

# Überblick über die Eigenschaften und Risiken von Finanzinstrumenten

Ausgabe Januar 2018

## Inhoudstafel

1. Allgemeine Risiken Seite .....	2
2. Risiken spezifischer Investitionen .....	4
2.1. Termingeldanlagen .....	4
2.2. Anleihen .....	5
2.3. Aktien .....	8
2.4. Aktionärsrechte .....	9
2.5. Investmentfonds .....	9
2.6. Derivative Finanzinstrumente .....	9
2.6.1. Optionsgeschäfte .....	9
2.6.2. Optionsschein .....	13
2.6.3. Futures .....	14
2.7. Strukturierte Produkte .....	14
2.7.1. Strukturierte Produkte mit Kapitalschutz .....	16
2.7.2. Strukturierte Produkte ohne Kapitalschutz wie Reverse Convertibles oder Discount-Zertifikate .....	17
2.8 Kreditderivate .....	18
2.8.3.1. Kreditgebundene Wertpapiere .....	18
2.8.3.2. Gesicherte Anleihen .....	18
2.9. Syntheseprodukte .....	19
2.9.1. Passive Kapitalanlagen .....	19
2.9.2. Coupons/EMTN .....	19
2.10. Alternative Anlagen und Offshore-Fonds .....	19
2.11. Spezifische Risiken im Zusammenhang mit der Kreditvergabe von Finanzinstrumenten .....	23

Zweck dieses Dokuments ist es, einen Überblick über die wesentlichen Merkmale und Risiken von Finanzinstrumenten zu geben, in die Sie investieren können oder in die CapitalatWork Foyer Group S. A. (nachfolgend „Gesellschaft“) in Ihrem Namen investieren kann. Wenn Sie spezielle Fragen haben oder an bestimmten Finanzinstrumenten interessiert sind, nehmen Sie bitte Kontakt mit uns auf, um weitere Informationen zu erhalten.

Dieses Dokument deckt jedoch nicht die steuerlichen oder rechtlichen Folgen von Transaktionen mit Finanzinstrumenten ab. Wir laden Sie daher ein, sich vor einer Investition in all diesen Fragen von Spezialisten persönlich beraten zu lassen.

## 1. Allgemeine Risiken

Diese Risiken gelten für alle Arten von Anlagen. Je nach dem in Betracht gezogenen Finanzinstrument können eines oder mehrere der nachfolgend beschriebenen Risiken auftreten und somit insgesamt zu einer Erhöhung des Risikoniveaus des Anlegers führen.

### 1.1. Wirtschaftliches Risiko

Die Entwicklung der marktwirtschaftlichen Aktivität hat zwangsläufig Auswirkungen auf den Preis von Finanzinstrumenten und die Wechselkurse. Die Preise schwanken mehr oder weniger je nach Konjunkturzyklus während der Rezessions- und Wachstumsphasen. Dauer und Ausmaß der Konjunkturzyklen von Rezession und Wachstum variieren ebenso wie die Auswirkungen auf die verschiedenen Wirtschaftssektoren. Darüber hinaus kann der Konjunkturzyklus von Land zu Land variieren.

Die Nichtbeachtung der wirtschaftlichen Situation oder eine fehlerhafte Analyse der Situation zum Zeitpunkt der Anlageentscheidung kann zu Verlusten führen. Der wichtigste Faktor, der zu berücksichtigen ist, ist die Auswirkung des Konjunkturzyklusses auf die Investitionspreise.

Auch insbesondere unter Berücksichtigung der Veränderungen des wirtschaftlichen Umfelds gewährleistet die vergangene Wertentwicklung eines Finanzinstruments nicht die zukünftige Wertentwicklung dieses Instruments. Wertminderungen, die zu Verlusten für den Anleger führen, sind jederzeit möglich.

Ein Anleger muss daher ständig darauf achten, dass seine Anlagen im wirtschaftlichen Kontext angemessen sind, und sie gegebenenfalls umverteilen.

### 1.2. Liquiditätsrisiko

Für einen Anleger stellt Liquidität die Möglichkeit dar, gehaltene Finanzinstrumente jederzeit zu Marktpreisen verkaufen zu können.

Bei unzureichender Liquidität auf dem Markt kann es vorkommen, dass Anleger ihre Finanzinstrumente nicht zu Marktpreisen verkaufen können. Grundsätzlich ist zwischen mangelnder Liquidität aufgrund von Angebot und Nachfrage und mangelnder Liquidität aufgrund von Merkmalen von Finanzinstrumenten oder Marktpraktiken zu unterscheiden.

Ein Mangel an Liquidität aufgrund von Angebot und Nachfrage liegt vor, wenn ein Finanzinstrument zu einem bestimmten Preis exklusiv oder fast exklusiv (Verkaufspreis) nachgefragt oder exklusiv oder fast exklusiv (Einkaufspreis) angeboten wird. In diesem Fall darf die Ausführung eines Kauf- oder Verkaufsauftrags nicht sofort erfolgen und/oder ist nur teilweise (Teilleistung)

und/oder unter ungünstigen Bedingungen möglich. Darüber hinaus können die Transaktionsgebühren höher sein.

Ein Liquiditätsmangel aufgrund der Eigenschaften von Finanzinstrumenten oder Marktpraktiken kann z. B. bei langen Übertragungsverfahren auf Namensaktien, langen Ausführungszeiten aufgrund von Marktpraktiken oder anderen Transaktionsbeschränkungen, einem kurzfristigen Liquiditätsbedarf, der durch den Verkauf von Finanzinstrumenten nicht gedeckt werden kann, oder langen Veröffentlichungszeiträumen vor der Durchführung einer Transaktion, insbesondere bei alternativen Fonds, auftreten. Auch bei Instrumenten mit fester Laufzeit kann das Liquiditätsrisiko eine Rolle spielen.

### 1.3. Kreditrisiko

Die Aufnahme von Fremdkapital zur Finanzierung des Kaufs von Finanzinstrumenten birgt eine Reihe zusätzlicher Risiken. Einerseits können zusätzliche Sicherheiten erforderlich sein (teilweise sehr kurzfristige), wenn das Kreditlimit aufgrund einer Kursänderung der verpfändeten Wertpapiere überschritten wird.

Wenn der Anleger nicht in der Lage ist, derartige Garantien zu geben, kann die Gesellschaft gezwungen sein, die Finanzinstrumente des Kunden zu einem ungünstigen Zeitpunkt zu liquidieren. Andererseits kann der erlittene Schaden, der bei fallenden Preisen entsteht, die Erstinvestition übersteigen. Daher können Preisschwankungen bei als Sicherheit verpfändeten Finanzinstrumenten die Rückzahlungsfähigkeit von Krediten negativ beeinflussen.

Es ist wichtig zu wissen, dass die Hebelwirkung beim Kauf von Finanzinstrumenten auf Kredit zu einer proportional höheren Sensitivität gegenüber Preisschwankungen führt, indem Chancen auf höhere Gewinne geboten werden, aber auch das Risiko höherer Verluste mit sich bringt. Je größer die Hebelwirkung, desto größer ist das Risiko, das mit diesen Käufen verbunden ist.

### 1.4. Kontrahentenrisiko

Das Kontrahentenrisiko ist das Ausfallrisiko eines Kontrahenten.

### 1.5. Zinsänderungsrisiko

Im Allgemeinen kann eine Änderung der Zinssätze, ob kurz- oder langfristig, einen erheblichen negativen Einfluss auf den Wert von Finanzinstrumenten haben.

Der Risikoindikator für sinkende Zinsprodukte ist die Sensitivität, welche die Veränderung der Rendite eines Finanzinstruments im Verhältnis zur Zinsentwicklung misst.

Je höher die Sensitivität, desto stärker wird die Rendite des Finanzinstruments durch eine Zinsänderung beeinflusst.

## 1.6. Inflationsrisiko

Der Anleger kann aufgrund von Währungsabwertungen finanzielle Verluste seiner Anlagen erleiden. Eine solche Abschreibung kann sich auf den realen Wert des bestehenden Reichtums sowie auf die reale Rendite auswirken, die erwartungsgemäß durch diesen Reichtum erlangt hätten werden sollen. Der Kunde muss sich daher auf die reale Rendite, d. h. die Differenz zwischen dem Zinssatz und der Inflationsrate bei festverzinslichen Produkten, konzentrieren.

Übersteigt die Inflationsrate also die Rendite des Finanzinstruments (Kapital- und Zinsgewinne), wird das investierte Kapital wertgemindert.

## 1.7. Länderrisiko und Transferrisiko

Selbst bei guter Bonität kann es vorkommen, dass ein ausländischer Schuldner nicht in der Lage ist, Zinsen zu zahlen und die Schuld bei Fälligkeit zurückzuzahlen, oder dass er seinen Verpflichtungen nicht nachkommt, weil in seinem Herkunftsland keine Transfermöglichkeiten bestehen oder verfügbar sind, was beispielsweise auf die wirtschaftliche, politische oder soziale Instabilität des betreffenden Landes zurückzuführen ist.

Es ist möglich, dass die Zahlungen, auf die der Anleger Anspruch hat, mangels Fremdwährung

oder Beschränkungen für Überweisungen ins Ausland nicht ausgeführt werden können. Bei Finanzinstrumenten, die auf eine Fremdwährung lauten, kann der Anleger Zahlungen in einer Währung erhalten, die aufgrund von Devisenbeschränkungen nicht mehr konvertierbar ist.

Darüber hinaus kann sich der staatliche Interventionismus in bestimmten Wirtschaftssektoren (z. B. Verstaatlichung) auch ohne Krise auf den Wert des investierten Vermögens auswirken. In einigen extremen Fällen kann es vorkommen, dass das Vermögen der Anleger von den lokalen Behörden beschlagnahmt oder eingefroren wird oder dass die Rechte der Anleger eingeschränkt werden.

Grundsätzlich haben Anleger keine Möglichkeit, sich gegen solche Risiken abzusichern. Allerdings können Länderratings in der Finanzpresse den Anlegern in dieser Hinsicht wertvolle Hinweise geben.

Schließlich kann ganz allgemein die Instabilität der politischen/wirtschaftlichen und/oder sozialen Situation einiger Länder zu schnellen Preisschwankungen führen.

## 1.8. Währungsrisiko

Die Wechselkurse schwanken, daher besteht ein Fremdwährungsrisiko, wenn Finanzinstrumente in einer Fremdwährung

gehalten werden. Abhängig von den Wechselkursen kann die gleiche Anlage Gewinne oder Verluste erzeugen.

Da die Aktivitäten der Unternehmen mehr oder weniger stark durch den Wechselkurs bedingt sind, können Schwankungen dieser Kurse den Wert der von den Unternehmen emittierten Finanzinstrumente beeinflussen.

Die Hauptfaktoren, die den Wechselkurs einer Währung beeinflussen, sind die Inflationsrate des Landes, die Zins- und Produktivitätsunterschiede gegenüber dem Ausland, die Einschätzung der wirtschaftlichen Entwicklung, die weltweite politische Lage und die Investitionssicherheit. Darüber hinaus dürften psychologische Faktoren, wie z.B. eine Vertrauenskrise in die politische Verantwortung, den Wechselkurs einer Währung schwächen.

## 1.9 Rechtliche und regulatorische Risiken

Das Rechtsrisiko ist definiert als das Risiko, dass ein Fehler bei der Gestaltung oder Auslegung eines Vertrags zwischen Geschäftspartnern zu finanziellen Verlusten oder zu einer unerwünschten Erhöhung der Verpflichtungen der Gegenpartei führt.

Das regulatorische Risiko wird definiert als die Veränderungen und Entwicklungen der Vorschriften in den einzelnen Ländern, aber auch als länderspezifische Auslegungen des Anlegerschutzes und der Finanzmärkte. Bestimmte Finanzinstrumente können auf ausländischen Märkten gehandelt werden. Jede ausländische Investition unterliegt daher den Risiken des betreffenden Auslandsmarktes. So kann das Finanzinstrument ausländischen Gesetzen unterliegen, die keine ständige Beaufsichtigung zum Schutz der Anleger durch eine Aufsichtsbehörde vorsehen.

## 1.10 Lieferrisiken

Dabei handelt es sich um das Risiko, dass Geschäfte mit Finanzinstrumenten nicht zum erwarteten Liefertermin abgewickelt werden. In einigen Märkten können Abwicklungsregeln möglicherweise nicht in der Lage sein, das Volumen zu verwalten und zu absorbieren. Daher kann der Anleger die Marktchancen nicht in vollem Umfang nutzen, sondern kann sogar durch den Rückgang des Wertes von Wertpapieren zwischen dem gewünschten Lieferdatum und dem tatsächlichen Lieferdatum, hohen Wertverlusten ausgesetzt sein; dies gilt insbesondere für Transaktionen oder Geschäfte, bei denen die Cashflows erst bei Fälligkeit anfallen: Forward Rate Agreements (FRAs), OTC-Optionen, Devisenmärkte, Swaps usw.

### **1.11. Solvenzrisiko des Emittenten oder des Clearingsystems**

Die Insolvenz des Emittenten der Finanzinstrumente oder des Clearingsystems, in dem diese Instrumente gehandelt werden, kann zum teilweisen oder vollständigen Verlust des investierten Kapitals des Anlegers führen.

### **1.12. Zusätzliche Risiken in Schwellenländern**

Schwellenmärkte sind laut Definition der Weltbank Märkte von Ländern mit einem durchschnittlichen oder niedrigen Pro-Kopf-Einkommen. Konkret handelt es sich dabei um Märkte, die in Ländern mit einer gewissen politischen Instabilität, relativ unsicheren Märkten und ökologischem Wachstum, einem sich noch entwickelnden Finanzmarkt und einer weniger wohlhabenden Wirtschaft angesiedelt sind. Diese Definition umfasst eine Vielzahl von Märkten in Lateinamerika und Osteuropa sowie in einigen asiatischen Ländern.

Generell werden die oben beschriebenen Risiken in diesen Märkten verstärkt. Politische oder wirtschaftliche Veränderungen (z. B. Inflation, Wechselkurse) werden sich daher stärker auf den Investitionswert der Schwellenmärkte auswirken als in anderen Ländern. Ebenso reagieren die Schwellenmärkte bei Naturkatastrophen oder Kriegereignissen oft stärker und längerfristig.

Darüber hinaus wenden die Schwellenmärkte häufig weniger ausgefeilte Liquidationsvorschriften oder Vergütungsregeln der Transaktionen an, so dass Buchungsfehler oder Fehlbeträge bei der Lieferung von Instrumenten häufiger auftreten können.

Schließlich führen die Aufsicht über diese Märkte und die Anlegerschutzvorschriften oft schwache Kontrollen aus.

### **1.13. Psychologische Risiken**

Irrationale Faktoren können die allgemeine Preisentwicklung beeinflussen, wie z. B. Trends, Meinungen oder Gerüchte, die zu einem starken Preisverfall führen können, selbst wenn keine nachteiligen Veränderungen der Finanzlage oder der finanziellen Perspektive eines Unternehmens eintreten.

### **1.14. Sonstige allgemeine Risiken**

#### **Informationsrisiken**

Dies ist das Risiko, dass aufgrund fehlender, unvollständiger oder falscher Informationen unangemessene Anlageentscheidungen getroffen werden. Die Ursachen können die Verwendung unzuverlässiger Quellen durch den Anleger, Missverständnisse des Anlegers über die bereitgestellten Informationen oder sogar Missverständnisse in der Kommunikation sein.

