

# Überblick über die wichtigsten Merkmale und Risiken von Finanzinstrumenten

## Inhaltsverzeichnis

<b>Gesamtüberblick über die wichtigsten Merkmale und Risiken von Finanzinstrumenten.....</b>	<b>2</b>
I. Bonitätsrisiko.....	2
II. Ertrags- oder Rückzahlungsausfallrisiko.....	2
III. Liquiditätsrisiko.....	2
IV. Währungsrisiko.....	2
V. Inflationsrisiko.....	2
VI. Zinsänderungsrisiko.....	2
VII. Volatilitätsrisiko.....	2
VIII. Länderrisiko.....	3
IX. Kreditrisiko, falls der Kauf der Finanzinstrumente durch Kredite finanziert wird.....	3
X. Sonstige Risiken.....	3
<b>Merkmale der Finanzinstrumente und spezifische Risiken bestimmter Finanzinstrumente.....</b>	<b>4</b>
I. ANLEIHEN.....	4
A. Beschreibung.....	4
B. Merkmale.....	4
C. Risiken.....	4
D. Modalitäten von Anleihen.....	4
E. Funktionsweise und Wertentwicklung.....	6
II. AKTIEN.....	7
A. Beschreibung.....	7
B. Merkmale.....	7
C. Risiken.....	7
D. Modalitäten von Aktien.....	7
E. Verwandte Aktieninstrumente.....	8
F. Funktionsweise und Wertentwicklung.....	8
III. ORGANISMEN FÜR GEMEINSAME ANLAGEN.....	8
A. Beschreibung.....	8
B. Merkmale.....	9
C. Risiken.....	9
D. Modalitäten von Fonds.....	9
E. Funktionsweise und Wertentwicklung.....	10
IV. ALTERNATIVE ANLAGEN.....	10
A. Begriffsbestimmung.....	10
B. Formen.....	10
C. Risiken.....	10
D. Funktionsweise und Wertentwicklung.....	11
V. DERIVATE.....	11
A. Beschreibung.....	11
B. Optionen.....	12
C. Warrants.....	13
D. Terminkontrakte (Futures/Forwards).....	13
VI. STRUKTURIERTE PRODUKTE.....	15
A. Strukturierte Produkte mit Kapitalschutz.....	15
B. Strukturierte Produkte oder strukturierte Einlagen ohne Kapitalschutz.....	15
C. Funktionsweise und Wertentwicklung.....	16
<b>Risiken in Verbindung mit der Nutzung eines Kredits für eine Anlage in Finanzprodukten.....</b>	<b>17</b>
I. Lombardkreditprodukte.....	17
A. Begriffsbestimmung.....	17
B. Risiken.....	17

## Gesamtüberblick über die wichtigsten Merkmale und Risiken von Finanzinstrumenten

Die Bank weist insbesondere Kleinanleger auf die in diesem Dokument angegebenen Risiken hin, da sie über weniger Erfahrung, Kenntnisse und Fachwissen als professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien verfügen.

### I. Bonitätsrisiko

Das Bonitätsrisiko des Schuldners entspricht der Wahrscheinlichkeit, dass der Emittent des Wertpapiers seinen Verpflichtungen (wie z. B. Zinszahlungen oder die Rückzahlung des Anfangskapitals) nicht mehr nachkommen kann. Die Bonität eines Emittenten kann sich aufgrund von Entwicklungen im gesamtwirtschaftlichen oder unternehmensspezifischen Umfeld während der Laufzeit des Finanzinstruments ändern. Dies ist besonders bedingt durch konjunkturelle Veränderungen, unternehmens-, branchen- und/oder länderspezifische Veränderungen, sowie politische Entwicklungen mit starken wirtschaftlichen Auswirkungen. Eine Bonitätsverschlechterung des Emittenten wirkt sich entsprechend ungünstig auf die Kursentwicklung der betreffenden Wertpapiere aus.

Die Bonität des Emittenten eines Wertpapiers ist daher sehr wichtig. Die richtige Bewertung dieses Risikos ist unverzichtbar. Je schlechter die finanzielle und wirtschaftliche Lage des Emittenten, desto größer ist das Risiko eines vollständigen oder teilweisen Zahlungsausfalls. Der Zinssatz, den dieser Emittent bietet, ist selbstverständlich höher als der, den ein Schuldner mit besserer Bonität für ein ähnliches Papier bieten würde. Eine Erklärung dieses Problems ist das Rating (die Risikobewertung durch eine unabhängige Agentur). Je höher das Rating, desto geringer ist das Risiko. Allerdings ist die Bewertung durch Ratingagenturen zeitlich begrenzt und nicht unfehlbar. Ratings können während der Laufzeit eines Instruments ändern.

### II. Ertrags- oder Rückzahlungsausfallrisiko

Das Ertragsausfallrisiko entspricht der Wahrscheinlichkeit, dass ein Anleger keine Erträge auf seine Anlage erzielt. Es führt zu einem absoluten Verlust aufgrund der Inflation und zu einem relativen Verlust im Vergleich zu einer rentablen Anlage (Opportunitätskosten).

Das Kapital- oder Rückzahlungsrisiko entspricht der Wahrscheinlichkeit, dass ein Anleger bei Fälligkeit oder beim Ausstieg aus seiner Anlage nicht den gesamten ursprünglich angelegten Betrag zurückerhält. Wenn man z. B. in Aktien anlegt, besteht ein hohes Kapitalrisiko, denn das angelegte Kapital schwankt entsprechend der finanziellen und wirtschaftlichen Lage des Unternehmens.

### III. Liquiditätsrisiko

Im Fall einer unzureichenden Liquidität des Marktes besteht das Risiko, dass der Anleger seine Wertpapiere nicht zu marktgerechten Preisen verkaufen kann. Grundsätzlich muss hier unterschieden werden zwischen angebots- und nachfragebedingter Illiquidität und einer Illiquidität aufgrund der Gattung des Wertpapiers oder der Marktpraktiken. Angebots- und nachfragebedingte Illiquidität entsteht dann, wenn für ein Wertpapier zu einem bestimmten Kurs nur oder fast nur Angebot (Briefkurs) oder nur oder fast nur Nachfrage (Geldkurs) besteht. Unter diesen Umständen ist die Durchführung eines Kauf- oder Verkaufsauftrages nicht sofort, nur in Teilen (Teilausführung) oder nur zu ungünstigen Bedingungen möglich. Zusätzlich können hieraus höhere Transaktionskosten

entstehen. Eine Illiquidität aufgrund der Gattung des Wertpapiers oder der Marktpraktiken entsteht dann, wenn z. B. durch eine zeitaufwendige Umschreibung von Wertpapieren, die auf Namen lauten, durch marktbedingte Erfüllungsfristen oder durch sonstige Handelseinschränkungen ein kurzfristiger Liquiditätsbedarf nicht durch den Verkauf der Wertpapiere gedeckt werden kann.

### IV. Währungsrisiko

Aufgrund variierender Devisenkurse besteht ein Währungsrisiko, wenn auf Fremdwährung lautende Wertpapiere gehalten werden. Der Devisenkurs eines Landes wird durch wichtige Faktoren wie die Inflationsrate des Landes, die Zinsdifferenzen zum Ausland, die prognostizierte Konjunktorentwicklung, die weltpolitische Situation und die Investitionssicherheit im Land beeinflusst. Zudem können psychologische Faktoren wie schwaches Vertrauen in die politische Führung des Landes die Währung schwächen.

### V. Inflationsrisiko

Infolge einer Währungsabwertung kann der Anleger finanzielle Verluste erleiden. Zu beachten ist hier zum einen der Realwert des vorhandenen Vermögens, zum anderen der reale Ertrag, der mit dem Vermögen erwirtschaftet werden soll. Als Orientierungsgröße sollte die Realverzinsung dienen, d. h. die Differenz zwischen dem Zinssatz und der Inflationsrate.

### VI. Zinsänderungsrisiko

Das Zinsänderungsrisiko ist das Risiko einer Änderung der Zinsen auf dem Markt, die einen Kursrückgang des Titels nach sich zieht.

Für festverzinsliche Anlagen wie z. B. Anleihen bedeutet das Zinsänderungsrisiko, dass eine Zinsänderung zu einer Änderung des Preises der Anleihe, d. h. zu einem Gewinn oder einem Verlust führt. Im Fall des vorzeitigen Verkaufs auf dem Sekundärmarkt zu einem Zeitpunkt, an dem der Marktzins den Nominalzins der Anleihe übersteigt, erleidet der Anleger einen Verlust; ist der Marktzins hingegen niedriger als der Nominalzins, erzielt der Anleger einen Gewinn.

Beispiel: Eine zehnjährige Anleihe, die 2016 herausgegeben wurde und deren Zins auf 3 % festgelegt wurde, verliert an Wert, wenn der Marktzins 2017 auf 4 % steigt. Wenn der Zins jedoch auf 2 % fällt, steigt ihr Wert.

Bei variabel verzinslichen Anlagen wie z. B. Aktien hat ein Zinsanstieg im Allgemeinen negative Auswirkungen auf die Entwicklung des Aktienkurses.

### VII. Volatilitätsrisiko

Das Volatilitätsrisiko entspricht der Wahrscheinlichkeit, dass der Kurs einer variabel verzinslichen Anlage kleineren oder größeren Schwankungen unterliegt, die einen Gewinn oder einen Verlust nach sich ziehen. Der Anleger erzielt im Fall eines Kursrückgangs einen Verlust und im Fall eines Kursanstiegs einen Gewinn.

Auf die allgemeine Kursentwicklung an der Börse wirken insbesondere irrationale Faktoren wie Stimmungen, Meinungen und Gerüchte ein. Sie können einen bedeutenden Kursrückgang verursachen, obwohl sich die Ertragslage und die

Zukunftsaussichten der Unternehmen nicht nachteilig verändert haben müssen.

Außerdem haben Veränderungen der wirtschaftlichen Aktivität einer Volkswirtschaft stets Auswirkungen auf die Kursentwicklung von Wertpapieren. Die Kurse schwanken entsprechend den konjunkturellen Abschwung- und Aufschwungphasen der Wirtschaft. Dauer und Ausmaß der einzelnen wirtschaftlichen Auf- und Abschwungphasen variieren, und auch die Auswirkungen auf die einzelnen Wirtschaftsbereiche sind unterschiedlich. Außerdem können Konjunkturzyklen von Land zu Land verschieden sein. Eine fehlende oder nicht zutreffende Berücksichtigung der Konjunkturentwicklung bei der Anlageentscheidung kann zu Kursverlusten führen. Besonders zu beachten sind hier die Auswirkungen des Konjunkturzyklus auf die Kursentwicklung.

#### VIII. Länderrisiko

Es besteht die Möglichkeit, dass ein ausländischer Schuldner trotz eigener Zahlungsfähigkeit aufgrund fehlender Transferfähigkeit und -bereitschaft des Landes, in dem er ansässig ist, seine Zins- und Tilgungsleistungen nicht fristgerecht oder überhaupt nicht leisten kann. Das Länderrisiko umfasst zum einen die Gefahr einer wirtschaftlichen, zum anderen die Gefahr einer politischen Instabilität. So können Geldzahlungen, auf die der Anleger Anspruch hat, aufgrund von Devisenmangel oder Transferbeschränkungen im Ausland ausbleiben. Bei Wertpapieren in Fremdwährungen kann es dazu kommen, dass der Anleger Ausschüttungen in einer Währung erhält, die aufgrund eingetretener Devisenbeschränkungen nicht mehr

konvertierbar ist. Eine Absicherungsmöglichkeit gegen dieses Transferrisiko gibt es grundsätzlich nicht.

#### IX. Kreditrisiko, falls der Kauf der Finanzinstrumente durch Kredite finanziert wird

Kreditfinanzierte Wertpapierkäufe bergen mehrere zusätzliche Risiken. Zum einen können zusätzliche Sicherheiten verlangt werden, wenn der Kreditrahmen aufgrund der Kursentwicklung der als Sicherheit hinterlegten Anlagen überschritten wird. Falls diese nicht beschafft werden können, ist die Bank möglicherweise zu einem Verkauf der Depotwerte zu einem ungünstigen Moment gezwungen. Zum anderen kann der durch eine ungünstige Kursentwicklung erlittene Verlust unter Umständen höher als der ursprünglich angelegte Betrag sein. Kursschwankungen der beliebigen Wertpapiere können die Fähigkeit, Kredite zurückzuführen, negativ beeinflussen. Hier gilt zu beachten, dass die Hebelwirkung von kreditfinanzierten Wertpapierkäufen grundsätzlich überproportional auf die Kursveränderungen des Basiswerts reagiert und damit während der Kreditlaufzeit höhere Chancen bietet, bei gleichzeitig höheren Verlustrisiken. Kreditfinanzierte Wertpapierkäufe sind umso riskanter, je größer der durch den Beleihungswert bedingte Hebel des Kredits ist.

