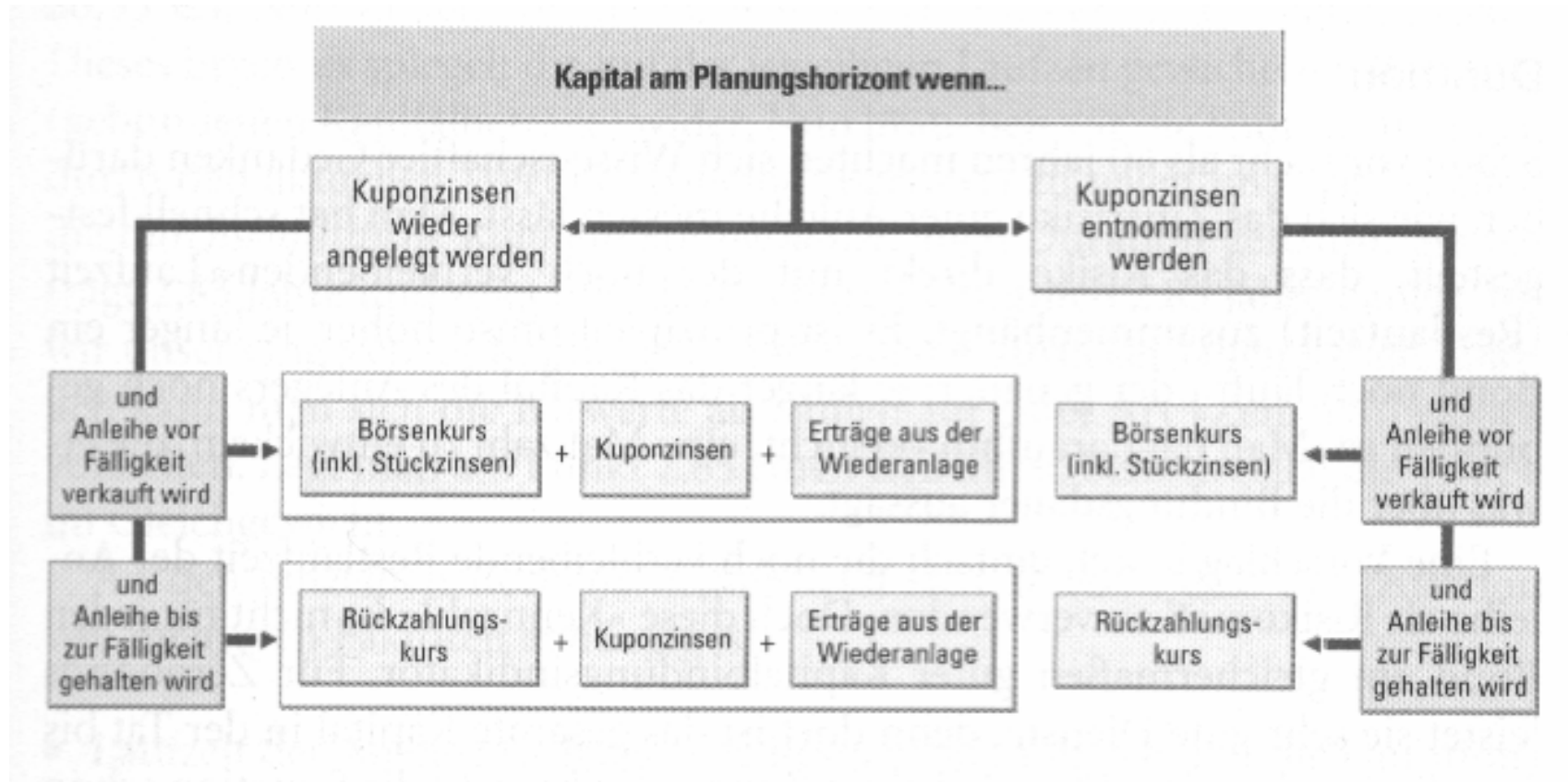
Die Wahrscheinlichkeit, dass sich die Bonität eines »A1«-Unternehmens innerhalb eines Jahres auf »A3« verschlechtert, beträgt 3,7%.