### **Übertragungsrisiken**

Bei der Erteilung eines Auftrags muss der Anleger der Gesellschaft bestimmte Informationen zur Verfügung stellen, die für die Ausführung des Auftrags notwendig sind (Instrument, Auftragsart, Volumen, Ausführungsdatum usw.). Je präziser der erteilte Auftrag ist, desto geringer ist das Risiko von Übertragungsfehlern.

#### **Mit Transaktionsgebühren verbundene Risiken**

Die Gesellschaft und andere in- oder ausländische Vermittler können an der Ausführung eines Auftrags beteiligt sein (z. B. Makler), wobei die Kosten und Provisionen dieser Personen vom Anleger getragen werden.

Eine Investition wird erst dann rentabel, wenn alle diese Kosten gedeckt sind.

## **2. Risiken spezifischer Investitionen**

Unter den nachfolgend aufgeführten und dargestellten Produkten werden folgende Produkte als komplexe Produkte klassifiziert: Derivate, strukturierte Produkte, Kreditderivate, synthetische Produkte sowie alternative Investmentfonds und Offshore-Fonds.

### **2.1. Termineinlagen**

Hierbei handelt es sich um Bareinlagen, die zu einem festen Termin und festem Zinssatz gezahlt werden.

#### **2.1.1. Eigenschaften**

- Rendite: Zinszahlungen;
- Dauer: kurzfristig (< 4 Jahre), mittelfristig (4 - 8 Jahre) oder langfristig (> 8 Jahre);
- Zinsen: Die Verzinsung hängt von den spezifischen Bedingungen der einzelnen Einlagen ab; feste Verzinsung über die gesamte Laufzeit oder variable Verzinsung, oft verbunden mit Finanzmarktzinsen (z. B. LIBOR oder EURIBOR).

#### **2.1.2. Vorteile**

Je nach Marktlage können diese Produkte attraktivere Renditen erzielen als andere Produkte mit fester Rendite.

#### **2.1.3. Risiken**

Diese Produkte sind, wie oben beschrieben, insbesondere den Inflations-, Währungs-, Zinsänderungs- und Kontrahentenrisiken ausgesetzt.

## 2.2. Anleihen

Anleihen sind handelbare Wertpapiere, die von einer Handelsgesellschaft oder einer öffentlichen Einrichtung an Kreditgeber ausgegeben werden; der Nennwert der ausgegebenen Anleihen entspricht einem Bruchteil des Gesamtbetrags der Anleihe. Anleihen werden fest oder variabel verzinst.

Die Laufzeit und die Art und Weise der Rückzahlung der Anleihe werden vorab festgelegt. Anleihen einer bestimmten Art (strukturiertes Produkt, EMTN und Credit Linked Notes, etc.) werden in einem gesonderten Abschnitt dieses Dokuments vorgestellt.

Der Emittent einer Anleihe (Kreditnehmer) leiht sich real Geld vom Käufer einer Anleihe (Kreditgeber) aus, wodurch der Käufer dann einen Anspruch dem Emittenten gegenüber hat.

### 2.2.1. Eigenschaften::

- Rendite: Zinszahlungen, Wertsteigerungen nach dem Wachstum infolge von Entwicklung bestimmter Faktoren während der Laufzeit der Anleihe (Differenz zwischen Kaufpreis/Ausgabe und Verkaufspreis/Kreditaufnahme). Im Gegenzug kann diese Entwicklung auf Liquidation);
- Dauer: kurzfristig (< 4 Jahre), mittelfristig (4 - 8 Jahre) oder langfristig (> 8 Jahre);
- Währung: die Landeswährung des Anlegers oder eine Fremdwährung. Es kann festgelegt werden, dass die Rückzahlung des Kapitals und die Zahlung der Zinsen in verschiedenen Währungen erfolgen. In diesem Fall ist es möglich, die Anleihe mit einer Option zur Begrenzung des Währungsrisikos zu kombinieren;
- Form: Einzelanteile mit einem Nennwert; (Bank, Industrieunternehmen, Bergbau (Ausgabe an Investoren) oder Repräsentanten usw.) sowie generell die finanzielle Solidität kollektiv durch eine Globalurkunde repräsentiert wird, die bei einer Depotbank hinterlegt ist;
- Ausgabepreis: Pari-Emission (100 % des Nennwerts), unter pari (Ausgabepreis unter Nennwert) oder über pari (Ausgabepreis über Nennwert);
- Ort der Ausgabe: Dies kann der Heimatmarkt des Anlegers oder ein ausländischer Markt sein;
- Rückkauf: Bei vorgegebener Laufzeit gilt, sofern nichts anderes bestimmt ist oder der Emittent nicht zahlungsunfähig ist, werden die Darlehen entweder bei Fälligkeit oder in jährlichen Raten (in der Regel nach einer Sperrfrist) oder zu verschiedenen, nach dem Zufallsprinzip (in der Regel nach einer Sperrfrist) gezogenen Zeitpunkten zurückgezahlt; zu unbestimmten Zeitpunkten
- kann der Emittent sich das Recht vorbehalten, die Überweisung zu einem vom Emittenten frei wählbaren Zeitpunkt zu einem späteren Zeitpunkt vorzunehmen;
- Zinsen: Die Verzinsung richtet sich nach den Bedingungen der Emission; eine feste Verzinsung über die gesam-

te Laufzeit oder variable Verzinsung, oft gekoppelt an Finanzmarktzinsen (z. B. LIBOR oder

- EURIBOR). In letzterem Fall kann ein Mindest- und/oder Höchstsatz festgelegt werden;
- Spezifische Merkmale (z. B. Beziehungen zwischen Emittenten und Investoren): in den Bedingungen der Anleiheemission festgelegt.

### 2.2.2. Risiken

Je nach Marktlage können diese Produkte attraktivere Renditen erzielen als andere Produkte mit fester Rendite.

### 2.2.3. Risiko's

#### 2.2.3.1. Insolvenzrisiko

Der Emittent läuft Gefahr, vorübergehend oder dauerhaft zahlungsunfähig zu werden und somit nicht in der Lage zu sein, Zinsen zu zahlen und/oder die Anleihe zurückzuzahlen. Die Solvenz eines Emittenten kann sich ändern.

Dieses Risiko ist mehr oder weniger signifikant, je nachdem, ob die Anleihen von einer öffentlichen oder einer privaten Institution ausgegeben werden. Das Risiko hängt auch von der Staatsangehörigkeit der ausstellenden Behörde oder der Art der Tätigkeit und des Sektors des betreffenden Privatinstituts ab, das

Dieses Risiko ist begrenzter, wenn mit den Anleihen Garantien verbunden sind. In diesem Fall hängt der zusätzliche Schutz des Anlegers jedoch vom Status und der Kreditwürdigkeit des Garantiegebers ab.

In diesem Zusammenhang weisen wir darauf hin, dass Anleihen von als sicher geltenden Emittenten im Allgemeinen niedrigere Renditen bieten. Andererseits ist auch das Risiko eines Totalverlustes der Kapitalanlagen geringer.

Eine Verschlechterung der Solvenz des Emittenten hat auch negative Auswirkungen auf den Kurs der betreffenden Finanzinstrumente.

#### 2.2.3.2. Zinsänderungsrisiko

Unsicherheit über Zinsschwankungen bedeutet, dass der Käufer eines festverzinslichen Finanzinstruments bei steigenden Zinsen dem Risiko einer Preissenkung ausgesetzt ist. Die Sensitivität einer Anleihe gegenüber Zinsänderungen hängt im Wesentlichen von der Restlaufzeit und dem Nominalzinssatz ab.

#### 2.2.3.3. Vorauszahlungsrisiko

Der Emittent einer Anleihe hat ein vorzeitiges Rückzahlungsrecht, das bei sinkenden Marktzinsen ausgeübt werden kann. Eine solche Rücknahme kann sich auf die erwartete Rendite des Anlegers auswirken.

### 2.2.3.4. Risiko von Losanleihen

Auslosungsanleihen über einen schwer bestimmbareren Zeitraum können zu unerwarteten Schwankungen der erwarteten Rendite führen.

### 2.2.3.5. Risiko in Verbindung mit dem Emissionsland

Wird die Anleihe auf einem ausländischen Markt emittiert, so unterliegt sie grundsätzlich der Gesetzgebung des emittierenden Landes. Der Anleger sollte sich daher darüber informieren, welche Auswirkungen die Anwendung dieser ausländischen Gesetzgebung auf seine Rechte haben könnte.

### 2.2.3.6. Spezifische Risiken bestimmter Anleihen

Zusätzliche Risiken können mit bestimmten Arten von Anleihen einhergehen: z. B. variabel verzinsliche Anleihen, Reverse Floating Rate Bonds, Nullkuponanleihen, Anleihen in Fremdwährungen, Wandelanleihen, Anleihen, die mit einer Option oder einem Index verbunden sind, nachrangige Anleihen, usw.

Bei derartigen Anleihen wird den Anlegern dringend empfohlen, die im Emissionsprospekt dargestellten Risiken sorgfältig abzuwägen und solche Wertpapiere nicht zu erwerben, ohne zuvor alle Risiken zu messen.

Die folgenden Ausführungen geben nur einen Überblick über die zusätzlichen Risiken, die der Anleger mit diesen spezifischen Anleihen eingeht.

### Variabel verzinsliche Anleihen

Variabel verzinsliche Anleihen können viele Formen annehmen, wie z.B.

- Floorfloater sind Anleihen, bei denen ein Mindestzinssatz garantiert ist. Wenn die Summe aus Referenzzinssatz und Marge ein bestimmtes Niveau nicht erreicht, erhält der Anleger einen Zinsbetrag, der mindestens dem festgelegten Mindestzinssatz entspricht. Umgekehrt ist bei Anleihen mit Höchstzinssätzen (Cap-Floater-Anleihen) das Interesse des Anlegers auf einen vorher festgelegten Höchstzinssatz begrenzt.

Für diese Anleihen ist es unmöglich, zum Zeitpunkt der Emission die tatsächliche Rendite vorherzusagen, da sie von Änderungen der Marktzinsen abhängt;

- Bei einigen variabel verzinslichen Anleihen ist es auch möglich, dass der Zinssatz in die zum Marktzins entgegengesetzte Richtung schwankt (Inverse Floater, inverse floating-rate instrument). Bei diesen mittel- und langfristigen Anleihen wird der Zinssatz, der an den Anleger gezahlt wird, auf der Grundlage der Differenz zwischen einem festen Zinssatz und einem Referenzzinssatz (z. B. 16 % weniger LIBOR) berechnet. Mit anderen Worten, die an den Anleger gezahlten Beträge erhöhen sich, wenn

der Referenzzinssatz sinkt. Im Allgemeinen unterliegt der Wert dieser Anleihen einer höheren Volatilität als festverzinsliche Anleihen gleicher Laufzeit;

- Es gibt auch Wandelanleihen mit variablem Zinssatz, die dem Anleger oder Emittenten (je nach Anleihebedingungen) das Recht geben, die Anleihe in eine traditionelle festverzinsliche Anleihe umzuwandeln. Wenn dieses Recht dem Emittenten vorbehalten ist, kann die Rendite der Anleihe geringer sein als die erwartete Rendite des Anlegers.

### Nullkuponanleihen

Nullkuponanleihen sind nicht mit einem Kupon versehen. Anstelle von periodischen Zinsen erhält der Anleger die Differenz zwischen dem Liquidationspreis und dem Ausgabepreis (zusätzlich zur Rückzahlung des Kapitals). Im Allgemeinen werden solche Anleihen zum Nennwert ausgegeben und zum Nennwert zurückgezahlt. Die Höhe der dem Anleger gewährten Rückzahlung hängt von der Laufzeit der Anleihe, der Bonität des Schuldners und den allgemein gültigen Marktzinsen ab.

Solche Anleihen begründen daher das Recht auf Zahlung eines einzigen Betrags zu einem späteren Zeitpunkt, wenn die Anleihe bis zur Fälligkeit beibehalten wird (was je nach Land unterschiedliche steuerliche Konsequenzen haben kann). Bei einem Verkauf vor Fälligkeit erhält der Anleger jedoch nur den Verkaufspreis der Anleihen.

Wenn die Marktzinsen sinken, fällt der Wert dieser Anleihen daher stärker als der Wert identischer Anleihen mit gleicher Laufzeit. Darüber hinaus ist das Wechselkursrisiko höher, wenn diese Anleihen auf eine Fremdwährung lauten, da keine regelmäßige Zinszahlung, sondern eine einmalige Zahlung zu einem vordefinierten zukünftigen Zeitpunkt erfolgt.

### Kombizinsanleihen und Step-up-Anleihen

Bei *Kombizinsanleihen* oder *Step-up-Anleihen* unterliegen die Zinsen, die dem Anleger während der Laufzeit der Anleihe gezahlt werden, keinem einheitlichen Zinssatz. Diese Anleihen sind jedoch den festverzinslichen Anleihen insofern ähnlich, als der Zinssatz bereits bei ihrer Ausgabe vorgegeben ist und somit nicht von Marktzinsänderungen abhängig ist. Vielmehr variiert der Zinssatz nur während der Laufzeit der Anleihe nach einem zum Zeitpunkt der Emission festgelegten Plan.

Aus diesem Grund wird für Kombizinsanleihen vereinbart, dass in den ersten Jahren der Anleihe kein Anspruch auf Zinszahlungen besteht, sondern dass der Anleger für die verbleibenden Jahre überdurchschnittlich hohe Zinszahlungen erhält. Diese Anleihen werden in der Regel zum Nennwert ausgegeben und zurückgezahlt.

Bei *Step-up-Anleihen* werden zunächst relativ niedrige Zinsen gezahlt und in den Folgejahren hohe Zinsen an den Anleger gezahlt. Diese Anleihen werden in der Regel zum Nennwert aus-

gegeben und zurückgezahlt.

### **Progressiv verzinsliche Anleihen**

Diese Anleihen stellen eigentlich eine Kombination aus festverzinslichen Anleihen und variabel verzinslichen Anleihen dar. Sie haben in der Regel eine Laufzeit von zehn Jahren und in den ersten Jahren Anspruch auf eine Zinszahlung zu einem festen Zinssatz. Dann erhält der Anleger für die nächsten Jahre eine variable Zinssatzzahlung, die sich an den Marktzinsen orientiert. In den letzten Jahren der Laufzeit der Anleihe erhält der Anleger eine feste Verzinsung.

### **Indexgebundene Anleihen**

Für diese Anleihen wird der Rückzahlungspreis und/oder die Zinsen auf der Grundlage der Höhe eines vorher festgelegten Indexes oder eines verwalteten Kontos (zum Zeitpunkt der Rückzahlung oder Zinszahlung) bestimmt und ist daher nicht festgelegt. Bei diesen Anleihen handelt es sich häufig um Nullkuponanleihen.

In der Regel werden diese Anleihen in zwei Tranchen emittiert: Bull Bonds (deren Wert steigt, wenn der Index steigt) und Bearish Bonds (deren Wert steigt, wenn der Index fällt). Das Risiko für den Anleger besteht darin, dass der Wert seiner Anleihe sinkt, wenn der Wert des Index zurückfällt (Bull Bonds) oder wenn der Index steigt (Bearish-Bond).