#### X. Sonstige Risiken

Unter sonstige Risiken fallen alle sehr spezifischen Anlagerisiken wie z. B. das zusätzliche Risiko, das durch die Hebelung von Optionsprodukten entsteht. Diese Risiken sind nachfolgend für die einzelnen Produkte erläutert.

# Merkmale der Finanzinstrumente und spezifische Risiken bestimmter Finanzinstrumente

## I. ANLEIHEN

### A. Beschreibung

Anleihen sind handelbare Wertpapiere, bei denen es sich um Namens- oder Inhaberpapiere handelt und die von einer Handelsgesellschaft oder einer Gebietskörperschaft herausgegeben werden. Anleihen werden von Anlegern erworben, die dem Emittenten damit Geld leihen. Bei der Ausgabe entspricht der Nominalwert einer Anleihe einem Bruchteil des Gesamtbetrags des Darlehens. Anleihen sind mit einer festen oder variablen Verzinsung ausgestattet. Anleihen haben eine vorgegebene Laufzeit und Tilgungsform. Der Käufer einer Anleihe (der Gläubiger) hat ein Forderungsrecht gegenüber dem Emittenten (der Schuldner).

### B. Merkmale

#### 1) Rendite

Zinszahlungen, mögliche Wertsteigerungen

#### 2) Laufzeit

Kurzfristig (< 4 Jahre), mittelfristig (4-8 Jahre) oder langfristig (> 8 Jahre)

#### 3) Zahlung

Unter Vorbehalt einer in den Anleihebedingungen festgehaltenen außerplanmäßigen Rückzahlungsmöglichkeit werden die Anleihen planmäßig zurückbezahlt, d. h. am Ende der Laufzeit (gesamtfällige Anleihe), in Jahresraten (Annuitäten-Anleihe) oder zu unterschiedlichen Terminen (Auslosungsanleihe).

#### 4) Zinsen

Die Zinsen hängen von den jeweiligen Anleihebedingungen ab und können fest oder variabel sein.

### C. Risiken

#### 1) Bonitätsrisiko

Es besteht die Möglichkeit einer vorübergehenden oder endgültigen Unfähigkeit des Emittenten zur termingerechten Erfüllung seiner Zins- und/oder Tilgungsverpflichtungen. So kann der Gläubiger im Fall der Zahlungsunfähigkeit des Emittenten nicht nur einen Einkommensverlust (wegen der unterbliebenen Zinszahlungen), sondern auch einen Kapitalverlust erleiden. Die Bonität eines Emittenten kann sich aufgrund von Entwicklungen im gesamtwirtschaftlichen oder unternehmensspezifischen Umfeld während der Laufzeit einer Anleihe ändern. Wie hoch das Bonitätsrisiko ist, hängt davon ab, ob die Anleihe von einem Staat oder einem Unternehmen herausgegeben wurde. Dieses Risiko ist besonders bedingt durch konjunkturelle, unternehmens-, branchen- und/oder länderspezifische Veränderungen, sowie politische Entwicklungen mit starken wirtschaftlichen Auswirkungen. Eine Bonitätsverschlechterung des Emittenten wirkt sich entsprechend ungünstig auf die Kursentwicklung der betreffenden Wertpapiere aus.

#### 2) Zinsänderungsrisiko

Die Ungewissheit über die zukünftigen Veränderungen des Marktzinsniveaus hat zur Folge, dass der Käufer eines festverzinslichen Wertpapiers einem Zinsänderungsrisiko in Form eines Kursverlustes ausgesetzt ist, wenn das Marktzinsniveau steigt. Die Zinsänderungsempfindlichkeit von verzinslichen Wertpapieren ist weitgehend von der Restlaufzeit und der Höhe des Nominalzinssatzes

abhängig.

#### 3) Kündigungsrisiko

Der Emittent einer Anleihe kann sich ein vorzeitiges Kündigungsrecht vorbehalten, von dem häufig bei sinkendem Marktzinsniveau Gebrauch gemacht wird. Solch eine vorzeitige Kündigung kann zu Abweichungen von der erwarteten Rendite führen.

#### 4) Auslosungsrisiko

Tilgungsanleihen, die nach einem Auslosungsverfahren zurückgezahlt werden, und deren unsichere rechnerische Laufzeit können unerwartete Renditeveränderungen mit sich bringen.

#### 5) Spezielle Risiken bei einzelnen Anleiheformen

Manche Anleiheformen bergen zusätzliche Risiken. Dies gilt z. B. für Floating Rate Notes, Reverse-Floating Rate Notes, Zero Bonds, Fremdwährungsanleihen, Wandelanleihen, Options- und Indexanleihen und nachrangige Anleihen.

Bei solchen Anleiheformen sollten sich Anleger zudem besonders über die im Emissionsprospekt aufgeführten Risiken informieren und solche Titel erst erwerben, wenn sie sicher sein können, alle Risiken abgeschätzt zu haben.

#### 6) Liquiditätsrisiko

Je nachdem, auf welchem Markt die betreffende Anleihe gehandelt wird, ist es für den Anleger leichter oder schwerer, diese Anleihe zu kaufen bzw. zu verkaufen. Dies ist das Liquiditätsrisiko. So lässt sich eine Anleihe, die von nur zwei Gegenparteien gehandelt wird, wegen der geringen „Markttiefe“ viel schwerer zu einem angemessenen Preis kaufen bzw. verkaufen.

Im Gegensatz dazu stellt eine Anleihe, deren Emission einen hohen Betrag darstellt und die von vielen Marktteilnehmer gefragt ist, eine besonders liquide Anlage für den Kunden dar.

Der Verkauf einer wenig liquiden Anleihe beinhaltet das Risiko, dass das Instrument zu einem niedrigeren Kurs, im Allgemeinen weniger schnell und mit größeren operativen Schwierigkeiten veräußert wird. Die unmittelbaren Folgen sind eine potenziell geringere Reaktionsfähigkeit, ein niedrigerer Preis auf dem Sekundärmarkt (der mit steigendem Verkaufsvolumen weiter fällt) und ein Verlust für den Kunden.

Eine große Spanne zwischen dem von den Gegenparteien vorgeschlagenen Kauf- und Verkaufspreis ist ein sehr deutliches Anzeichen für mangelnde Liquidität. Diese Spanne kann Dutzende oder Hunderte Basispunkte betragen, was zu sehr hohen Kosten für den Kunden führt, wenn die Haltedauer zu kurz ist, um diese Kosten aufzufangen. In einem Niedrigzinsumfeld kann sich die Haltedauer nur auf Monate belaufen.

#### 7) Risiko des vollständigen oder teilweisen Verlusts der Anlage

Der Anleger ist insbesondere im Fall der Insolvenz des Emittenten der Gefahr eines vollständigen oder teilweisen Verlusts des investierten Kapitals ausgesetzt.

### D. Modalitäten von Anleihen

Anleihen können außerdem nach spezifischen Merkmalen unterschieden werden.

#### 1) Nach dem Zinstyp

a) Zinsvariable Anleihen (FRN - Floating Rate Notes): Anleihen mit variablem Zinssatz. Der Zinssatz wird regelmäßig für den nächsten Zeitraum (z. B. alle sechs Monate für den nächsten Sechsmonatszeitraum) auf

der Grundlage eines Referenzzinssatzes auf dem internationalen Geldmarkt festgelegt und um einen festen Zuschlag erhöht.

Im Fall einer *Reverse Floating Rate Note* besteht ein umgekehrtes Verhältnis zwischen dem Zinssatz der Anleihe und dem Marktzins: der Zinssatz der Anleihe steigt bzw. sinkt, wenn der Marktzins sinkt bzw. steigt.

- b) Nullkuponanleihen („*Zero Bonds*“): Anleihen ohne jährliche Zinsen, deren Zinsen stattdessen bis zur Fälligkeit thesauriert werden.
- c) Festverzinsliche Anleihen
- d) Anleihen mit steigenden Staffeln („*step-up*“): Anleihen, für die unterschiedliche Kupons für die unterschiedlichen Unterzeiträume der Anleihe festgelegt werden. Die Kupons steigen im Lauf der Jahre.  
*Beispiel: 2 % in den ersten beiden Jahren, 3 % in den Jahren 3 und 4 und 4 % in den letzten beiden Jahren.*
- e) Indexgebundene Anleihen: Anleihen, deren Rendite an die Entwicklung eines Referenzindex gebunden ist.

## 2) Nach dem Tilgungstyp

- a) Anleihen mit unendlicher Laufzeit: Anleihen mit unbestimmter Laufzeit und festen Kupons, ohne Rückzahlung des Kapitals.
- b) Wandelanleihen: Schuldverschreibungen, die es dem Anleger erlauben, während eines bestimmten Zeitraums und zu im Voraus festgelegten Bedingungen zwischen der Umwandlung und der Rückzahlung der Obligationsanleihe zu wählen. Die Umwandlung kann nicht rückgängig gemacht werden. Der Anleger kann sich jedoch für eine vorzeitige Umwandlung entscheiden.

Es besteht ein Bonitätsrisiko, das von der Bonität des Emittenten abhängt, ein Liquiditätsrisiko, das hoch sein kann, weil der Sekundärmarkt für solche Anlagen im Allgemeinen klein ist, ein Währungsrisiko für Anleihen, die in andere Währungen umgewandelt werden können, und das Risiko einer Kursvolatilität, die einen Verlust nach sich zieht.

Eine nachrangige Wandelanleihe ist im Fall der Auflösung der ausgebenden Gesellschaft oder in bestimmten anderen Fällen (z. B. ein Konkurs) nachrangig gegenüber allen aktuellen und zukünftigen Gläubigern.

Der Wandelpreis, d. h. der Preis, zu dem die Anleihe in Aktien umgewandelt werden kann, wird im Voraus festgelegt und wird nicht von der Kursentwicklung der zugrunde liegenden Aktie beeinflusst. Er entspricht im Allgemeinen dem Nominalwert der Anleihe geteilt durch die Anzahl der Aktien, auf die der Inhaber im Fall der Ausübung seines Wandelrechts Anspruch hat.

- c) „*Reverse Convertible*“-Schuldverschreibungen: Instrumente, die entweder gegen Zahlung (zum Nennwert, wenn die zugrunde liegende Aktie stark gestiegen ist) oder gegen zugrunde liegende Aktien (wenn deren Kurs deutlich gefallen ist) getilgt werden, was aber stets im Ermessen des Emittenten der Anleihe liegt.

*Reverse Convertible*-Schuldverschreibungen bieten oft einen hohen Kupon, setzen den Anleger aber dem Risiko eines Kursrückgangs der zugrunde liegenden Aktie aus. Für das Risiko, in wertgeminderten Aktien bezahlt zu werden, wird der Anleger durch einen hohen Kupon entschädigt.

Technisch gesehen handelt es sich bei diesem Produkt im Allgemeinen um die Kombination aus einer Geldmarktanlage und einem *Put*-Verkauf. Mit der für den *Put* vereinnahmten Prämie lässt sich der hohe Wert

des Kupons finanzieren. Der Kunde kann somit als Verkäufer eines *Put* betrachtet werden, der dem Emittenten (Dritten) das Recht einräumt, ihm zum Ablaufdatum den Basiswert zu liefern, auch wenn dessen Wert gleich null ist.

Anleger, die sich für *Reverse-Convertible*-Schuldverschreibungen entscheiden, müssen sehr genau auf die Qualität der zugrunde liegenden Aktie achten, denn sie erhalten bei Fälligkeit eventuell die Rückzahlung in Form von Aktien. Außerdem geht der Anleger das Risiko ein, nicht die gesamte Rückzahlung des Nennwerts zu erhalten, sondern einen geringeren Betrag, der dem Wert der zugrunde liegenden Wertpapiere bei Fälligkeit entspricht. Daher besteht das Risiko einer Kursvolatilität, die einen Verlust nach sich zieht.

- d) Optionsscheinanleihen („*cum-Warrant*“): Schuldverschreibungen auf halbem Wege zwischen Anleihen und Aktien, an die ein Titel gebunden ist, der dem Inhaber das Recht gibt, innerhalb einer bestimmten Frist und unter im Voraus festgelegten Bedingungen eine oder mehrere Aktien eines Unternehmens zu zeichnen. Dieses Instrument kann auf drei verschiedene Weisen an der Börse notiert sein: (i) Optionsscheinanleihe (*cum-Warrant*), (ii) Optionsschein und (iii) Anleihe ohne Optionsschein (*ex-Warrant*). Der Optionsschein kann getrennt verkauft werden; in diesem Fall wird die Schuldverschreibung ein *ex-Warrant*. Bei Ausübung des Optionsscheins erwirbt der Inhaber eine Aktie. Die Schuldverschreibung wird auch durch die Ausübung des Optionsscheins zu einem *ex-Warrant* und ihre Laufzeit geht weiter.

Es besteht ein Bonitätsrisiko, das von der Bonität des Emittenten abhängt, ein Liquiditätsrisiko, das hoch sein kann, weil der Sekundärmarkt für solche Anlagen im Allgemeinen klein ist, ein Währungsrisiko für Optionsscheinanleihen, die in andere Währungen umgewandelt werden können, und das Risiko einer Kursvolatilität, die einen Verlust nach sich zieht.