# Bonitätsrisikobewertung: Beispiel

---

- Unternehmensanleihe (Corporate Bond)
- Anleihetyp: Zero-Bond
- Rating: Ba3 (Moody's)
- Restlaufzeit: 1 Jahr
- risikofreier Anlagesatz: 4 %
- Aufgabe
  - Spread der Unternehmensanleihe?
  - heutiger Kurs?
  - Kursentwicklung bei Down-Grading auf B3?

# Anlageziele: Entnahme vs. Wiederanlage



# Zins- und Kursrisiko

---

- Zinsrisiko (Endwertänderungsrisiko)
  - relevant bei Wiederanlagestrategie
- Kursrisiko (Marktwertänderungsrisiko)
  - relevant, falls Planungshorizont < Restlaufzeit
- inverser Zusammenhang
  - steigende Marktzinsen  $\Rightarrow$  sinkende Kurse
  - sinkende Marktzinsen  $\Rightarrow$  steigende Kurse
- Zins-  $\leftrightarrow$  Kursrisiken und Anleihetyp
  - Floater: hoch  $\leftrightarrow$  gering
  - Kupon-Anleihen: mittel  $\leftrightarrow$  mittel
  - Zero-Bonds: null  $\leftrightarrow$  hoch

# Kursrisiko: Beispiel

---

- Anleihetyp: Zero-Bonds
- Marktzinsniveau: 5 %
- Alternativen
  - Anleihe A: Restlaufzeit 1 Jahr
  - Anleihe B: Restlaufzeit 5 Jahre
- Kursreaktionen bei ...
  - ... Anstieg des Marktzinsniveaus auf  $i = 6\%$ ?
  - ... Rückgang des Marktzinsniveaus auf  $i = 4\%$ ?

# Zinsrisiko und Kapitalbindungsdauer (Duration)

---

- Kursrisiko
  - hängt mit der Restlaufzeit zusammen
  - ist abhängig vom Anleihetyp
  - ⇒ bezieht sich auf das gebundene Kapital
- Duration: Maßzahl für die Kapitalbindung
  - durchschnittliche, dynamisierte Bindungsdauer

(1)



# Eigenschaften und Grenzen der Duration

---

- nie größer als die Restlaufzeit des Papiers
- Zero-Bonds: Restlaufzeit = Duration
- je früher und je öfter Rückzahlungen anfallen, um so kleiner die Duration (je höher die Nominalverzinsung, desto niedriger die Duration)
- Duration wächst unterproportional mit der Länge der Restlaufzeit
- Grenzen/Probleme
  - keine Berücksichtigung von Transaktionskosten und Ausfallrisiken
  - Annahme einer flachen Zinsstruktur

# Immunisierungsstrategie gegen Zinsrisiken

---

## Planungshorizont = Duration

- fallende Zinsen:  
Anleger profitiert von Kursgewinnen der über den Anlagezeitraum hinausgehenden Anleihen (Kompensation für negativen Effekt geringerer Wiederanlageerträge)
  - steigende Zinsen:  
Anleger profitiert von höheren Wiederanlageerträgen (Kompensation für Kursverluste der über den Anlagezeitraum hinausgehenden Anleihen)
- ⇒ **zinsimmune Anlagestrategie**

# Zinsimmunisierungsstrategie: Beispiel

---

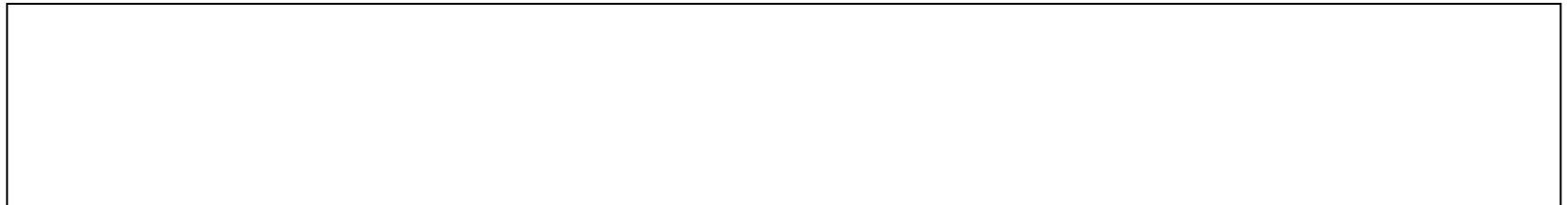
- Planungshorizont: 5 Jahre
- Marktzins: 8 % (flache Zinsstruktur)
- Anlagebetrag: 100.000
- geplantes Endvermögen: 146.932,81
- verfügbare Anleihen
  - Anleihe A
    - Restlaufzeit: 2 Jahre
    - Kupon: 8 % (Rückzahlung zu 100)
  - Anleihe B
    - Restlaufzeit: 10 Jahre
    - Kupon: 10 % (Rückzahlung zu 100)