### **Nachrangsanleihen**

Bei diesen Anleihen haben die Anleger ein Interesse daran, sich über die Rangfolge der Anleihe im Verhältnis zu den anderen Anleihen des Emittenten zu informieren, denn im Falle des Konkurses des Emittenten können diese Anleihen erst nach Zahlung aller höherrangigen Gläubiger (Vorzugsanleihen und Pari-Passu-Anleihen) zurückgezahlt werden.

Generell gilt jedoch, dass je günstiger die Position des Anlegers bei Konkurs ist, desto niedriger ist die Rendite der Anleihe.

### **Wandel-/Optionsschuldverschreibungen**

In diesem Fall erhält der Anleger das Recht, seine Anleihen zu einem bestimmten Zeitpunkt oder Zeitraum in Aktien des Emittenten zu einem vorher festgelegten Kurs umzutauschen. Generell gilt eine Mindestsperrfrist, während derer der Anleger sein Wandlungsrecht nicht ausüben kann. Wird das Wandlungsrecht nicht ausgeübt, bleiben die Anleihen festverzinslich, die bei Fälligkeit zum Nennwert rückzahlbar sind.

Aufgrund des Bestehens eines Wandlungsrechts berechtigt diese Art der Schuldverschreibung zur Zahlung von Zinsen zu einem niedrigeren Zinssatz als bei der Rückzahlung von gewöhnlichen Anleihen. Der Wert dieser Anleihen hängt im Wesentlichen vom Wert der zugrunde liegenden Aktien ab. Wenn also der Kurs der Aktien fällt, sinkt auch der Wert der Anleihe. Das Risiko der Abwertung einer Anleihe ist daher bedeutender als bei Anleihen ohne Wandlungsrecht (aber in der Regel geringer als das Risiko

eines Verlusts, das mit einer Direktinvestition in die betreffenden Aktien verbunden ist).

Es gibt auch Anleihen, die dem Anleger das Recht geben, die Aktien des Emittenten zusätzlich zur Verpflichtung und nicht alternativ zu zeichnen. Das Bezugsrecht des Anlegers wird durch ein von der Anleihe lösbares Zertifikat (Optionsschein) verbrieft.

Dieser Optionsschein kann separat getauscht werden. Der Anleger kann die Aktien des Emittenten der Anleihe bei der Ausgabe dieses Optionsscheins zu den festgelegten Bedingungen ausgeben. Darüber hinaus behält der Anleger die Anleihe bis zur Fälligkeit. Wie bei Anleihen mit Wandlungsrecht sind die periodischen Zinszahlungen in der Regel niedrig. Darüber hinaus hängt der Wert solcher Anleihen, wenn sie mit dem Optionsschein kombiniert werden, auch vom Wert der zugrunde liegenden Aktien ab. Werden die Anleihen nicht mit dem Optionsschein kombiniert, bleiben sie traditionelle Anleihen und ihr Wert hängt daher von den Marktzinsen ab.

Bestimmte Varianten der im vorstehenden Absatz beschriebenen Anleihen berechtigen den Inhaber des Optionsscheins zum Kauf oder Verkauf einer anderen, im Voraus festgelegten Anleihe zu einem festgelegten Preis.

### **Anleihen ohne Laufzeitbegrenzung**

**Einige Anleihen, sogenannte Perpetual Bonds (Anleihen ohne Laufzeitbegrenzung) besitzen keine Laufzeit. Der Emittent ist nicht verpflichtet, den Nennbetrag zu einem bestimmten Zeitpunkt zurückzuzahlen. In der Regel hat der Emittent jedoch das Recht, sie nach eigenem Ermessen ab einem bestimmten Zeitpunkt zurückzuzahlen. Er wird von diesem Recht Gebrauch machen, sobald das Geschäft für ihn von Interesse ist, d. h. wenn die Marktbedingungen einen Refinanzierungsvorteil zulassen.**

## **2.3. Aktien**

Eine Aktie ist ein für einen Aktionär ausgegebenes Wertpapier, das seinen Anspruch auf eine bestimmte Kapitalgesellschaft verbrieft. Die Aktie stellt einen Bruchteil des Grundkapitals einer sogenannten Aktiengesellschaft dar.

Es gibt verschiedene Arten von Aktien, hauptsächlich Stamm- und Vorzugsaktien.

Stammaktien sind Wertpapiere, die sich im Besitz der Gesellschaft befinden und zu einem Teil des Gewinns (Dividenden) berechtigt sind.

Langfristig bieten Stammaktien aufgrund des Kapitalwachstums höhere Renditen als die meisten anderen Instrumente. Diese höhere Rendite ist mit höheren Kosten verbunden, Stammaktien weisen ein höheres Risiko auf. Im Falle des Konkurses und der Liquidation des Unternehmens erhalten die Inhaber von

Stammaktien erst dann Bargeld, wenn die Gläubiger, Anleihegläubiger und Vorzugsaktionäre eine Rückerstattung erhalten haben.

Vorzugsaktien verleihen dem Unternehmen ein gewisses Eigentumsrecht am Unternehmen, sind aber in der Regel nicht mit den gleichen Stimmrechten ausgestattet. Inhaber von Vorzugsaktien erhalten in der Regel eine garantierte Festdividende auf Dauer. Dies unterscheidet sie von Stammaktionären, deren Dividenden variabel und nie garantiert sind. Ein weiterer Vorteil besteht darin, dass im Falle der Liquidation die Vorzugsaktionäre vor den Stammaktionären rückerstattet werden.

Die mit der Aktie verbundenen Rechte können verschiedene Formen annehmen:

- Dividendenrecht: das Recht des Aktionärs, am Gesellschaftsgewinn teilzuhaben.
- Stimmrecht: Es gibt dem Aktionär die Möglichkeit, Stimmrecht in der Generalversammlung der Aktionäre auszuüben.
- Auskunftsrecht: das Recht des Aktionärs, über alle periodischen oder gelegentlichen Auskünfte der Gesellschaft informiert zu werden.
- Zuteilungsrechte: Im Falle der Liquidation der Gesellschaft steht dem Aktionär ein Anteil am Gesellschaftsvermögen zu.
- Bezugsrecht: Der Aktionär hat bei einer Kapitalerhöhung ein Vorwegzeichnungsrecht auf die neuen Aktien.
- Übertragungsrecht: Bei börsennotierten Gesellschaften kann der Aktionär seine Aktien auf einem Zinsen gezahlt werden, wenn keine Bestimmungen über den Mindestzins bestehen, sowie das Risiko einer Verringerung regulierten Markt verkaufen.

### 2.3.1. Eigenschaften

- Rendite: Dividenden und Preiserhöhungen sind möglich;
- Aktionärsrechte: finanzielle Rechte und Gewinnbeteiligungsrechte; diese Rechte sind durch Gesetz und Satzung der emittierenden Gesellschaft festgelegt;
- Übertragung von Aktien: Sofern gesetzlich nichts anderes vorgesehen ist, können Inhaberaktien ohne besondere Formalitäten übertragen werden, während Namensaktien häufig Beschränkungen unterliegen.

### 2.3.2. Vorteile

Grundsätzlich hat der Anleger Stimmrechte und ist berechtigt, am Gewinn der Gesellschaft teilzuhaben. Er kann auch von höheren Renditen profitieren als Festgelder oder Anleihen.

### 2.3.3 Risiken

#### 2.3.3.1. Unternehmensrisiko

Ein Aktionär ist kein Gläubiger, trägt aber zum Kapital bei und wird so Miteigentümer der Gesellschaft.

Folglich nimmt er an der Entwicklung des Unternehmens und den damit verbundenen Chancen und Risiken teil, was zu Schwankungen im Wert seiner Investition führen kann. Der schlimmste Fall ist der Konkurs des Unternehmens, das die Aktien ausgegeben hat, denn der Gesamtbetrag der Investition kann sich dann als uneinbringlich erweisen.

#### 2.3.3.2. Kursrisiko

Der Kurs der Aktien kann unvorhersehbar schwanken, wodurch ein Verlustrisiko entsteht. Kurz-, mittel- und langfristige Preiserhöhungen oder -senkungen folgen aufeinander, und es ist nicht absehbar, wie lange solche Zyklen dauern können.

Grundsätzlich ist zu unterscheiden zwischen dem allgemeinen Marktrisiko und dem spezifischen Risiko, das mit dem Unternehmen selbst verbunden ist. Beide Risiken beeinflussen die Kursschwankungen der Aktie.

#### 2.3.3.3. Dividendenschwankungsrisiko

Die auf eine Aktie gezahlte Dividende wird in erster Linie durch den von der emittierenden Gesellschaft erzielten Gewinn bestimmt. Sind die Gewinne gering oder weist das Unternehmen Verluste aus, kann die Dividende reduziert oder ganz gestrichen werden.

#### 2.3.3.4. Risiko der Nichtverteilung oder Rücknahme zu einem reduzierten Preis

Wenn das emittierende Unternehmen einen Verlust erleidet, besteht das Risiko, dass keine des als Rückzahlung für die Hauptsumme bezahlten Betrages.

#### 2.3.3.5. Insolvenzrisiko

Es besteht das Risiko eines Totalverlustes des investierten Betrages im Falle eines Konkurses der emittierenden Gesellschaft.

### 2.4. Investmentfonds

Ein Investmentfonds ist eine Gesellschaft oder ein gemeinsames Gremium, das von einer bestimmten Anzahl von Anlegern Geldbeträge sammelt, um es nach dem Grundsatz der Risikostreuung in verschiedene Vermögenswerte zu investieren, so dass Aktionäre oder Teilnehmer von den Vorteilen der Verwaltung ihres Vermögens profitieren können.

Es gibt verschiedene Arten von Investmentfonds: Einige sind Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW), während andere alternative Investmentfonds sind, die jeweils von spezifischen Regelungen auf europäischer Ebene profitieren. Letzere als auch andere komplexere Arten von OGA werden in den folgenden Abschnitten dieses Dokuments beschrieben.



### 2.4.1. Eigenschaften

- Variable Kapitalanlagefonds: Bei einem offenen Fonds wird die Anzahl der Anteile und damit die Anzahl der Teilnehmer zunächst nicht ermittelt. Der Fonds kann neue Anteile ausgeben oder bereits ausgegebene Anteile zurücknehmen. Was den Anleger betrifft, ist der Fonds ihm gegenüber verpflichtet, die Anteile auf eigene Kosten zu einem gemäß den Bestimmungen des Vertrages vereinbarten Kaufpreis zurückzukaufen;
- Investmentfonds mit festem Zinssatz: Bei einem geschlossenen Investmentfonds ist die Emission auf eine feste Anzahl von Anteilen beschränkt. Im Gegensatz zu offenen Fonds, Fonds mit variablem Zinssatz, besteht für den Fonds keine Verpflichtung zur Rücknahme von Anteilen. Sie dürfen nur an Dritte oder gegebenenfalls über die Börse veräußert werden. Ihr Preis wird durch Angebot und Nachfrage bestimmt.

### 2.4.2. Vorteile

Der Aktionär erhält einen Teil der vom Fonds erwirtschafteten Erträge.

Die Diversifikation gegenüber den vom Fonds betriebenen Basiswerten erhöht die Wahrscheinlichkeit, Gewinne zu realisieren oder zumindest das Verlustrisiko zu begrenzen.

Grundsätzlich profitiert der Fonds von günstigeren Bedingungen für die von ihm getätigten Anlagen (insbesondere Kostenbedingungen) als die Bedingungen, von denen die Anleger profitieren würden, wenn sie direkt in dieselben Produkte investieren würden.

### 2.4.3. Risiken

#### 2.4.3.1. Managementrisiko

Da die Rendite einer Investition in einen Fonds insbesondere von den Fähigkeiten seiner Vermögensverwalter und der Qualität ihrer Anlageentscheidungen abhängt, können Fehleinschätzungen bei der Verwaltung des Fonds zu Verlusten führen.

#### 2.4.3.2. Preisrückgangsrisiko

Der Preis von Investmentfondsanteilen kann sich infolge des Kursrückgangs der Wertpapiere oder Währungen, in die der Fonds investiert, verringern, wobei alle übrigen Faktoren gleich sind. Je stärker die Anlagen diversifiziert sind, desto geringer ist (theoretischerweise) das Verlustrisiko. Umgekehrt sind die Risiken umso höher, je spezialisierter und weniger diversifiziert die Anlagen des Fonds sind.

Daher sollte den allgemeinen und spezifischen Risiken, die mit den Finanzinstrumenten und Währungen, in die der Fonds in-

vestiert, verbunden sind, große Aufmerksamkeit geschenkt werden.

Anleger sollten sich mit den spezifischen Risiken jedes Fonds vertraut machen, insbesondere durch sorgfältiges Lesen des Fondsprospekts.

### 2.5. Derivative Finanzinstrumente

Ein Derivat ist ein Finanzinstrument, dessen Wert vom Wert eines zugrunde liegenden Wertpapierwert abhängt, das ein Börsenindex, ein Zinssatz, eine Währung, ein Grunderzeugnis oder sogar ein anderes Derivat sein kann.

Bei den Derivaten sind zu unterscheiden:

- Optionen, die einer Partei das Recht, aber nicht die Pflicht geben, einen bestimmten Umtausch durchzuführen. Eine Partei (der Stillhalter der Option) ist fest zum Verkauf verpflichtet, während der anderen Partei (der Inhaber der Option) ein Ankaufsrecht zugerechnet wird, dabei steht ihr frei, dieses auszuüben oder nicht;
- Futures, bei denen die Parteien einen Austausch vereinbaren kann, der zu einem späteren Zeitpunkt durchgeführt werden soll. In einem solchen Vertrag verpflichtet sich jede Partei, den Umtausch zu einem bestimmten Zeitpunkt und zu den festgelegten Bedingungen durchzuführen.
- Transaktionen mit solchen Produkten bergen große Verlustrisiken und können sogar zum Verlust des gesamten eingesetzten Kapitals führen. Alle Transaktionen dieser Art können während der gesamten Laufzeit des Produkts zu Nachschussforderungen führen. Die Anleger müssen sicher sein, dass sie vor der Aufnahme solcher Geschäfte über ausreichende Liquidität verfügen.

#### 2.5.1. Optionsgeschäfte

Optionen sind derivative Finanzinstrumente, deren Wert sich auf den Wert des zugrunde liegenden Wertpapiers bezieht. Der Käufer der Option („Inhaber“) erwirbt die Option zum Kauf (Call-Option) oder Verkauf (Put-Option) des Basiswertes zu einem zukünftigen Zeitpunkt oder während eines bestimmten Zeitraums zu einem bestimmten Preis (Ausübungspreis) gegen Zahlung einer Prämie an die Gegenpartei, dem Verkäufer der Put-Option.

Die Besonderheiten der Option werden standardisiert oder fallweise zwischen Käufer und Verkäufer definiert.