- e) Strukturierte Anleihen („*Structured Notes*“): Ein hybrides Instrument, das im Allgemeinen von Finanzinstituten herausgegeben wird und auf eine Kombination aus komplexen Finanztechniken zurückgreift, um z. B. eine Rendite und/oder eine Rückzahlung in Verbindung mit einem Basiswert wie z. B. einer Aktie, einem Aktienkorb, einem Aktienindex oder einem Zinssatz zu bieten. Ihre Laufzeit ist stets im Voraus festgelegt. Es sind mehrere Varianten (und Kombinationen von Varianten) möglich (u. a.: mit oder ohne Garantie für das investierte Kapital, mit oder ohne Ausschüttung eines Zwischenkurons, auf Grundlage des Basiswerts usw.).

- f) Genussscheine: Genussscheine verbrieften Vermögensrechte, die in den jeweiligen Genussscheinbedingungen genannt sind. Generell handelt es sich um Forderungspapiere, die auf einen Nominalwert lauten und mit einem Gewinnanspruch verbunden sind. Grundsätzlich unterscheidet man zwischen Genussscheinen mit fester oder variabler Ausschüttung und Genussscheinen mit Wandel- oder Optionsrecht.

Es besteht das Risiko eines Ausfalls der Zinsen oder einer verringerten Rückzahlung des Kapitals sowie das Risiko eines Konkurses des Emittenten, der zum Verlust des gesamten investierten Betrags führen könnte.

## 3) Nach dem Emittenten

- a) Kassenscheine Ein Kassenschein ist eine von einem Kreditinstitut herausgegebene Schuldverschreibung. Er stellt einen Schuldschein dar, durch den ein

Kreditinstitut (der Kreditnehmer) erklärt, eine bestimmte Summe vom Kreditgeber (der Anleger, der den Kassenschein erwirbt) erhalten zu haben, und sich verpflichtet, ihm diese Summe zu einem vereinbarten Termin zurückzuzahlen, wobei er sich gleichzeitig verpflichtet einen ebenfalls im Voraus vereinbarten Zins zu zahlen. Dieses Instrument garantiert eine sichere, im Voraus bekannte Rendite (das Kapital, erhöht um die Zinsen). Der Zinssatz, der zu dem Zeitpunkt festgelegt wird, an dem die Anlage erfolgt, ist während der gesamten vereinbarten Laufzeit der Anlage fest. Es gibt viele Varianten von Kassenscheinen.

Eine Aufzinsungsanleihe ist ein Kassenschein, dessen jährliche Zinsen nicht ausgeschüttet werden, sondern jedes Mal zum Ausgangsbetrag hinzukommen (Thesaurierung). Bei Fälligkeit erhält der Inhaber des Kassenscheins den anfangs angelegten Betrag plus alle thesaurierten Zinsen zurück.

#### b) Corporate Bonds

Unternehmensanleihen oder „Corporate Bonds“ sind ein Schuldinstrument, das eine Beteiligung an einer von einem privaten Unternehmen begebenen Anleihe darstellt. Es besteht ein Bonitätsrisiko, das von der Bonität des Emittenten abhängt, ein Liquiditätsrisiko, das von der Existenz eines funktionierenden Sekundärmarkts für diesen Titel abhängt, ein Währungsrisiko für auf andere Währungen lautende Anleihen und ein Zinsänderungsrisiko, das einen Kursverlust des Titels nach sich zieht.

#### c) Government Bonds

i. Von einem Staat herausgegebene Anleihen. Zu den bekanntesten und am meisten gehandelten Anleihen gehören in erster Linie deutsche Bundesanleihen (international als Bunds bekannt), OAT (Frankreich), BTP (Italien), Gilts (Vereinigtes Königreich), Treasury Bonds (USA) und OLO (Belgien). Diese Staatsanleihen bieten im Allgemeinen eine gute Schuldnerqualität, d. h. eine hohe Rückzahlungsgarantie. Allerdings hat die Krise gezeigt, dass man dennoch auf das Rating des jeweiligen Landes achten sollte. Sie haben meistens mittlere, lange oder sehr lange Laufzeiten (z. B. 30 Jahre).

Das größte Risiko ist das Zinsänderungsrisiko, das einen Kursverlust des Titels nach sich zieht: Im Fall des Verkaufs auf dem Sekundärmarkt zu einem Zeitpunkt, an dem der Marktzins den Nominalzins der Anleihen, die zu einer bestimmten „Linie“ gehören, übersteigt, erleidet der Anleger einen Verlust. Denn der Preis der Anleihe sinkt bis auf ein Niveau, auf dem die Rendite (Zins im Verhältnis zum Preis) der Rendite einer Neuemission auf dem Primärmarkt entspricht. Im gegenteiligen Fall (wenn der Marktzins niedriger als der Nominalzins ist) erzielt der Sparer einen Gewinn.

ii. Schatzanweisungen: Ein festverzinslicher Titel mit jährlichem Kupon, der auf Euro lautet und von einem Staat begeben wird. Diese Anlageform richtet sich an nichtprofessionelle Anleger und ähnelt in vielen Aspekten einem Kassenschein. Es besteht ein Zinsänderungsrisiko, das einen Kursverlust des Titels nach sich zieht, sodass der Anleger im Fall des Verkaufs auf dem Sekundärmarkt zu einem Zeitpunkt, an dem der Marktzins den Nominalzins der Staatsanleihe übersteigt, einen Verlust erleidet.

#### d) Eurobonds

Ein Eurobond oder eine Euroanleihe ist eine Obligationanleihe, die auf den Kapitalmärkten von zwei

oder mehr Ländern gleichzeitig herausgegeben wird. Die Emissionswährung kann eine andere als die Währung des Landes des Schuldners sein. Der Schuldner kann ein Staat, eine lokale Behörde oder ein privates Unternehmen sein. Die Emission wird von einem internationalen Bankenkonsortium übernommen und bei Anlegern platziert, die überwiegend nicht in dem Land des Schuldners und der Emissionswährung ansässig sind.

Es besteht ein Risiko in Verbindung mit dem Schuldner, das von der Bonität des Emittenten abhängt und von den Ratingagenturen bewertet wird. Das Liquiditätsrisiko hängt vom Umfang der Emission sowie von der Existenz eines funktionierenden Sekundärmarkts für diesen Titel ab.

#### e) Laufzeitmerkmale

i. Anleihen mit unendlicher Laufzeit: Anleihen mit unbestimmter Laufzeit und festen Kupons, ohne Rückzahlung des Kapitals.

ii. *Put/Call*-Anleihen: Eine Anleihe mit *Call*-Option gestattet dem Emittenten, die Anleihe vorzeitig zu einem Kurs und an einem Termin, die im Voraus festgelegt wurden, zu tilgen; eine Anleihe mit *Put*-Option gestattet dem Anleger, vorzeitig die Rückzahlung der Anleihe zu einem Kurs und an einem Termin, die im Voraus festgelegt wurden, zu verlangen.

#### f) Merkmale von Rang/Besicherung (*Ranking/Collateral*)

i. Unbesicherte Anleihen (*Unsecured Bonds*): Anleihen, die nicht erstrangig sind, weil die Anleiheinhaber keine reelle oder persönliche Sicherheit erhalten.

ii. Nachrangige Anleihen: Anleihen, die in der Reihenfolge der Gläubiger erst nach den einfachen Schuldverschreibungen und Anleihen und kurz vor den Aktionären kommen. Nachrangige Anleihen besitzen ein höheres Risiko.

Bei nachrangigen Anleihen sollten Anleger besonders auf den Rang der Anleihe im Verhältnis zu anderen Schuldverschreibungen des Emittenten achten. Im Falle der Insolvenz des Emittenten können solche Anleihen nämlich erst dann beglichen werden, wenn alle ranghöheren Gläubiger bedient wurden.

iii. *Contingent Convertibles* (CoCo): Schuldverschreibungen auf halbem Wege zwischen Anleihen und Aktien, die nach dem Auftreten bestimmter Ereignisse beim Emittenten (z. B. unzureichendes Eigenkapital) in Aktien rückzahlbar sind.

iv. *Covered Bonds*: Schuldverschreibungen, die durch bestimmte Vermögenswerte als Pfand (z. B. Hypothekenforderungen oder Forderungen gegenüber öffentlichen Körperschaften) gedeckt sind. Die Inhaber von *Covered Bonds* besitzen ein vorrangiges Rückgriffsrecht auf die Vermögenswerte, mit denen die *Covered Bonds* besichert sind. Wenn diese zugrunde liegenden Vermögenswerte nicht genügend Erträge erzielen, ist der Emittent zur vollständigen Rückzahlung der *Covered Bonds* verpflichtet.

## E. Funktionsweise und Wertentwicklung

### 1) Günstige Bedingungen

Wenn gute Marktbedingungen herrschen, weist der Kapitalwert der Anleihen tendenziell keine hohe Volatilität auf, d. h. sie besitzen ein zeitlich sehr stabiles Renditeprofil. Außerdem sind die Fundamentaldaten der Emittenten im Allgemeinen gut und diese können

problemlos die Kupons zahlen oder die Rückzahlung des Kapitals bei Fälligkeit durchführen.

Die Gesamtpformance des Instruments bleibt bis zu seiner Fälligkeit tendenziell stabil und positiv.

Ferner ist die Marktliquidität in diesem Umfeld gut, wobei auf dem Sekundärmarkt ein gesundes Gleichgewicht zwischen Käufern und Verkäufern sowie gute Bedingungen für den Kauf und Verkauf hoher Mengen von Instrumenten zu interessanten Preisen herrschen.

## 2) Ungünstige Bedingungen

Wenn schlechte Marktbedingungen herrschen, ist der Kapitalwert der Anleihen tendenziell volatil, d. h. sie besitzen ein zeitlich wenig stabiles Renditeprofil. Wenn die Fundamentaldaten der Emittenten schlechter werden, steigt unter Anlegern die Nervosität, da befürchtet wird, dass die Emittenten nicht in der Lage sein könnten, Kuponzahlungen und Rückzahlungen des Kapitals bei Fälligkeit nachzukommen.

Außerdem ist die Marktliquidität in diesem schwierigen Umfeld deutlich niedriger als gewöhnlich. In Stressphasen herrschen auf dem Sekundärmarkt ein sehr ausgeprägtes Ungleichgewicht zwischen Käufern und Verkäufern bei geringerer Liquidität sowie schlechte Bedingungen für den Kauf und Verkauf hoher Mengen von Instrumenten zu angemessenen Preisen.

## II. AKTIEN

### A. Beschreibung

Aktien sind Namens- oder Inhaberpapiere, welche die Rechte des Aktionärs an einer Aktiengesellschaft verbriefen. Der Aktionär wird Teilhaber am Aktienkapital und damit Mitinhaber des Gesellschaftsvermögens. Der Aktionär hat insbesondere Anspruch auf einen Teil der Gewinne des Unternehmens in Form einer Dividende (sofern die Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende beschließt), ein Stimmrecht auf der Hauptversammlung (selbstverständlich nicht im Fall von stimmrechtslosen Aktien) und einen Anspruch auf einen Teil des Veräußerungswerts des Unternehmens im Fall seiner Auflösung (sofern nach der Auflösung ein Restbetrag vorhanden ist).

Von Aktien sind zu unterscheiden: Genussscheine, die nicht Bestandteil des Eigenkapitals sind, keine wesentliche Einlage repräsentieren und keinen Nominalwert haben können. Sie werden meistens als Gegenleistung für eine nichtfinanzielle, d. h. nicht bewertbare Einlage in der Gesellschaft herausgegeben. Sie geben Anrecht auf einen Anteil an dem Gewinn, der im Verlauf des Bestehens der Gesellschaft und/oder bei deren Auflösung entsteht. Ihre Inhaber können ihre Stimmrechte nur in begrenzten Fällen ausüben.

### B. Merkmale

#### 1) Rendite

Dividendenausschüttungen sowie Kursgewinne sind möglich.

#### 2) Rechte des Aktionärs

Vermögens- und Verwaltungsrechte, die durch das Gesetz sowie die Satzung des emittierenden Unternehmens bestimmt werden

#### 3) Veräußerung von Aktien

Sofern keine anders lautenden gesetzlichen Bestimmungen bestehen, erfolgt die Veräußerung von Inhaberkapitalen in der Regel ohne besondere Formalitäten, während bei Namensaktien häufig Einschränkungen bestehen.

## C. Risiken

### 1) Unternehmensrisiko

Aktien stellen Risikokapital dar: Die Gesellschaft, die sie herausgibt, ist daher nicht verpflichtet, sie zurückzuzahlen. Der Erwerber einer Aktie ist kein Gläubiger, sondern ein Eigenkapitalgeber und damit ein „Mitinhaber“ der Kapitalgesellschaft. Somit wird er an der Entwicklung des Unternehmens und den damit verbundenen Chancen und Risiken beteiligt, wobei die Gefahr besteht, dass sich die Anlage anders entwickelt als ursprünglich erwartet. Der Extremfall wäre die Insolvenz des emittierenden Unternehmens und der damit verbundene Verlust des gesamten angelegten Vermögens. Außerdem muss jeder Anleger aufgrund von Geschäften mit den betreffenden Instrumenten möglicherweise finanzielle und sonstige Verpflichtungen einschließlich Eventualverbindlichkeiten übernehmen, die zu den Kosten für den Erwerb der Instrumente hinzukommen.

