



Bei Transaktionen mit Finanzinstrumenten verhält sich die Möglichkeit Gewinne zu erzielen bzw. Verluste zu erleiden proportional zum Risiko. Ein Anleger muss folglich unbedingt in der Lage sein, fundierte Entscheidungen zu seinen Anlagen auf den Finanzmärkten zu treffen. Hierzu sollte er die Produkte kennen und mit ihren Merkmalen sowie den mit den Finanzinstrumenten verbundenen Risiken vertraut sein. Diese Information gibt einen Überblick über die wichtigsten Kategorien von Finanzprodukten, welche die Freie Internationale Sparkasse S.A., Luxemburg ihren Kunden anbietet. Vor allem die mit diesen Finanzinstrumenten verbundenen Risiken werden eingehend erläutert. Im ersten Teil dieses Dokuments werden die allgemeinen Risiken von Finanzinstrumenten beschrieben, während im zweiten Teil auf die Hauptmerkmale folgender Finanzanlagen eingegangen wird:

Geldmarktinstrumente,  
Anleihen,  
Aktien,  
Investmentfonds,  
Optionskontrakte und Optionsscheine (Warrants),  
Terminkontrakte (Futures),  
Strukturierte Produkte.

Unsere Wertpapier-Spezialisten stehen Ihnen gerne jederzeit für alle weiteren Fragen oder Auskünfte über Anlageprodukte oder Finanzinstrumente zur Verfügung.

### **Festlegung Ihres Anlegerprofils und Anlagehorizonts**

Die genaue Bestimmung Ihres Anlegerprofils ist die Grundvoraussetzung für die Wahl der Ihrem Risikoprofil und Ihren Renditezielen entsprechenden Anlageform. Finanzanlagen sind mit bestimmten Risiken behaftet, die Anleger für die angestrebte Rendite in Kauf nehmen müssen. Grundsätzlich gilt: je attraktiver die mögliche Rendite, desto höher das Risiko. Anhand des Profils des jeweiligen Anlegers definieren wir 6 verschiedene Profile, von „Sicherheit“ bis „Spekulation“. Wir erstellen das entsprechende Profil auf der Grundlage eines Fragebogens, der Aufschluss über die Risikoakzeptanz und die Anlageziele des Kunden gibt. Durch diese Einstufung sind wir dann in der Lage, unsere Beratungsdienstleistungen zielgerichtet auf jede Kundenkategorie abzustimmen. Bei der Wahl einer geeigneten Anlage ist zudem Ihr Anlagehorizont von entscheidender Bedeutung. Für eine kurzfristige Anlage mit einer Laufzeit von 1 Jahr kommt z.B. ein volatiles Produkt nicht in Frage, denn es besteht die Gefahr, dass Sie Ihre Anlage gerade dann verkaufen müssen, wenn die Marktbedingungen ungünstig sind.

### **Diversifikation Ihrer Anlagen**

Anlegern wird aufgrund des spezifischen Risikos eines Anlageinstruments empfohlen ihre Anlagen zu diversifizieren, d.h. in mehrere Assetklassen (Anleihen, Aktien und alternative Finanzinstrumente) zu investieren, um dieses Risiko zu minimieren. Ein gut diversifiziertes Portfolio besteht somit idealerweise aus Anlagen in Aktien, Anleihen und liquiden Mitteln. Die moderne Portfoliotheorie hat erkannt, dass für direkte Anlagen mindestens 20 Einzelpositionen empfehlenswert sind, um eine statistisch ausreichende Diversifikation zu erreichen. Wobei darauf zu achten ist, dass die Emittenten dieser Wertpapiere möglichst in unterschiedlichen Wirtschaftsbranchen tätig sind.

### **Streuung Ihrer Anlagen auf mehrere Zeiträume**

Angesichts hoher und unvorhersehbarer Kursschwankungen an den Finanzmärkten ist die Bestimmung des optimalen Zeitpunkts für den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren an der Börse sehr schwierig. Deshalb sollten Anleger grundsätzlich ihr gesamtes Anlagekapital nicht auf einmal, sondern in mehreren Etappen und auf verschiedene Fälligkeitstermine investieren. Bei risikoarmen Titeln, die wenig schwanken, kann in der Regel der gesamte Betrag direkt investiert werden.

### **Optimale Anzahl von Wertpapieren**

Wenn Anleger kleine Beträge in eine große Anzahl von Wertpapieren investieren, entstehen durch Minimumgebühren ggf. höhere Transaktionskosten. Deshalb empfehlen wir auf die Minimumkosten zu achten und alternativ über Fonds eine ausreichende Diversifikation zu erreichen.

### **Ständige Liquiditätsreserve**

Es ist ratsam, nicht das gesamte Kapital in Wertpapiere zu investieren, damit Sie Ihre Anlagen im Falle eines Liquiditätsbedarfs nicht zu einem ungünstigen Moment verkaufen müssen. Derartige Verluste können durch eine ständige Bargeldreserve, die Ihnen einen finanziellen Spielraum sichert, vermieden werden. Auf der anderen Seite ist eine Bargeldreserve teuer, da diese schleichend aufgrund der fehlenden Verzinsung und der darüber liegenden Inflation entwertet wird.

### **Steuerliche Behandlung Ihrer Anlagen**

Die Bruttoanlagerendite kann einer Quellensteuer, die von der Bank direkt abgezogen wird, oder aber einer sonstigen Besteuerung unterliegen, so dass die von Ihnen vereinnahmte Rendite niedriger sein kann, als die Bruttoendite Ihrer Anlagen. Die Höhe der Besteuerung ist unterschiedlich und richtet sich nach der Art der Anlage, dem ggf. zugehörigen Doppelbesteuerungsabkommen und Ihrer persönlichen Situation (z.B. Land Ihres Wohnsitzes). Anlegern wird empfohlen, bei ihren Anlageentscheidungen auch steuerliche Aspekte zu berücksichtigen und ggf. ihren Steuerberater zu konsultieren.

## **HAUPTTRISIKEN VON FINANZINSTRUMENTEN**

### **Konjunkturrisiko**

Die Kursentwicklung von Wertpapieren und in kondensierter Form somit auch die Wertentwicklung von Derivaten wird in einer Marktwirtschaft stets von Konjunkturschwankungen beeinflusst. Kurse schwanken aufgrund der Vorwegnahme von Auf- und Abschwungphasen der Wirtschaftskonjunktur. Dauer und Ausmaß der einzelnen Konjunkturphasen sowie ihre Auswirkungen auf die einzelnen Wirtschaftssektoren variieren ständig. Darüber hinaus können die Konjunkturzyklen auch von Land zu Land verschieden sein. Die Missachtung oder Fehleinschätzung der Konjunkturentwicklung bei Anlageentscheidungen kann zu Verlusten führen. Zu berücksichtigen sind in diesem Zusammenhang insbesondere die Auswirkungen der Konjunkturzyklen auf die Zins- und Wechselkursentwicklung sowie auf die Geschäftsergebnisse der Unternehmen eines Landes.



## Anlegerratgeber

### Inflation

Unter Inflation werden der signifikante und andauernde Anstieg der Lebenshaltungskosten und des daraus resultierenden Kaufkraftschwundes verstanden. Investoren erleiden einen Kaufkraftverlust, sobald die (für die Binnenwirtschaft gemessene) Inflationsrate über der Rendite risikoloser Wertpapiere liegt. Investoren sollten ihre Anlageentscheidungen somit auf der Grundlage der Realzinsen, die sich aus der Differenz zwischen den Zinssätzen und den Inflationsraten ergeben, treffen.

### Psychologische Einflüsse

Irrationale Faktoren wie Meinungen oder Gerüchte, die Kursrückgänge, aber auch erhebliche Kurssteigerungen auslösen können, obwohl sich die fundamentalen Rahmenbedingungen ansonsten nicht verändert haben müssen, können die allgemeine Kursentwicklung von Finanzanlagen ebenfalls beeinflussen. Diese psychologischen Faktoren verstärken sich bei Wirtschaftskrisen oder geopolitischen Spannungen und können Phänomene wie Spekulationsblasen oder Crashes an den Finanzmärkten hervorrufen.

### Länderrisiko

Es besteht die Möglichkeit, dass ein Land seine Zahlungsverpflichtungen nicht mehr erfüllen kann und/oder die Umtauschbarkeit seiner Währung eingeschränkt oder ausgesetzt ist. Dieses Risiko wird einerseits durch wirtschaftliche Instabilität und andererseits durch politische Unruhen verursacht. So können die einem Investor zustehenden Zahlungen, auf Grund mangelnder Devisenreserven oder Devisentransferbeschränkungen ins Ausland, ausbleiben. Möglich ist ferner, dass der Investor Zahlungen in einer Währung erhält, die infolge von Devisenkontrollen nicht mehr konvertierbar ist. Es ist grundsätzlich nicht möglich sich direkt gegen solche Länderrisiken zu schützen, wie folgende Beispiele der jüngeren Vergangenheit zeigen: Brasilien (1975), Russland (1998) oder Argentinien (2001).

### Währungsrisiko

Das Währungsrisiko ist für alle Finanzanlagen identisch, egal, ob es sich dabei um Geldmarktinstrumente, Anleihen, Aktien oder Derivate handelt. Wenn ein Anleger ein Wertpapier kauft, das nicht auf die nationale Währung (Referenzwährung) lautet, geht er ein Währungsrisiko ein, da der Wechselkurs der Fremdwährung gegenüber seiner Referenzwährung sinken kann. Beim Kauf von US-amerikanischen oder japanischen Aktien an einer europäischen Börse ist das Währungsrisiko also unvermeidbar. Die Kursschwankungen der auf Euro lautenden Aktie berücksichtigen nicht nur ihre Kurschwankungen an ihrer Hauptbörse sondern auch die Wechselkurschwankungen. Durch Devisenterminkontrakte und den Kauf von Verkaufsoptionen können sich Investoren gegen Währungsrisiken absichern.

Wichtige Parameter für die Wechselkursentwicklung sind unter anderem die Unterschiede zwischen den Inflationsraten und den Zinsniveaus der einzelnen Länder, die Einschätzung der Konjunktorentwicklung sowie die politische Lage und die Sicherheit des Investmentumfelds. Auch psychologische Ereignisse wie ein Mangel an Vertrauen in die politische Führung können Spekulationen auslösen, die eine Währung schwächen.

