



INVESTMENT KNOW-HOW
LEITFADEN FÜR ANLEGER

INHALT

TEIL I: DIE GRUNDLAGEN EINES INVESTMENTS	4
TEIL II: DIE HAUPTRISIKEN BETREFFEND FINANZINSTRUMENTE	8
TEIL III: VORSTELLUNG DER VERSCHIEDENEN FINANZINSTRUMENTE	11
GLOSSAR	33

Dieses Dokument wurde von Spuerkeess zur Information ihrer Kunden herausgegeben.
Die hier angeführten Zahlen sind nur Richtwerte.

INVESTMENT KNOW-HOW

LEITFADEN FÜR ANLEGER

Bei Wertpapiergeschäften ist das Erzielen von Gewinnen untrennbar mit dem Verlustrisiko verbunden. Anleger müssen fundierte Anlageentscheidungen treffen können, die auf Kenntnissen des jeweiligen Produktes, seiner Merkmale und der damit verbundenen Risiken beruhen.

Dieses Dokument soll Ihnen Informationen liefern, die Ihnen dabei helfen, die wichtigsten Arten von Finanzprodukten besser zu verstehen, die Spuerkeess (Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg, nachfolgend die „Bank“ genannt), ihren Kunden am häufigsten anbietet. Besondere Aufmerksamkeit kommt dabei den Risiken, die diese Finanzinstrumente in sich bergen, zuteil.

Selbstverständlich stehen Ihnen unsere Berater für weitere Informationen zu Finanzprodukten oder -instrumenten jederzeit zur Verfügung.

Für die in dieser Broschüre verwendeten Fachbegriffe verweisen wir auf das Glossar auf Seite 33.

TEIL I: DIE GRUNDLAGEN EINES INVESTMENTS

Ihre Anlegerkategorie bestimmen

Bevor sie eine Wertpapierdienstleistung erbringt, muss die Bank Sie als Privatkunden oder als professionellen Kunden einstufen.

In aller Regel werden Sie der Kategorie „Privatkunde“ zugeordnet, der die meisten Einzelanleger angehören.

Als Privatkunde (Retail) genießen Sie den höchsten Anlegerschutz.

Privatanleger, die im Vergleich zu professionellen Kunden über geringere Kenntnisse und Erfahrungen mit Wertpapiergeschäften verfügen, werden stärker geschützt.

Unter bestimmten Voraussetzungen können Sie als professioneller Kunde behandelt werden, insbesondere dann, wenn Sie auf bestimmte Produkte zugreifen möchten, die für Privatkunden (Retail) nicht verfügbar sind.

Ein professioneller Kunde ist ein Kunde, der über die Kenntnisse und Erfahrungen sowie über die Kompetenz verfügt, um seine eigenen Anlageentscheidungen zu treffen und die damit verbundenen Risiken angemessen einzuschätzen.

Die Umstufung in die Kategorie „professioneller Kunde“ kann erst nach einer entsprechenden Bewertung durch die Bank erfolgen. Der Zweck der Bewertung Ihrer Kompetenz sowie Ihrer Erfahrungen und Kenntnisse im Hinblick auf die gewünschten Transaktionen bzw. Dienstleistungen besteht darin zu bestimmen, ob Sie geeignet sind, Investitionsentscheidungen zu treffen und die damit verbundenen Risiken zu verstehen.

Darüber hinaus darf die Bank Sie nur dann als professionellen Kunden einstufen, wenn Sie mindestens zwei der folgenden Bedingungen erfüllen:

- Sie haben durchschnittlich zehn Transaktionen in signifikanter Höhe pro Quartal in den vorangegangenen vier Quartalen auf dem entsprechenden Markt durchgeführt;
- Sie verfügen über ein Portfolio (aus Bankeinlagen und Finanzinstrumenten) von mindestens EUR 500.000;
- Sie gehören seit mindestens einem Jahr dem Finanzsektor an oder hatten dort eine Position inne, die Kenntnisse auf dem Gebiet der geplanten Transaktionen bzw. Leistungen voraussetzt.

Dabei kommt Ihnen, im Vergleich zu einem Privatkunden (Retail), ein eingeschränkterer Schutz zuteil:

- im Bereich der Anlageberatung darf die Bank davon ausgehen, dass Sie unter Berücksichtigung Ihrer Anlageziele die mit der Anlage verbundenen Risiken finanziell tragen können;
- in Bezug auf andere Wertpapierdienstleistungen ist die Bank nicht verpflichtet, die Eignung der Anlageprodukte und -dienstleistungen, die Sie wünschen oder sie Ihnen anbietet, zu bewerten;
- hinsichtlich der Lieferung von Informationen gelten weniger strenge Anforderungen als bei Privatkunde (Retail) (die Detailtiefe von Informationen über die Art von Finanzinstrumenten und die Risiken, die mit Anlagen in diesen Instrumenten verbunden sind, über Informationsberichte und über den Schutz von Finanzinstrumenten kann je nach Kundeneinstufung unterschiedlich sein, usw.);
- die Ausführung von Aufträgen zu den günstigsten Bedingungen, bei der je nach Kundeneinstufung jeweils unterschiedliche Kriterien, die die Wichtigkeit der berücksichtigten Faktoren bestimmen, gelten können.