##### 2.5.1.1. Eigenschaften

- Laufzeit: Die Laufzeit der Option entspricht dem Zeitraum

zwischen Kaufdatum und Verfalltag;

- Beziehung zwischen der Option und ihrem Basiswert: Diese Beziehung stellt die Anzahl der Einheiten des Basiswertes dar, die der Optionsnehmer bei Ausübung der Option kaufen oder verkaufen darf;
- Ausübungspreis: Der Ausübungspreis ist der im Voraus festgelegte vereinbarte Preis, zu dem der Inhaber den Basiswert bei Ausübung der Option kaufen oder verkaufen kann;
- Ausübungsdatum: Optionen, die bis zu ihrem Verfall jederzeit ausgeübt werden können, werden als „US-Optionen“ bezeichnet. Optionen, die erst am Verfalltag ausgeübt werden können, werden als „Europäische Optionen“ bezeichnet. Letztere können jedoch vor ihrer Fälligkeit auf dem Sekundärmarkt frei gehandelt werden, wenn der Markt liquide ist;
- Allgemeine Bedingungen: Die Option kann eine physische Lieferung beinhalten, in diesem Fall kann der Käufer einer Call-Option die Lieferung des Basiswertes gegen Zahlung des Ausübungspreises verlangen oder der Käufer einer Put-Option hat das Recht, den Basiswert gegen Zahlung des Ausübungspreises durch den Verkäufer an den Verkäufer zu liefern. Die Option kann auch eine Barabfindung vorsehen, wobei in diesem Fall die Differenz zwischen dem Ausübungspreis und dem Marktpreis des Basiswertes fällig wird, solange die Option „im Geld“ liegt;
- Optionen in der Währung, außerhalb der Währung, an der Währung: Eine Call-Option gilt als in der Währung, wenn der Marktpreis des Basiswertes höher ist als der Ausübungspreis. Umgekehrt liegt eine Call-Option außerhalb der Währung, wenn der aktuelle Marktpreis des Basiswertes unter dem Ausübungspreis liegt.

Eine Put-Option wird in der Währung bezeichnet, wenn der Marktpreis des Basiswerts unter dem Ausübungspreis liegt. Umgekehrt liegt eine Call-Option außerhalb der Währung, wenn der aktuelle Marktpreis des Basiswertes unter dem Ausübungspreis liegt.

Wenn der Marktpreis und der Ausübungspreis identisch sind, wird die Option als zur Währung bezeichnet;

- Optionspreis: Der Preis einer Option hängt von ihrem intrinsischen Wert und einer Reihe weiterer Faktoren (Zeitwert) ab, insbesondere von der Restlaufzeit und der Volatilität des Basiswerts. Der Zeitwert spiegelt die Wahrscheinlichkeit wider, dass sich die Option „im Geld“ befindet. Dieser letztgenannte Wert ist daher bei langfristigen Optionen mit einem sehr volatilen Basiswert höher;
- Marge: Während der Optionslaufzeit muss der Verkäufer

sowohl den entsprechenden Betrag des Basiswertes als auch andere Sicherheiten gewährleisten. Die Marge wird von der Gesellschaft festgelegt. Die Märkte verlangen eine Mindestmarge für börsennotierte Optionen. Wenn der Anteil des Anlegers an der Marge als ungenügend erachtet wird, ist die Gesellschaft berechtigt, zusätzliche Garantien zu verlangen, teilweise auch sehr kurzfristige;

Form: :

- Optionsscheine (Warrants, handelbare Optionen): Die mit der betreffenden Option verbundenen Rechte und Pflichten werden durch den Emittenten gewährt. Sie werden manchmal auf einem Markt gehandelt.
- Handelbare Optionen: Hierbei handelt es sich um Standardoptionen, deren Rechte und Pflichten nicht garantiert sind und die an bestimmten Märkten gehandelt werden.
- Over-the-Counter-Optionen (OTC-Optionen): Das sind Optionen, die außerbörslich oder auf dem nicht geregelten Markt gehandelt werden. Der Grad der Standardisierung hängt von der Marktnutzung ab. Sie können auch den Bedürfnissen der Investoren angepasst werden. Diese Optionen sind nicht börsennotiert und werden selten verbrieft ausgegeben;
- Leverage: Jede Veränderung des Kurses des Basiswertes bedeutet grundsätzlich eine proportional größere Veränderung des Optionspreises;
- Kauf einer Kauf- oder Verkaufsoption: Der Käufer einer Call-Option hofft, dass der Preis des Basiswertes über die Laufzeit der Option steigt und damit der Wert der Option steigt, während der Käufer einer Put-Option erwartet, dass er einen Gewinn erzielt, wenn der Preis des Basiswertes sinkt; der Kauf einer Option ist eine sehr volatile Investitionsoption und die Wahrscheinlichkeit, dass die Option ohne Ausübung verfällt, ist sehr hoch. In diesem Fall hat der Anleger das gesamte Geld, das er für den Kauf der Anfangsprämie und der Provision ausgegeben hat, verloren. Nach dem Kauf einer Option hat der Anleger die Wahl, die Position bis zur Fälligkeit zu halten oder eine Option rückgängig zu machen oder, im Falle von Optionen in den USA, die Option vor dem Verfall auszuüben.

Die Ausübung der Option kann die Begleichung der Differenz in bar oder den Kauf oder die Lieferung des Basiswertes beinhalten. Bezieht sich die Option auf einen Futures-Kontrakt, so erfordert die Ausübung der Option die Aufnahme einer Futures-Position und die Übernahme der damit verbundenen Verpflichtungen zur Erfüllung des Margeprozentsatzes.

- Verkauf einer Call- oder Put-Option: Der Verkäufer einer

Call-Option erwartet, dass der Basiswert an Wert verliert, während der Verkäufer einer Put-Option erwartet, einen Gewinn zu erzielen, wenn der Preis des Basiswertes steigt. Im Allgemeinen ist der Verkauf einer Option riskanter als der Kauf einer Option.

Auch wenn der vereinbarte Preis für die Option fixiert ist, können eventuell durch den Verkäufer erlittene Verluste potentiell unbegrenzt sein.

Wenn die Preisentwicklung des Basiswertes auf dem Markt für den Verkäufer ungünstig ist, wird er gezwungen sein, seinen Margenprozentsatz anzupassen, um seine Position zu halten. Im Falle einer US-Option kann der Verkäufer jederzeit aufgefordert werden, das Bargeschäft abzuwickeln oder den Basiswert zu kaufen oder zu liefern. Wenn es sich bei der Option um einen Futures-Kontrakt handelt, wird der Verkäufer eine Futures-Position einnehmen und den damit verbundenen Verpflichtungen zur Erfüllung des Margenprozentsatzes unterliegen.

Das Risiko des Verkäufers kann reduziert werden, indem man eine Position im Basiswert (Aktien, In-Dice oder andere Basiswerte) einnimmt, der der verkauften Option entspricht.

- Erwerb des Basiswertes im Falle eines ungedeckten Verkaufs

Der Verkäufer einer ungesicherten Call-Option ist bei Vertragsabschluss nicht im Besitz des Basiswertes (Short-Position). Diese Transaktionsart wird von der Gesellschaft nicht zugelassen.

- Bei einer Option mit physischer Lieferung stellt das Verlustrisiko für den Anleger die Differenz zwischen dem Ausübungspreis, zu dem der Basiswert geliefert wird, wenn die Option ausgeübt wird, und dem Preis dar, den der Anleger zahlen muss, um sie zu kaufen. Bei einer Vergütungsoption ist das Verlustrisiko für den Anleger die Differenz zwischen dem Ausübungspreis und dem Marktpreis des Basiswertes.
- Da der Marktpreis des Basiswertes sich den Ausführungspreis deutlich überschreiten können, wenn die Option - Die Optionen werden an einem Markt oder außerbörslich gehandelt und ausgeübt wird, kann das Verlustrisiko für den Anleger, nicht im Voraus bestimmt werden und wäre zumindest theoretisch unbegrenzt.
- Dieses Risiko ist bei amerikanischen Optionen, die jederzeit und damit zu einem für den Verkäufer der Option unangemessenen Zeitpunkt ausgeübt werden können, größer.

- Ein zusätzliches Risiko für den Anleger, der die Option verkauft, besteht darin, dass er den zum Zeitpunkt der Ausübung der Option benötigten Basiswert nicht oder nicht zu sehr ungünstigen (besonders belastenden) Marktbedingungen erhalten kann.
- In diesem Zusammenhang sei daran erinnert, dass der potenzielle Verlust auch den Betrag der vom Anleger festgesetzten Marge übersteigen kann.

## 2.5.1.2. Information

Die Aufmerksamkeit der Anleger wird auch auf die Börsen für den Handel mit Optionen gelenkt, die von den Märkten, an denen diese Optionen gehandelt werden, veröffentlicht werden, und insbesondere auf die folgenden Dokumente:

- „Characteristics and Risks of Standardized Options“, Anmerkung zu den an der Chicago Board Options Exchange gehandelten Optionen, erhältlich auf Anfrage bei der
- Gesellschaft auf der Webseite [www.cboe.com](http://www.cboe.com);
- „The information note“ (VisaCOB Nr. 00-1228 vom 4. Juli 2000)“, über Optionen, die an der Euronext MONEP (Paris trades options market) gehandelt werden, ist auf Anfrage erhältlich bei der Gesellschaft und auf der Webseite [www.monep.fr](http://www.monep.fr);
- „Officieel bericht opties en futures“ auf Optionen und Futures, die an der AEX gehandelt werden, erhältlich auf Anfrage bei der Gesellschaft.

## 2.5.1.3. Vorteile

Während der Laufzeit der Option hat der Optionsberechtigte das Recht, bestimmte Vermögenswerte zu kaufen oder zu verkaufen. Durch die Hebelwirkung, die mit der Nutzung eines Basiswertes verbunden ist, gibt es ein großes Gewinnpotenzial. Für den Kontrahenten verbessert ein solches Geschäft in erster Linie die Rendite einer bestehenden Position.

## 2.5.1.4. Risiken

### 2.5.1.4.1. Kursrisiko

Die Optionen werden an einem Markt oder unterliegen dem Gesetz von Angebot und Nachfrage. Einer der Hauptfaktoren bei der Bestimmung des Preises einer Option ist die Frage, ob für die betreffende Option ein ausreichend liquider Markt vorhanden ist oder nicht, sowie jede tatsächliche oder erwartete Änderung des Preises des Basiswertes der Option. Fällt der Kurs des Basiswertes, verliert eine Call-Option an Wert und eine Put-Option gewinnt an Wert. Der Preis einer Option wird nicht nur durch Veränderungen des Kurses des Basiswertes bestimmt, sondern

auch durch eine Reihe anderer Faktoren, wie z.B. die Laufzeit der Option oder die Häufigkeit und Intensität von Änderungen des Kurses des Basiswertes (seine Volatilität). Dadurch kann die Option auch dann an Wert verlieren, wenn der Kurs des Basiswertes stabil bleibt.

#### 2.5.1.4.2. Leverage-Risiko

Die Hebelwirkung einer Option bezieht sich auf die Tatsache, dass der Preis einer Option grundsätzlich wesentlich stärker proportional von jeder Kursänderung des Basiswertes beeinflusst wird und somit über die Laufzeit der Option größere Gewinnchancen bietet, aber auch höhere Verlustrisiken birgt. Je höher der Leverage einer Option ist, desto größer ist das mit dem Kauf verbundene Risiko.

#### 2.5.1.4.3. Spezifische Risiken im Zusammenhang mit Over-the-Counter-Optionen (OTC)

Eine Position, die sich aus dem Kauf oder Verkauf einer OTC-Option ergibt, kann nur mit Zustimmung der Gegenpartei geschlossen werden.

#### 2.5.1.4.4. Spezifische Risiken im Zusammenhang mit kombinierten Geschäften

Hierbei handelt es sich um den Abschluss von zwei oder mehr Optionsgeschäften mit dem gleichen Grundwert, die sich durch die Art und die Eigenschaften der Option unterscheiden.

Zahlreiche Kombinationen sind möglich. Daher können die Risiken, die mit jeder Kombination verbunden sind, in diesem Dokument nicht beschrieben werden. Es liegt in der Verantwortung des Anlegers, die für die vorgeschlagene Kombination spezifischen Risikoinformationen einzuholen.

Es ist jedoch darauf hinzuweisen, dass der Wegfall einer oder mehrerer Optionen zu einem bestimmten Zeitpunkt bei einer kombinierten Transaktion die Risiken des Anlegers erheblich verändern kann.

#### 2.5.1.4.5 Spezifische Risiken im Zusammenhang mit „exotischen“ Optionen

Diese Optionen unterliegen zusätzlichen Bedingungen oder Klauseln. Ihre Zahlungsstrukturen können nicht durch eine Kombination von Transaktionen erreicht werden.

Dabei kann es sich um OTC-Optionen oder Zertifikate handeln.

Die Palette der exotischen Optionen ist unbegrenzt, so dass es unmöglich ist, die Risiken, die mit jeder „exotischen“ Option verbunden sind, in diesem Dokument zu beschreiben.

Die gebräuchlichsten „exotischen“ Optionen weisen jedoch die

folgenden zusätzlichen Risiken im Vergleich zu konventionellen Optionen auf.

#### Von der globalen Entwicklung des Basiswertes abhängige Optionen

Der Marktpreis des Basiswertes ist während der gesamten Laufzeit der Optionen und nicht nur am Fälligkeits- und Ausübungsdatum entscheidend. Der Anleger muss daher mögliche Schwankungen des Basiswertes während der Laufzeit der Option berücksichtigen, um die Wahrscheinlichkeit eines Gewinns oder das Risiko eines Verlusts zu beurteilen.

- **Barriere-Optionen**  
Die mit solchen Optionen verbundenen Rechte werden vollständig und unwiderruflich aktiviert (Enabling Barrier Options) bzw. deaktiviert (Deaktivierung von Barrier Options), wenn der Marktpreis des Basiswertes für einen vordefinierten Zeitraum eine festgelegte Schwelle erreicht.
- **Pay-out-Optionen**  
Diese Optionen führen zur Zahlung eines im Voraus festgelegten Festbetrags:
- **Optionen mit einem im Voraus festgelegten numerischen Fälligkeitswert**  
Die Auszahlung erfolgt nur, wenn der Marktpreis des Basiswertes am Ende der Laufzeit höher (Kaufoption) oder niedriger (Verkaufsoption) als der Ausübungspreis ist. In diesem Fall, wenn die Option „im Geld“ ist, muss der Verkäufer der Option den ursprünglich festgelegten Betrag zahlen.
- **Lock-in-Optionen**  
Die Auszahlung erfolgt nur dann, wenn der Marktpreis des Basiswertes während der Laufzeit der Option oder einer im Voraus festgelegten Laufzeit einen vorher festgelegten Wert erreicht. Wenn das festgelegte Niveau erreicht ist, muss der Optionsschreiber den ursprünglich festgelegten Betrag zahlen, unabhängig von der zukünftigen Preisentwicklung des Basiswertes.
- **Lock-out-Option**  
Die Auszahlung erfolgt nur dann, wenn der Marktpreis des Basiswertes während der Laufzeit der Option oder einer vorher festgelegten Laufzeit des Basiswertes nie eine oder mehrere ursprünglich festgelegte Stufen erreicht. In einem solchen Fall verliert die Option, sobald die festgelegte(n) Stufe(n) erreicht ist/sind, ihre Gültigkeit und damit ihren Wert, unabhängig von der zukünftigen Entwicklung des Kurses des Basiswertes.
- **Asiatische Optionen**  
Für diese Optionen wird auf der Grundlage des Marktpreises des Basiswertes ein Durchschnittspreis für einen bestimmten Zeitraum berechnet. Dieser Durchschnitt wird

zur Bestimmung des Preises des zu liefernden Basiswertes (Average-rate-Option) oder des zu zahlenden Ausübungspreises (Average-strike-Option) herangezogen. Solch ein Verweis auf einen Durchschnittspreis kannführen zu:

- einer Average-rate Option (Option mit durchschnittlichem Zinssatz), wobei der Preis der Option bei Fälligkeit für den Käufer niedriger und für den Verkäufer höher als die Differenz zwischen dem Ausübungspreis und dem Kurs des Basiswertes am Markt bei Fälligkeit ist;
- einer Average-strike Option, wobei der Ausübungspreis der Call-Option höher als der ursprünglich festgelegte Preis oder der Ausübungspreis der Put-Option niedriger als der ursprünglich festgelegte Preis ist.