### Liquiditätsrisiko

Bei einer Liquiditätskrise auf einem Markt besteht das Risiko, dass Investoren ihre Wertpapiere nicht zum Marktpreis oder gar nicht verkaufen können. Grundsätzlich muss zwischen der vorübergehenden Illiquidität, die durch das nicht vorhandene Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage (beispielsweise durch saisonale Schwankungen) entsteht, und der strukturellen Illiquidität auf Grund der Ausstattung eines Wertpapiers (z.B. aufgrund der niedrigen Börsenkapitalisierung eines Unternehmens und somit seines niedrigen täglichen Handelsvolumens an der Börse) unterschieden werden. Die angebots- und nachfragebedingte Illiquidität entsteht, wenn für ein Wertpapier zu einem bestimmten Kurs fast ausschließlich ein Angebot (Briefkurs) oder fast ausschließlich eine Nachfrage (Geldkurs) besteht. Unter diesen Umständen ist die Ausführung eines Kauf- oder Verkaufsauftrags nicht sofort und/oder nur teilweise (Teilausführung) sowie oftmals zu ungünstigen Bedingungen möglich. Darüber hinaus fallen für etwaige Teilausführungen höhere Transaktionskosten an. Eine Illiquidität aufgrund der Ausstattungsmerkmale eines Wertpapiers ist beispielsweise im Falle eines langwierigen Umschreibungsverfahrens bei Transaktionen mit Namensaktien oder langen Ausführungsfristen aufgrund der Marktgebräuche gegeben. Im Falle von Organismen für gemeinsame Anlagen (OGA) entsteht Illiquidität durch eine Aussetzung der Nettoinventarwertberechnung (NIW) durch die Depotbank des betreffenden Fonds. Dies war beispielsweise für US-Aktienfonds in den Tagen nach den Terroranschlägen vom 11. September 2001 der Fall, als die Wall Street nahezu eine Woche lang geschlossen blieb. Ein anderes Beispiel waren die deutschen Immobilienfonds, die infolge massiver Rücknahmeanträge die Berechnung ihres NIW solange aussetzen mussten, bis ein Teil ihres Immobilienportfolios verkauft war; ein Vorgang, der Wochen und Monate in Anspruch nahm.

### Spezifische Risiken kreditfinanzierter Anlagegeschäfte

Durch Kredite finanzierte Wertpapierkäufe sind mit zusätzlichen Risiken verbunden. Zum einen können zusätzliche Sicherheiten (Garantien) im Falle einer Überschreitung der Kreditlinie auf Grund der ungünstigen Kursentwicklung der verpfändeten Wertpapiere verlangt werden. Ist der Investor nicht in der Lage, sich diese Sicherheiten zu beschaffen, kann die Bank möglicherweise gezwungen sein, die verpfändeten Wertpapiere zu einem ungünstigen Zeitpunkt zu verkaufen. Zum anderen kann der im Falle einer ungünstigen Kursentwicklung erlittene Verlust unter Umständen höher als die ursprüngliche Kapitaleinlage sein. Kursschwankungen der verpfändeten Wertpapiere können die Zahlungsfähigkeit für die Tilgung der Darlehen beeinträchtigen. Es ist unbedingt zu berücksichtigen, dass die durch kreditfinanzierte Wertpapierkäufe induzierte Hebelwirkung grundsätzlich eine überproportionale Anfälligkeit gegenüber Kursschwankungen bewirkt und somit zwar höhere Gewinnchancen bietet, gleichzeitig aber auch höhere Verlustrisiken birgt. Die Risiken kreditfinanzierter Käufe nehmen durch die Hebelwirkung proportional zu.

### Spezifische Risiken von Anlagen in Derivaten

Warrants und Optionen reagieren mit einer Hebelwirkung auf die Kursschwankungen ihres Basiswerts. Bei einem Kauf eines Warrants oder einer Option, verliert das Instrument dann seinen gesamten Wert, wenn der Preis des Basiswerts bei Fälligkeit des „Calls“ (Kaufoption) bzw. des „Puts“ (Verkaufsoption) unter bzw. über dem vertraglich vorgesehenen Ausübungspreis liegt. Bei einem Verkauf von Derivaten oder im Rahmen von Futures- Geschäften, die nicht durch Basiswerte gedeckt sind, ist das Verlustrisiko im Prinzip unbegrenzt.

Bei Anlagen in Derivaten muss der Anleger Sicherheitsleistungen (sogenannte „Margins“) zahlen.

Bei den Margins für Futures und Optionen auf Futures unterscheidet man die „initial Margin“ und die „variation Margin“. Die initial Margin ist eine Sicherheitsleistung, die zur Absicherung der Glattstellungskosten overnight dient. Diese wird je nach Börsensituation und Volatilität von der Bank ständig angepasst. Bei der variation Margin werden die täglichen Gewinne/Verluste gebucht. D.h. die variation Margin sichert den Verlustausgleich bei Schließung der Position, die initial Margin das overnight Risiko.

Bei den Sicherheitsleistungen für Optionen unterscheidet man die „premium Margin“ und die „additional Margin“. Die premium Margin umfasst die aktuellen Glattstellungskosten der Option, die additional Margin deckt das overnight Risiko ab. Die Bank wird premium und additional Margin in einer pauschalen Margin zusammenfassen.

Jegliche Sicherheitsleistungen in Form von Marginbuchungen erfolgen über gesonderte Marginkonten und verringern die dem Anleger zur Verfügung stehende freie Liquidität. Bei durch Kredit finanzierten Wertpapiergeschäften belasten die Sicherheitsleistungen die Kreditlinie zusätzlich.



## GELDMARKTINSTRUMENTE

### 1. Definition und Merkmale

Der Geldmarkt ist ein nicht formalisierter Markt, an dem Finanzinstitutionen wie Zentralbanken, Geschäftsbanken, Versicherungsgesellschaften, Fondsmanager und andere große Unternehmen kurzfristig Geld anlegen und sich kurzfristig Finanzierungen beschaffen (Liquiditätsmanagement). Unter „kurzfristig“ wird dabei ein Zeitraum von maximal einem Jahr verstanden. Die wichtigsten Geldmarktzinssätze der Eurozone sind der EONIA, der EURIBOR und der LIBOR. Da die Entleiher auf den Geldmärkten professionelle Finanzmarktakteure sind, zeichnen sich die im Gegenzug emittierten Schuldverschreibungen durch niedrige Risiken aus, bieten deshalb aber auch nur geringe Renditen. Diese Wertpapiere eignen sich optimal für Anleger, die eine hohe Risikoabneigung aufweisen.

### 2. Produktkategorien

#### a) Schatzanweisungen

Schatzanweisungen sind kurz- oder mittelfristige Schuldverschreibungen, die von der Staatskasse eines Landes emittiert werden und Forderungen gegen diesen Staat darstellen.

#### b) Commercial Paper

Commercial Paper sind von Unternehmen emittierte handelbare Schuldtitel, die einer befristeten Anlage eines hohen Betrags bei diesen Emittenten entsprechen.

#### c) Einlagenzertifikate

Einlagenzertifikate sind von Banken oder Kreditinstituten emittierte handelbare Schuldtitel, die einer befristeten Anlage eines hohen Betrags bei diesen Emittenten entsprechen.

#### d) Devisenkassageschäfte

Devisenkassageschäfte sind Vereinbarungen zwischen zwei Parteien über den Tausch eines Betrags in einer bestimmten Währung gegen einen Betrag in einer anderen Währung zu einem bei Geschäftsabschluss festgelegten Wechselkurs am Kassamarkt. Diese Geschäfte sind nur mit Währungen möglich, die üblicherweise an den Devisenmärkten gehandelt werden, wie zum Beispiel EUR/USD.

#### e) Devisentermingeschäfte

Devisentermingeschäfte sind Vereinbarungen zwischen zwei Parteien über den Tausch eines Betrags in einer bestimmten Währung gegen einen Betrag in einer anderen Währung zu einem bei Geschäftsabschluss vereinbarten Termin und festgelegten Wechselkurs. Der Tausch erfolgt zu einem zukünftigen Termin, wobei sich die Parteien verpflichten, den verkauften Währungsbetrag am Fälligkeitstermin der Vereinbarung zu liefern und die Lieferung des gekauften Währungsbetrags in Empfang zu nehmen. Devisentermingeschäfte ermöglichen eine Absicherung gegen künftige Wechselkursschwankungen oder stellen spekulative Geschäfte dar, um die zukünftige Entwicklung des Wechselkurses einer Währung gegenüber einer anderen zu nutzen. In der Regel beträgt die maximale Laufzeit von Devisentermingeschäften ein Jahr. Diese Geschäfte sind nur mit Währungen möglich, die üblicherweise an den Devisenmärkten gehandelt werden. Der Terminkurs einer Währung gegenüber einer anderen Währung wird anhand des Kassakurses und der unterschiedlichen Zinssätze der beiden betroffenen Währungen berechnet. Devisentermingeschäfte dienen: - zur Absicherung des Wechselkursrisikos eines Kunden; - spekulativen Zwecken. In letzterem Fall verpflichtet sich der Kunde: - die offene Position spätestens zwei Tage vor der Fälligkeit seines Termingeschäfts (durch Kauf oder Verkauf) glattzustellen und einen Gewinn oder Verlust zu realisieren, - seine Position mit einem neuen Termin zu verlängern. In diesem Falle handelt es sich um einen „Swap“ des Devisentermingeschäfts.

### 3. Zusätzliche Risiken von Geldmarktinstrumenten

Der Geldmarkt ist Transaktionen mit hohen Volumina vorbehalten, die von professionellen Investoren getätigt werden. Die meisten Privatanleger haben nur über Geldmarktfonds Zugang zu diesem Markt. Das Kreditrisiko bezeichnet das Risiko eines Verlustes durch die nicht erfolgte Zahlung der Zinsen und nicht erfolgte Teilrückzahlung des Kapitals. Zusätzlich zum Langfrist-Rating eines Emittenten veröffentlichen die Ratingagenturen Standard & Poor's und Moody's auch Kurzfrist-Ratings seiner Bonität, die der Beurteilung des Kreditrisikos dienen. Diese Ratings unterscheiden zwischen „investment grade“ (ausreichend sichere Bonität) und „speculative grade“ (niedrige Bonität). Ein systemisches Kreditereignis auf den Geldmärkten der OECD-Staaten ist nur im Extremfall einer schwerwiegenden Bankenkrise gegeben, wenn beispielsweise der Zahlungsausfall einer bedeutenden Finanzinstitution einen Dominoeffekt im internationalen Bankensystem auslöst. Da Geldmarktinstrumente nur eine kurze Laufzeit aufweisen, beschränkt sich das Risiko des Anlegers hauptsächlich auf das Wiederanlagerisiko, d.h. er riskiert, dass seine Anlage bei Fälligkeit mit einem niedrigeren Zinssatz verzinst wird.