### 2) Allgemeines Kursrisiko

Aktienkurse können unvorhersehbare Schwankungen aufweisen, die die damit verbundenen Verlustrisiken nach sich ziehen. Kurz-, mittel und langfristige Kursanstiege und -rückgänge lösen einander ab, ohne dass die Dauer der einzelnen Phasen bestimmbar wäre. Grundsätzlich muss zwischen dem allgemeinen Marktrisiko und dem unternehmensspezifischen Risiko unterschieden werden. Beide für sich genommen oder auch kumuliert beeinflussen die Aktienkursentwicklung.

Das Risiko, eine Aktie mit Verlust zu verkaufen (d. h. zu einem niedrigeren Kurs als beim Kauf), besteht immer.

### 3) Dividendenrisiko

Die Dividende ist ein variabler Ertrag. Die Gesellschaft kann aus verschiedenen Gründen beschließen, keine Dividende oder in bestimmten Jahren eine kleinere Dividende auszuschütten.

### 4) Liquiditätsrisiko

Die Liquidität bezeichnet die Möglichkeit, Aktien umgehend zu verkaufen, ohne ihren Marktwert zu mindern. Mangelnde Liquidität kann folglich einen Anleger daran hindern, Aktien zu ihrem Marktwert zu verkaufen und ihn eventuell zwingen, sie zu einem niedrigeren Preis als erwartet abzustoßen.

Im Allgemeinen wird unterschieden zwischen mangelnder Liquidität, die durch das Angebot und die Nachfrage auf dem Markt entsteht, und mangelnder Liquidität aufgrund der spezifischen Merkmale einer Aktie (z. B. die Börsenkaptalisierung oder der Streubesitz der Gesellschaft). Mangelnde Liquidität entsteht, wenn in Bezug auf eine Aktie das Angebot oder die Nachfrage zu einem bestimmten Preis äußerst gering ist. Unter diesen Umständen ist die Durchführung von Kauf- oder Verkaufsaufträgen nicht sofort, nur in Teilen (Teilausführung) und/oder nur zu ungünstigen Bedingungen möglich. Zusätzlich können hieraus höhere Transaktionskosten entstehen.

### 5) Risiko des vollständigen Verlusts der Anlage

Der Anleger ist der Gefahr eines vollständigen Verlusts des investierten Kapitals ausgesetzt.

## D. Modalitäten von Aktien

Aktien können außerdem nach spezifischen Merkmalen differenziert werden.

### 1) Vorzugsaktien

Aktien, die Anrecht auf eine höhere Dividende und/oder eine vorrangige Behandlung im Fall der Liquidation der Gesellschaft geben.

## 2) Aktien ohne Stimmrecht

Aktien, die Anrecht auf eine Dividende geben, die nicht niedriger als diejenige sein darf, die Aktien mit Stimmrecht erhalten.

## E. Verwandte Aktieninstrumente

Ein *Tracker* (auch als *Exchange Traded Fund* oder ETF bezeichnet) ist ein hybrides Produkt auf halbem Wege zwischen einer Aktie und einer SICAV (s. u. 1(a)): Es handelt sich um einen börsengehandelten Indexfonds.

Er bietet Anlegern die Möglichkeit, mit einer einzigen Transaktion in ein diversifiziertes Portfolio aus Aktien, Anleihen, Rohstoffen oder Titeln einer bestimmten Branche zu investieren. Der Anleger muss also nicht die einzelnen Titel erwerben, aus denen sich der Index zusammensetzt, denn über eine Anlage im Tracker investiert er direkt in die Performance des Index: Ein Tracker ist genau wie eine Index-SICAV ein passives Finanzinstrument, das die Entwicklung eines zugrunde liegenden Börsenindex so getreu wie möglich abbildet.

Tracker können nach ihrer Anlagestrategie differenziert werden:

### 1) „Long“-Tracker

Spekulation auf den Anstieg des zugrunde liegenden Index. Der Kurs des Trackers entwickelt sich positiv, wenn der Wert des Index steigt. Geht dieser Index jedoch zurück, verliert der Kunde Geld.

### 2) „Short“-Tracker

Spekulation auf den Rückgang des zugrunde liegenden Index. Der Kurs des Trackers entwickelt sich positiv, wenn der Wert des Index sinkt. Steigt dieser Index jedoch, verliert der Kunde Geld.

### 3) „Einfacher“ Tracker

Replikation 1: 1 der Bestandteile des zugrunde liegenden Index (*delta-one*). Die Performance des Trackers entwickelt sich mehr oder weniger parallel zum zugrunde liegenden Index.

### 4) Tracker „mit Hebelwirkung“

Der Preis des Trackers entwickelt sich entsprechend dem Hebel (*leveraged* ETF). Folglich multipliziert ein Tracker mit Hebel 2 die (positive wie negative) Entwicklung des zugrunde liegenden Index mal zwei. Die Nutzung solcher Tracker ist mit hohen Risiken verbunden.

### 5) Tracker mit „physischer“ Replikation

Der Verwalter des Trackers kauft und verkauft alle Titel, aus denen sich sein Referenzindex zusammensetzt, unter Berücksichtigung der jeweiligen Gewichtung.

### 6) Tracker mit „synthetischer“ Replikation

Der Verwalter des Trackers kauft die Titel, aus denen sich sein Referenzindex zusammensetzt, nicht unmittelbar, sondern nutzt Derivate (*Futures/Swaps*), um die Wertentwicklung des Index abzubilden.

Wie börsennotierte Aktien sind auch Tracker ständig an der Börse notiert, ihre Liquidität wird von den Emittenten und den Marktmachern gewährleistet und sie schütten ein oder zwei Mal pro Jahr nach Abzug der Verwaltungsgebühr Dividenden aus.

Ein *Tracker* folgt einem Index, bietet als solcher aber keinen unmittelbaren Kapitalschutz.

Das Kursrisiko richtet sich vor allem nach der allgemeinen Entwicklung der Börse und der Werte, in denen der *Tracker* angelegt ist. Der Kurs eines Trackers kann schwanken, genau wie der Kurs einer Aktie. Da der Index auf einem diversifizierten Korb basiert, unterliegt der *Tracker* keinen allzu großen Schwankungen. Eine Ausnahme bilden Tracker mit Hebel, deren Kursentwicklung von der Hebelwirkung abhängt: Je größer diese ist, desto volatil ist der Tracker. Ein Hebel von 4 erhöht beispielsweise die Volatilität des

Trackers erheblich, und die Gefahr, Geld zu verlieren, steigt. Diese Finanzinstrumente sind mit zusätzlichen Risiken behaftet.

Risiko der Abkopplung der Wertentwicklung des ETF von der Benchmark, die der Verwalter nachbilden will.

Für ETFs mit Hebelwirkung können die Finanzierungskosten dieses Hebels sehr hoch ausfallen und die Performance des ETF stark beeinträchtigen.

## F. Funktionsweise und Wertentwicklung

### 1) Günstige Bedingungen

Die Wertentwicklung einer Aktienanlage hängt unmittelbar von der Performance des Unternehmens ab, d. h. von seiner Fähigkeit, Gewinne zu erzielen. Bestimmte Wirtschaftslagen können Anlagen in Aktien begünstigen. In Wachstumsphasen geht es der Wirtschaft gut, der Konsum ist stark und die Unternehmen machen Gewinne: Dies ist positiv für Aktien.

### 2) Ungünstige Bedingungen

Während einer Rezession kann das Halten von Aktien hohe Kapitalverluste verursachen. Die Wirtschaft schrumpft, der Konsum geht zurück und die Unternehmen erzielen weniger gute Ergebnisse. Dies ist negativ für Aktien.

## III. ORGANISMEN FÜR GEMEINSAME ANLAGEN

### A. Beschreibung

In einem Organismus für gemeinsame Anlagen (OGA) oder einem Investitionsfonds bündelt eine Kapitalanlagegesellschaft die Gelder vieler Anleger, um sie nach dem Grundsatz der Risikostreuung in verschiedenen Vermögenswerten anzulegen und fachmännisch zu verwalten.

Es wird unterschieden zwischen Organismen, die die Vertragsform haben (Investitionsfonds ohne eigene Rechtspersönlichkeit, der ein ungeteiltes Kapital darstellt und von einer Verwaltungsgesellschaft im Auftrag der Beteiligten verwaltet wird), und solchen, die die Satzungsform haben (Investitionsgesellschaft; der Emittent ist in diesem Fall eine Gesellschaft mit eigener Rechtspersönlichkeit, die Aktien begibt).

Außerdem unterscheidet man zwischen Investmentgesellschaften mit variablem Kapital und Investmentgesellschaften mit festem Kapital:

#### 1) Open-ended

In einem offenen Fonds (*open-ended*) lassen sich die Anzahl der Anteile und somit die Anzahl der Teilnehmer nicht im Voraus festlegen. Die Fondsgesellschaft gibt je nach Bedarf neue Anteile aus und nimmt ausgegebene Anteile zurück. Der Fonds ist gegenüber dem Anleger verpflichtet, Anteile zu Lasten des Fondsvermögens gemäß den vertraglichen Bedingungen zum vereinbarten Rücknahmepreis (NIW – Nettoinventarwert) zurückzunehmen.

*Beispiel: Eine SICAV (Investmentgesellschaft mit variablem Kapital) kann täglich das Kapital erhöhen (Ausgabe neuer Anteile) oder verringern (Rückkauf bestehender Anteile). Die Erlöse aus Anlagen können in Form von Dividenden ausgezahlt oder thesauriert werden. Ihr ausschließlicher Zweck ist es, bei Anlegern beschaffte Gelder nach dem Grundsatz der Risikostreuung in Wertpapieren oder Geldmarktinstrumenten anzulegen. Innerhalb einer SICAV können mehrere Teilfonds eingerichtet werden, die jeweils eine eigene Portfoliozusammensetzung und eigene Anlageziele aufweisen.*

#### 2) Closed-ended

In einem geschlossenen Fonds (*closed-ended*) ist die



Emission auf eine bestimmte Anzahl von ausgegebenen Anteilen begrenzt. Im Gegensatz zu offenen Fonds ist der Fonds nicht verpflichtet, Anteile zurückzunehmen. Die Anteile können nur an einen Dritten, gegebenenfalls über eine Börse, verkauft werden. Der erzielbare Preis richtet sich dann nach Angebot und Nachfrage.

Ferner gibt es OGA mit Kapitalschutz (die vollständigen oder teilweisen Kapitalschutz bieten, indem sie bei Fälligkeit zumindest die Rückzahlung des ursprünglichen Nettoinventarwerts garantieren) oder ohne. Dieser Schutz kann folgende Form annehmen: Die Verwaltungsgesellschaft eines Produkts mit Kapitalschutz kann den zugesagten Kapitalschutz bei Fälligkeit erfüllen, indem sie beispielsweise einen Teil des anfangs angelegten Kapitals in ein festverzinsliches Finanzprodukt investiert. In diesem Fall legt die Verwaltungsgesellschaft  $x\%$  des anfangs angelegten Kapitals an, um den Kapitalschutz dieser Anlage bei Fälligkeit zu gewährleisten. Der Rest der Anlage ( $100 - x\%$ ) wird in der Hoffnung eingesetzt, zusätzliche Rendite auf das Produkt neben dem Kapitalschutz zu erzielen.

## B. Merkmale

### 1) Qualifizierte Anleger

Bestimmte OGA-Anteile sind spezifischen Anlegerkategorien wie z. B. professionellen Anlegern oder geeigneten Gegenparteien vorbehalten. Kleinanlegern ist es im Prinzip also nicht möglich, in diesen OGA anzulegen.

### 2) Verwaltung

Die Vermögensverwaltung wird Spezialisten übertragen, die die eingesammelten Beträge unter Einhaltung der im Verkaufsprospekt beschriebenen Anlagepolitik in verschiedenen Vermögenswerten (z. B. Aktien, Anleihen, Geldmarktinstrumente, Immobilienzertifikate, Währungen, Termingelder usw.) anlegen. Der Anleger hat kein Recht auf Einsichtnahme in die vom OGA verfolgte Anlagepolitik. Um herauszufinden, ob ein OGA seinen Anforderungen entspricht, muss er dessen Emissionsprospekt heranziehen.

OGA werden im ausschließlichen Interesse der Teilnehmer verwaltet.

### 3) Anlagen

OGA reinvestieren die Gelder, die ihnen von Anlegern anvertraut werden, nach dem Grundsatz der Risikostreuung sowie unter Einhaltung der Anlagebeschränkungen, die im Hinblick auf die Diversifikation der Finanzanlagen gesetzlich vorgeschrieben und in der im Verkaufsprospekt festgelegten Anlagestrategie festgelegt sind.