# Modified Duration

---

- näherungsweise Veränderung des Anleihekurses in Abhängigkeit von Marktzinsänderungen

(1)



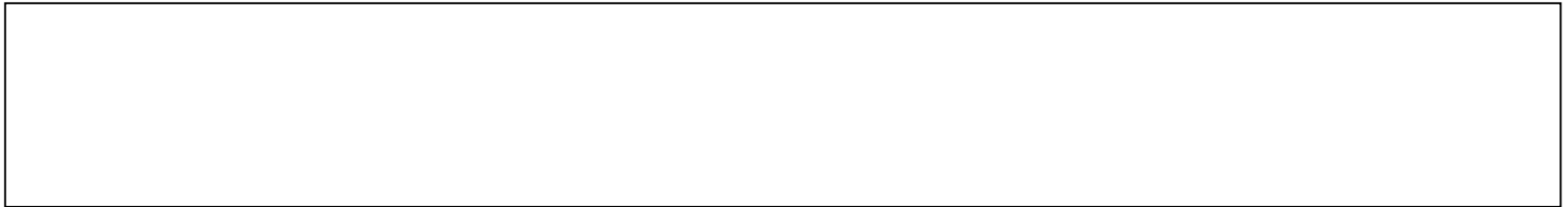
- aber: lineare Approximation!
  - Kursverluste infolge eines Marktzinsanstiegs werden überschätzt
  - Kursgewinne bei fallenden Marktzinsen werden unterschätzt

# Effective Duration

---


- Berücksichtigung nicht flacher Zinsstruktur

(1)




- aber: erfasst werden nur Zinsänderungen um einen konstanten Faktor („Parallel-“ Verschiebung der Zinsstrukturkurve)

# Kurszettel: Zins



6,125 v. 87	1997	102,03b	102,02b	4,762
5,75 v. 87	1997	101,39b	101,39b	4,853
6 v. 87	1997	101,90b	101,91b	4,846


Nominalzinssatz (Kupon)



(FRN) 92	2002 III	104,25G	103,75G	
(FRN) 93	2003 I	104,00G	103,50G	
6 94	2004	93,75b	93,60G	6,975
(FRN) 94	2004 I	95,75G	95,75G	
(FRN) 94	2004 II	94,90G	94,90b	
(FRN) 94	1999	100,00-T	100,00-T	

Floating-Rate-Note; Kennzeichen für

- »herkömmliche« Floating Rate Notes,
- Cap-, Floor-, Mini-Max-Floater,
- Reverse Floater,
- Zinsphasenanleihen und
- Step-up-/Step-down-Anleihen.



(An.A.) BMW Fin. A 87	93-97	F	90,50G	90,50bG	42,239
(An.A.) BMW Fin. B 87	98-02	F	166,00-T	167,00-T	
(An.A.) BMW Fin. C 87	03-07	F	159,20G	159,10G	

Annuitäten-Anleihe

# Kurszettel: Zinstermine

Zins	Zinst.	29.7.98	28.7.98	Rend.
<b>Bundesrepublik Deutschland (F)</b>				
6 v. 86II/16	20.06.	111,20 b	111,09 b	5,033
5,625 v. 86I/16	20.09.	106,50 b	106,39 b	5,065
6 v. 86III/98	20.10.	100,52 bG	100,52 b	3,479
6,75 v. 88II/98	20.08.	100,17 bG	100,17 b	3,463
6,375 v. 88II/98	20.11.	100,82 b	100,82 G	3,507
6,375 v. 88III/98	21.12.	101,05 G	101,05 b	3,520
6,5 v. 89/99	02.01.	101,23 b	101,22 b	3,397
6,75 v. 89/99	22.01.	101,44 b	101,42 b	3,524
7 v. 89/99	22.02.	101,81 b	101,80 b	3,596
7 v. 89II/99	20.04.	102,32 b	102,30 b	3,632
6,75 v. 89II/99	21.06.	102,60 b	102,58 b	3,632

Genaueres Datum, an dem Zinsen Jahr für Jahr fällig werden.