## ANLEIHEN

### 1. Definition

Anleihen sind Schuldverschreibungen, die ihrem Inhaber, dem so genannten Anleihegläubiger, ein Gläubigerrecht gegenüber einem Emittenten, dem er ein Darlehen gewährt hat, verbriefen. Sie verleihen dem Anleihegläubiger einen Anspruch auf den Erhalt einer Verzinsung, den so genannten Kupon, und auf die Rückzahlung des zur Verfügung gestellten Kapitalbetrags zu im Voraus festgelegten Bedingungen und Terminen. Anleihen sind handelbare Schuldtitel, die einem Bruchteil des Gesamtbetrags der (langfristigen) Schuldverschreibung eines Staates, einer öffentlichen Körperschaft, einer supranationalen Organisation oder eines privatwirtschaftlichen Unternehmens entspricht. Der Kupon stellt eine Vergütung für das überlassene Kapital in Form von Zinszahlungen dar. Er kann fest oder variabel sein. Zu jedem, im Voraus vereinbarten Zinstermin zahlt der Anleiheschuldner dem Anleger den Kupon, der dem Produkt aus Nominalwert der Anleihen und Zinssatz entspricht. Bei Endfälligkeit tilgt der Schuldner die Anleihe und zahlt dem Anleger das Kapital zum Rückzahlungspreis zurück. Bei einem Zahlungsausfall des Emittenten (Insolvenz, Konkurs) trägt der Besitzer der Anleihe das Risiko der Nichtrückzahlung seines Kapitals. In der Regel ist das mit Anleihen verbundene Risiko niedriger als das von Aktienanlagen.

### 2. Hauptmerkmale von Anleihen

#### a) Nominalwert oder Nennwert

Der Nominalwert einer Anleihe ist nichts anderes als der Gesamtbetrag der Emission, der durch die Gesamtzahl der ausgegebenen Stücke dividiert wird. Er dient als Basis für die Berechnung der Zinsen.

#### b) Ausgabe-/Rückzahlungspreis

Der Ausgabe-/Rückzahlungspreis einer Anleihe kann von seinem Nominalwert (auch als „Pari“ bezeichnet) abweichen. Liegt der Ausgabepreis unter diesem Pari, wird die Differenz als „Disagio“ (Abschlag zu Gunsten des Anlegers) bezeichnet. Liegt der Rückzahlungspreis über diesem Pari, wird die Differenz als „Agio“ (Aufschlag zu Gunsten des Anlegers) bezeichnet.



Bei Transaktionen mit Finanzinstrumenten verhält sich die Möglichkeit Gewinne zu erzielen bzw. Verluste zu erleiden proportional zum Risiko. Ein Anleger muss folglich unbedingt in der Lage sein, fundierte Entscheidungen zu seinen Anlagen auf den Finanzmärkten zu treffen. Hierzu sollte er die Produkte kennen und mit ihren Merkmalen sowie den mit den Finanzinstrumenten verbundenen Risiken vertraut sein. Diese Information gibt einen Überblick über die wichtigsten Kategorien von Finanzprodukten, welche die Freie Internationale Sparkasse S.A., Luxemburg ihren Kunden anbietet. Vor allem die mit diesen Finanzinstrumenten verbundenen Risiken werden eingehend erläutert. Im ersten Teil dieses Dokuments werden die allgemeinen Risiken von Finanzinstrumenten beschrieben, während im zweiten Teil auf die Hauptmerkmale folgender Finanzanlagen eingegangen wird:

Geldmarktinstrumente,  
Anleihen,  
Aktien,  
Investmentfonds,  
Optionskontrakte und Optionsscheine (Warrants),  
Terminkontrakte (Futures),  
Strukturierte Produkte.

Unsere Wertpapier-Spezialisten stehen Ihnen gerne jederzeit für alle weiteren Fragen oder Auskünfte über Anlageprodukte oder Finanzinstrumente zur Verfügung.

### **Festlegung Ihres Anlegerprofils und Anlagehorizonts**

Die genaue Bestimmung Ihres Anlegerprofils ist die Grundvoraussetzung für die Wahl der Ihrem Risikoprofil und Ihren Renditezielen entsprechenden Anlageform. Finanzanlagen sind mit bestimmten Risiken behaftet, die Anleger für die angestrebte Rendite in Kauf nehmen müssen. Grundsätzlich gilt: je attraktiver die mögliche Rendite, desto höher das Risiko. Anhand des Profils des jeweiligen Anlegers definieren wir 6 verschiedene Profile, von „Sicherheit“ bis „Spekulation“. Wir erstellen das entsprechende Profil auf der Grundlage eines Fragebogens, der Aufschluss über die Risikoakzeptanz und die Anlageziele des Kunden gibt. Durch diese Einstufung sind wir dann in der Lage, unsere Beratungsdienstleistungen zielgerichtet auf jede Kundenkategorie abzustimmen. Bei der Wahl einer geeigneten Anlage ist zudem Ihr Anlagehorizont von entscheidender Bedeutung. Für eine kurzfristige Anlage mit einer Laufzeit von 1 Jahr kommt z.B. ein volatiles Produkt nicht in Frage, denn es besteht die Gefahr, dass Sie Ihre Anlage gerade dann verkaufen müssen, wenn die Marktbedingungen ungünstig sind.

### **Diversifikation Ihrer Anlagen**

Anlegern wird aufgrund des spezifischen Risikos eines Anlageinstruments empfohlen ihre Anlagen zu diversifizieren, d.h. in mehrere Assetklassen (Anleihen, Aktien und alternative Finanzinstrumente) zu investieren, um dieses Risiko zu minimieren. Ein gut diversifiziertes Portfolio besteht somit idealerweise aus Anlagen in Aktien, Anleihen und liquiden Mitteln. Die moderne Portfoliotheorie hat erkannt, dass für direkte Anlagen mindestens 20 Einzelpositionen empfehlenswert sind, um eine statistisch ausreichende Diversifikation zu erreichen. Wobei darauf zu achten ist, dass die Emittenten dieser Wertpapiere möglichst in unterschiedlichen Wirtschaftsbranchen tätig sind.

### **Streuung Ihrer Anlagen auf mehrere Zeiträume**

Angesichts hoher und unvorhersehbarer Kursschwankungen an den Finanzmärkten ist die Bestimmung des optimalen Zeitpunkts für den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren an der Börse sehr schwierig. Deshalb sollten Anleger grundsätzlich ihr gesamtes Anlagekapital nicht auf einmal, sondern in mehreren Etappen und auf verschiedene Fälligkeitstermine investieren. Bei risikoarmen Titeln, die wenig schwanken, kann in der Regel der gesamte Betrag direkt investiert werden.

### **Optimale Anzahl von Wertpapieren**

Wenn Anleger kleine Beträge in eine große Anzahl von Wertpapieren investieren, entstehen durch Minimumgebühren ggf. höhere Transaktionskosten. Deshalb empfehlen wir auf die Minimumkosten zu achten und alternativ über Fonds eine ausreichende Diversifikation zu erreichen.

### **Ständige Liquiditätsreserve**

Es ist ratsam, nicht das gesamte Kapital in Wertpapiere zu investieren, damit Sie Ihre Anlagen im Falle eines Liquiditätsbedarfs nicht zu einem ungünstigen Moment verkaufen müssen. Derartige Verluste können durch eine ständige Bargeldreserve, die Ihnen einen finanziellen Spielraum sichert, vermieden werden. Auf der anderen Seite ist eine Bargeldreserve teuer, da diese schleichend aufgrund der fehlenden Verzinsung und der darüber liegenden Inflation entwertet wird.

### **Steuerliche Behandlung Ihrer Anlagen**

Die Bruttoanlagerendite kann einer Quellensteuer, die von der Bank direkt abgezogen wird, oder aber einer sonstigen Besteuerung unterliegen, so dass die von Ihnen vereinnahmte Rendite niedriger sein kann, als die Bruttoendite Ihrer Anlagen. Die Höhe der Besteuerung ist unterschiedlich und richtet sich nach der Art der Anlage, dem ggf. zugehörigen Doppelbesteuerungsabkommen und Ihrer persönlichen Situation (z.B. Land Ihres Wohnsitzes). Anlegern wird empfohlen, bei ihren Anlageentscheidungen auch steuerliche Aspekte zu berücksichtigen und ggf. ihren Steuerberater zu konsultieren.

## **HAUPTTRISIKEN VON FINANZINSTRUMENTEN**

### **Konjunkturrisiko**

Die Kursentwicklung von Wertpapieren und in kondensierter Form somit auch die Wertentwicklung von Derivaten wird in einer Marktwirtschaft stets von Konjunkturschwankungen beeinflusst. Kurse schwanken aufgrund der Vorwegnahme von Auf- und Abschwungphasen der Wirtschaftskonjunktur. Dauer und Ausmaß der einzelnen Konjunkturphasen sowie ihre Auswirkungen auf die einzelnen Wirtschaftssektoren variieren ständig. Darüber hinaus können die Konjunkturzyklen auch von Land zu Land verschieden sein. Die Missachtung oder Fehleinschätzung der Konjunkturentwicklung bei Anlageentscheidungen kann zu Verlusten führen. Zu berücksichtigen sind in diesem Zusammenhang insbesondere die Auswirkungen der Konjunkturzyklen auf die Zins- und Wechselkursentwicklung sowie auf die Geschäftsergebnisse der Unternehmen eines Landes.



## Anlegerratgeber

### Inflation

Unter Inflation werden der signifikante und andauernde Anstieg der Lebenshaltungskosten und des daraus resultierenden Kaufkraftschwundes verstanden. Investoren erleiden einen Kaufkraftverlust, sobald die (für die Binnenwirtschaft gemessene) Inflationsrate über der Rendite risikoloser Wertpapiere liegt. Investoren sollten ihre Anlageentscheidungen somit auf der Grundlage der Realzinsen, die sich aus der Differenz zwischen den Zinssätzen und den Inflationsraten ergeben, treffen.

### Psychologische Einflüsse

Irrationale Faktoren wie Meinungen oder Gerüchte, die Kursrückgänge, aber auch erhebliche Kurssteigerungen auslösen können, obwohl sich die fundamentalen Rahmenbedingungen ansonsten nicht verändert haben müssen, können die allgemeine Kursentwicklung von Finanzanlagen ebenfalls beeinflussen. Diese psychologischen Faktoren verstärken sich bei Wirtschaftskrisen oder geopolitischen Spannungen und können Phänomene wie Spekulationsblasen oder Crashes an den Finanzmärkten hervorrufen.