### 4) Mitteilungspflicht

OGA sind verpflichtet, die Bestimmungen über die Information der Anleger einzuhalten; diese verlangen z. B. die Veröffentlichung eines Emissionsprospekts, eines Dokuments mit wesentlichen Informationen für den Anleger (KIID) für OGAW sowie eines Jahres- und eines Halbjahresberichts.

## C. Risiken

Anleger müssen sich allgemein über fondsspezifische Risiken informieren, indem sie insbesondere den jeweiligen Fondsprospekt lesen. Dieser Prospekt wird der Öffentlichkeit auf der Website des Fondsträgers oder auf Anfrage beim Vertreiber zur Verfügung gestellt.

### 1) Managementrisiko

Da das Anlageergebnis eines Investmentfonds unter anderem von den Fähigkeiten der Manager und der Qualität ihrer Entscheidungen abhängt, können Fehlentscheidungen des Fondsmanagements zu Verlusten führen.

### 2) Risiko rückläufiger Anteilspreise

Investitionsfonds unterliegen dem Risiko sinkender Anteilspreise, da sich Kursrückgänge bei den im Fonds enthaltenen Wertpapieren oder Devisen im Anteilspreis widerspiegeln. Je größer die Diversifizierung der Anlagen, umso geringer das Verlustrisiko. Umgekehrt sind die Risiken umso größer, je mehr die Anlagen des Fonds spezialisiert und dadurch weniger diversifiziert sind. Es ist daher wichtig, sich der allgemeinen und spezifischen Risiken, die mit den im Fonds enthaltenen Vermögenswerten und Währungen verbunden sind, bewusst zu sein. Es gibt OGA mit und ohne fester Laufzeit und Kapitalschutz.

### 3) Insbesondere für bestimmte SICAF kann ein Liquiditätsrisiko bestehen:

Obwohl sie an der Börse gehandelt werden, schwankt die Liquidität je nach Aktie und im Verlauf der Zeit sehr stark. Wenn am Markt Pessimismus herrscht, sind die Disagios bisweilen hoch und Verkäufe gestalten sich schwierig.

### 4) Risiko des vollständigen Verlusts der Anlage

Der Anleger ist der Gefahr eines vollständigen Verlusts des investierten Kapitals ausgesetzt.

## D. Modalitäten von Fonds

1) Geldmarkt-OGA legen überwiegend in Barmitteln und kurzfristigen Titeln (mit Laufzeiten unter einem Jahr) an, wie z. B. Termineinlagen, Schatzanweisungen, Anleihen mit kurzer Restlaufzeit, Commercial Papers und Einlagenzertifikate.

2) Anleihen-OGA legen vor allem in festverzinslichen Wertpapieren mit Laufzeiten über drei Jahren an; man unterscheidet zwischen Anleihen-OGA ohne feste Laufzeit und solchen mit fester Laufzeit („feste Fonds“).

3) Es besteht ein Zinsänderungsrisiko in Höhe des Zinsänderungsrisikos einer gewöhnlichen Anleihe, deren Restlaufzeit der durchschnittlichen Laufzeit des Portfolios des Anleihefonds entspricht. Das Zinsänderungsrisiko besteht während der gesamten Dauer der Anlage. Für OGA, die in volatilen Währungen anlegen, besteht außerdem ein erhöhtes Währungsrisiko. Das Liquiditätsrisiko hängt von der Laufzeit ab: Je länger die Restlaufzeit und je niedriger der Kupon ist, desto höher ist das Risiko.

4) Aktien-OGA legen vor allem in Aktien und in ergänzender Weise in Derivaten wie Optionsscheinen, Optionen usw. an.

5) Gemischte OGA legen sowohl in Aktien als auch in Anleihen an.

6) Immobilien-OGA legen vor allem in Immobilien oder in anderen Immobilien-OGA oder Grundpfandtiteln an (wie z. B. SICAFI: Investmentgesellschaften mit festem Kapital des Immobiliensektors).

7) SICAFI reagieren empfindlich auf Zinsänderungen, wobei steigende Zinsen die Kurse belasten, belasten. Außerdem ist ihre Rendite ungewiss, da die jährlichen Erträge von den Mieterlösen der Gebäude und möglichen Instandhaltungs- und Reparaturkosten abhängen. Bei Leerstand oder einem Mietverzicht, um einen potenziellen Mieter zu gewinnen, können die Erträge sogar zeitweise ganz ausfallen.

8) „Dachfonds“ sind OGA, die in anderen OGA anlegen.

9) Index-OGA sind OGA, die nur in Aktien anlegen und deren Ziel es ist, die Börsenentwicklung vollständig abzubilden. Der Index gibt Aufschluss über die allgemeine Entwicklung von börsennotierten Aktien. In ihm sind entweder alle notierten Aktien oder nur ein Teil davon enthalten. Eine Zinserhöhung hat im Allgemeinen negative Auswirkungen auf die Aktienkurse und indirekt auch auf den Kurs einer

Index-SICAV.

## E. Funktionsweise und Wertentwicklung

### 1) Günstige Bedingungen

Die Wertentwicklung der OGA richtet sich nach deren Anlagepolitik und den zugrunde liegenden Vermögenswerten. Wenn das Umfeld für die zugrunde liegenden Vermögenswerte günstig ist, dürfte die Wertentwicklung eines OGA davon profitieren.

### 2) Ungünstige Bedingungen

Die Wertentwicklung der OGA richtet sich nach deren Anlagepolitik und den zugrunde liegenden Vermögenswerten. Wenn das Umfeld für die zugrunde liegenden Vermögenswerte ungünstig ist, dürfte die Wertentwicklung eines OGA darunter leiden.

## IV. ALTERNATIVE ANLAGEN

### A. Begriffsbestimmung

Alternative Anlagefonds unterscheiden sich durch ihren Anlagestil von klassischen Fonds, die in Aktien oder Anleihen anlegen.

Alternative Fonds haben das Ziel, in allen Marktphasen eine positive Wertentwicklung zu erzielen, unabhängig von der Entwicklung der Aktien- und Anleihemärkte. Die alternative Anlageverwaltung nutzt Marktineffizienzen und Arbitragemöglichkeiten und kann insbesondere auf Anlagetechniken mit Hebelung, Leerverkäufe und Derivate zurückgreifen. Der Verwalter eines alternativen Fonds kann also eine Vielzahl unterschiedlicher Anlagekategorien nutzen.

Die EU-Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM) umfasst wichtige Änderungen am rechtlichen Rahmen der Verwaltung und der Vermarktung bestimmter alternativer Anlagen in Europa. Die Richtlinie reguliert zwar nicht die alternativen Fonds, sondern nur die Verwaltungsgesellschaften dieser Fonds, aber ihre Regeln wirken sich indirekt auch auf die Fonds selbst aus. Nachfolgend finden Sie ein paar Beispiele.

### B. Formen

Die bekanntesten Formen von alternativen Vermögensanlagen sind:

1) „Hedge Funds“, deren Anlagestil meist Leerverkäufe, Hebelungen und Derivate umfasst. „Hedge Funds“ sind im Allgemeinen liquiditätsschwach: Es kann relativ lange Kündigungsfristen und Fristen für die Rücknahme von Anteilen geben.

2) „Private Equity Funds“ (Risikokapital, Finanzierung von Unternehmensübernahmen).

Private-Equity-Fonds sind im Allgemeinen nicht börsennotiert. Sie greifen auf „privates“ Kapital zurück, um Investitionen in Unternehmen, Immobilienprojekte, geplante Leveraged Buy-Outs usw. zu finanzieren. Im Allgemeinen sind Anlagen in diesen Fonds angesichts der oft hohen Mindestanlage Großinvestoren vorbehalten.

### C. Risiken

Alternative Anlagen sind im Allgemeinen mit hohen Risiken verbunden, die zu den Risiken hinzukommen, die im Rahmen einer herkömmlichen Verwaltung von Aktien und Anleihen auftreten. Diese Risiken können wesentlich sein und zu einem vollständigen Kapitalverlust führen. Einige wichtige zusätzliche Risiken werden nachstehend aufgeführt (die Aufzählung ist nicht vollständig). Es obliegt somit dem Anleger, festzustellen, ob diese Risiken seiner persönlichen und finanziellen Gesamtsituation entsprechen.

### 1) Hebelfinanzierungsrisiko

Die Anlagestrategien können mit hohen Risiken verbunden sein. Viele alternative Fonds und Dachfonds setzen in ihren Strategien den Leerverkauf von Vermögenswerten, den Verkauf von Derivaten und die Hebelfinanzierung ein. Hebelfinanzierung funktioniert folgendermaßen: Die Hebelung des Fonds besteht darin, Kapital zu leihen oder Derivate einzusetzen, um die Ausrichtung seines Portfolios zu verstärken. Dies hat zur Folge, dass sich die Sensibilität des Fonds gegenüber den zugrunde liegenden Vermögenswerten im Verhältnis zum eingesetzten Hebel vervielfacht. Durch Hebelfinanzierung kann z. B. eine sehr geringe Marktschwankung zu hohen Gewinnen oder erheblichen Verlusten führen. In bestimmten Fällen kann die ganze Investition so verloren gehen. Der Anleger muss daher bereit sein, zum Teil beträchtliche Kursschwankungen in Kauf zu nehmen.

Gemäß der AIFM-Richtlinie sind die Verwalter alternativer Fonds verpflichtet, Angaben zum Gesamtbetrag der eingesetzten Hebelfinanzierungen, zu den Hebelfinanzierungen, die durch Kreditaufnahme sowie Wertpapierleihe oder durch Positionen in Derivaten begründet wurden, sowie zu der erneuten Verwendung von Vermögenswerten und den Hauptquellen der in ihren alternativen Fonds eingesetzten Hebelfinanzierungen zu machen. Außerdem können die zuständigen Behörden jedes Mitgliedstaats Beschränkungen hinsichtlich des Umfangs der Hebelfinanzierung, die ein Verwalter einsetzen kann, vornehmen.

### 2) Mangel an Transparenz

Anleger in alternativen Anlagen verfügen oft nur über wenige Informationen. Die manchmal sehr komplexen Anlagestrategien der Investmentfonds lassen häufig an Transparenz für den Anleger zu wünschen übrig. Strategieänderungen, die manchmal zu einer groben Steigerung der Risiken für den Anleger führen, werden oft schlecht verstanden oder sogar völlig falsch eingeschätzt. Gemäß der AIFM-Richtlinie müssen die Verwalter alternativer Fonds für jeden von ihnen verwalteten alternativen Fonds den Anlegern und den zuständigen Behörden Informationen zur Verfügung stellen.

### 3) Potenziell begrenzte Liquidität

Alternative Vermögensanlagen können sehr verschiedene Liquiditätsgrade haben. Die Liquidität kann sehr gering sein. Bei „Hedge Funds“ (*open ended*) sind Rücknahmen nur monatlich, vierteljährlich oder jährlich, vorbehaltlich einer Kündigungsfrist von mehreren Wochen und unter Einbehaltung eines bestimmten Prozentsatzes der Gesamtanlage des Anlegers möglich. Aus diesem Grund kann es eine gewisse Zeit dauern, bis ein vollständiger Ausstieg aus der Anlage abgeschlossen ist. Für „Private Equity Funds“ kann die „Lock-up“-Periode mehr als zehn Jahre betragen. Die Verantwortlichen dieser Anlageinstrumente haben sogar das Recht, die Rücknahme unter bestimmten Bedingungen oder nach ihrem freien Ermessen auszusetzen.

Die einzige Möglichkeit, die ein Anleger hat, um vorzeitig aus einem Private-Equity-Fonds auszusteigen, ist der Verkauf auf dem Sekundärmarkt (der jedoch nicht für alle Private-Equity-Fonds verfügbar und im Allgemeinen institutionellen Anlegern vorbehalten ist). Wenn eine Gegenpartei an der bestehenden Position des Anlegers interessiert sein sollte, kann sie diese mit einem möglicherweise erheblichen Abschlag übernehmen. In bestimmten Fällen ist für die Veräußerung von Anteilen die Zustimmung des Managements des *Private-Equity-Fonds* erforderlich.

#### 4) Minimale Regulierung

Im Allgemeinen unterliegen alternative Fonds keiner Regulierung: Im Gegensatz zu herkömmlichen Anlagefonds unterliegen sie häufig keinen Kontrollregeln. Der erste Schritt zur Schließung dieser Lücke war die Verabschiedung der o. g. AIFM-Richtlinie zur Regulierung der Verwalter bestimmter alternativer Fonds.

Die Strukturen alternativer Anlagen (Anlagevehikel) können auf verschiedenartigen Rechtsformen beruhen (einfache Verträge, Gesellschaften, *Limited Partnerships*, *Trusts*, *SICAVs* usw.), die eine hohe Flexibilität aufweisen.