Ihre Bedürfnisse in Sachen Vermögensanlagen verstehen

Die Bank bietet unter anderem folgende Wertpapierdienstleistungen an:

Anlageberatung

Wenn Sie eine Anlageberatung in Anspruch nehmen, setzen Sie ein höheres Vertrauen in die Bank. Dabei muss die Bank über Ihre individuellen Bedürfnisse und Ihre Situation informiert sein, um die für Sie geeigneten Finanzinstrumente empfehlen zu können.

Das Anlegerprofil soll Auskunft über Ihre Anlageziele, Ihre Risikobereitschaft, Ihre finanzielle Situation einschließlich Ihrer Risikotragfähigkeit sowie über Ihre Kenntnisse und Erfahrungen mit Wertpapiergeschäften erteilen.

Falls die Bank die erforderlichen Informationen nicht erhält oder diese nicht erhalten kann, kann sie keine Anlageempfehlung abgeben.

Vermögensverwaltung

Hierbei beauftragen Sie die Bank mit der Verwaltung Ihres Portfolios, damit die Bank Anlageentscheidungen in Ihrem Namen trifft. Wie bei der Anlageberatung erstellt die Bank ein Anlegerprofil. Falls Sie die geforderten Informationen nicht bereitstellen, kann die Bank die Vermögensverwaltungsdienstleistung nicht erbringen. Folglich wirken sich unzureichende Informationen auf die Art der Dienstleistung aus, zu deren Erbringung die Bank berechtigt ist.

Entgegennahme, Weiterleitung und Ausführung von Kundenaufträgen

Wenn Sie keine Anlageberatung oder Vermögensverwaltung in Anspruch nehmen, müssen Sie Ihre Anlageentscheidungen selbst verantworten.

Wenn Sie die Bank lediglich beauftragen, ein Finanzinstrument zu kaufen oder zu verkaufen, greifen andere Schutzfunktionen.

Ein Angemessenheitstest dient dem Schutz solcher Anleger, die die Folgen oder das Risiko einer Transaktion nicht verstehen oder sich dessen nicht bewusst sind, was insbesondere für komplexe Produkte gilt (Produkte, die sich für erfahrene Anleger eignen, die sich der erheblichen Risiken derartiger Produkte bewusst sind).

Beim Angemessenheitstest werden Sie über Ihre Kenntnisse und Erfahrungen mit Wertpapiergeschäften bewertet:

- falls die Bank zu dem Schluss gelangt, dass Sie über die notwendigen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die damit verbundenen Risiken zu verstehen, wird sie die Transaktion kommentarlos durchführen;
- falls die Bank zu dem Schluss gelangt, dass Sie nicht über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, oder wenn Sie der Bank nicht genügend Informationen zur Verfügung stellen, um es ihr zu ermöglichen sich eine Meinung zu bilden, wird die Bank Sie durch einen Warnhinweis darauf aufmerksam machen, dass die vorgesehene Transaktion nicht für Sie geeignet ist, oder dass die vorliegenden Informationen nicht ausreichen, um der Bank eine Entscheidung zu ermöglichen;
- wenn Sie darauf bestehen, dass die Transaktion dennoch ausgeführt werden soll, akzeptieren Sie das damit verbundene Risiko.

Für den Kauf von nicht-komplexen Finanzinstrumenten ist der Angemessenheitstest nicht verpflichtend. Die Bank gibt dann keine Stellungnahme zur Transaktion ab, wobei es Ihnen selbst obliegt, die Angemessenheit des Investments zu beurteilen.