### Länderrisiko

Es besteht die Möglichkeit, dass ein Land seine Zahlungsverpflichtungen nicht mehr erfüllen kann und/oder die Umtauschbarkeit seiner Währung eingeschränkt oder ausgesetzt ist. Dieses Risiko wird einerseits durch wirtschaftliche Instabilität und andererseits durch politische Unruhen verursacht. So können die einem Investor zustehenden Zahlungen, auf Grund mangelnder Devisenreserven oder Devisentransferbeschränkungen ins Ausland, ausbleiben. Möglich ist ferner, dass der Investor Zahlungen in einer Währung erhält, die infolge von Devisenkontrollen nicht mehr konvertierbar ist. Es ist grundsätzlich nicht möglich sich direkt gegen solche Länderrisiken zu schützen, wie folgende Beispiele der jüngeren Vergangenheit zeigen: Brasilien (1975), Russland (1998) oder Argentinien (2001).

### Währungsrisiko

Das Währungsrisiko ist für alle Finanzanlagen identisch, egal, ob es sich dabei um Geldmarktinstrumente, Anleihen, Aktien oder Derivate handelt. Wenn ein Anleger ein Wertpapier kauft, das nicht auf die nationale Währung (Referenzwährung) lautet, geht er ein Währungsrisiko ein, da der Wechselkurs der Fremdwährung gegenüber seiner Referenzwährung sinken kann. Beim Kauf von US-amerikanischen oder japanischen Aktien an einer europäischen Börse ist das Währungsrisiko also unvermeidbar. Die Kursschwankungen der auf Euro lautenden Aktie berücksichtigen nicht nur ihre Kurschwankungen an ihrer Hauptbörse sondern auch die Wechselkurschwankungen. Durch Devisenterminkontrakte und den Kauf von Verkaufsoptionen können sich Investoren gegen Währungsrisiken absichern.

Wichtige Parameter für die Wechselkursentwicklung sind unter anderem die Unterschiede zwischen den Inflationsraten und den Zinsniveaus der einzelnen Länder, die Einschätzung der Konjunktorentwicklung sowie die politische Lage und die Sicherheit des Investmentumfelds. Auch psychologische Ereignisse wie ein Mangel an Vertrauen in die politische Führung können Spekulationen auslösen, die eine Währung schwächen.

### Liquiditätsrisiko

Bei einer Liquiditätskrise auf einem Markt besteht das Risiko, dass Investoren ihre Wertpapiere nicht zum Marktpreis oder gar nicht verkaufen können. Grundsätzlich muss zwischen der vorübergehenden Illiquidität, die durch das nicht vorhandene Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage (beispielsweise durch saisonale Schwankungen) entsteht, und der strukturellen Illiquidität auf Grund der Ausstattung eines Wertpapiers (z.B. aufgrund der niedrigen Börsenkapitalisierung eines Unternehmens und somit seines niedrigen täglichen Handelsvolumens an der Börse) unterschieden werden. Die angebots- und nachfragebedingte Illiquidität entsteht, wenn für ein Wertpapier zu einem bestimmten Kurs fast ausschließlich ein Angebot (Briefkurs) oder fast ausschließlich eine Nachfrage (Geldkurs) besteht. Unter diesen Umständen ist die Ausführung eines Kauf- oder Verkaufsauftrags nicht sofort und/oder nur teilweise (Teilausführung) sowie oftmals zu ungünstigen Bedingungen möglich. Darüber hinaus fallen für etwaige Teilausführungen höhere Transaktionskosten an. Eine Illiquidität aufgrund der Ausstattungsmerkmale eines Wertpapiers ist beispielsweise im Falle eines langwierigen Umschreibungsverfahrens bei Transaktionen mit Namensaktien oder langen Ausführungsfristen aufgrund der Marktgebräuche gegeben. Im Falle von Organismen für gemeinsame Anlagen (OGA) entsteht Illiquidität durch eine Aussetzung der Nettoinventarwertberechnung (NIW) durch die Depotbank des betreffenden Fonds. Dies war beispielsweise für US-Aktienfonds in den Tagen nach den Terroranschlägen vom 11. September 2001 der Fall, als die Wall Street nahezu eine Woche lang geschlossen blieb. Ein anderes Beispiel waren die deutschen Immobilienfonds, die infolge massiver Rücknahmeanträge die Berechnung ihres NIW solange aussetzen mussten, bis ein Teil ihres Immobilienportfolios verkauft war; ein Vorgang, der Wochen und Monate in Anspruch nahm.

### Spezifische Risiken kreditfinanzierter Anlagegeschäfte

Durch Kredite finanzierte Wertpapierkäufe sind mit zusätzlichen Risiken verbunden. Zum einen können zusätzliche Sicherheiten (Garantien) im Falle einer Überschreitung der Kreditlinie auf Grund der ungünstigen Kursentwicklung der verpfändeten Wertpapiere verlangt werden. Ist der Investor nicht in der Lage, sich diese Sicherheiten zu beschaffen, kann die Bank möglicherweise gezwungen sein, die verpfändeten Wertpapiere zu einem ungünstigen Zeitpunkt zu verkaufen. Zum anderen kann der im Falle einer ungünstigen Kursentwicklung erlittene Verlust unter Umständen höher als die ursprüngliche Kapitaleinlage sein. Kursschwankungen der verpfändeten Wertpapiere können die Zahlungsfähigkeit für die Tilgung der Darlehen beeinträchtigen. Es ist unbedingt zu berücksichtigen, dass die durch kreditfinanzierte Wertpapierkäufe induzierte Hebelwirkung grundsätzlich eine überproportionale Anfälligkeit gegenüber Kursschwankungen bewirkt und somit zwar höhere Gewinnchancen bietet, gleichzeitig aber auch höhere Verlustrisiken birgt. Die Risiken kreditfinanzierter Käufe nehmen durch die Hebelwirkung proportional zu.

### Spezifische Risiken von Anlagen in Derivaten

Warrants und Optionen reagieren mit einer Hebelwirkung auf die Kursschwankungen ihres Basiswerts. Bei einem Kauf eines Warrants oder einer Option, verliert das Instrument dann seinen gesamten Wert, wenn der Preis des Basiswerts bei Fälligkeit des „Calls“ (Kaufoption) bzw. des „Puts“ (Verkaufsoption) unter bzw. über dem vertraglich vorgesehenen Ausübungspreis liegt. Bei einem Verkauf von Derivaten oder im Rahmen von Futures- Geschäften, die nicht durch Basiswerte gedeckt sind, ist das Verlustrisiko im Prinzip unbegrenzt.

Bei Anlagen in Derivaten muss der Anleger Sicherheitsleistungen (sogenannte „Margins“) zahlen.

Bei den Margins für Futures und Optionen auf Futures unterscheidet man die „initial Margin“ und die „variation Margin“. Die initial Margin ist eine Sicherheitsleistung, die zur Absicherung der Glattstellungskosten overnight dient. Diese wird je nach Börsensituation und Volatilität von der Bank ständig angepasst. Bei der variation Margin werden die täglichen Gewinne/Verluste gebucht. D.h. die variation Margin sichert den Verlustausgleich bei Schließung der Position, die initial Margin das overnight Risiko.

Bei den Sicherheitsleistungen für Optionen unterscheidet man die „premium Margin“ und die „additional Margin“. Die premium Margin umfasst die aktuellen Glattstellungskosten der Option, die additional Margin deckt das overnight Risiko ab. Die Bank wird premium und additional Margin in einer pauschalen Margin zusammenfassen.

Jegliche Sicherheitsleistungen in Form von Marginbuchungen erfolgen über gesonderte Marginkonten und verringern die dem Anleger zur Verfügung stehende freie Liquidität. Bei durch Kredit finanzierten Wertpapiergeschäften belasten die Sicherheitsleistungen die Kreditlinie zusätzlich.



## GELDMARKTINSTRUMENTE

### 1. Definition und Merkmale

Der Geldmarkt ist ein nicht formalisierter Markt, an dem Finanzinstitutionen wie Zentralbanken, Geschäftsbanken, Versicherungsgesellschaften, Fondsmanager und andere große Unternehmen kurzfristig Geld anlegen und sich kurzfristig Finanzierungen beschaffen (Liquiditätsmanagement). Unter „kurzfristig“ wird dabei ein Zeitraum von maximal einem Jahr verstanden. Die wichtigsten Geldmarktzinssätze der Eurozone sind der EONIA, der EURIBOR und der LIBOR. Da die Entleiher auf den Geldmärkten professionelle Finanzmarktakteure sind, zeichnen sich die im Gegenzug emittierten Schuldverschreibungen durch niedrige Risiken aus, bieten deshalb aber auch nur geringe Renditen. Diese Wertpapiere eignen sich optimal für Anleger, die eine hohe Risikoabneigung aufweisen.

### 2. Produktkategorien

#### a) Schatzanweisungen

Schatzanweisungen sind kurz- oder mittelfristige Schuldverschreibungen, die von der Staatskasse eines Landes emittiert werden und Forderungen gegen diesen Staat darstellen.

#### b) Commercial Paper

Commercial Paper sind von Unternehmen emittierte handelbare Schuldtitel, die einer befristeten Anlage eines hohen Betrags bei diesen Emittenten entsprechen.

#### c) Einlagenzertifikate

Einlagenzertifikate sind von Banken oder Kreditinstituten emittierte handelbare Schuldtitel, die einer befristeten Anlage eines hohen Betrags bei diesen Emittenten entsprechen.

#### d) Devisenkassageschäfte

Devisenkassageschäfte sind Vereinbarungen zwischen zwei Parteien über den Tausch eines Betrags in einer bestimmten Währung gegen einen Betrag in einer anderen Währung zu einem bei Geschäftsabschluss festgelegten Wechselkurs am Kassamarkt. Diese Geschäfte sind nur mit Währungen möglich, die üblicherweise an den Devisenmärkten gehandelt werden, wie zum Beispiel EUR/USD.

#### e) Devisentermingeschäfte

Devisentermingeschäfte sind Vereinbarungen zwischen zwei Parteien über den Tausch eines Betrags in einer bestimmten Währung gegen einen Betrag in einer anderen Währung zu einem bei Geschäftsabschluss vereinbarten Termin und festgelegten Wechselkurs. Der Tausch erfolgt zu einem zukünftigen Termin, wobei sich die Parteien verpflichten, den verkauften Währungsbetrag am Fälligkeitstermin der Vereinbarung zu liefern und die Lieferung des gekauften Währungsbetrags in Empfang zu nehmen. Devisentermingeschäfte ermöglichen eine Absicherung gegen künftige Wechselkursschwankungen oder stellen spekulative Geschäfte dar, um die zukünftige Entwicklung des Wechselkurses einer Währung gegenüber einer anderen zu nutzen. In der Regel beträgt die maximale Laufzeit von Devisentermingeschäften ein Jahr. Diese Geschäfte sind nur mit Währungen möglich, die üblicherweise an den Devisenmärkten gehandelt werden. Der Terminkurs einer Währung gegenüber einer anderen Währung wird anhand des Kassakurses und der unterschiedlichen Zinssätze der beiden betroffenen Währungen berechnet. Devisentermingeschäfte dienen: - zur Absicherung des Wechselkursrisikos eines Kunden; - spekulativen Zwecken. In letzterem Fall verpflichtet sich der Kunde: - die offene Position spätestens zwei Tage vor der Fälligkeit seines Termingeschäfts (durch Kauf oder Verkauf) glattzustellen und einen Gewinn oder Verlust zu realisieren, - seine Position mit einem neuen Termin zu verlängern. In diesem Falle handelt es sich um einen „Swap“ des Devisentermingeschäfts.