Viele Fonds dieses Sektors sind aus Steuergründen in einem „Offshore“-Finanzzentrum in weit entfernten Ländern wie den Bahamas, Bermuda, den Kaimaninseln oder Panama ansässig. Sie unterliegen daher oft nur einer minimalen Regulierung in Bezug auf den Anlegerschutz (Anforderungen bezüglich Sicherheit der Anlagen, Risikostreuung, Eigenmittel der Anlagevehikel usw.). Insbesondere gewährleisten die Rechnungslegungsvorschriften nicht immer eine richtige Darstellung der betreffenden Vermögenswerte in den entsprechenden Buchhaltungsdokumenten. Und selbst wenn eine solche Gesetzgebung besteht, kann es sein, dass die Finanzaufsicht nur geringfügig oder sogar gar nicht ausgeübt wird.

Die Verwalter alternativer Fonds, die der AIFM-Richtlinie unterliegen, unterliegen auch einer Aufsicht. Außerdem sind die Verwalter verpflichtet, eine Verwahrstelle zu beauftragen, die für die ordentliche Überwachung der Cashflows des alternativen Fonds und die Verwahrung der Vermögenswerte des Fonds verantwortlich ist.

Bei der Ausführung von Kauf- oder Verkaufsaufträgen von Fondsanteilen können zahlreiche Probleme und Verzögerungen auftreten, für die die Bank nicht haftbar gemacht werden kann. Die Anwendbarkeit der Rechte ist nicht immer sichergestellt. Im Fall eines Zivilrechtsstreits kann es sein, dass die Anleger aufgrund von rechtlichen oder anderen Unzulänglichkeiten in bestimmten Rechtsordnungen Schwierigkeiten haben, ihre Eigentumsrechte in Aktien und Schuldverschreibungen gegenüber Dritten und Emittenten geltend zu machen. Ein Zahlungsausfall der betreffenden Emittenten kann nicht ausgeschlossen werden.

Anleger, die sich für alternative Vermögensanlagen und insbesondere „Offshore-Fonds“ interessieren, müssen sich dieser Risiken bewusst sein (auch wenn die AIFM-Richtlinie bereits bestimmte Differenzierungen einführt).

Diese Tabelle hebt die Unterschiede zwischen der herkömmlichen und der alternativen Vermögensverwaltung hervor:

	<b>Alternatives Fondsmanagement</b>	<b>Herkömmliches Fondsmanagement</b>
<b>Strategien</b>	Long- und Short-Positionen sind zulässig	Nur Long-Positionen
<b>Performance-Ziel</b>	Strebt sowohl bei steigenden als auch bei fallenden Märkten eine absolute Rendite an	Strebt eine Outperformance des Referenzindex an
<b>Verwaltungs-techniken</b>	Einsatz von Hebelfinanzierung und Derivaten	Begrenzter Einsatz von Hebelfinanzierung und Derivaten
<b>Korrelation zwischen Fondsmanagern</b>	Gering: Die gleiche Strategie kann zu einem unterschiedlichen Ergebnis führen	Hoch: Die gleiche Strategie führt in der Regel zu einem ähnlichen Ergebnis
<b>Anlage-grenzen</b>	Niedrig: Die Verwaltung unterliegt nicht der EU-Richtlinie 2009/65/EG über OGAW, jedoch unter bestimmten Bedingungen der EU-Richtlinie 2011/61/EG über die Verwalter alternativer Investmentfonds.	Hoch: Die Verwaltung unterliegt der EU-Richtlinie 2009/65/EG über OGAW.

#### 5) Risiko des vollständigen Verlusts der Anlage

Der Anleger ist der Gefahr eines vollständigen Verlusts des investierten Kapitals ausgesetzt.

#### D. Funktionsweise und Wertentwicklung

##### 1) Günstige Bedingungen

Die Wertentwicklung der alternativen Investmentfonds richtet sich nach deren Anlagepolitik und den zugrunde liegenden Vermögenswerten. Wenn das Umfeld für alternative Fonds günstig ist, dürfte ihre Wertentwicklung entsprechend der jeweiligen eingegangenen Ausrichtungen und im Verhältnis zum eingesetzten Hebel und der Ausrichtung davon profitieren.

##### 2) Ungünstige Bedingungen

Die Wertentwicklung der alternativen Investmentfonds richtet sich nach deren Anlagepolitik und den zugrunde liegenden Vermögenswerten. Wenn das Umfeld für die zugrunde liegenden Vermögenswerte ungünstig ist, dürfte ihre Wertentwicklung entsprechend der jeweiligen eingegangenen Ausrichtungen und im Verhältnis zum eingesetzten Hebel und der Ausrichtung darunter leiden.

#### V. DERIVATE

##### A. Beschreibung

Derivate sind Finanzinstrumente, deren Wertentwicklung an die Entwicklung eines zugrunde liegenden Werts, des so genannten „Basiswerts“ (*underlying*) gebunden ist. Bei diesem Basiswert kann es sich um einen Börsenindex, eine Aktie, einen Zinssatz, ein Währungspaar, einen Rohstoff oder sogar ein anderes Derivat handeln.

Derivative Finanzinstrumente (oder -produkte) wurden entwickelt, um die Risiken in Verbindung mit dem Basiswert abzusichern, werden aber auch zu rein spekulativen Zwecken eingesetzt.

Man unterscheidet: Optionen, Optionsscheine und

## Termingeschäfte (*Futures und Forwards*)

### B. Optionen

#### 1) Beschreibung

Optionen sind Derivate, deren Wert an die Entwicklung des Basiswerts gebunden ist. Die Partei, die eine Option kauft, erhält das Recht, den Basiswert bei einer bestimmten Fälligkeit oder während eines bestimmten Zeitraums zu einem bestimmten Basispreis zu kaufen („*Call*“) oder zu verkaufen („*Put*“) und zahlt dafür dem Verkäufer der Option eine Prämie.

Optionsgeschäfte berechtigen den Käufer, verpflichten ihn jedoch nicht dazu, während der Laufzeit der Option (amerikanische Optionen) oder zu einem bestimmten Termin (europäische Optionen) ein Geschäft abzuschließen. Der Verkäufer der Option hat eine feste Verpflichtung, während der Käufer frei wählen kann, ob er die Option ausübt oder nicht;

Man unterscheidet:

- Börsennotierte Optionen: An der Börse gehandelte Verträge, die in Bezug auf die Anzahl der Basiswerte und die Fälligkeit des Geschäfts standardisiert sind.
- Außerbörslich (OTC) gehandelte Optionen: Diese werden unmittelbar zwischen zwei Parteien gehandelt.

#### 2) Merkmale

- a) Basiswert: Der Vermögenswert, auf den sich die Option bezieht (ein Börsenindex, ein Finanzinstrument, Rohstoffe usw.).
- b) Fälligkeit: Die Laufzeit einer Option ist der Zeitraum vom Tag ihrer Zeichnung bis zu dem Tag, an dem das Optionsrecht erlischt.
- c) Parität: Das Optionsverhältnis drückt aus, wie viele Einheiten des Basiswerts der Inhaber einer Option durch Ausübung seines Optionsrechts kaufen (*Call*) oder verkaufen (*Put*) kann.
- d) Ausübungspreis (*Strike Price*): Der Preis, zu dem der Käufer der Option den Basiswert entweder kaufen (*Call* Option) oder verkaufen (*Put* Option) kann. Er wird beim Kauf der Option zwischen den Parteien vereinbart.
- e) Fälligkeit: Enddatum des Kontrakts, d. h. der letzte Tag, an dem eine amerikanische Option ausgeübt werden kann, bzw. der einzige Tag, an dem eine europäische Option ausgeübt werden kann. Im Fall von börsennotierten Optionen sind diese Fälligkeitstermine standardisiert.
- f) Kauf eines *Calls* oder eines *Puts*: Der Käufer einer *Call*-Option erwartet, dass während der Laufzeit der Option der Preis des Basiswerts steigt und somit sein Optionsrecht an Wert gewinnt. Demgegenüber kann der Käufer einer *Put*-Option Gewinne durch sinkende Preise des Basiswerts erreichen.
- g) Verkauf eines *Calls* oder eines *Puts*: Der Verkäufer einer *Call*-Option erwartet einen Wertrückgang des Basiswerts, während der Verkäufer einer *Put*-Option Gewinne beim Anstieg des Basiswerts erzielen kann.

#### 3) Risiken

Eine Option ist ein Instrument für erfahrene Anleger, die über Kenntnisse und Erfahrung mit Derivaten verfügen und Verluste in Kauf nehmen können. Die Verluste der verkaufenden Partei können unbegrenzt sein, wenn die Kursschwankungen den Erwartungen des Anlegers zuwiderlaufen, denn aufgrund der Hebelwirkung vervielfachen Optionen die Verluste.

Auf den organisierten Optionsmärkten tritt eine zentrale Gegenpartei zwischen den Käufer und den Verkäufer der Optionen, sodass der Markt selbst dann ordnungsgemäß funktioniert, wenn der Verkäufer ausfällt. Der Verkäufer der Optionen muss zur Gewährleistung der Einhaltung

seiner Verpflichtungen eine Sicherheitenmarge (*initial margin* – Kautio) einbringen. Wenn der Wert seiner Position sinkt, muss er zusätzliche Sicherheiten (*margin call* – Margenausgleich) einbringen.

Wir empfehlen Ihnen, in jedem Fall den Absatz zu Risiken in den Wesentlichen Anlegerinformationen über die verpackten Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte zu lesen.

a) Risiko in Verbindung mit der Kursentwicklung des Basiswerts

Optionen werden an der Börse oder außerbörslich gehandelt und unterliegen dem Gesetz von Angebot und Nachfrage. Eine wichtige Rolle bei der Kursbildung einer Option spielt die Frage, ob für die jeweilige Option ein hinreichend liquider Markt besteht, sowie die tatsächliche oder die erwartete Kursentwicklung des jeweiligen Basiswerts.

Eine *Call*-Option verliert regelmäßig dann an Wert, wenn der Kurs des Basiswerts zurückgeht; bei der *Put*-Option ist es umgekehrt.

Der Kurs einer Option wird nicht nur durch Kursänderungen des Basiswerts bestimmt, sondern auch durch eine Reihe anderer Preisbildungsfaktoren wie beispielsweise die Laufzeit der Option, die festgestellte Kursvolatilität des Basiswerts, das Zinsniveau usw. Folglich kann das Risiko eines Wertverlusts der Option selbst dann bestehen, wenn der Kurs des Basiswerts unverändert bleibt.

b) Gegenparteirisiko

Der Käufer einer OTC-Option geht das Risiko ein, dass die Gegenpartei ihre Verpflichtungen nicht einhalten kann. Dieses Risiko besteht nicht im Fall von börsennotierten Optionen: Die Clearingstelle verwaltet die Margenausgleiche der defizitären Gegenparteien und die Auszahlung der Gewinne der Gegenparteien, die einen Überschuss aufweisen.

c) Volatilitätsrisiko

Die Volatilität eines Basiswerts ist die Markteinschätzung der erwarteten Schwankungen gegenüber dem Durchschnitt.

Der Verkäufer der Option trägt das Risiko eines Volatilitätsanstiegs (d. h. die Gefahr von Schwankungen des Basiswerts steigt); der Käufer der Option trägt das Risiko eines Volatilitätsrückgangs (die Gefahr von Schwankungen des Basiswerts sinkt).

d) Zinsänderungsrisiko

Die risikolosen Zinssätze der Währung des Kontrakts wirken sich auf den Wert der Optionsprämie aus.

e) Dividendenrisiko

Wenn der Basiswert (Fonds, Aktien, ETF, Index) Dividenden ausschüttet, haben wechselnde Erwartungen in Bezug auf die zukünftig ausgeschütteten Dividenden Einfluss auf den Wert der Optionsprämie.

Generell mindert jede Vergütung, die vom Basiswert gezahlt wird, die Prämie.

f) Risiko in Verbindung mit der effektiven Lieferung

Bestimmte Kontrakte erlauben die effektive Lieferung des Basiswerts. Somit muss der Anleger über die Mittel zur Finanzierung dieser Lieferung bzw. zur Lieferung des Basiswerts verfügen.

g) Zeitwert

Der Käufer einer Option zahlt eine Prämie, die sich nach der Laufzeit der Option richtet: Je langfristiger die Option ist, desto teurer ist sie.

Der Zeitwert entspricht dem täglichen Wertverlust der Prämie aufgrund der vergehenden Zeit. Dieses Risiko trägt der Käufer der Option.

#### h) Liquiditätsrisiko

Je nach Basiswerten und Laufzeiten ist die Liquidität bestimmter börsennotierter Optionskontrakte sehr gering, wenn die Wahrscheinlichkeit der Ausübung zu hoch oder nicht hoch genug ist.

#### i) Hebelwirkungsrisiko

Wenn der Preis des Basiswerts schwankt, kann der Optionspreis in weit größerem Maß schwanken; dies ist die Hebelwirkung. Indem er mit den Optionen handelt, erhöht ein Anleger folglich die Volatilität seines Ergebnisses nach oben wie nach unten. Das Risiko in Verbindung mit dem Kauf und dem Verkauf einer Option ist umso größer, je größer die Hebelwirkung der Option ist.