- **Look-Back-Option**

Der Marktpreis des Basiswertes wird periodisch über einen vorgegebenen Zeitraum ermittelt.

Bei einer *Look-Back-Strike-Option* werden der niedrigste Preis (Kauf) oder der höchste Preis (Verkauf) als Ausübungspreis verwendet.

Bei einer *Price-Look-Back-Option* bleibt der Ausübungspreis unverändert, aber der höchste Preis (Kauf) bzw. der niedrigste Preis (Verkauf) wird zur Bestimmung des Kurses des Basiswertes herangezogen.

Das Risiko besteht darin, dass der Ausübungspreis bzw. der Preis des verwendeten Basiswertes von den bei Fälligkeit ermittelten Marktpreisen abweicht. In den vorgenannten Fällen muss sich der Verkäufer daher bewusst sein, dass er zum Zeitpunkt des Abzugs oder der Ausübung des Rechts stets dem Marktpreis oder dem ungünstigsten Ausübungspreis unterliegt.

- **Bedingte Optionen**

Käufer solcher Optionen müssen die Prämie nur dann zahlen, wenn der Marktpreis des Basiswertes während der Laufzeit der Option (US-Option) oder bei Fälligkeit (europäische Option) den Ausübungspreis erreicht oder übersteigt.

Das Risiko besteht also darin, die gesamte Prämie zu zahlen, auch wenn die Option nur in der Währung oder an der Währung ist.

- **Cliquet- und Skalenoptionen**

- Cliquet-Option: Der Ausübungspreis wird periodisch für die Folgeperiode
- in der Regel in regelmäßigen Abständen – entsprechend

dem Marktpreis des Basiswertes angepasst. Gegebenenfalls wird dann ein innerer Wert ermittelt und über die Laufzeit der Option kumuliert.

- Skalenoption: In diesem Fall werden Anpassungen nur periodisch vorgenommen, wenn bestimmte Marktpreise erreicht werden. In der Regel wird nur der höchste Marktpreis verwendet.

Zusätzlich zum potentiellen inneren Wert der Option bei Fälligkeit muss der Verkäufer einer Cliquet-Option über alle kumulierten Marktpreise verfügen und der Verkäufer einer Skalenoption muss den höchsten Marktpreis haben. Für den Verkäufer kann der zu zahlende Betrag daher deutlich über dem intrinsischen Wert der Option bei Fälligkeit liegen.

### Optionen auf mehreren Basiswerten

- **Differenzoptionen und Besserungsscheine**

Diese beiden Arten von Optionen beziehen sich auf zwei Basiswerte. Bei Differenzoptionen wird zur Ermittlung des Optionspreises die absolute Differenz in der Kursentwicklung der Basiswerte herangezogen.

Bei Besserungsscheinen beziehen wir uns auf die relative Differenz, d. h. es wird die beste Performance eines Basiswertes im Vergleich zum anderen berücksichtigt.

Das Risiko besteht darin, dass trotz einer positiven Entwicklung des Marktpreises der zugrunde liegenden Vermögenswerte die Differenz konstant bleibt oder sogar abnimmt und sich somit auf den Optionspreis auswirkt.

- **Zusammengesetzte Optionen**

Die Basiswerte solcher Optionen sind Optionen.

Diese Produkte stellen daher wichtige Hebel dar, die mit hohen finanziellen Verpflichtungen verbunden sein können.

## **2.5.2 Optionsschein**

### **2.5.2.1. Eigenschaften**

Ein Optionsschein ist ein Finanzinstrument, das seinem Inhaber das Recht einräumt, einen finanziellen Vermögenswert (den „Basiswert“) zu einem Preis (den „Ausübungspreis“) und bis zu einem festgelegten Fälligkeitsdatum (Laufzeit) zu kaufen (Call-Optionsscheine) oder zu verkaufen (Put-Optionsscheine). Finanziell ist das Prinzip identisch mit einer Option oder, im Falle eines Calls, mit einem Aktienkauf-Optionsschein. Der Basiswert eines Optionsscheins kann eine Aktie, ein Index, eine Währung, ein Rohstoff oder ein Zinssatz sein, und sein Ausübungspreis entspricht dem Preis, zu dem der Basiswert am Verfalltag des Optionsscheins gekauft oder verkauft werden kann. Die Laufzeit eines Optionsscheins kann einige Monate oder einige Jahre betragen. Mit dem Kauf eines Optionsscheins versucht ein Anleger, die Kursentwicklung des Basiswertes vorherzusehen. Ein Call

ermöglicht es Ihnen, sich für den Kurs des Basiswertes nach oben und ein Put nach unten zu positionieren.

Um eine Order auf einen Optionsschein zu platzieren, benötigen Sie lediglich ein bei einem Finanzintermediär eröffnetes Depot. Optionsscheine können über einen längeren Zeitraum als Aktioptionen ausgetauscht werden, z.B. von 8:00 bis 22:00 Uhr. Sie können gekauft und vor Ablauf des Verfallsdatums beliebig oft weiterverkauft werden.

Der Preis des Optionsscheins (Bonus) ändert sich in Abhängigkeit von mehreren Parametern: Laufzeit, Ausübungspreis, Kurs des Basiswertes, erwartete Dividenden, Volatilität und Zinssätze. Sie ist im Verhältnis zum Kurs des Basiswertes sehr niedrig. Aber sein Wert kann stark schwanken, da der Optionsschein der Entwicklung des Basiswertes folgt. Dabei handelt es sich um die Hebelwirkung. Die Optionsscheine sind von Finanzinstituten ausgegeben, die selbst die Marktperformance ihrer Optionsscheine garantieren. Der Emittent von Optionsscheinen stellt den Preis und die Liquidität des Orderbuchs nach den Regeln der Marktgesellschaft Euronext sicher.

Wie bei jedem Börsenauftrag müssen Sie an Ihren Finanzintermediär Courtagen (und ggf. Depotgebühren) zahlen. Diese Kosten variieren je nach Vermittler. Die Differenz zwischen dem Kauf- und Verkaufspreis des Optionsscheins (die „Preisspanne“) stellt für den Anleger ebenfalls einen Kostenfaktor dar.

#### **2.5.2.2. Vorteile**

- Der maximale Verlust ist im Voraus bekannt  
Der maximale Verlust, den man beim Kauf eines Warrants erleiden kann, kann niemals größer sein als der Betrag, der zu Beginn investiert wurde (ohne Maklergebühren). Im schlimmsten Fall kann der Inhaber eines Optionsscheins den gesamten Betrag der Prämie (d. h. 100 % seiner Anfangsinvestition) verlieren, was im Vergleich zu einem Verlust, der durch den Kauf von Vermögenswerte zum Basiswert hätte entstehen können, ein geringer Betrag ist
- Eine kostengünstige Möglichkeit zur Diversifikation Ihres Portfolios  
Optionsscheine ermöglichen es Ihnen, mit reduzierten Gebühren in große globale multinationale Unternehmen, internationale Indizes, strategische Indizes, Devisen, Rohstoffe oder thematische Wertpapierkörbe zu investieren.
- Ein Mittel zur Absicherung  
Der Preis der Put-Optionsscheine variiert in die entgegengesetzte Richtung zum Kurs des Basiswertes. Das ist interessant, wenn Sie von einem Kursrückgang des Basiswertes profitieren wollen, aber auch, wenn Sie Ihr Portfolio schützen wollen.

#### **2.5.2.3. Risiken**

##### **2.5.2.3.1 Risiko der Hebelwirkung:**

Der Anleger kann von einem starken Leverage-Effekt profitieren. Im Falle einer perfekten Antizipation der Variation eines Basiswertes werden die potenziellen Gewinne multipliziert. Wenn sich andererseits die Erwartung als falsch erweist, kann die Prämie in wenigen Stunden oder Tagen stark sinken. Der maximale Verlust ist jedoch auf den Anlagebetrag beschränkt.

Die Zeit geht gegen den Wert des Optionsscheins: Er verliert an Wert, wenn das Verfallsdatum näher rückt (man spricht vom „Reifegrad“). Kurzfristige Optionsscheine sind wesentlich zeitsensitiver als langfristige Optionsscheine.

##### **2.5.2.3.2 Volatilitätsrisiko::**

Sie stellt die vergangene Amplitude (historische Volatilität) oder erwartete Amplitude (implizite Volatilität) dar, mit der sich die Kurse des Basiswertes nach oben und unten bewegen. Je höher die Volatilität, desto höher ist die Optionsprämie, da dann die Wahrscheinlichkeit, dass der Ausübungspreis gefärbt wird, größer ist. Wenn andererseits die Unsicherheit über den Kurs des Basiswertes sinkt, neigt die Volatilität dazu, zu sinken und der Wert des Optionsscheins kann auch dann sinken, wenn der Trend des Basiswertes der Erwartung entspricht, die getroffen wurde.

#### **2.5.3. Futures**

Futures sind Kontrakte, die auf Märkten gehandelt werden. Die Menge des Basiswertes und die Laufzeit des Geschäftes sind standardisiert. Over-the-Counter- oder Futures-Kontrakte werden nicht gehandelt und können Standard- oder Einzelfallspezifikationen enthalten, die zwischen Käufer und Verkäufer vereinbart wurden.

##### **2.5.3.1. Eigenschaften**

- Anfangsmarge: Beim Terminkauf oder -verkauf eines Basiswertes wird eine Anfangsmarge festgelegt, wenn der Kontrakt gehandelt wird. Diese Marge wird grundsätzlich als Prozentsatz des Auftragswertes ausgedrückt;
- Variationsspanne: Während der Laufzeit des Vertrags wird eine Variationsspanne periodisch berechnet und muss vom Anleger bezahlt werden. Die Variationsspanne stellt den buchhalterischen Gewinn oder Verlust dar, der durch Änderungen des Vertragswerts oder des Preises des zugrunde liegenden Vermögenswertes entsteht. Die Variationsspanne kann um ein Vielfaches größer sein als die Anfangsmarge. Die Methode zur Berechnung der Variationsspanne, entweder während der Laufzeit des

Vertrags oder bei Liquidation, hängt von den Börsenregeln und den spezifischen Bestimmungen jedes einzelnen Vertrags ab. Der Anleger ist verpflichtet, unverzüglich auf die Anfragen der Gesellschaft zu reagieren, um eine Variationsmarge zu bilden;

- Liquidation: Grundsätzlich kann der Anleger diesen Vertrag jederzeit während seiner Laufzeit, vor dem Verfalltag, entweder durch Verkauf des Vertrags oder durch Abschluss eines Nettingvertrages über Liefer- und Abnahmeverpflichtungen realisieren oder veräußern. Im letzteren Fall sind die Bedingungen des Nettingvertrags so zu gestalten, dass sich die Lieferung und der Empfang, die sich aus den beiden Verträgen ergeben, gegenseitig kompensieren.
- Die Liquidation gleicht die Risikopositionen aus: Die kumulierten Gewinne und Verluste bis zur Liquidation werden realisiert;
- Leistung: Aufträge, die nicht fristgerecht abgeschlossen werden, müssen von den Beteiligten eingehalten werden. Verträge, deren Basiswert ein Vermögenswert ist, können grundsätzlich entweder durch Lieferung des Basiswertes oder durch eine Barzahlung erfüllt werden (auch wenn die erste Bedingung die häufigste ist), während Verträge auf der Grundlage von Referenzkursen (mit Ausnahme von Fremdwährungen) nur in bar und nicht durch Lieferung des Basiswertes erfüllt werden können. Bei der tatsächlichen Lieferung des Basiswertes sind die im Vertrag genannten Vermögenswerte in voller Höhe zu liefern; bei Barausgleich ist nur die Differenz zwischen dem vereinbarten Preis und dem Marktpreis zum Zeitpunkt der Realisierung zu zahlen.

Aus diesem Grund muss sich ein Anleger bei einem Vertrag mit effektiver Bindung des Basiswertes auf eine höhere Liquidität verlassen können als bei einem Vertrag mit Barausgleich.

- Erwerb des Basiswertes im Falle eines ungedeckten Verkaufs

Der Terminverkauf eines Basiswertes, den der Verkäufer zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses nicht besitzt (Leerverkauf), birgt auch das Risiko, den Basiswert zu einem weitgehend marktgerechten Preis erwerben zu müssen, um der Verpflichtung zur Lieferung des Basiswertes bei Fälligkeit nachzukommen. Diese Transaktionsart wird von der Gesellschaft nicht zugelassen.

### **2.5.3.2. Vorteile**

Die Möglichkeit größerer Gewinne hängt vom Kurs des Basiswertes am Markt bei Fälligkeit ab, insbesondere wenn das anfänglich investierte Kapital gering ist. Es besteht auch die Mög-

lichkeit, bestehende Positionen abzusichern.

### **2.5.3.3. Risiken**

#### **2.5.3.3.1. Risiko der Wertänderung des zugrunde liegenden Kontraktes oder Vermögenswertes**

Der Anleger geht ein Risiko ein, wenn die Veränderung des realen Wertes des Kontrakts oder des Basiswertes nicht den Erwartungen des Anlegers bei Vertragsabschluss entspricht.

Wenn der Wert des zugrunde liegenden Kontrakts oder Basiswert steigt, muss der Terminverkäufer den zugrunde liegenden Basiswert am Ende der Laufzeit zum vereinbarten Preis liefern, der sich gegenüber dem aktuellen Preis als geringer herausstellen könnte. Für den Verkäufer stellt das Risiko somit die Differenz zwischen dem zum Zeitpunkt der Vertragsverhandlung vereinbarten Preis und dem Marktpreis bei Fälligkeit dar. Da es theoretisch keine Begrenzung für die mögliche Erhöhung des Marktpreises gibt, ist der potenzielle Verlust für den Verkäufer unbegrenzt und kann den Margenprozentsatz in hohem Maße übersteigen.

Wenn der Wert des zugrunde liegenden Kontrakts oder Vermögenswertes sinkt, muss der Terminkäufer den zugrunde liegenden Vermögenswert dennoch zum vereinbarten Preis, der deutlich über dem aktuellen Marktpreis liegen könnte, abnehmen. Für den Käufer ist das Risiko somit die Differenz zwischen dem zum Zeitpunkt der Vertragsverhandlung vereinbarten Preis und dem Marktpreis bei Fälligkeit. Der Käufer ist daher am stärksten gefährdet, den größten Teil des ursprünglich vereinbarten Preises zu verlieren.