### 3. Zusätzliche Risiken von Geldmarktinstrumenten

Der Geldmarkt ist Transaktionen mit hohen Volumina vorbehalten, die von professionellen Investoren getätigt werden. Die meisten Privatanleger haben nur über Geldmarktfonds Zugang zu diesem Markt. Das Kreditrisiko bezeichnet das Risiko eines Verlustes durch die nicht erfolgte Zahlung der Zinsen und nicht erfolgte Teilrückzahlung des Kapitals. Zusätzlich zum Langfrist-Rating eines Emittenten veröffentlichen die Ratingagenturen Standard & Poor's und Moody's auch Kurzfrist-Ratings seiner Bonität, die der Beurteilung des Kreditrisikos dienen. Diese Ratings unterscheiden zwischen „investment grade“ (ausreichend sichere Bonität) und „speculative grade“ (niedrige Bonität). Ein systemisches Kreditereignis auf den Geldmärkten der OECD-Staaten ist nur im Extremfall einer schwerwiegenden Bankenkrise gegeben, wenn beispielsweise der Zahlungsausfall einer bedeutenden Finanzinstitution einen Dominoeffekt im internationalen Bankensystem auslöst. Da Geldmarktinstrumente nur eine kurze Laufzeit aufweisen, beschränkt sich das Risiko des Anlegers hauptsächlich auf das Wiederanlagerisiko, d.h. er riskiert, dass seine Anlage bei Fälligkeit mit einem niedrigeren Zinssatz verzinst wird.

## ANLEIHEN

### 1. Definition

Anleihen sind Schuldverschreibungen, die ihrem Inhaber, dem so genannten Anleihegläubiger, ein Gläubigerrecht gegenüber einem Emittenten, dem er ein Darlehen gewährt hat, verbriefen. Sie verleihen dem Anleihegläubiger einen Anspruch auf den Erhalt einer Verzinsung, den so genannten Kupon, und auf die Rückzahlung des zur Verfügung gestellten Kapitalbetrags zu im Voraus festgelegten Bedingungen und Terminen. Anleihen sind handelbare Schuldtitel, die einem Bruchteil des Gesamtbetrags der (langfristigen) Schuldverschreibung eines Staates, einer öffentlichen Körperschaft, einer supranationalen Organisation oder eines privatwirtschaftlichen Unternehmens entspricht. Der Kupon stellt eine Vergütung für das überlassene Kapital in Form von Zinszahlungen dar. Er kann fest oder variabel sein. Zu jedem, im Voraus vereinbarten Zinstermin zahlt der Anleiheschuldner dem Anleger den Kupon, der dem Produkt aus Nominalwert der Anleihen und Zinssatz entspricht. Bei Endfälligkeit tilgt der Schuldner die Anleihe und zahlt dem Anleger das Kapital zum Rückzahlungspreis zurück. Bei einem Zahlungsausfall des Emittenten (Insolvenz, Konkurs) trägt der Besitzer der Anleihe das Risiko der Nichtrückzahlung seines Kapitals. In der Regel ist das mit Anleihen verbundene Risiko niedriger als das von Aktienanlagen.

### 2. Hauptmerkmale von Anleihen

#### a) Nominalwert oder Nennwert

Der Nominalwert einer Anleihe ist nichts anderes als der Gesamtbetrag der Emission, der durch die Gesamtzahl der ausgegebenen Stücke dividiert wird. Er dient als Basis für die Berechnung der Zinsen.

#### b) Ausgabe-/Rückzahlungspreis

Der Ausgabe-/Rückzahlungspreis einer Anleihe kann von seinem Nominalwert (auch als „Pari“ bezeichnet) abweichen. Liegt der Ausgabepreis unter diesem Pari, wird die Differenz als „Disagio“ (Abschlag zu Gunsten des Anlegers) bezeichnet. Liegt der Rückzahlungspreis über diesem Pari, wird die Differenz als „Agio“ (Aufschlag zu Gunsten des Anlegers) bezeichnet.



## Anlegerratgeber

### c) Marktpreis oder effektiver Wert

Der effektive Wert einer Anleihe ist ihr am Markt erzielbarer Preis. Sowohl die theoretische Bewertung einer Anleihe als auch ihr effektiver Wert können deutlich von ihrem Nominalwert abweichen. In der Regel sinkt der Kurs der umlaufenden Anleihen, wenn die Zinsen steigen. Dies erklärt sich aus der Tatsache, dass die sich bereits in Umlauf befindenden Emissionen mit niedrigerer Verzinsung gegenüber den neuen Papieren mit höherem Zinssatz an Attraktivität einbüßen. Diese umgekehrte Korrelation zwischen dem Anleihekurs und den Zinsen wird als Zinsrisiko bezeichnet. Beim Kauf einer Anleihe zahlt der Anleger den Marktpreis zuzüglich der Stückzinsen, d.h. des Anteils der für die Anleihe seit ihrer Emission oder seit der letzten Kuponzahlung bis zum Wertstellungsdatum ihres Kaufs zu zahlenden Zinsen. Beim Verkauf einer Anleihe vereinnahmt der Anleger den Marktpreis und die Stückzinsen, in denen die bis zum Wertstellungsdatum des Verkaufs aufgelaufenen und fälligen Zinsen enthalten sind.

### d) Kuponzins (Kupon)

Es handelt sich hierbei um den Zinssatz, mit dem die Anleihe bei ihrer Emission ausgestattet wurde und der als Berechnungsgrundlage für die Kuponzahlungen dient. Die für Anleihen gängigsten Berechnungsverfahren sind die ACT/ACT- (Actual/Actual, wobei ACTUAL der Anzahl der tatsächlichen Tage entspricht) oder die 30/360- Methode. Beispiel: Eine Anleihe mit einem Nominalwert von 10.000 EUR, die während der Dauer eines Jahres ununterbrochen gehalten wurde und mit einem jährlichen Kupon von 6 % ausgestattet ist, zahlt ihrem Inhaber einen Kupon von 600 EUR (10.000 EUR x 6 %).

### e) Rendite

Die Rendite einer Anleihe, in der Finanzliteratur auch als „Yield-to-maturity“ bezeichnet, wird in Prozent ausgedrückt und misst den Ertrag einer Anlage in einem bestimmten Zeitraum, in der Regel ein Jahr und dies bis zur Fälligkeit der Anleihe. In sie fließen der Kauf- und Rückzahlungspreis der Anleihe, die Verzinsung und die Restlaufzeit mit ein. Folglich entspricht die Rendite nur bei einem Preis von 100 % ihrem Kupon.

### f) Modalitäten für die Rückzahlung von Anleihen

Es werden folgende Rückzahlungsarten unterschieden:

- Rückzahlung zum festen Fälligkeitstermin;
- Vorzeitige Rückzahlung der Anleihe auf Verlangen des Inhabers (Put) oder des Emittenten, der sich diese Möglichkeit vorbehalten hat (Call);
- Rückzahlung durch Auslösung von Anleihen, d.h. der Emittent hat sich das Recht vorbehalten, in regelmäßigen Abständen einen Teil seiner Anleihe, der durch Auslösung ermittelt wird, zu tilgen;
- Wandelschuldverschreibung (wahlweise Rückzahlung in bar oder Lieferung einer vorher definierten Wertpapiergattung zum festgelegten Preis).

### g) Bonitätsbewertung oder Rating

Nachstehende Tabelle erläutert, wie die beiden wichtigsten Ratingagenturen Standard & Poor's und Moody's die Kreditqualität (Bonität) eines Emittenten von Anleihen sowie mittel- und langfristiger Schuldtitel einstufen und ihnen entsprechende „Ratings“ zuweisen.

Bonität	S&P	Moody's	Kommentar	Ausfallrisiko
Investment Grade	AAA	Aaa	Emittenten mit außerordentlich starker Zahlungsfähigkeit aufgrund einer stabilen Finanzlage	sehr niedrig
	AA+	Aa1	Emittenten mit hoher Qualität. Etwas höheres Risiko als bei Emittenten mit AAA-Ratings	niedrig
	AA AA-	Aa2 Aa3		
	A+	A1	Emittenten mit guter Zahlungsfähigkeit. Konjunkturschwankungen können die Finanzlage beeinträchtigen	niedrig
	A A-	A2 A3		
	BBB+	Baa1		
BBB BBB-	Baa2 Baa3			
Speculative Grade	BB+	Ba1	Abhängigkeit von Konjunkturschwankungen	hoch
	BB BB-	Ba2 Ba3		
	B+	B1		
B B-	B2 B3			
CCC+	Caa	Anfälligkeit der Finanzlage und Abhängigkeit der Rückzahlung von günstigen wirtschaftlichen Bedingungen	sehr hoch	
CCC CCC-	Caa Caa			
CC	Ca			Extreme Anfälligkeit der Finanzlage, hochspekulative Positionen
	C	C	Zahlungsausfall vorhersehbar	extrem
Ausfall	D	C	Zahlungsverzug bereits eingetreten	extrem

### 3. Anleihearten

Nach ihren rechtlichen Ausstattungsmerkmalen werden folgende Anleiheformen unterschieden:

- Hypothekenanleihen, die durch Hypotheken auf eine oder mehrere Immobilien besichert sind;
- vorrangige Anleihen, die durch das bewegliche Vermögen des Emittenten gesichert sind;
- Standardanleihen, die mit keinerlei zusätzlicher Besicherung ausgestattet sind;
- nachrangige Anleihen, die bei einer Insolvenz des Emittenten erst nach allen übrigen

Gläubigern aus der Insolvenzmasse bedient werden. Auch während der Laufzeit können Gläubiger in unterschiedlicher Form an Verlusten des Emittenten beteiligt werden.

Von Bedeutung sind ferner die folgenden Anleihearten:

#### a) Nullkuponanleihen (Zerobonds)

Anleihen, die nicht mit einem Kupon ausgestattet sind und während ihrer Laufzeit keine Zinsen zahlen. Diese Anleiheart wird in der Regel unter pari, also mit einem Abschlag auf den Ausgabepreis emittiert, so dass der Anleihegläubiger bei Fälligkeit infolge der Kapitalisierung der Zinsen ein hohes Agio erzielt.