Ihr Anlegerprofil und Ihr Anlagehorizont

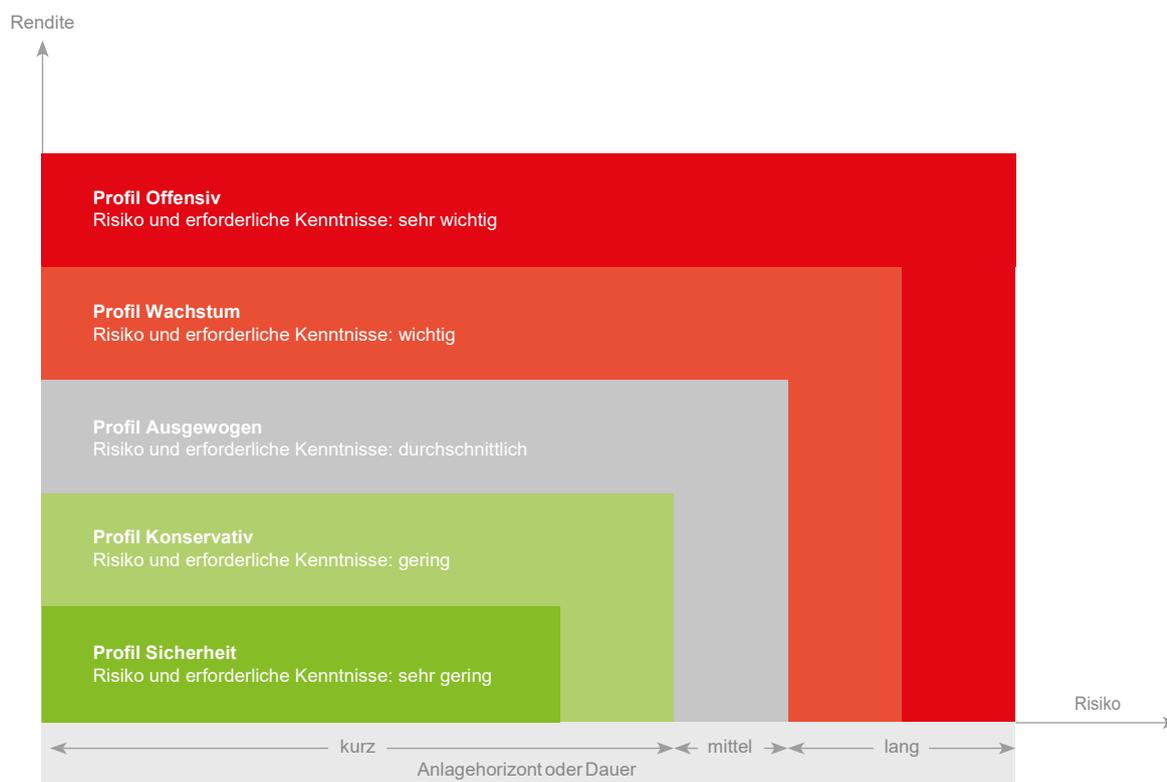
Ein gutes Verständnis Ihres Anlegerprofils ist eine notwendige Voraussetzung, um die Art von Anlagen zu bestimmen, die Ihrer **Risikobereitschaft** und Ihren **Renditeerwartungen** am ehesten entspricht. Jedes Investment kennzeichnet sich durch sein Risiko und die erwartete Rendite. Je höher das Risiko, desto höher ist die erwartete Rendite

Dank Ihres Anlegerprofils kann die Bank die für Sie am besten geeignete profil-type festlegen, was insbesondere eine dementsprechende Kohärenz der abgegebenen Empfehlungen bzw. der von der Bank getätigten Vermögensverwaltung bei der entsprechenden Dienstleistung gewährleistet.

Anhand dieser Informationen legt Spuerkeess Ihren Zielmarkt („Target Market“) fest. Dieser ist ein Konzept, das Produktentwickler dazu verpflichtet, für jedes geschaffene Finanzinstrument anzugeben, für welche Anlegerkategorie es bestimmt ist. Die Rolle der Bank als Vertrieber der Finanzinstrumente besteht darin, zu überprüfen, ob der Zielmarkt der jeweiligen Finanzinstrumente Ihrem Anlegerprofil entspricht.

Die Bank überprüft regelmäßig Ihr Wertpapierportfolio, um zu beurteilen, ob es nach wie vor Ihrem Anlegerprofil entspricht und ob die vorgesehene Vertriebsstrategie weiterhin angemessen ist.

Auch der **Anlagehorizont** ist bei der Wahl der Anlageform entscheidend. Ein kurzfristiges Investment, d. h. mit einer Laufzeit von 1 bis 2 Jahren, empfiehlt sich nicht für volatile Produkte, da Sie Ihr Produkt möglicherweise zu einem an den Märkten ungünstigen Zeitpunkt verkaufen müssen.