Dieser Verlust kann deutlich höher sein als die geforderten Margen.

Transaktionen werden in regelmäßigen Abständen bewertet (Marktbewertung) und der Anleger muss jederzeit über eine ausreichende Deckungsmarge verfügen. Wenn die Marge einer Transaktion nicht ausreicht, wird der Anleger aufgefordert, die Variationsmarge innerhalb kürzester Zeit zu hinterlegen, andernfalls wird die Transaktion mit Verlust liquidiert.

#### **2.5.3.3.2. Risiko der Schwierigkeit oder Unmöglichkeit der Liquidität**

Um übermäßige Preisschwankungen zu begrenzen, kann ein Markt Preisgrenzen für bestimmte Kontrakte festlegen. In solchen Fällen sollte der Anleger bedenken, dass es bei Erreichen einer Preisgrenze sehr schwierig oder sogar vorübergehend unmöglich sein kann, den Vertrag zu erfüllen. Einem Anleger wird dringend empfohlen, vor Abschluss eines Future-Kontrakts zu prüfen, ob solche Preisgrenzen bestehen.

Abhängig von den Markt- und Vertragsbedingungen ist es nicht immer möglich, Geschäfte zum Ausgleich oder zur Reduzierung

der Risiken eines Geschäftes durchzuführen.

Stop-Loss-Order werden, soweit möglich, nur während der Geschäftszeiten der Gesellschaft ausgeführt. Sie bieten nicht die Möglichkeit, Verluste auf den angegebenen Betrag zu begrenzen, sondern sie werden ausgeführt, sobald der Limitbetrag am Markt erreicht ist, und werden dann zu „Bestensaufträge“.

### **2.5.3.3.3. Spezifische Risiken im Zusammenhang mit OTC-Transaktionen**

Bei standardisierten OTC-Geschäften ist der Markt im Allgemeinen transparent und liquide. Dadurch ist der Abschluss von Verträgen in der Regel problemlos möglich. Für OTC-Termingeschäfte mit individuellen vertraglichen Vorgaben gibt es keinen Handel. Eine Liquidation ist daher nur mit Zustimmung der Gegenpartei möglich.

### **2.5.3.3.4. Spezifische Risiken bei Devisentermingeschäften**

Ein Devisentermingeschäft ermöglicht den Verkauf oder Kauf einer Währung zu einem zukünftigen Zeitpunkt und zu einem bei Vertragsabschluss festgelegten Preis.

Durch den Einsatz dieser Anlageform wird das Währungsrisiko eliminiert. Darüber hinaus ist bei Vertragsabschluss keine Prämie zu zahlen.

Das Hauptrisiko für den Anleger ist der Verlust eines Gewinns, wenn die Änderung der Wechselkurse günstiger ist als die bei Vertragsabschluss erwartete Änderung der Wechselkurse.

### **2.5.3.3.5. Spezifische Risiken im Zusammenhang mit kombinierten Geschäften**

Zahlreiche Kombinationen sind möglich. Daher können die Risiken, die mit jeder Kombination verbunden sind, in diesem Dokument nicht beschrieben werden. Es liegt in der Verantwortung des Anlegers, die für die vorgeschlagene Kombination spezifischen Risikoinformationen einzuholen.

Generell ist jedoch zu bedenken, dass die Risiken, die mit einer solchen Transaktion verbunden sind, im Laufe der Transaktionen, welche die Kombinationen ausmachen, variieren kann.

## **2.6. Strukturierte Produkte**

Strukturierte Produkte sind Kombinationen aus zwei oder mehr Finanzinstrumenten, die zusammen ein neues Produkt bilden. Mindestens eines dieser Instrumente muss ein Derivat sein.

Die am häufigsten gehandelten strukturierten Produkte sind diejenigen, die vom Kapitalschutz profitieren.

Diese Produkte können auf einem Marktplatz oder außerbörslich gehandelt werden.

Aufgrund der Vielzahl möglicher Kombinationen birgt jedes strukturierte Produkt seine eigenen Risiken, da die Risiken, die mit jedem seiner zusammengesetzten Instrumente verbunden sind, durch die gewählte Kombination gemildert, neutralisiert oder verstärkt werden. Es liegt daher in der Verantwortung des Anlegers, sich über die spezifischen Risiken des betreffenden strukturierten Produkts zu informieren. Diese Informationen sind in Broschüren oder Marketingbroschüren enthalten, die das Produkt beschreiben.

### **2.6.1. Spezifischer Fall von strukturierten Produkten mit Kapitalschutz (z. B. GROI, PIP, PEP, GRIP)**

#### **2.6.1.1. Eigenschaften**

- **Zweikomponenten:** Diese Produkte haben in der Regel zwei Komponenten, ein Investmentprodukt mit fester Rendite (z.B. Anleihen oder Liquiditätsanleihen) und eine Option oder eine Kombination von Optionen. Der Anleger kann so von der Kursentwicklung eines oder mehrerer Basiswerten profitieren und gleichzeitig das Verlustrisiko begrenzen. Gegebenenfalls kann die Kapitalschutzkomponente nur einen Teil des investierten Vermögens abdecken. Darüber hinaus lassen sich der Schutzaspekt des Kapitals und der Beteiligungsaspekt in separate Komponenten unterteilen, um die Unabhängigkeit dieser Elemente zu gewährleisten oder sogar separat verkaufen zu können;
- **Kapital:** Voll- oder Teilgarantie (bei Fälligkeit). Die Kapitalschutzkomponente dient zur Bestimmung des Anteils des Nominalwertes des Produkts, der dem Anleger bei Fälligkeit zurückgezahlt wird, unabhängig von der Entwicklung der Partizipationskomponente;
- **Rendite:** Die direkte Anlage-/Optionskomponente des Basiswertes bestimmt, wie und in welchem Umfang der Anleger von Wertveränderungen des Basiswertes profitieren kann. Diese Komponente ermöglicht es daher, den potenziellen Gewinn unabhängig von der Kapitalschutzkomponente zu bewerten;
- **Flexibilität:** Die Produkte können an die Bedürfnisse eines jeden Kunden und jeder Art von Basiswert angepasst werden.

#### **2.6.1.2. Vorteile**

In einen Markt investieren, gleichzeitig das Risiko eines Kapitalverlusts verringern, wie es bei einer Direktinvestition auf demselben Markt der Fall wäre. Die Erträge können höher sein als die von Anlagen am Geld- oder Rentenmarkt mit gleichwertigem Schutzniveau.



### 2.6.1.3. Risiken

#### 2.6.1.3.1. Risiken im Zusammenhang mit der Kapitalschutzkomponente

Der Kapitalschutz richtet sich nach dem Nennwert des Produkts und nicht nach dem Ausgabepreis oder dem Kaufpreis in einem potenziellen Sekundärmarkt. Daher profitiert der Anleger nur bis zur Höhe des Nennwertes des Produktes, so dass der Schutz des Kapitals nicht zwangsläufig eine 100 %-ige Rückzahlung des investierten Kapitals bedeutet. Deshalb wird der Schutz herabgesetzt, wenn der Kaufpreis oder der Ausgabepreis höher als der Nennwert ist, und umgekehrt erhöht er sich, wenn der Kaufpreis oder der Ausgabepreis niedriger als der Nennwert ist, insbesondere bei Zeichnungen zu einem anderen Preis als dem Nennwert oder nach einer Transaktion nach der Erstausgabe. Die Höhe der Garantie hängt von der Solidität des Emittenten ab. Das Kapital ist daher nur dann garantiert, wenn der Garantiegeber seinen Verpflichtungen nachkommen kann.

Das maximale Verlustrisiko beschränkt sich daher auf die Differenz zwischen dem gezahlten Preis und dem Kapitalschutz am Endfälligkeitstag. Während der Laufzeit des Produkts kann sein Preis jedoch unter den Betrag des Kapitalschutzes fallen, was das Verlustrisiko im Falle eines Verkaufs vor der Fälligkeit erhöht. Der Kapitalschutz ist nur dann gewährleistet, wenn der Anleger den Erlös bis zur Fälligkeit behält; bei vorzeitiger Rückzahlung ist dieser Schutz allerdings nicht gewährleistet.

Bei Fälligkeit, wenn das Kapital nicht zu 100 % garantiert ist, werden dem Anleger nicht alle anfangs investierten Beträge zurückerstattet.

#### 2.6.1.3.2. Risiken im Zusammenhang mit der Direktanlage-/Optionskomponente

Je nach Kursentwicklung an den Finanzmärkten kann diese Komponente bei Fälligkeit einen Wert von Null haben. Die mit dieser à Komponente verbundenen Risiken entsprechen den mit der Option verbundenen Risiken, à die Kombination der Optionen oder eingesetzten Direktinvestitionen.

Im Hinblick auf den Kapitalschutz kann der Anleger eine geringere Rendite erzielen, als wenn er direkt in den Basiswert investiert hätte.

#### 2.6.1.3.3. Liquiditätsrisiko

Grundsätzlich ist die Liquidität der Investition nur eine Garantie über einen bestimmten Betrag hinaus, berücksichtigt wird dabei oft eine Spanne zwischen Geld- und Briefkurs und/oder eine Strafe für den vorzeitigen Ausstieg.

### 2.6.2. Spezifischer Fall von strukturierten Produkten ohne Schutz des Kapitals wie Reverse Compatibel oder zusätzliche Rabattzertifikate

#### 2.6.2.1. Eigenschaften

- **Terminprodukt:** Der Anleger erhält einen garantierten Coupon in einer bestimmten Währung, akzeptiert aber ein Ausfallrisiko bei Fälligkeit;
- **Basiswert:** Aktien, Indizes, Körbe usw.;
- **Kapital:** geschützt, wenn der Marktpreis des Basiswerts mindestens dem Ausübungspreis bei Fälligkeit entspricht;
- **Rückzahlung:** in bar oder durch Lieferung des Basiswertes zu einem vordefinierten Ausübungspreis, wenn der Kurs gefallen oder gestiegen ist. Liegt der Wert des Basiswertes am Ende der Laufzeit über dem Ausübungspreis, erhält der Anleger den garantierten Coupon zuzüglich 100 % des ursprünglich investierten Kapitals (in bar). Liegt der Wert des Basiswertes unter dem Ausübungspreis, erhält der Anleger den garantierten Coupon zuzüglich des Basiswertes zum Ausübungspreis;
- **Flexibilität:** Die Produkte können an jede Art von Basiswert angepasst werden;
- **Discountzertifikat:** In diesem Fall erhält der Anleger den Coupon nicht bis zur Fälligkeit, sondern kauft das Produkt zunächst mit einem Abschlag.

#### 2.6.2.2. Vorteile

Die Erträge sind höher als die Investitionen in Geldmarktprodukte. Grundsätzlich handelt es sich um kurzfristige Anlagen, so dass sich ihr Potenzial besser einschätzen lässt.

#### 2.6.2.3. Risiken

##### 2.6.2.3.1. Kapitalrisiko

Ein Kapitalschutz wird nicht gewährt, wenn der Anleger am Ende der Laufzeit anstelle des investierten Kapitals den Basiswert erhält.

##### 2.6.2.3.2. Liquiditätsrisiko

Grundsätzlich ist die Liquidität der Investition nur bis zu einem gewissen Betrag gewährleistet.

### 2.6.2.3.3. Währungsrisiko

Für Produkte, die in eine Währung anders als eine Währung des Basiswerts lauten kann, ist der Anleger dem Währungsrisiko ausgesetzt.

## 2.7. Sonderfall bestimmter Kreditderivate

### 2.7.1. Credit-Linked Notes (CLNs)

#### 2.7.1.1. Eigenschaften:

Das Risiko auf dieser Ebene steht in engem Zusammenhang mit der Entwicklung des Kurses des Basiswertes am Markt.

Eine Investition in eine CLN ist vergleichbar mit einer Direktinvestition in ein variabel verzinsliches Wertpapier desselben Emittenten.

#### 2.7.1.2. Risiken

Doppeltes Risiko

Ein Anleger, der eine CLN kauft, trägt sowohl das Kreditrisiko des CLN-Emittenten als auch das Kreditrisiko der zugrunde liegenden Referenzeinheit(en). Im Falle eines Kreditereignisses erhält der Anleger entweder ein von der jeweiligen Referenzeinheit ausgegebenen oder garantierten Schuldtitel (Wertpapier oder Darlehen) oder eine Barzahlung in Höhe des Wertes des Schuldtitels, berechnet auf der Grundlage des jeweiligen Kreditereignisses.

Risiko durch den Begriff des Kreditereignisses akzentuiert

Der Begriff „Kreditereignis“ ist im weitesten Sinne definiert und umfasst mehr als nur den Ausfall der betreffenden Referenzeinheit. Dieser Begriff umfasst z.B. die Verschiebung einer Zahlungsfrist oder die Senkung des Zinssatzes für ein Darlehen. Ein Kreditereignis kann daher auch ohne Ausfall im engeren Sinne zu Verlusten für den Inhaber einer CLN führen. Mit anderen Worten, ein Kreditereignis ist wahrscheinlicher als ein Ausfall.

Ausmaß des Verlustrisikos

Für eine CLN kann ein Kreditereignis zu größeren Verlusten führen als die durchschnittlichen Verluste bei Wertpapieren, die mit derselben Referenzeinheit verbunden sind, da der CLN-Emittent in der Regel eine größere Auswahl an Schuldtiteln hat, die im Falle eines Ausfalls zur Verfügung gestellt werden müssen, und sich daher für das günstigste Wertpapier entscheiden kann. In einigen Strukturen wird dieses Risiko durch die Ermittlung vordefinierter erzielbarer Beträge gemindert, die z.B. den Verlust im Voraus im Falle eines Kreditereignisses bestimmen.

Darüber hinaus kann der Verlust im Falle der Lieferung eines Wertpapiers oder eines Darlehens mit einer Laufzeit, die länger als die CLN ist, oder im Falle einer Bewertung auf der Grundlage eines solchen Wertpapiers oder Darlehens größer sein. Allerdings sind sich die wichtigsten Rating-Agenturen dieser beiden Merkmale bewusst und berücksichtigen sie bei der Bewertung

von NLCs.

### 2.7.2. Pfandbriefe (Collateralised Debt Obligation oder CDO)

#### 2.7.2.1. Eigenschaften

CDOs sind auch strukturierte Produkte, die auf einem Korb oder einem Portfolio von Schuldtiteln basieren, insbesondere Anleihen, Kreditaufnahmen und/oder Kreditrisiko-Swaps.

Eine CDO wird in der Regel in mehrere Tranchen aufgeteilt, die ein unterschiedliches Risiko für den zugrunde liegenden Korb von Schuldtiteln darstellen. Grundsätzlich setzt sich die Tranche des letzten Ranges aus Aktien zusammen, und jede der aufeinanderfolgenden Tranchen ist mit einem höheren Rang und einer höheren Bonität verbunden.

#### 2.7.2.2. Vorteile

Diese zusammenfassenden Strukturen ermöglichen es den Anlegern, in zugrundeliegende Kredite zu investieren, die nicht immer über Direktinvestitionen in Anleihen verfügbar sind.