## Anlegerratgeber

### b) Festzinsanleihen

Anleihen, deren (jährlicher oder bisweilen auch halbjährlicher) Kuponzins bis zu ihrer Endfälligkeit gleich bleibt.

### c) Anleihen mit variabler Verzinsung/Floater (Floating Rate Notes)

Anleihen, deren Zinssatz in der Regel jedes Quartal bis zur Fälligkeit anhand eines zuvor bestimmten Geldmarktzinssatzes (EURIBOR oder 3-Monats-LIBOR) angepasst wird. Der Zinssatz ist in der Regel an die Inflation oder einen Geldmarktsatz gebunden.

### d) Step-up- und Step-down-Anleihen (Stufenzinsanleihen)

Anleihen, deren Nominalzins während ihrer Laufzeit nach einem bei der Emission festgelegten Zeitplan steigt oder sinkt.

### e) Wandelanleihen

Wandelanleihen sind klassische Anleihen, die auf Wunsch ihres Besitzers gemäß den im Emissionsvertrag festgelegten Wandlungsbedingungen in junge Aktien der emittierenden Gesellschaft umgetauscht werden können. Ein Kursanstieg der Aktie bewirkt in der Regel einen entsprechenden Anstieg des Kurses der Wandelanleihe. Sinkt der Kurs der Aktie dagegen, stabilisiert sich der Kurs der Wandelanleihe auf einem Mindestpreis, der demjenigen einer Anleihe mit gleichem Rating und gleicher Restlaufzeit entspricht. Der Besitzer einer Wandelanleihe ist somit besser gegen Kursrückgänge des Basiswertes (Aktie) geschützt als ein Anleger, der direkt in die Aktie investiert hat.

### f) Reverse Convertibles

Diese Anleihen bieten einen höheren Kupon als Standardanleihen, die Rückzahlung des Kapitals hängt jedoch vom Kurs einer Referenzaktie im Verhältnis zu einem im Voraus festgelegten Preis ab. Liegt der Kurs der Referenzaktie bei Fälligkeit der Reverse Convertible unter diesem festgelegten Preis, erhält der Anleger die Rückzahlung in Referenzaktien. Sollte der Kurs der Referenzaktie bei Fälligkeit jedoch über dem festgelegten Preis liegen, erfolgt eine normale Rückzahlung des Nominalbetrags. Dem Anleger wird jedoch grundsätzlich ein Kupon ausgezahlt.

### g) Sonderform von Anleihen: Kassenscheine

Kassenscheine sind Anleihen, die von Finanzinstitutionen emittiert werden. Als Gegenleistung für die Überlassung eines (möglicherweise auch relativ niedrigen) Geldbetrags, der einem Finanzinstitut für eine bestimmte Dauer geliehen wird (das Laufzeitenspektrum ist relativ breit), stellt dieses als Schuldanerkenntnis einen so genannten Kassenschein aus. Es gibt Kassenscheine mit progressivem Zinssatz (der Zinssatz steigt mit fortschreitender Laufzeit), Sparbriefe mit Zinseszinsansammlung (die Zinsen werden nicht jährlich ausgezahlt, sondern zum ursprünglichen Betrag hinzugerechnet) oder Kassenscheine mit variablem Zinssatz (der in bestimmten Abständen geändert wird). Finanzinstitute bieten in der Regel auch vor der Fälligkeit der Kassenscheine die Möglichkeit des direkten Rückkaufs an.

## 4. Zusätzliche Risiken von Anleihen

Das niedrige Kreditrisiko von Anleihen der „investment grade“-Kategorie und das hohe Risiko von Papieren, die nur ein „speculative grade“-Rating aufweisen, erklärt beispielsweise den Renditeunterschied zwischen einer deutschen Staatsanleihe und einer vom argentinischen Staat begebenen Anleihe. Dieses Ausfallrisiko ändert sich mit der Zeit, denn es hängt von den Fundamentaldaten der betroffenen Volkswirtschaft (Defizite, Wachstum usw.) und/oder des Unternehmens (Bilanz und Cashflow usw.) ab. Tritt das Kreditereignis ein, erfolgen keine Kuponzahlungen mehr, und das investierte Kapital wird nur teilweise oder überhaupt nicht mehr zurückgezahlt. Ist die Anleihe mit einer Option oder einem Wahlrecht ausgestattet, trägt der Anleger zusätzliche Risiken. Die Kurse von Anleihen schwanken in Abhängigkeit von den Veränderungen der Zinskurve (= Zinsrisiko), d.h. der Veränderungen der kurz- und langfristigen Zinsen in Abhängigkeit von der Duration der Anleihe oder, anders ausgedrückt, von der Restlaufzeit der Anleihe. Die Marktsätze schwanken ferner in Abhängigkeit von der Liquidität der Finanzmärkte, der Risikoaversion bzw. Risikoakzeptanz der Anleger sowie von Konjunkturerwartungen und der Geldpolitik der Zentralbanken. Ein systemisches Risikoereignis tritt beispielsweise bei einem Zahlungsausfall eines unabhängigen Staates ein, wie dies Anfang dieses Jahrhunderts bei Argentinien der Fall war.

## AKTIEN

### 1. Definition

Aktien sind Wertpapiere, die einen Anteil am Kapital einer (börsennotierten oder nicht börsennotierten) Kapitalgesellschaft repräsentieren. Sie verbriefen dem Aktionär seine Aktionärsrechte und existieren in Namens- oder Inhaberform. Aktien sind mit Vermögens- und Teilnahmerechten ausgestattet, denn sie gewähren ihrem Inhaber das Recht auf die Teilnahme an den Hauptversammlungen und das Stimmrecht (Ausnahme: Vorzugsaktien) sowie das Recht auf den Erhalt eines Teils des Unternehmensgewinns in Form von Dividenden. Aktionäre verfügen zudem über ein Informationsrecht zur Beurteilung der Unternehmenslage (Geschäftsergebnis, Gewinn, Geschäftsbericht usw.). Dagegen sind Aktionäre auch am vollen Risiko der Gesellschaft beteiligt.

### 2. Hauptmerkmale von Aktien

#### a) Aktionärsrechte

Diese Rechte sind in der Satzung der emittierenden Gesellschaft verankert. Bei ihnen handelt es sich in erster Linie um den Anspruch auf einen Anteil am Gewinn der Gesellschaft in Form einer so genannten Dividende, ein Stimmrecht auf den Hauptversammlungen der Aktionäre (Ausnahme: Vorzugsaktien), ein Informationsrecht oder ein Recht auf einen Anteil am Liquidationserlös im Falle der Auflösung der Gesellschaft.

#### b) Rendite

Die Rendite von Aktienanlagen errechnet sich aus den Kursgewinnen oder -verlusten beim Verkauf der Aktien und den vereinnahmten Dividendenbeträgen. Die Dividendenausschüttungen erfolgen auf Beschluss der Hauptversammlung der Aktionäre. Aktienkurse steigen oder sinken in Abhängigkeit davon, ob ein Unternehmen die von den Märkten in den Börsenkursen vorweggenommenen Erwartungen hinsichtlich der Ergebnis-, Umsatz- und/oder Margenentwicklung erfüllt.

#### c) Verkauf von Aktien

Vorbehaltlich der geltenden Gesetzgebung erfolgt die Übertragung von Inhaberaktien grundsätzlich ohne besondere Formalitäten, während bei den in einem Aktienregister eingetragenen Namensaktien häufig bestimmte Einschränkungen oder administrative Auflagen bestehen.

### 3. Aktiegattungen

#### a) Inhaber-/Namensaktien

Die Inhaber von Namensaktien sind im Aktienregister der Gesellschaft eingetragen, so dass im Falle eines Verkaufs bestimmte Formalitäten zu erfüllen sind. Der Besitzer einer Inhaberaktie ist dagegen nicht in diesem Verzeichnis eingetragen, so dass der Verkauf entsprechend formlos erfolgen kann.





## Anlegerratgeber

### b) Stamm- oder Vorzugsaktien

Bestimmte Aktien (Vorzugsaktien) können gemäß der Satzung der emittierenden Gesellschaft mit Sonderrechten, beispielsweise hinsichtlich der Höhe der Dividende als Ausgleich für das fehlende Stimmrecht auf den Hauptversammlungen, ausgestattet sein.

### c) Aktienzertifikate

Aktienzertifikate verkörpern - wie ihr Name schon sagt - eine oder mehrere Aktien eines Emittenten. Sie werden an ihrer Stelle gehandelt. Gängige Formen sind Fiduciary Depositary Receipt (FDR), American Depositary Receipt (ADR) oder Global Depositary Receipt (GDR).

## 4. Zusätzliche Risiken von Aktien

Das Hauptrisiko von Aktien ist das Kursrisiko. Aktienkurse reagieren auf jede Verbesserung beziehungsweise Verschlechterung der Fundamentaldaten (Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Umsatz- und Margenentwicklung) eines Unternehmens. Die Märkte nehmen diese Änderungen der Fundamentaldaten vorweg, so dass zum Beispiel die Kursreaktion an der Börse bei Unternehmensmeldungen (z.B. Gewinnwarnungen) manchmal irrational erscheint. Die Bewertung einer Aktie erfolgt im Vergleich zu einem Basisszenario und ergibt die so genannten Börsenkennzahlen (z.B. das Kurs-Gewinn-Verhältnis), die wiederum die Erwartungen der Anleger hinsichtlich der Entwicklung der Fundamentaldaten des Unternehmens in der Zukunft widerspiegeln. Werden die Markterwartungen nicht erfüllt, sinkt der Börsenkurs. Solange der Finanzierungsbedarf der Unternehmen nicht gedeckt ist, können sie beschließen, keine Dividendenausschüttungen vorzunehmen. Aktienkurse schwanken in Abhängigkeit von unternehmensspezifischen Faktoren, aber auch makroökonomischen Parametern (Inflation, Wachstum, Staatsverschuldung usw.). Erwarten die Finanzmärkte eine Wirtschaftsrezession, ist an den Börsen oftmals eine Baissedynamik zu beobachten, die Finanzexperten als „Bear Market“ bezeichnen und die durch eine Phase negativer Börsenkurse gekennzeichnet ist. Wird ein Konjunkturaufschwung erwartet, verzeichnen die Aktienkurse in der Regel eine ausgeprägte Haussebewegung, „Bull Market“, von dem insbesondere die so genannten zyklischen Aktien profitieren. Als zyklisch bezeichnet man die Aktien solcher Unternehmen, die in stark vom Konjunkturzyklus abhängigen Wirtschaftssektoren (Stahlbranche, Technologie usw.) tätig sind. In der Regel profitieren Aktien vom Wirtschaftswachstum.