# Kurszettel: Zinstermine (Forts.)

5,125 R126/04	28.02.	99,55 G	99,55 G	4,290
5,25 R126/04	09.06.	102,80 G	102,90 G	4,700
5,625 R127/05	11.11.	104,80 G	104,80 G	4,828
(FRN) 89/99vj.	01.J/A	99,95 G	99,95 G	
(FRN) 90/00vj.	27.A/J	99,95 G	99,95 G	
(FRN) 91I/01	10.A/O	117,00 G	117,10 G	
(FRN) 91II/01	25.A/O	119,40 G	119,55 G	

(FRN) 91III/01	15.M/N	119,85 G	119,85 G
(FRN) 91IV/01	15.M/N	119,85 G	119,85 G
(FRN) 91V/01	17.M/S	119,00 G	119,15 G
(FRN) 92I/02	21.J/J	120,50 G	120,65 G
(FRN) 92II/02	26.M/N	126,20 G	128,45 G
(FRN) 92III/02	13.M/N	119,75 G	119,95 G
(FRN) 93/03	07.J/J	120,25 G	120,45 G
(FRN) 94I/04	02.F/A	105,95 G	106,05 G
(FRN) 94II/04	18.M/N	99,35 G	99,35 G
(FRN) 94/99vj.	10.M/J	99,95 G	99,95 G

»vj.« steht für den vierteljährlichen Rhythmus, in dem Zinszahlungen anfallen, oder – im Falle von Floating Rate Notes – Zinsanpassungen vorgenommen werden.  
 »hj.« heißt entsprechend halbjährlich.

Zeigt die Monate, in denen Zinsen gezahlt werden (z. B. D/M = Dezember/März, J/A = Januar/April oder J/J = Januar/Juli) und gibt somit gleichzeitig Hinweise auf den Zahlungsrhythmus. Normalerweise steht zusätzlich eine Zahl vor dem Monatskürzel. Sie gibt den genauen Kalendertag an, an dem Zinsen fällig sind.

# Kurszettel: Laufzeit

6,375 v. 87	1997	102,64b	102,60b	5,060
6,75 v. 87	1997	103,50b	103,47b	5,071
6,375 v. 87 II	1997	102,66b	102,64b	5,128
6,375 v. 88	1998	102,72b	102,74b	5,212

Fälligkeitsjahr

(FRN) v. 91 96/35 |100,70G |100,70G

In Verbindung mit Auslosungsanleihen; zeigt das Kalenderjahr, in dem

- die erste Serie zur Tilgung ausgelost (1996) sowie
- die Anleihe vollständig zurückgezahlt (2035) wird.

7,25	Atl. Entw. Bk. 94	1999	F	104,85b	104,85b	5,336
(FRN)	Air Canada 87	encl.(94)	F	57,30b	57,40b	
7,125	Albana Fin. 93	2000	F	103,00b	102,50b	5,410

»endlos«; kennzeichnet ewige Anleihen

# Kurszettel: Laufzeit (Forts.)

(FRN)	Bk.v.Griechenl.90	98/95	F	100,25 G	100,25 G	c. 067
	Bk.v.Griechenl.90	1004	F	100,25 G	100,25 G	

Vorzeitig kündbare Anleihen; in Klammern steht jeweils dasjenige Jahr, in dem der Emittent die Anleihe zum ersten Mal kündigen darf; vor der Klammer ist das Jahr der Endfälligkeit zu finden.

(An.A.)	BMW Fin. A 87	93-97	F	60,50 G	60,50 bG	42,230
(An.A.)	BMW Fin. B 87	98-02	F	166,00 -T	167,00 -T	
(An.A.)	BMW Fin. C 87	03-07	F	159,20 G	159,10 G	

Zusatz bei Annuitäten-Anleihen, der das Emissionsjahr sowie das letzte Kalenderjahr der Annuitätentzahlungen angibt.

4,375 Footwork Int.92 o.O. 03/96

Zusatz bei Optionsanleihen; zeigt

- das Jahr der Fälligkeit (2003) der Anleihe sowie
- das Jahr, in dem die Optionsfrist endet (1996).