#### 2.7.2.3. Risiken

Mit dem Tranchensystem verbundenes Risiko

Verluste auf Portfolioebene betreffen zunächst die Anleger in der Equity-Tranche und dann in den übergeordneten Tranchen. Anleger einer oberen Tranche sind nur im Falle eines Kreditausfalls, der zum Verlust aller Aktien und des Kapitals der unteren Tranchen führt, mit Verlusten konfrontiert. Die anderen Equity-Tranchen als die Equity-Tranche sind daher teilweise vor Verlusten geschützt, während die Equity-Tranche und die Junior-Tranchen umso stärker von Schwankungen des zugrunde liegenden Portfolios betroffen sind.

Kreditereignisse, die nur einen kleinen Teil des zugrunde liegenden Portfolios betreffen, können zu erheblichen Verlusten oder sogar zum Totalverlust des in der Equity-Tranche und den nachrangigen Tranchen investierten Kapitals führen.

Risiko im Zusammenhang mit der Art einer langfristigen Investition  
Abhängig von einer Vielzahl von Faktoren kann der Wert von Kreditderivaten vor der Fälligkeit stark schwanken, z. B. bei Kreditereignissen und Veränderungen im Kreditengagement des Portfolios.

Darüber hinaus kann sich das anfängliche Rating eines Kreditderivats verbessern oder verschlechtern, wie es bei allen Schuldtiteln der Fall ist.

Die Gutschrift eines Instruments spiegelt das Ausfallsrisiko (langfristig) dieses Instruments bis zur Fälligkeit und nicht das kurzfristige Marktrisiko wider. Generell wird den Anlegern, die sich für Kreditderivate entscheiden, empfohlen, eine langfristige Anlagepolitik verfolgen und in der Lage zu sein, die Wertpapiere bis zur Fälligkeit zu halten.

Mit dem Mangel an Liquidität verbundene Risiko Kreditderivate sind selten liquide, obwohl es einen Sekundärmarkt geben kann.

## 2.8. Syntheseprodukte

Syntheseprodukte (hauptsächlich passive Anlagen und Zertifikate) zeichnen sich dadurch aus, dass sie die gleichen oder ähnliche Gewinn- und Verluststrukturen aufweisen wie bestimmte reine Finanzinstrumente (Aktien oder Anleihen). Syntheseprodukte entstehen durch die Kombination von zwei oder mehr Finanzinstrumenten in einem Produkt. Ein typisches Beispiel für ein Syntheseprodukt ist der Korb von Zertifikaten, der eine Auswahl und eine bestimmte Anzahl von Aktien umfasst.

Synthetische Produkte werden auf dem Markt oder außerhalb des Marktes gehandelt.

Aufgrund der zahlreichen Kombinationsmöglichkeiten birgt jedes synthetische Produkt seine eigenen Risiken. Generell ist jedoch zu beachten, dass die mit synthetischen Produkten verbundenen Risiken nicht notwendigerweise den Risiken der in diesen Produkten zusammengefassten Finanzinstrumente entsprechen. Vor dem Kauf eines solchen Produktes ist es daher sehr wichtig, sich genau über diese Risiken zu informieren, insbesondere durch Bezugnahme auf das Produktblatt.

### 2.8.1. Passive Anlagen (z.B. BLO C Optionsscheine, DOCU, GOAL)

#### 2.8.1.1. Eigenschaften

- Begrenzter Verlust: Durch den Kauf einer passiven Anlage kauft der Anleger einen Basiswert (Aktien, Anleihen oder Währungen) und erwirbt gleichzeitig eine Call-Option auf denselben Basiswert. Im Gegenzug erhält der Anleger eine Prämie, die seinen Verlust begrenzt, wenn der Kurs des Basiswertes sinkt;
- Begrenztes Ertragspotential: Der potentielle Gewinn, der mit dem Kapital des Basiswertes verbunden ist, ist auf den Ausübungspreis der Option beschränkt;
- Garantie: Bei reinen passiven Anlagen muss der Anleger den Basiswert als Sicherheit hinterlegen und wird so zum passiven Anleger;
- Passive Syntheseanleihen: Diese Art von Investitionen basiert auf der Idee der Reproduktion von reinen passiven Investitionen. Aber diese Reproduktion wird durch eine einzige Transaktion erreicht. Der Rückkauf des Basiswertes und die Ausgabe der Call-Option erfolgen jeweils durch Synthese unter Verwendung von Derivaten. Der Kaufpreis eines solchen Produktes entspricht dem Preis

des Basiswertes abzüglich der für den Verkauf der Call-Option erhaltenen Prämie. Das Produkt wird daher zu einem niedrigeren Preis als der Basiswert verkauft;

- Performance: Bei Fälligkeit wird der Kontrakt entweder durch Barzahlung oder durch physische Lieferung des Basiswertes ausgeführt. Übersteigt der Kurs des Basiswertes den Ausübungspreis, erhält der Anleger einen bestimmten Geldbetrag in bar. Liegt er jedoch unter dem Ausübungspreis, wird der Basiswert physisch an den Anleger geliefert.

#### 2.8.1.2. Vorteile

Durch den Verkauf einer Call-Option (reine passive Investition) oder die Verwendung der im Produktpreis enthaltenen Erlöse aus dem Verkauf der Call-Option (synthetische passive Investition) führt der Kursrückgang des Basiswertes zu einem geringeren Verlust als bei einer Direktinvestition in den Basiswert.

#### 2.8.1.3. Risiken

Im Gegensatz zu strukturierten Produkten mit garantiertem Kapital bieten synthetische passive Anlagen keinen Schutz vor Kapitalverlusten des Basiswertes.

Steigt der Kurs des Basiswertes und ist er am Ende der Laufzeit höher als der Ausübungspreis der Option, erhält der Anleger den ursprünglich festgelegten Preis in Form einer Barzahlung. Ist der Wert des Basiswertes bei Fälligkeit niedriger als der vom Anleger beim Kauf des Produktes erwartete Preis, kann die Rendite des Produktes niedriger sein als die Rendite einer Geldmarktanlage mit gleicher Laufzeit.

Liegt der Kurs des Basiswertes bei Fälligkeit unter oder gleich dem Ausübungspreis der Option, wird der Basiswert an den Anleger zurückgegeben. Der potentielle Verlust, den der Anleger erleiden kann, steht daher im Zusammenhang mit dem potentiellen Rückgang des Marktwertes des Basiswertes bis zur Fälligkeit. Das Verlustrisiko ist dann unbegrenzt, als ob der Anleger direkt in den Basiswert investiert hätte.

Die Optionsprämie begrenzt jedoch die Folgen eines möglichen Kapitalverlusts des Basiswertes.

### 2.8.2. Coupons/EMTN (Bsp. PERLES)

#### 2.8.2.1. Eigenschaften

- Diversifikation: Ein Zertifikat ermöglicht es einem Anleger, einen Schuldtitel zu kaufen, der auf mehreren Basiswerten basiert oder dessen Wert sich aus mehreren Indikatoren zusammensetzt;

- Einige Zertifikate:
  - Indexzertifikate: Sie spiegeln einen Markt als Ganzes wider, sie basieren auf einem offiziellen Index (z. B. DAX, CAC, etc.);
  - Regionalzertifikate: Sie setzen sich aus Indizes oder Unternehmen einer bestimmten Region (z. B. Osteuropa, Pazifik, etc.) zusammen;
  - Korbzertifikate: Sie setzen sich aus einer Auswahl von nationalen oder internationalen Unternehmen der gleichen Branche (z. B. Biotechnologie, Telekommunikation usw.) oder Indizes, Anleihen oder anderen zugrunde liegenden Wertpapieren zusammen;
- Garantie: Diese Zertifikate sind garantiert;
- Laufzeit und Austauschbarkeit: Die Laufzeit dieser Zertifikate ist fest und beträgt in der Regel ein bis drei Jahre. Diese Zertifikate sind jedoch jederzeit austauschbar;
- Begrenzte Laufzeit: Die Zertifikate sind aus Wertpapieren zusammengesetzt und haben eine begrenzte Laufzeit;
- Investorenrechte: keine Stimmrechte oder Rechte bei Dividenden/Zinsen auf die zugrunde liegenden Wertpapiere;
- Rückzahlung: Die Rückzahlung erfolgt am Fälligkeitsdatum und betrifft
  - im Falle eines indizierten Zertifikats einen bestimmten Betrag pro Indexpunkt;
  - die Differenz zwischen dem Marktwert am Ende der Laufzeit und dem Ausübungspreis, wenn es sich um ein regionales Zertifikat oder eine Korbzertifizierung handelt.

### 2.8.2.2. Vorteile

Selbst bei einer bescheidenen Anzahlung kann die Investition auf mehrere Anlagevehikel oder Risikofaktoren aufgeteilt werden, wodurch letztere minimiert werden.

Diese Art von Produkt bietet einen potentiellen Gewinn oder Verlust, identisch mit einer Investition, die direkt mit dem Basiswert vergleichbar ist, allerdings ist es mit der Diversifizierung des Indexes möglich, die spezifischen Risiken der Unternehmen, die den Index bilden, zu begrenzen oder sogar zu neutralisieren und damit das Risiko eines Totalverlustes der Anlage zu begrenzen.

Dabei handelt es sich im Prinzip um preiswerte Produkte (zumal sie keine Dividendenberechtigung/Zinsberechtigung und kein Stimmrecht haben).

### 2.8.2.3. Risiken

#### 2.8.2.3.1 Transferrisiko

Investitionen in Index-, Regional- oder Korbzertifikate bergen die gleichen Verlustrisiken wie Direktinvestitionen in die betreffenden Aktien. Allerdings ermöglichen sie eine Risikoteilung.

Sie verschwinden jedoch nicht vollständig und können auf den Markt oder die Branche, auf die sich das Zertifikat bezieht,

übertragen werden.

#### Fehlende Rechte

Im Gegensatz zu Direktinvestitionen erlaubt das Zertifikat dem Anleger nicht, über den Basiswert abzustimmen und Dividenden oder Zinsen zu erhalten.

Daher kann eine Wertminderung des Zertifikats nicht durch die Zahlung von Dividenden oder Zinsen ausgeglichen werden.

#### 2.8.2.3.2 Emittentenrisiko

Neben dem Insolvenzrisiko der Gesellschaften, aus denen die Basiswerte des Zertifikats bestehen, ist der Anleger dem Emittentenrisiko ausgesetzt, d. h. dem Risiko, dass die Bank, die die Zertifikate ausstellt, schließt.

#### 2.8.2.3.3 Leverage-Risiko

Grundsätzlich reagiert die Hebelwirkung der Zertifikate proportional auf die Kursveränderungen der zugrunde liegenden Produkte und bietet damit am Ende der Laufzeit größere Gewinnchancen und gleichzeitig höhere Verlustrisiken. Das mit dem Kauf eines Zertifikats verbundene Risiko steigt mit der Bedeutung seiner Hebelwirkung.

Solche Zertifikate sind grundsätzlich volatil als reine Zertifikate und können sehr schnell an Wert verlieren.

## 2.9. Alternative Investmentfonds und Offshore-Fonds

### 2.9.1. Eigenschaften

Jeder Investmentfonds gibt ein Prospekt heraus, in dem die Rechte und Pflichten der Anleger dargelegt sind. Von jedem Anleger wird erwartet, dass er den Inhalt dieses Dokuments gelesen hat.

#### Alternative Anlagefonds

Ziel ist es, in einen in- oder ausländischen Investmentfonds zu investieren, im Gegensatz zu traditionellen Anlagen in Aktien und Anleihen nach der Art der Anlage, die der Fonds tätigt.

Hedgefonds gehören zu den bekanntesten alternativen Anlageformen, deren Anlagestrategie in der Regel auf Leerverkäufen, Leverage oder Derivaten (Hedgefonds) basiert. Diese Transaktionsart wird von der Gesellschaft nicht zugelassen.

Private Fonds (Risikokapital, Fusionsfinanzierung und Akquisition) sind ebenfalls in der Kategorie der alternativen Anlagen enthalten.

Auch im Rahmen einer alternativen Anlagestrategie können Vermögenswerte direkt in Finanzinstrumente (Aktien, fest- und variabel verzinsliche Anleihen/Nullkupon-/Wandelanleihen und Geldmarktinstrumente) investiert werden. Die Wahl der Finanzinstrumente ist nicht auf einen Sektor, eine geographi-

sche Region, eine Art von Vermögenswert oder Instrument, eine bestimmte Währung oder indexartigen Finanzinstrumenten begrenzt.

In der Regel weigert sich die alternative Vermögensverwaltung seine Performances mit einem Index oder einer Benchmark zu vergleichen: Ihr Ziel ist die absolute (positive) Performance. Die alternative Vermögensverwaltung lehnt sich an eine Vielzahl von Anlagestrategien an, von denen einige nur relativ willkürlich klassifiziert werden können. Darüber hinaus kombinieren viele Fonds mehrere Stile in ihrer täglichen Verwaltung oder wenden Verwaltungsmethoden mit Emissionsmerkmalen mehrerer der im Folgenden beschriebenen Hauptstile an. Jeder dieser Stile hat seine eigenen, unverwechselbaren Risiken, Renditen und Korrelationen (oder Marktrisiken).

### **Hedgefonds**

Hedgefonds sind frei in der Wahl der Produkte und Märkte (einschließlich der Schwellenländer), in die sie investieren wollen, sowie der Handelsmethoden. Grundsätzlich schreiben solche Fonds den Anlegern Mindestbeträge vor. Die Vergütung der Vermögensverwalter ist oft an deren Ergebnisse geknüpft.

Ihre Grundstrategie besteht darin, das Risiko einer Long-Position in einem Wertpapierportfolio durch den Leerverkauf anderer Wertpapieren zu reduzieren. Nachdem so ihr Marktrisiko reduziert wurde, verwenden sie Leveraging, um ihre Erträge zu maximieren. Hedgefonds haben oft eine Long-Position in Wertpapieren, die als unterbewertet gelten, und eine Short-Position in Beteiligungen, die als minderwertig eingestuft werden. Die Short-Komponente kann auch aus Indexpositionen bestehen. Zu den detaillierteren Unterscheidungsmerkmalen gehören:

- Long-/Short-Aktien oder -Anleihen: Es handelt sich hier, wie oben beschrieben, um eine reine Stilfrage. Die Auswahl der Wertpapiere ist die primäre Performancequelle für Fonds dieser Art. Sie basieren in der Regel auf einer erweiterten fundamentalen Analyse;
- Aggressive Wachstumsfonds investieren in Aktien, von denen erwartet wird, dass sie schnell wachsen. Es besteht daher eine häufige Tendenz zu Small Caps. Auf bestimmte Branchen spezialisierte Fonds (Hightech, Medien, Telekommunikation, etc.) fallen oft in diese Kategorie;
- Value-Fonds investieren in Wertpapiere, die aus mehreren Gründen bezüglich ihres intrinsischen Wertes als stark unterbewertet gelten;
- marktneutrale Fonds investieren ausgewogene Anlagen in eine Kombination aus Long- und Short-Positionen, um die Marktkorrelation zu minimieren. Diese Strategie hängt stark von der fundamentalen Analyse und Auswahl der Aktien, aber auch von der eingehenden Risikoanalyse ab. Der kurzfristige Komponente besteht in der Regel hauptsächlich aus Aktienpositionen;
- Leerverkauf: Das sind Fonds, die nur im Leerverkauf erfolgen. Diese Transaktionsart wird von der Gesellschaft nicht zugelassen.