## INVESTMENTFONDS

### 1. Definition

Ein sogenannter „Organismus für gemeinsame Anlagen“ (OGA), besser bekannt als Investmentfonds, ist eine Kapitalanlagegesellschaft, deren ausschließlicher Zweck darin besteht, Gelder von Anlegern in der Öffentlichkeit zu sammeln und sie nach dem Grundsatz der Risikostreuung in Immobilien, Wertpapiere (Aktien, Anleihen) oder andere Finanzinstrumente, zu investieren. Die Anteile, die im Sprachgebrauch als „Investmentfondsanteile“ bezeichnet werden, können als thesaurierende oder ausschüttende Anteile angeboten werden. Bei thesaurierenden Anteilen werden die vom Investmentfonds vereinnahmten Einkünfte reinvestiert, die Anteilinhaber des Fonds erhalten folglich keine Dividendenausschüttungen. Aus diesem Grund unterscheidet sich der NIW (Nettoinventarwert) der thesaurierenden Anteile auch von dem der ausschüttenden Anteile eines Teilfonds. Ausschüttende Anteile schütten ihre Erträge aus. So genannte geschlossene Investmentfonds können keine neuen Anteile mehr ausgeben, sobald die in der Satzung der Gesellschaft festgelegte maximale Anzahl ausgegeben wurde. Anleger können somit nur dann Anteile eines geschlossenen Fonds erwerben, wenn ein Anteilinhaber seine Anteile verkauft oder eine Kapitalerhöhung erfolgt. Investmentfonds werden in der Regel als „offene“ Fonds aufgelegt, deren Satzung keine Festlegung oder Beschränkung der Zahl der umlaufenden Anteile vorsieht, und deren Anteile zu den jeweils im Verkaufsprospekt des OGA vorgesehenen Zeichnungsterminen gezeichnet werden können. Jeder Investmentfonds oder Teilfonds eines Investmentfonds verwaltet die Anlagen auf Rechnung und im Interesse seiner Zeichner/Anteilhaber, im Einklang mit der geltenden Gesetzgebung und unter Berücksichtigung einer Anlagepolitik, die bei der Auflegung des Fonds festgelegt wurde. Die für jeden Teilfonds verfolgte Anlagepolitik muss grundsätzlich im Verkaufsprospekt des Investmentfonds angegeben sein.

Ein Investmentfonds:

- sammelt Anlegergelder in der Öffentlichkeit;
- wird von einer Verwaltungsgesellschaft oder seinem Verwaltungsrat (selbst verwalteter Investmentfonds) verwaltet;
- ist in Anteile unterteilt, die jeweils eine Beteiligung am Kapital des Fonds verbrieft, wobei die Anteile ihren Inhabern anteilmäßig zum investierten Betrag zugewiesen werden. Der Wert eines Anteils entspricht seinem Nettoinventarwert (NIW), dessen Berechnung gemäß den im Verkaufsprospekt festgelegten Rechnungslegungsgrundsätzen erfolgt. Generell sollten sich Anleger anhand der jeweiligen Verkaufsprospekte über die Rechtsform und spezifische Funktionsweise des jeweiligen Investmentfonds informieren.

### 2. Rechtsformen von Investmentfonds

Der luxemburgische Gesetzgeber sieht zwei Rechtsformen von Investmentfonds vor: Investmentfonds in Vertragsform (Fonds Commun de Placement, geschlossene Investmentfonds ohne eigene Rechtspersönlichkeit) und Investmentfonds in Gesellschaftsform (Sociétés d'Investissement, offene Investmentfonds).

#### a) Investmentfonds in Vertragsform (Fonds Commun de Placement, FCP)

Ein FCP ist als unteilbares Portfolio von Wertpapieren definiert, das nach dem Grundsatz der Risikostreuung auf Rechnung der gemeinschaftlichen Eigentümer zusammengestellt und verwaltet wird, wobei sich letztere nur mit ihrem investierten Kapital verpflichten. Da ein FCP einem Miteigentum oder einem Gemeinschaftseigentum entspricht, besitzt er keine eigene Rechtspersönlichkeit und wird deshalb von der Verwaltungsgesellschaft gemäß einem Verwaltungsvertrag im ausschließlichen Interesse der Anteilinhaber verwaltet. Mit diesem (im Verkaufsprospekt dargelegten) und von der Verwaltungsgesellschaft erstellten Verwaltungsvertrag muss sich der Anleger bei der Zeichnung von Fondsanteilen einverstanden erklären. Die Einhaltung des Verwaltungsvertrags wird von der Depotbank überwacht. Da die Vermögenswerte willentlich einem gemeinsamen Zweck zugeführt werden, verzichten die Anleger auf die Ausübung der Teilhaberrechte wie beispielsweise des Stimmrechts. Hauptversammlungen sind nicht vorgesehen.

#### b) Investmentgesellschaften

Organismen für gemeinsame Anlagen (OGA) in Gesellschaftsform sind Investmentgesellschaften. Im Gegensatz zu den FCP verfügen Investmentgesellschaften grundsätzlich über eine eigene, von den Anlegern unabhängige Rechtspersönlichkeit. Die im Glossar erläuterte OGAW V-Richtlinie sieht vor, dass diese Investmentgesellschaften von ihrem Verwaltungsrat (selbstverwaltete SICAV) oder einer von der luxemburgischen Kommission für die Überwachung des Finanzsektors (Commission de Surveillance du Secteur Financier, CSSF) zugelassenen Verwaltungsgesellschaft verwaltet werden. Es werden zwei Arten von Investmentgesellschaften unterschieden:

- SICAV: Investmentgesellschaft mit variablem Kapital;
- SICAF: Investmentgesellschaft mit festem Kapital.



## Anlegerratgeber

### 3. Fonds mit mehreren Teilfonds

Der luxemburgische Gesetzgeber räumt Investmentfonds (so genannten „Umbrellafonds“) die Möglichkeit einer Unterteilung ihres Vermögens in mehrere, voneinander getrennte Teilfonds ein, die sich durch eine gesonderte Anlagepolitik, die Währung oder ihren Anlegerkreis unterscheiden. Der Wechsel von einem Teilfonds in einen anderen, innerhalb ein- und desselben Investmentfonds, ist in der Regel kostenlos.

### 4. Investmentfondsarten nach ihrer Anlagepolitik

Investmentfonds lassen sich in mehrere Kategorien aufteilen, die sich durch ihre Anlagepolitik unterscheiden:

- a) Geldmarktfonds (Investmentfonds, die in auf die Fondswährung lautenden Geldmarktinstrumente investieren)
- b) Rentenfonds (investieren in festverzinsliche oder variabel verzinsliche Wertpapiere mit unterschiedlichen Zinssätzen, Laufzeiten und Bonitäten des Emittenten)
- c) Aktienfonds (Investmentfonds, die z.B. gemäß einer geografischen oder branchenspezifischen Anlagestrategie in Aktien investieren)
- d) Mischfonds (Investmentfonds, die gleichzeitig in verschiedene Finanzinstrumente investieren, z.B. in Aktien und Anleihen)
- e) Dachfonds (Investmentfonds, die in andere Fonds investieren)
- f) Investmentfonds mit Kapital- oder Renditegarantie (strukturierte Produkte in Form von Investmentfonds, jedoch keine Anleihen vom Typ European Medium Term Note (EMTN); Investmentfonds, die bestimmte Garantien bieten)
- g) Immobilienfonds (Investmentfonds, die in Immobilienwerte investieren)
- h) Hedgefonds (Investmentfonds, die ein absolutes, von der Börsenentwicklung unabhängiges Performanceziel verfolgen)
- i) Institutionelle Fonds oder Spezialfonds (die laut Satzung der Gesellschaft ihre Anteile nur an einen oder mehrere institutionelle Investoren ausgeben)
- j) Sicar (Société d'investissement en capital à risque; Risikokapitalfonds, die in nicht börsennotierte Gesellschaften investieren)

Die drei letztgenannten Fondsarten sind sachkundigen Investoren mit einem hohen Finanzvermögen vorbehalten.

### 5. Spezifische Risiken von Organismen für gemeinsame Anlagen

In Publikumsfonds, insbesondere den Fondsprodukten, die in den Geltungsbereich von Teil I des Gesetzes von 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen (OGAW V) fallen, sind die spezifischen Länder- und/oder Unternehmensrisiken so breit diversifiziert, dass die Auswirkungen des Zahlungsausfalls eines einzelnen Emittenten gering sind. Generell bieten Anlagen in Investmentfonds den Vorteil einer Diversifikation der spezifischen Anlagerisiken durch die professionelle Verwaltung der Anlagen, über die durch die Verkaufsprospekte und halbjährlichen Finanzberichte Rechenschaft abgelegt wird. Bei der Ausrichtung der Anlagepolitik von OGA wird berücksichtigt, dass Anleger keinen spezifischen Anlagerisiken, sondern quasi ausschließlich einem Marktrisiko, für die im Verkaufsprospekt aufgeführten Märkte, ausgesetzt sind. Nachdem ein Anleger also seine Wahl hinsichtlich der Verteilung auf die verschiedenen Anlagewerte beziehungsweise die unterschiedlichen geografischen Zonen oder spezifischen Anlagethemen (Gesundheitswesen, Ökologie usw.) getroffen hat, hängt seine Rendite und somit auch sein Risiko weitgehend von der Wertentwicklung des „zugrunde liegenden“ Marktes ab. Klassische Investmentfonds orientieren sich in der Regel an einem Referenzindex.