#### j) Kauf einer Option

Beim Kauf einer Option handelt es sich um eine höchst volatile Anlage, und die Wahrscheinlichkeit, dass die Option bei Fälligkeit wertlos geworden ist, ist sehr hoch. In diesem Fall hätte der Anleger den Gesamtbetrag der Prämie und die Gebühren verloren. Nach dem Kauf einer Option kann der Anleger die Position bis zur Fälligkeit aufrecht halten, eine Transaktion in umgekehrter Richtung durchführen oder aber, bei „amerikanischen“ Optionen, diese vor der Fälligkeit ausüben. Eine „europäische“ Option kann nur zu ihrem Ablaufdatum ausgeübt werden.

Die Ausübung einer Option kann den Barausgleich eines Differenzbetrags oder aber den Kauf oder die Lieferung des Basiswerts implizieren. Wenn die Option *Futures*-Kontrakte als Basiswert hat, bedeutet ihre Ausübung, dass eine Position in *Futures* eingegangen und die damit verbundenen Verpflichtungen, die darin bestehen, sich den Garantiemargen anzupassen, angenommen werden.

#### k) Verkauf einer Option

Der Verkauf einer Option birgt im Allgemeinen höhere Risiken als der Kauf.

Denn obwohl der Preis der Option fest und begrenzt ist, können die Verluste für den Verkäufer potenziell unbegrenzt sein.

Wenn der Marktpreis des Basiswerts ungünstig schwankt, ist der Verkäufer der Option verpflichtet, Forderungen nach Margenausgleich nachzukommen, um die Position aufrechterhalten zu können. Beim Verkauf einer „amerikanischen“ Option kann der Verkäufer von einem Käufer, der seine Option ausüben und das Geschäft im Basiswert abschließen möchte, jederzeit dazu aufgefordert werden. Wenn die Option *Futures*-Kontrakte als Basiswert hat, geht der Verkäufer eine Position in *Futures* ein und ist zur Anpassung der Garantiemargen verpflichtet.

Das Risiko für den Verkäufer kann verringert werden, indem eine Position in dem Basiswert (Wertpapiere, Index oder sonstiges) gehalten wird, welcher der Position der verkauften Option entspricht. Beispielsweise kann der Verkäufer einer Call-Option auf eine Aktie die zugrunde liegende Aktie halten; in diesem Fall geht er aber das Risiko eines Kursrückgangs dieser Aktie ein.

#### l) Risiko des vollständigen Verlusts der Anlage

Das Verlustrisiko, das der Anleger eingeht, hängt vom Optionstyp und der Art des Geschäfts ab:

- Kauf einer Call- oder Put-Option: der Verlust ist auf die gezahlte Prämie begrenzt.
- Verkauf einer Call-Option: der Anleger erhält die Prämie, geht aber ein unbegrenztes Verlustrisiko ein.
- Verkauf einer Put-Option: der Anleger erhält die Prämie, geht aber ein erhebliches (jedoch nicht

unbegrenztes) Verlustrisiko ein.

## C. Warrants

### 1) Beschreibung

Ein Optionsschein (Warrant) verbrieft das Recht, ein Finanzinstrument entsprechend vorher festgelegten Preis- und Laufzeitbedingungen zu kaufen oder zu verkaufen. Folglich gewährt ein *Call-Warrant* das Recht, einen bestimmten Basiswert zu einem festgesetzten Preis (Ausübungspreis) bis zu einem bestimmten Termin (Fälligkeit) zu kaufen, während ein *Put-Warrant* das Recht einräumt, diesen Basiswert zu einem festgesetzten Preis (Ausübungspreis) bis zu einem bestimmten Termin (Fälligkeit) zu verkaufen. Der Käufer des Optionsscheins verfügt also über ein Recht auf diesen Basiswert, für das er bezahlt hat. Wenn er beschließt, sein Recht auszuüben, kann er den Basiswert zum Ausübungspreis bis zur Fälligkeit kaufen (*Call-Warrant*) oder verkaufen (*Put-Warrant*). Ein Optionsschein ist ein handelbares Wertpapier: Der Käufer eines Optionsscheins kann diesen jederzeit an der Börse veräußern. Die Basiswerte sind sehr unterschiedlich, denn es kann sich dabei um Aktien, Indizes, Währungen und Rohstoffe handeln.

Ein Optionsschein ist ein Wertpapier, das den Kauf einer Option beinhaltet.

### 2) Merkmale

Ein Optionsschein besitzt die gleichen Merkmale wie eine Option (s. o. Basiswert, Fälligkeit, Ausübungspreis), wobei aber noch zwei hinzukommen:

- Parität: Anzahl der Optionsscheine, die gehalten werden müssen, um eine Einheit des Basiswerts zum Ausübungspreis zu kaufen (*Call-Warrant*) oder zu verkaufen (*Put-Warrant*).
- Stückelung: Handelbare Mindestmenge der Optionsscheine. Sie ist im Allgemeinen klein, damit Geschäfte mit geringen Beträgen begünstigt werden.

### 3) Risiken

Der Inhaber eines Optionsscheins trägt also sowohl das Risiko, das mit sämtlichen Wertpapieren verbunden ist (Spread-, Liquiditäts-, Börsennotierungs-, Emittentenrisiko), als auch das Risiko des Optionskäufers (Hebelwirkung, Risiko in Verbindung mit dem Basiswert, Zins- und Volatilitätsrisiko, Zeitwert und Risiko des vollständigen Verlusts der gezahlten Prämie).

Wir empfehlen Ihnen, in jedem Fall den Absatz zu Risikofaktoren des Emissionsprospekts des Optionsscheins und den Absatz zu Risiken in den Wesentlichen Anlegerinformationen über die verpackten Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte zu lesen.

Der Anleger ist der Gefahr eines vollständigen Verlusts des investierten Kapitals ausgesetzt.

## D. Terminkontrakte (*Futures/Forwards*)

### 1) Beschreibung

In einem Terminkontrakt vereinbaren die Parteien den Kauf / Verkauf eines Vermögenswerts zu einem festen Termin und einem festen Preis. Diese Kontrakte wurden ursprünglich geschaffen, um ein Marktrisiko abzusichern. Später entwickelten sie sich zu wahren Spekulationsinstrumenten.

*Futures* sind an der Börse gehandelte Kontrakte, die in Bezug auf die Anzahl der Basiswerte und die Laufzeit des Geschäftes standardisiert sind. Ein *Future* enthält eine Verpflichtung für beide Seiten: Der *Future*-Käufer verpflichtet sich, den Basiswert bei Fälligkeit des Kontrakts gegen Zahlung des sogenannten „zu zahlenden Betrags“ an den Verkäufer entgegenzunehmen. Der

*Future*-Verkäufer geht die Verpflichtung ein, den Basiswert bei Fälligkeit gegen den zu zahlenden Betrag zu liefern.

*Forwards* sind OTC-Kontrakte (außerbörslich) über einen bestimmten Basiswert, die direkt zwischen zwei Parteien für eine gemeinsam festgelegte Laufzeit gehandelt werden.

## 2) Merkmale:

- a) Es wird eine Sicherheitenmarge verlangt (für börslich gehandelte Kontrakte): Unabhängig davon, ob es sich um einen Terminkauf oder -verkauf eines Basiswerts handelt, wird bei Kontraktabschluss eine Sicherheitenmarge (*Initial Margin*) festgelegt. Diese Deckung wird im Prinzip in Prozent des Gegenwerts des Vertrags ausgedrückt.
- b) Zusätzliche Marge: Während der Laufzeit des Kontrakts wird eine zusätzliche Marge (*Variation Margin*) festgesetzt und vom Anleger verlangt (Margenausgleich). Sie stellt den buchmäßigen Gewinn oder Verlust dar, der aus der Veränderung des Vertragswertes oder des Basiswertes hervorgeht. Da der Wert eines Kontrakts entsprechend verschiedener Parameter (in erster Linie dem Kurs des Basiswerts) schwankt, kann jede Partei während der Laufzeit Geld verlieren. Margenausgleiche sollen gewährleisten, dass die Abschlusszahlungen tatsächlich erfolgen. Konkret werden die potenziellen Gewinne/Verluste täglich festgestellt und ausgeglichen (*mark-to-market*).
- c) Liquidation: Grundsätzlich kann der Anleger während der Laufzeit des Kontrakts zu jedem Zeitpunkt den Kontrakt vor dem Endtermin ausführen oder auflösen, entweder durch den Verkauf des Kontrakts oder durch Abschluss eines Gegenkontrakts. Die Liquidation beendet die eingegangenen Risikopositionen: Die aufgelaufenen Gewinne und Verluste bis zur Liquidation werden realisiert.
- d) Abwicklung: Kontrakte, die nicht vor der Fälligkeit aufgelöst worden sind, müssen von den Parteien erfüllt werden. Was die Kontrakte betrifft, deren Basiswert Rohstoffe sind, so können diese grundsätzlich sowohl durch die effektive Lieferung des Basiswerts als auch durch einen Barausgleich erfüllt werden. Kontrakte, die als Basiswert einen Referenzzinssatz haben (mit Ausnahme von Währungen), können nicht durch die Lieferung des Basiswerts ausgeführt werden. Im Fall einer effektiven Lieferung des Basiswerts muss die kontraktbezogene Leistung vollständig erfüllt werden, während bei Barausgleich nur die Differenz zwischen dem bei Kontraktabschluss vereinbarten Preis und dem aktuellen Marktwert bei Kontraktausführung zu zahlen ist. Deshalb braucht der Anleger mehr Barkapital bei Kontrakten, die eine effektive Lieferung des Basiswerts vorsehen, als bei Kontrakten mit Barzahlungen.

## 3) Risiken

Hierbei handelt es sich um ein ausgeklügeltes Vermögensverwaltungsinstrument. Außerdem können Tätigkeiten auf dem Markt für *Futures* hohe Verluste für Anleger nach sich ziehen, die Spekulation betreiben und auf falsche Prognosen setzen. Die Verluste können im Prinzip unendlich sein. Die Sicherheitenmarge soll verhindern, dass der Ausfall eines Anlegers ein systemisches Risiko für den Gesamtmarkt hervorruft.

Bei einem Terminkauf ist der Verlust auf den Kaufbetrag begrenzt (man kann höchstens den Wert des Titels verlieren, wenn er auf null fallen sollte). Im Fall eines Terminleerverkaufs (ohne den Titel im Portfolio zu haben) ist der mögliche Verlust jedoch theoretisch unbegrenzt.

- a) Risiko in Verbindung mit einer Preisänderung des Basiswerts

Wenn der Wert des Kontrakts oder des Basiswerts steigt, muss der Terminverkäufer trotzdem den Basiswert zum anfänglich vereinbarten Preis, der weit unter dem aktuellen Preis liegen kann, liefern. Das Risiko für den Verkäufer besteht also in der Differenz zwischen dem vertraglich vereinbarten Preis und dem Marktpreis am Fälligkeitstermin. Weil der Marktwert theoretisch unbegrenzt ansteigen kann, kann der Verkäufer auch unbegrenzt Verluste erleiden, die weit über der vereinbarten Deckung liegen. Wenn der Basis- oder Kontraktwert fällt, muss der Terminkäufer trotz allem den Basiswert zum anfänglich vereinbarten Preis akzeptieren, der möglicherweise weit über dem aktuellen Marktpreis liegt. Das Verlustrisiko für den Käufer beschränkt sich also auf die Differenz zwischen dem vereinbarten Preis und dem Marktpreis am Fälligkeitstermin.

Der potenzielle Verlust des Käufers entspricht also höchstens dem anfänglich vereinbarten Preis. Dieser Verlust kann jedoch die vereinbarte Deckung übersteigen.

Die Transaktionen werden regelmäßig (*mark-to-market*) bewertet, und der Anleger muss zu jedem Zeitpunkt eine genügende Deckungsmarge besitzen. Wenn die Marge während des Geschäfts unzulänglich wird, muss der Anleger innerhalb einer sehr kurzen Frist eine zusätzliche Deckung besorgen, da sonst das Geschäft vorzeitig liquidiert wird.

- b) Schwierige oder unmögliche Liquidation

Um extreme Kursschwankungen zu vermeiden, kann eine Börse Preislimits für verschiedene Verträge festlegen. Der Anleger muss sich bewusst sein, dass es, wenn das Preislimit erreicht ist, sehr schwierig, wenn nicht sogar zeitweise unmöglich werden kann, den Kontrakt aufzulösen. Aus diesem Grunde sollte sich jeder Anleger über bestehende Preislimits informieren. Es ist nicht immer möglich (abhängig von der Marktsituation und von den vertraglichen Vereinbarungen), jederzeit Geschäfte einzugehen, mit denen die Risiken einer laufenden Transaktion ausgeschlossen oder verringert werden können.

- c) Liquiditätsrisiko

Für Anleger, die mit Terminkontrakten handeln, besteht wie bei anderen Finanzinstrumenten auch ein Liquiditätsrisiko. Dieses Risiko kann sich gegebenenfalls durch einen sehr großen Unterschied zwischen den Geld- und Briefkursen manifestieren, der den Anleger zwingt, zu einem ungünstigen Preis, in geringerer Menge oder über einen viel längeren Zeitraum als im normalen Durchschnitt zu handeln.