Sie suchen nach Aktien, die als überbewertet gelten und daher zurückfallen sollten. Ihr Hauptauswahlkriterium ist die Verschlechterung der Fundamentaldaten des Emittenten.

### **Opportunistische Fonds**

Sie profitieren von spezifischen Ereignissen im Leben der Unternehmen: Umstrukturierungen, Fusionen, Ausgliederungen. Diese Art von Strategie wird in der Regel kaum von der Marktentwicklung beeinflusst.

Fonds mit opportunistischer Strategie profitieren von Börseneinführungen, Übernahmeangeboten, unerwarteten Ergebnissen und anderen spezifischen Ereignissen, die den Emittenten betreffen;

- in Schwierigkeiten geratene Anlagefonds investieren in Wertpapiere, vor allem Anleihen oder Bankkredite, die nach Insolvenzen oder bei der Einführung von Sanierungsplänen deutlich unterbewertet sind. Diese Art von Strategie gibt es vor allem in den Vereinigten Staaten, wo die Gesetzgebung günstiger ist.

### **Arbitrageure**

Sie sind auf schlechte Marktbewertungen angewiesen, um Renditen zu erwirtschaften. Sie versuchen, Preis- oder Leistungsunterschiede zu identifizieren, die durch die wirtschaftliche Situation des Emittenten nicht gerechtfertigt sind. Sie treten in den Markt ein, wenn sie das Verschwinden solcher Lücken als sehr wahrscheinlich befinden. Sie werden manchmal als Relative Value Fonds bezeichnet. Es lassen sich die folgenden Trends unterscheiden:

- Fixed Income Arbitrage: Der Fonds verfolgt schlechte Bewertungen der Anleihenmärkte;
- Arbitrage auf Wandelanleihe: Der Fonds operiert zwischen einer Wandelanleihe, in der Regel einer langen Wandelanleihe, und der Aktie, die in der Regel leer verkauft wird;
- Mortgage-Backed Securities: Der Fonds profitiert von Anomalien die Mortgage-Backed Securities betreffend auf dem US-Hypothekenmarkt (und seinen Derivaten);
- Fusionsarbitrage: Der Fonds konzentriert sich auf Fusionen und Akquisitionen.

### **Trader/Berater von Warentransaktionen (CTA)**

Diese Händler nehmen sehr spekulative Long- und Short-Positionen auf den Märkten ein (Aktien, Anleihen, Futures, Rohstoffe, Devisen, usw.). In der Regel nehmen diese Fonds keine langfristigen Positionen im Voraus ein. Sie versuchen, übermäßige kurzfristige Kursschwankungen auszunutzen oder gar dem Trend zu folgen. Ihre Korrelation mit den Aktien- und Anleihenmärkten ist schwach. Von da an:

- systematische Investition in Fonds nach einem quantitativen Computermodell;
- diskretionäre Fonds stützen sich mehr auf eine fundamentale Marktanalyse.

## **Makroökonomische Akteure**

Dabei handelt es sich um Fonds, die auf den wichtigsten makroökonomischen Trends aufbauen. Sie verfolgen eine opportunistische Strategie. Sie basieren auf einer grundlegenden makroökonomischen Analyse und auf den erwarteten Reaktionen des Marktes auf Veränderungen der Wirtschaftspolitik (Zinssätze, Währungsschwankungen usw.). Sie investieren in alle Formen von Finanzanlagen und in alle Märkte, in denen sich Chancen bieten. Der Anleger kann von einem starken Leverage-Effekt profitieren.

## **Sondersituationen**

Diese Fonds nutzen sehr spezifische Situationen, die sie sogar selbst provozieren können, indem sie zum Beispiel das Management eines Unternehmens zwingen, die eigene Strategie außer Kraft zu setzen. Sie werden auch als Nischenakteure bezeichnet. Das sind zum Beispiel:

- opportunistische Fonds, die keine permanente Strategie haben, sondern lediglich versuchen, die identifizierten Chancen zu nutzen;
- Dachfonds sind Fonds, die in andere alternative Investmentfonds investieren, die in einem oder mehreren der oben beschriebenen Segmente tätig sind. All diese Strategien können auch nach geographischer Region oder Sektor kategorisiert werden, ähnlich wie bei traditionellen Fonds.

## **Der Begriff „Offshore-Fonds“**

bezieht sich auf Investmentfonds, die sich an Offshore-Standorten wie den Bahamas, den Bermudas, den Cayman Islands, Panama oder den Niederländischen Antillen befinden.

Jeder Fonds brgt seine eigenen Risiken, daher ist es nicht möglich, die Risiken, die mit der Anlage in solche Produkte verbunden sind, in diesem Dokument ausführlich zu beschreiben, sondern nur einige wenige Hinweise zu geben. Anleger sollten sich von Fall zu Fall informieren, bevor sie in solche Produkte investieren, z. B. durch Einsichtnahme in den Fondsprospekt.

### **2.9.2. Vorteile**

Grundsätzlich sind die Ertragsaussichten wegen der Höhe des implizierten Risikos attraktiv (Volatilitätsrisiko).

### **2.9.3. Risiken**

#### **2.9.3.1 Leverage-Risiko**

Anlagestrategien in diesem Bereich können aus sehr bedeutenden Risiken resultieren. Der Einsatz des Leverages bedeutet beispielsweise, dass eine geringfügige Veränderung des Marktes zu erheblichen Gewinnen, aber auch zu erheblichen Verlusten führen kann. In manchen Fällen kann die gesamte Investition verloren werden.

#### **2.9.3.2 Risiko mangelnder Transparenz**

Der Nettobuchwert solcher Anlageinstrumente ist zum Zeitpunkt der Entscheidung des Anlegers, eine solche Anlage zu übernehmen oder zu liquidieren, in der Regel unbekannt. Dies erklärt sich damit, dass vor einem solchen Geschäft in der Regel eine Kündigungsfrist erforderlich ist. Daher kann der Nettobuchwert erst nach Fertigstellung oder Liquidation der Beteiligung ermittelt werden.

Darüber hinaus stehen dem Anleger alternativer Anlagen oft nur sehr wenig Informationen bereit. Die teilweise sehr komplexen Strategien von Investmentfonds sind für die Anleger oft nicht transparent genug. Strategieänderungen, die das Risiko erheblich erhöhen können, werden von den Anlegern oft missverstanden oder falsch interpretiert.

#### **2.9.3.3 Begrenztes Liquiditätsrisiko**

Der Liquiditätsgrad alternativer Anlagen ist sehr unterschiedlich. Die Liquidität kann sehr begrenzt sein.

Der Großteil dieser Investitionen unterliegt Sperrfristen oder Strafen, wenn sie vor Ablauf eines bestimmten Zeitraums liquidiert werden. Dies erklärt sich mit einer relativ geringen Liquidität der in solchen Instrumenten enthaltenen Investitionen, die auf eine eher langfristige Sicht angelegt sind.

Darüber hinaus beinhalten viele der in alternativen Investitionen verwendeten Techniken unter anderem illiquide oder rechtlich beschränkte Finanzinstrumente oder Transfers. Es ist daher möglich, dass der Verkauf einer alternativen Anlage nur periodisch oder zu bestimmten Terminen nach einer mehrwöchigen Kündigungsfrist, z. B. viermal im Jahr, zu bestimmten Terminen zulässig ist. Aufgrund einer Differenz zwischen Geld- und Briefkurs entspricht der Erlös aus dem Verkauf nicht notwendigerweise dem Nettobuchwert des Instruments.

Bei Hedgefonds können Anteile nur monatlich, vierteljährlich oder jährlich rückzahlbar sein. Bei privaten Fonds kann die Anlagedauer 10 Jahre überschreiten.

Schließlich können aufgrund der Komplexität der zugrunde liegenden Investitionen dieser Fonds nach Erhalt des geprüften Jahresabschlusses Anpassungen des Nettobuchwerts erforderlich sein. Dies hat zur Folge, dass einige „alternative“ Investmentfonds einen Teil der Aktien des Anlegers verwenden, wenn der Anleger beschließt, seine Beteiligung zu 100 % zu liquidieren, bis der geprüfte Jahresabschluss vorliegt.

#### **2.9.3.4 Sonstige Mindestvorschriften**

Viele der Fonds in diesem Sektor sind offshore (Offshore-Fonds) domiziliert. Sie unterliegen daher oft einer beschränkten Regelung. Aufträge zum Kauf oder Verkauf von Anteilen dieser Fonds können viele Probleme oder Verzögerungen mit sich bringen, für die die Gesellschaft nicht verantwortlich gemacht werden kann. Die Durchsetzbarkeit der Rechte ist

nicht automatisch gewährleistet.

Anleger, die an alternativen Anlagen interessiert sind, insbesondere Offshore-Fonds, sollten sich dieser Risiken bewusst sein. Spezifische Anlageprodukte müssen vor jeder Anlage sorgfältig geprüft werden.

### **Leerverkauf**

Investmentfonds, in die die Gesellschaft im Auftrag des Kunden investiert, können Leerverkäufe von Wertpapieren tätigen, die geeignet sind, den Teil des Vermögens des Investmentfonds, der für solche Aktivitäten bestimmt sind, einem unbegrenzten Risiko auszusetzen, sofern keine höhere Preisschwelle für diese Wertpapiere erreicht wird. Die Verluste beschränken sich jedoch auf den Betrag, der in die jeweiligen Investmentfonds investiert wird. Diese Transaktionsart wird von der Gesellschaft nicht zugelassen.

### **Bewertung von Investmentfonds**

Der Nettobuchwert eines Anteils der Fonds, in die investiert wird, wird nicht revidiert (mit Ausnahme des am Ende des Geschäftsjahres ermittelten Wertes).

Dementsprechend verwendet die Gesellschaft bei der Bewertung dieser Fonds hauptsächlich ungeprüfte Finanzinformationen, die von diesen Fonds, Verwaltungsagenten und/oder Marktteilnehmern zur Verfügung gestellt werden.

Wenn die Finanzinformationen, die von den Teilfonds zur Bestimmung des Nettobuchwerts ihrer Anteile verwendet werden, unvollständig oder ungenau sind oder wenn der Nettobuchwert nicht den Wert der vom Fonds getätigten Investitionen widerspiegelt, wird die Bewertung dieser Vermögenswerte ungenau sein.

### **Fehlende Depotbank**

Bei einigen Investmentfonds, in die Vermögenswerte investiert werden, wird die Rolle einer Depotbank von einem Broker und nicht von einer Bank ausgeübt.

In einigen Fällen haben diese Broker nicht das gleiche Rating wie eine Bank. Im Gegensatz zu Depotbanken, die in einem regulierten Rahmen operieren, gewährleisten diese Broker nur die Verwahrung der Vermögenswerte, ohne dass sie einer Kontrollpflicht unterliegen.

### **Performanceprovisionen**

Aufgrund der Spezialisierung dieser Fonds können die meisten Fonds Performanceprovisionen erheben.

### **Kostenmultiplikation**

In einen Investmentfonds zu investieren anstatt direkt in die Finanzinstrumente zu investieren, in die der Fonds selbst investiert, verursacht zusätzliche Kosten, die der Kunde zu tragen hat.

### **Zusätzliche Risiken im Zusammenhang mit privaten Fonds**

Private Fonds stellen in der Regel die folgenden zusätzlichen

Risiken dar:

- **Keine garantierte Rendite für den Anleger:**  
Das Risiko für den Anleger besteht darin, dass er nicht das gesamte investierte Kapital zurückgewinnt oder es sogar verliert. Die bisherige Wertentwicklung dieser Anlagen ist keineswegs eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung, zumal sich das Investitionsumfeld ständig ändert (neue geographische Sektoren, neue Spezialisierungsbereiche usw.). Insbesondere eine konjunkturelle Erholung führt häufig zu einem scharfen Wettbewerb bei Akquisitionen, während es schwierig ist, sich von solchen Investitionen zurückzuziehen, wenn sich die Wirtschaft wieder normalisiert;
- **Geringe Liquidität:**  
Diese Fonds haben in der Regel eine Laufzeit von 7 bis 15 Jahren. Es gibt keinen bekannten Sekundärmarkt für diese Art von Investitionen. Werden Privatfonds zurückgezogen (was unter Umständen Zahlungen über mehrere Jahre erfordert), kann die Strafe sehr hoch sein und bis zum Verlust aller Rechte über die bereits in diese Art von Investitionen investierten Beträge gehen.

Im Hinblick auf die Verfügbarkeit der zugesagten Mittel muss der Anleger besonders auf die in der Regel sehr kurzen Vorlaufzeiten (manchmal auf sieben Tage begrenzt) achten und sicherstellen, dass er über genügend Liquidität verfügt, um im Falle eines Kapitalabrufs bei sehr kurzen Vorlaufzeiten mobilisiert zu werden.

### **2.10. Spezifische Risiken im Zusammenhang mit der Kreditvergabe von Finanzinstrumenten**

Die Verleihung von Finanzinstrumenten durch einen Anleger führt zu einer Übertragung des Eigentums an diesen Instrumenten (einschließlich der damit verbundenen Rechte und nachfolgender Schuldtitle) auf den Kreditnehmer. Als Kreditgeber erwirbt der Anleger vom Kreditnehmer das vertragliche Recht auf Rückzahlung in Mittel gleicher Art, Menge und Qualität.

Der Anleger ist somit dem Risiko des Konkurses, der Insolvenz, der Restrukturierung oder eines ähnlichen Verfahrens seitens des Kreditnehmers oder der Zwangsvollstreckung oder des Einfrierens des Vermögens des Kreditnehmers ausgesetzt.

Der Anleger darf über die Finanzinstrumente erst nach deren Rückgabe verfügen. Bis zu dieser Rückgabe, die mehrere Tage dauern kann, kann es daher nicht möglich sein, diese Finanzinstrumente zu einem Zeitpunkt zu verkaufen, zu dem der Marktpreis zunimmt. Darüber hinaus kann der Anleger keine Garantie dafür haben, dass die Rückgabe zu einem bestimmten Zeitpunkt erfolgt, so dass er seine Rechte nicht innerhalb einer angemessenen Frist ausüben kann (z. B. Stimmrechte an diesen Finanzinstrumenten).

Es kann sich ergeben, dass der Kreditnehmer zum Zeitpunkt der Rückgabe der Finanzinstrumente diese möglicherweise nicht am Markt kaufen kann. In diesem Fall kann der Anleger einen Geldbetrag erhalten, der dem Wert der zu einem bestimmten Zeitpunkt verliehenen Finanzinstrumenten entspricht, anstatt die Finanzinstrumente zurückzufordern.

Stellt der Kreditnehmer eine Sicherheitsleistung für die Rückzahlung des Darlehens der Finanzinstrumente zur Verfügung, kann nicht ausgeschlossen werden, dass der Wert der Vermögenswerte, welche die Sicherheitsleistung ausmachen, niedriger sein kann als der Wert der ausgeliehenen Finanzinstrumente zum Zeitpunkt der Verwertung der Sicherheitsleistung.