## OPTIONSKONTRAKTE UND OPTIONSSCHEINE (WARRANTS)

### 1. Definition und Merkmale

Optionen werden in Form von Kontrakten abgeschlossen und gehören zur Familie der Derivate. Eine Option räumt ihrem Käufer das Recht ein, einen Basiswert zu kaufen (Call) oder zu verkaufen (Put), wobei er nicht verpflichtet ist, dieses Recht auch auszuüben. Ein Call (Kaufoption) verleiht dem Käufer das Recht, zu einem bestimmten Termin in der Zukunft, dem Fälligkeitstermin, eine festgelegte Anzahl von Einheiten des Basiswerts zu einem im Voraus festgelegten Preis, dem so genannten Ausübungspreis, zu kaufen. Ein Put (Verkaufsoption) verleiht dem Käufer das Recht, zu einem bestimmten Fälligkeitstermin in der Zukunft eine festgelegte Anzahl von Einheiten des Basiswerts zu einem im Voraus festgelegten Preis zu verkaufen. Der Verkäufer des Optionskontraktes trägt das einseitige Ausübungsrisiko, da nur der Käufer der Option über die Ausübung entscheiden kann. Der Käufer eines Calls erzielt bei Fälligkeit des Vertrags einen Gewinn, wenn der innere Wert (Preis Basiswert minus Ausübungspreis) größer ist als der Kaufpreis. Der Käufer eines Puts erzielt bei Fälligkeit des Vertrags einen Gewinn, wenn der innere Wert (Ausübungspreis minus Basiswert) größer ist als der Kaufpreis. Ein Call ist „in the money“ (im Geld), sobald der Kurs des Basiswerts über dem Ausübungspreis liegt. Ein Put ist „in the money“ (im Geld), sobald der Kurs des Basiswerts unter dem Ausübungspreis liegt. Einen (positiven) inneren Wert besitzt eine Option, wenn sie „in the money“ ist. Ein Call ist „out of the money“ (aus dem Geld), sobald der Kurs des Basiswerts unter dem Ausübungspreis liegt. Ein Put ist „out of the money“ (aus dem Geld), sobald der Kurs des Basiswerts über dem Ausübungspreis liegt. Sobald der Kurs des Basiswerts dem Ausübungspreis entspricht, ist die Option „at the money“ (am Geld). Optionskontrakte bieten eine hohe Hebelwirkung, da der investierte Kapitalbetrag erheblich niedriger ist als der Kontraktwert (z.B. 1 Kontrakt = 100 Aktien). Das Kapitalverlustrisiko ist somit sehr viel höher. Der Wert von Optionen hängt von verschiedenen Faktoren ab: der Volatilität und dem Kurs des Basiswerts, dem Ausübungspreis, der bis zum Verfallsdatum noch verbleibenden Zeit und den Zinsen. Die Kombination verschiedener Optionsgeschäfte im Rahmen komplexer Strategien kann zu erhöhten Risiken führen, insbesondere im Falle des Verkaufs von Optionen.

### 2. Arten von Optionskontrakten

#### a) Europäische/amerikanische Optionen

So genannte europäische Optionen können nur zu einem bestimmten Termin, im Prinzip zum Fälligkeitstermin, ausgeübt werden. Dies beeinträchtigt jedoch nicht ihre Handelbarkeit auf dem Sekundärmarkt (insbesondere an der Börse). Amerikanische Optionen können während ihrer Laufzeit bis zum Fälligkeitsdatum der Option jederzeit (Ausnahme: Tag der Hauptversammlung) ausgeübt werden.

#### b) Exotische Optionen

Im Gegensatz zu den klassischen Call- und Put-Optionen unterliegen exotische Optionen Sonderbedingungen und zusätzlichen Vereinbarungen. Dadurch weisen sie Zahlungs- und Risikostrukturen auf, die durch die Kombination verschiedener klassischer Optionen allein nicht herbeigeführt werden können. Exotische Optionen kommen sowohl als Over-the-Counter (OTC)-Optionen (die im Freiverkehr gehandelt werden) oder auch als Warrants vor. Die Gestaltungsmöglichkeiten von exotischen Optionen sind praktisch unbegrenzt. Anleger müssen sich daher unbedingt eingehend über die entsprechenden potenziellen Risiken informieren oder sich diese im Einzelfall erläutern lassen.



## Anlegerratgeber

### c) Unterscheidung nach Arten von Basiswerten

Bestimmte Optionskontrakte beziehen sich direkt auf einen Basiswert wie z.B. eine Aktie, einen Rohstoff oder ein Edelmetall. Andere Optionskontrakte beziehen sich nicht auf einen Basiswert, sondern beispielsweise auf einen Terminkontrakt auf Anleihen, auf einen Zinssatz, Wechselkurs oder Börsenindex.

### d) Physische Lieferung/Barausgleich

Der Käufer einer Kaufoption (Call) mit physischer Lieferung kann die Option ausüben und die physische Lieferung des Basiswerts verlangen. Im Falle einer Verkaufsoption (Put) muss der Verkäufer der Option mit der möglichen Lieferung des Basiswerts rechnen und diese annehmen, wenn der Käufer seine Option ausübt. Wenn die Optionsbedingungen einen Barausgleich vorsehen, wird dem Käufer die Differenz zwischen dem Ausübungspreis und dem Marktpreis des Basiswerts zum Fälligkeitsdatum (=Schlussabrechnungskurs) ausgezahlt.

### e) Warrants (Optionsscheine)

Warrants sind börsennotierte Optionsscheine, die durch Wertpapiere repräsentiert und in der Regel von Finanzinstituten emittiert werden. Ein Warrant verbrieft weder einen Anteil am Kapital, wie Aktien, noch eine Forderung, wie Anleihen, sondern das Recht, einen finanziellen Vermögenswert zu einem vorher festgelegten Termin und Preis zu kaufen oder zu verkaufen. Warrants gehören zur Familie der Derivate. Wie Optionen verleihen Warrants das Recht, diesen Basiswert zu einem im Voraus festgelegten Preis und während einer bestimmten Frist zu kaufen oder zu verkaufen. Dieses Recht kann, muss aber nicht vom Anleger ausgeübt werden. Warrants beziehen sich immer auf einen bestimmten Vermögenswert, der eine Aktie, ein Index (Börsen- oder sonstiger Index), ein Rohstoff, ein Wechselkurs oder ein Aktien-, Index- oder Rohstoffkorb sein kann. Warrants sind Finanzprodukte mit Hebelwirkung, d.h. mit Warrants können Risikopositionen in Kursbewegungen eines Basiswerts aufgebaut werden, wobei der Kurs des Basiswerts ein Vielfaches des Kapitaleinsatzes beträgt. Sie eignen sich somit optimal für spekulative Geschäftem mit steigenden oder sinkenden Kursen des Basiswerts, aber Anleger müssen bei Fälligkeit unter Umständen auch mit dem Verlust ihres gesamten Ausgangskapitals rechnen. Ferner können sie zur Absicherung eines Portfolios gegen ungünstige Marktentwicklungen dienen. Warrants werden häufig als Absicherungsinstrument verwendet, um ein Portfolio vor ungünstigen Marktschwankungen zu schützen. So kann beispielsweise ein Portfolio aus deutschen Aktien durch den Kauf von Put-Warrants auf den DAX gegen Kursrückgänge abgesichert werden. Tritt kein Kursrückgang ein, verfällt der Put-Warrant und wird wertlos, wie eine Versicherung, die nicht in Anspruch genommen wurde. Analog zu Optionskontrakten, verbrieft Call-Warrants das Recht auf den Erwerb eines bestimmten Basiswerts zu einem festgelegten Preis (Ausübungspreis) bis zu einem bestimmten Termin (Fälligkeitsstermin). Vergleichbar mit dieser Kategorie von Finanzinstrumenten sind auch die Bezugscheine und Bezugsrechte, die ein Recht auf die Zeichnung einer Aktie oder einer Anleihe während einer bestimmten Frist zu einem vorher festgelegten Preis verleihen. Bezugscheine unterscheiden sich von Bezugsrechten durch ihre längere Laufzeit. Eine weitere Warrant-Variante sind schließlich die Zuteilungsrechte, die Aktionäre einer Gesellschaft zum kostenlosen Erhalt junger Aktien (z.B. im Rahmen einer Kapitalerhöhung) berechtigen. Diese Rechte können uneingeschränkt an der Börse gehandelt werden. Warrants werden bisweilen parallel zur Begebung einer Anleihe oder im Rahmen einer Kapitalerhöhung emittiert. In der Regel weisen diese Optionsscheine eine Laufzeit von mehreren Jahren auf und werden getrennt von der Anleihe oder Aktie, auf die sie sich zum Emissionszeitpunkt beziehen, gehandelt. Der Handelszeitraum von Warrants beginnt mit dem Emissionsdatum und endet ungefähr 5 Werktage vor ihrer Fälligkeit (Verfallsdatum).

## TERMINKONTRAKTE (FUTURES)

### 1. Definition und Merkmale

Wie Optionen gehören auch Futures zu den Derivaten. Futures sind Terminkontrakte, durch die sich zwei Parteien (anders als bei Optionen) unwiderruflich verpflichten, eine bestimmte Menge eines Basiswerts zu einem festgelegten Preis zu einem bestimmten Termin in der Zukunft (Fälligkeitsstermin) zu kaufen oder zu verkaufen. Ein Merkmal von Futures-Kontrakten ist ihre hohe Standardisierung (Kontraktwert, festgelegte Fälligkeit, genaue Definition des zulässigen Vertragsgegenstands usw.). Wenn der Preis des Basiswerts des Futures-Kontraktes zum Fälligkeitsdatum über dem vereinbarten Preis liegt, erzielt sein Käufer einen Gewinn. Im gegenteiligen Fall erzielt er einen Verlust. Die umgekehrte Logik gilt für den Verkäufer des Kontraktes. Wie alle Derivate sind auch Futures Hebelinstrumente, da das investierte Kapital nur einen Bruchteil des Preises des entsprechenden Basiswerts darstellt. Dieser Hebeleffekt wirkt als Multiplikator für die Rendite der Anlage, ist gleichzeitig aber auch mit einem erheblich höheren Risiko für das investierte Kapital verbunden. Futures-Kontrakte werden am letzten Notierungstag durch Barausgleich oder physische Lieferung glattgestellt. Der Kauf solcher Produkte setzt nicht nur eine gute Kenntnis der Mechanismen voraus auf denen diese Produkte beruhen, sondern auch eine regelmäßige Überwachung der Positionen. Futures sind mit besonderen finanziellen Risiken verbunden. Aus diesem Grund sind solche Termingeschäfte erfahrenen und sachkundigen Investoren vorbehalten, die über ausreichende Liquidität verfügen, um eventuelle Verluste verkraften zu können.

### 2. Arten von Futures-Kontrakten

Die meisten Futures-Kontrakte beziehen sich auf Waren und Rohstoffe (Rohöl, Orangensaftkonzentrat usw.), Währungen und Zinssätze (Geldmarkt- und Rentenmarktzinsen) sowie Börsenindizes.

## STRUKTURIERTE PRODUKTE

### 1. Definition und Merkmale

Strukturierte Produkte sind Finanzinstrumente, die aus einer Kombination verschiedener Finanzinstrumente bestehen und demnach die gleichen Risiko- und Renditemerkmale wie diese aufweisen. In der Regel besteht ein strukturiertes Produkt aus zwei Hauptkomponenten:

- einer Kapitalschutzkomponente (meistens einem Rentenmarktprodukt, das gleichzeitig die Laufzeit des Produktes bestimmt) und
- einer Risikokomponente, mit der hohe Renditen erzielt werden sollen (z.B. eine Aktie, ein Index, Rohstoffe usw.).

Die Vielzahl der Kombinationsmöglichkeiten von Kapitalschutz- und Risikoinstrumenten hat bewirkt, dass der Markt für strukturierte Produkte mittlerweile sehr breit gefächert ist und gründliche Kenntnisse in diesem Bereich erfordert.