B.-Württ.L-Fin.(F)	92/02	65.50 b
B.-Württ.L-Fin.(F)	92/12	28.50 bG

In Verbindung mit Zero-Bonds; zeigt Emissionsjahr (1992) und Fälligkeitsjahr (2002).

# Kurszettel: Emittent/Anleihebeschreibung

4,5 Harp. 59 m. ZV. (D) | 1750.0G



»mit Zusatzverzinsung«; kennzeichnet Gewinnschuldverschreibungen, die neben fester oder variabler Nominalverzinsung zusätzlich einen Anspruch auf Gewinnbeteiligung verbriefen.

9,25	Fuchs Petrol.91 m.O.	1996	115,00	-T
9,25	Fuchs Petrol.91 o.O.	1996	103,25	b
4,5	Fujisawa 91 m.O.	1996	-	-
4,5	Fujisawa 91 o.O.	1996	-	-



»mit Optionsschein« bzw. »ohne Optionsschein«; kennzeichnet Anleihen, die

- »cum« (einschließlich) bzw.
- »ex« (ausschließlich) Optionsschein gehandelt werden.

(FRN) Haniel 91 m.O.(D)	2011	121,50	G
(FRN) Haniel 91 o.O.(D)	2011	110,00	b



Börsenplatz

# Kurszettel: Emittent/Anleihebeschreibung (Forts.)

8	92 cum	2012	102,50 G	102,50 G	7,730
B	92 ex	2012	27,75 b	27,00 b	7,826
B	Zsbg	93-12	7250,0 G	7250,0 G	

Kennzeichen bei einer Anleihe, deren Mantel und Zinsscheine getrennt voneinander handelbar sind, die

- Anleihe einschließlich (»cum«) bzw. ausschließlich (»ex«) Zinsscheine und
- die getrennt handelbaren Zinsscheine.

»Zsbg.« steht für »Zinsbogen«.

(FRN) 91 IX	1996	99,85 G	99,85 b	
(FRN) 91 X	1996	99,85 G	99,85 b	
8,25 92 R.01	1998	107,05 G	107,00 G	5.505
8,125 92 R.02	1999	107,40 G	107,30 G	5.912

Kennzeichnet die verschiedenen Emissionsserien (»EM.«, »S«) bzw. -reihen (»R«) eines Emittenten oder dient zur Unterscheidung (»I, II, III«) gleichartiger Anleiheemissionen (identisches Emissions- und Fälligkeitsjahr usw.).

DG-Bank Em.212(F)	92/00	73,60 G
Dt.Hyp.Ftt.S.78(F)	92/02	62,85 G

# Kurszettel: Rendite und Ratings

Rating

**Anleihen ausländischer St.**

Zins	Zinsl.	29.7.06	29.7.06	Rendite	Rating
4,825	Abbey Nat. Tr. S. 96/00	100,70 G	100,70 G	4,117	AA- Aa2
5,825	Abbey Nat. Tr. S. 96/02	104,30 G	104,17 G	4,462	AA- Aa2
(FRN)	ABN Amro Bk. 99/99*	99,90 G	99,90 G		Aa2
(FRN)	ABN Amro Bk. 99/99*	99,85 G	99,85 G		Aa2
(FRN)	ABN Amro Bk. 99/05	99,70 G	99,70 G		Aa2
6,5	ABN Amro Bk. 99/99	102,35 G	102,75 G	4,315	
6,125	ABN Amro Bk. 99/99	100,85 G	100,85 G	4,248	
(FRN)	ABN Amro Bk. 95/05	100,00 G	100,00 G		Aa1
6,125	AJ Entpr. Bk. 99/99	100,40 G	100,56 G	3,999	Aa-
7,25	AJ Entpr. Bk. 99/99	103,50 G	103,55 G	4,054	Aa-
7,25	AJ Entpr. Bk. 94/99	103,70 G	103,70 G	4,059	Aa-
6,375	AJ Entpr. Bk. 95/02	108,85 G	108,85 G	4,528	Aa-
(FRN)	Air Canada 97 and	85,00 G	85,00 G		Ba2
7,125	Air Canada 98/01	104,70 G	104,00 G	5,263	Ba2
6,625	Air Canada 98/03	100,90 G	100,90 G	5,920	Ba2
6,...	Allianz 94				

Für viele Anleihen findet man das Rating von Moody's sowie Standard & Poor's.

Rendite