Im Fall des Weiterverkaufs des Kontrakts über börsengehandelten Optionen könnte die Geld-Brief-Spanne hoch sein und das Handelsvolumen könnte unter Umständen nicht ausreichen, um die gesamte Position zu guten finanziellen Bedingungen und innerhalb angemessener Frist aufzulösen.

- d) Kauf des Basiswerts bei Leerverkäufen

Ein Verkauf eines Termin-Basiswerts, ohne diesen bei Kontraktabschluss zu besitzen (Leerverkauf) beinhaltet zudem das Risiko, den Basiswert zu einem sehr ungünstigen aktuellen Marktkurs kaufen zu müssen, um bei Fälligkeit der Verpflichtung zur effektiven Lieferung des Basiswerts nachkommen zu können.

- e) Spezifische Risiken bei OTC-Termingeschäften (außerbörslich)

Es bestehen spezifische Risiken bei Geschäften, die außerbörslich, d. h. unmittelbar zwischen zwei Gegenparteien und ohne eine zwischengeschaltete

Börse geschlossen werden. Diese Geschäfte sind nicht standardisiert und gestatten einem Anleger, ein maßgeschneidertes Produkt zu handeln; allerdings kann die Preistransparenz geringer sein. Außerdem ist der Anleger weder durch eine zentrale Gegenpartei noch durch ein Margenausgleichssystem geschützt und trägt somit ein zusätzliches Gegenparteirisiko.

- f) Risiko des vollständigen Verlusts der Anlage  
*Futures* und *Forwards* sind Verpflichtungen und erfordern nicht immer die Einbringung einer Sicherheitenmarge.

Im Fall eines Verlusts aufgrund einer Ausführung bei Fälligkeit zu einem weit ungünstigeren Preis als dem ursprünglichen Preis, könnte der Anleger mit einem erheblichen Verlust konfrontiert sein, der sogar über den Nennwert des Kontrakts hinausgeht.

## VI. STRUKTURIERTE PRODUKTE

Strukturierte Produkte werden im Allgemeinen von Banken herausgegeben. Sie stellen eine Kombination aus ein oder mehreren Finanzinstrumenten oder gegebenenfalls anderen Vermögenswerten dar. Mindestens eines dieser Produkte ist ein Derivat. Zusammen bilden sie ein neues Anlageprodukt. Die strukturierten Produkte können unterschiedliche Formen annehmen. Sie bieten einen garantierten oder nicht garantierten Kupon und beinhalten bisweilen ein Risiko, bei Fälligkeit nur einen Teil des ursprünglich investierten Kapitals zurückzuerhalten oder es sogar ganz zu verlieren.

Es werden zwei große Gruppen unterschieden:

- strukturierte Produkte mit vollständigem Kapitalschutz bei Fälligkeit;
- strukturierte Produkte oder strukturierte Einlage, deren Kapital nur teilweise oder überhaupt nicht abgesichert ist und deren Rückzahlungsbetrag sich aus einer vordefinierten Formel ergibt.

### A. Strukturierte Produkte mit Kapitalschutz

#### 1) Begriffsbestimmung

Strukturierte Produkte mit Kapitalschutz sind mit Anleihen verwandt sind und tragen die entsprechenden Risiken.

#### 2) Risiken

Wir empfehlen Ihnen, in jedem Fall den Absatz zu Risikofaktoren des Emissionsprospekts des strukturierten Produkts und den Absatz zu Risiken in den Wesentlichen Anlegerinformationen über die verpackten Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte zu lesen.

- a) Da es sich um ein anleiheähnliches Produkt handelt, gelten die entsprechenden Risiken: Ausfall-, Liquiditäts-, Zinsänderungs-, Margenrisiko usw. Hierzu kommt noch das Risiko einer möglichen Illiquidität aufgrund eines fehlenden Sekundärmarkts und der Möglichkeit, eine solche Anlageform vor der vertraglichen Fälligkeit zu veräußern (dieses Risiko ist noch höher, wenn das Produkt nicht an der Börse gehandelt wird);
- b) Der Erlös (der Kupon) eines solchen Produkts kann gleich zu Anfang festgesetzt werden oder variabel sein und sich nach einer vordefinierten Formel richten. In diesem Fall ist es möglich, dass der Kuponbetrag gleich null oder niedriger als der ursprünglich erwartete Kupon ist.
- c) Risiko des vollständigen Verlusts der Anlage  
Wie bei einer klassischen Anleihe ist der Anleger bei Ausfall des Emittenten der Gefahr eines vollständigen Verlusts des investierten Kapitals ausgesetzt, auch wenn das Produkt eine Kapitalgarantie aufweist.

### B. Strukturierte Produkte oder strukturierte Einlagen ohne Kapitalschutz

#### 1) Begriffsbestimmung

Diese Produkte sind so konzipiert, dass sie für einen bestimmten Schuldner und zu einem bestimmten Zeitpunkt eine höhere Rendite bieten als der Markt. Im Gegenzug ist das Kapital eines solchen Produkts nicht abgesichert. Der Rückzahlungsbetrag wird anhand einer im Voraus festgelegten Formel berechnet, wobei in der Regel eine Koppelung an die Wertentwicklung einer Aktie, eines Aktienkorbs, eines Referenzindex oder eines Wechselkurses besteht.

Ein strukturiertes Produkt wird in Form eines Schuldtitels oder eines Fondsanteils herausgegeben. Diese Titel sind übertragbar und können an der Börse gehandelt werden. Eine strukturierte Einlage ist eine zweiseitige Vereinbarung zwischen einer Partei und einer Bank. Die Bank wird die Gelder in ihren Büchern führen und das Kapital bei Fälligkeit zurückzahlen, wobei eine bei der Emission festgelegte und an den Kurs eines Basiswerts gebundene Formel gilt (strukturierte Währungseinlagen sind an einen Wechselkurs gebunden).

#### 2) Risiken

Wir empfehlen Ihnen, in Bezug auf strukturierte Einlagen und strukturierte Währungseinlagen in jedem Fall den Absatz zu Risikofaktoren des Emissionsprospekts des strukturierten Produkts und den Absatz zu Risiken in den Wesentlichen Anlegerinformationen über die verpackten Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte zu lesen.

- a) Da der Schuldtitel (oder die Einlage) von einer Bank herausgegeben wird, gelten folgende Risiken: Kreditrisiko, Liquiditätsrisiko, Margen- und Zinsänderungsrisiko, Risiko eines fehlenden Sekundärmarkts, wo der Anleger das angelegte Kapital vor der Fälligkeit zurückerhalten könnte (dieses Risiko steigt, wenn das Produkt nicht an der Börse gehandelt wird);
- b) Der Erlös (der Kupon) eines solchen Produkts kann gleich zu Anfang festgesetzt werden oder variabel sein und sich nach einer vordefinierten Formel richten. In diesem Fall ist es möglich, dass der Kuponbetrag gleich null oder niedriger als der ursprünglich erwartete Kupon ist.
- c) Kündigungsrisiko: Bestimmte strukturierte Produkte (*callable*) können vom Emittenten vorzeitig zurückgezahlt werden. Daher könnte der Anleger unter Umständen nicht die Rendite des anfangs gezeichneten Produkts erhalten.
- d) Korrelationsrisiko: Bestimmte strukturierte Produkte haben mehrere Basiswerte und erzeugen ein Risiko der Korrelation zwischen den Basiswerten, d. h. das Risiko, dass die Basiswerte sich alle in die gleiche Richtung entwickeln, aber mindestens einer sich anders verhält.
- e) Risiko in Verbindung mit Optionen: Strukturierte Produkte bestehen aus Optionen, die meistens verkauft werden, um die erwartete Rendite zu erhalten. Der Preis des strukturierten Produkts (oder der strukturierten Einlage) könnte daher aufgrund der Veränderung eines Parameters des Marktes für die Option schwanken: Änderung des Preises des Basiswerts, der Volatilität, der erwarteten Renditen des Basiswerts und der Zinsen des Kontrakts.
- f) Risiko des vollständigen oder teilweisen Verlusts der Anlage: Der Anleger geht je nach der Rückzahlungsformel des Kapitals bei Fälligkeit das Risiko eines vollständigen oder teilweisen Verlusts des investierten Kapitals ein. Sollte(n) der/die Basiswert(e)

einen bedeutenden Rückgang im Vergleich zum Ausgangsstand verzeichnen, kann die Kapitalrückzahlung weniger als der Nennwert betragen.

### C. Funktionsweise und Wertentwicklung

In Anbetracht des möglichen Anlageuniversums der strukturierten Produkte wird Anlegern mit allergrößtem Nachdruck empfohlen, die von den Emittenten bereitgestellten Dokumente zur Erläuterung der Funktionsweise der Produkte und ihrer Merkmale zur Kenntnis zu nehmen.



# Risiken in Verbindung mit der Nutzung eines Kredits für eine Anlage in Finanzprodukten

## I. Lombardkreditprodukte

Die Nutzung von Kreditprodukten (z. B. eines Lombardkredits) erhöht das vom Kreditnehmer eingegangene Risiko, wenn er den Kauf von Finanzprodukten durch die Aufnahme von Schulden finanziert. Der Kreditnehmer geht ein gehebeltes Risiko in den Finanzanlagen ein, in die er investiert.

### A. Begriffsbestimmung

Diese Kredite dienen zur Finanzierung des Kaufs von Finanzanlagen. Die Finanzierung dieser Finanzprodukte durch die Aufnahme von Schulden bedeutet, dass der Anleger ein erhöhtes Kapitalrisiko in diesen Finanzprodukten eingeht. Allgemein spricht man von „Hebelfinanzierung“.

### B. Risiken

- 1) Der Anleger muss Kosten in Verbindung mit seinem Kredit tragen; diese sind von der Höhe des Zinssatzes und der Dauer, während der der Kunde seinen Kredit hält, abhängig.
- 2) Da der Anleger ein gehebeltes Risiko in den Finanzanlagen, in denen er anlegt, eingeht, ist der Verlust auf sein investiertes Kapital größer. Dieser relative Kapitalverlust steigt, wenn der Anteil der zur Finanzierung eingesetzten Schulden steigt.

	Finanzierung sweise	Anfangsbetrag, der in ein Finanzprodukt investiert wird	Verlust auf das Finanzpro- dukt	Wert des Finanz- produkts nach Anwendung des Verlusts	Kreditkosten über die Dauer der Finanzierung	Wert des Portfolios	Wert des Kapitals	Verlust auf das Kapital
Kapital	100	200	10%	180	1	179	79	21%
Schulden	100							

	Finanzierung sweise	Anfangsbetrag, der in ein Finanzprodukt investiert wird	Verlust auf das Finanzpro- dukt	Wert des Finanz- produkts nach Anwendung des Verlusts	Kreditkosten über die Dauer der Finanzierung	Wert des Portfolios	Wert des Kapitals	Verlust auf das Kapital
Kapital	50	200	10%	180	1	179	29	42%
Schulden	150							

- 3) Für diese Kreditprodukte werden Margenausgleiche verlangt. Kommt der Anleger diesen Margenausgleichen nicht nach, verkauft das Finanzinstitut, das den Kredit gewährt hat, die Vermögenswerte auf dem Markt (Kursvolatilitäts- und Liquiditätsrisiko der so verkauften Finanzanlagen).

- 4) Risiko des vollständigen Verlusts der Anlage

Der Anleger ist der Gefahr eines vollständigen Verlusts des investierten Kapitals ausgesetzt.

**Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und erhebt nicht den Anspruch, alle bestehenden Risiken, die durch das Anlagegeschäft bedingt sind, zu beschreiben. Es soll lediglich eine Reihe von Informationen zur Verfügung stellen, um die Kunden der Bank auf die Existenz von Risiken im Zusammenhang mit allen Anlageinstrumenten aufmerksam zu machen. Der Kunde sollte kein Anlagegeschäft abschließen, bevor er nicht alle Risiken meistert und die Investition seinem Vermögensbestand und seinen Bedürfnissen angepasst hat. Dieses Dokument stellt weder eine Anlageberatung noch eine Finanzanalyse dar, sondern lediglich eine Zusammenfassung der Merkmale bestimmter von der Bank angebotener Produkte. Die Angaben gelten am Tag der Veröffentlichung dieses Dokumentes, können sich aber zukünftig ändern.**

**Die steuerlichen Aspekte der Anlage in den nachfolgend beschriebenen Finanzinstrumenten sind in diesem Dokument nicht enthalten. Die Besteuerung hängt von den persönlichen Umständen des jeweiligen Kunden ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Jeder Kunde sollte eine spezifische Steuerberatung einholen. In diesem Dokument sind die Auswirkungen möglicher Gebühren und Provisionen im Zusammenhang mit dem Kauf und/oder der Verwaltung der nachfolgend beschriebenen Finanzinstrumente nicht berücksichtigt.**