Ihre Investments diversifizieren

Aufgrund des spezifischen Risikos bei einer Konzentration der Investments auf einen einzigen Wert sollte man nicht in zu wenige Positionen investieren. Um dieses Risiko zu mindern, müssen die Investments diversifiziert werden, d. h. es sollte vorzugsweise in verschiedene Anlageklassen (Anleihen, Aktien und alternative Instrumente) investiert werden. Ein Portfolio gilt als diversifiziert, wenn es direkt, oder indirekt über Investmentfonds, in Aktien, Anleihen und flüssige Mittel angelegt ist. Wenn Sie direkt investieren, sollte ihr Portfolio der modernen Vermögensverwaltungstheorie zufolge mindestens 20 unterschiedliche Einzelpositionen enthalten, wobei die Emittenten dieser Wertpapiere vorzugsweise aus verschiedenen Wirtschaftsbereichen stammen.

Ihre Investments zeitlich verteilen

Aufgrund erheblicher und unvorhersehbarer Kursschwankungen an den Finanzmärkten ist es schwierig, den optimalen Zeitpunkt zum Kauf oder Verkauf an der Börse zu bestimmen. Um dem zu begegnen, sollte nicht alles zur gleichen Zeit investiert werden. Vielmehr ist es angeraten, die Investments über mehrere Zeiträume zu verteilen.

In wie viele Werte sollte man investieren?

Wenn kleinere Beträge in eine große Anzahl von Wertpapieren investiert werden, multiplizieren sich die Transaktionskosten entsprechend. Es empfiehlt sich in eine bestimmte Anzahl Wertpapiere einen mehr oder weniger gleichen Betrag zu investieren (EUR 5.000 können als empfohlener Mindesttrichtwert pro Position betrachtet werden) oder aber in Anteile von Investmentfonds, somit sind Ihre Risiken gleichmäßiger verteilt.

Flüssige Mittel halten

Es empfiehlt sich nicht, 100% Ihres Vermögens in Wertpapiere zu investieren, da Sie im Falle eines Bargeldbedarfs gezwungen sein könnten, diese zu einem ungünstigen Zeitpunkt abstoßen zu müssen. Es ist besser, stets über flüssige Mittel verfügen zu können, die Ihnen einen gewissen Handlungsspielraum gewährleisten.

Berücksichtigen Sie die Besteuerung Ihrer Anlagen

Die durch eine Anlage erzielte Bruttorendite kann einer direkt von der Bank einbehaltenen Quellensteuer oder einer anderen Form der Besteuerung unterliegen, sodass Ihre effektive Rendite unter der Bruttorendite Ihrer Anlage liegen kann. Die steuerliche Belastung kann je nach Art der Anlage und Ihrer persönlichen Situation (z. B. Ihrem Wohnsitzland) variieren. Es wird daher dringend empfohlen, Investitionsentscheidungen unter Berücksichtigung der steuerlichen Aspekte des Investments zu treffen.

TEIL II: DIE HAUPT RISIKEN BETREFFEND FINANZINSTRUMENTE ¹

I. Wirtschaftskonjunktur

Schwankungen aufgrund von Konjunkturzyklen wirken sich stets auch auf die Entwicklung der Wertpapierkurse und damit – durch die Hebelwirkung verstärkt – auf die der Derivate aus. Die Kurse folgen den Erwartungen bezüglich einer Rezession oder eines Konjunkturschubs. Dauer und Ausmaß der Konjunkturzyklen variieren mit der Zeit ebenso wie die Auswirkungen auf die verschiedenen Wirtschaftssektoren. Darüber hinaus kann der Konjunkturzyklus von Land zu Land unterschiedlich ausfallen. Die Außerachtlassung der konjunkturellen Entwicklung oder deren falsche Einschätzung bei einer Anlageentscheidung können zu Verlusten führen. Insbesondere müssen die Auswirkungen der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen auf die Zins- und Wechselkursentwicklung sowie auf die Unternehmensergebnisse eines Landes berücksichtigt werden.

II. Inflation

Die Inflation, die anhand des Anstiegs der Verbraucherpreise gemessen wird, ist die Erosion der Kaufkraft über einen gegebenen Zeitraum hinweg. Der Anleger unterliegt einem Rückgang seiner Kaufkraft, wenn die Inflationsrate (gemessen an der Binnenwirtschaft) höher ist als die Rendite seines Kapitals (Kupons, Dividenden und realisierte Kapitalgewinne). Ein Anleger muss seine Entscheidungen anhand der effektiven Verzinsung treffen, d. h. anhand der Differenz zwischen dem Zinssatz und der Inflationsrate.

III. Psychologische Faktoren

Irrationale Faktoren können die allgemeine Kursentwicklung von finanziellen Vermögenswerten (Aktien, Anleihen aber auch Rohstoffe) beeinflussen. So zum Beispiel können Erwartungen oder Gerüchte zu einem Kursverfall aber auch zu Kurssprüngen führen, obwohl sich die fundamentale Situation nicht wesentlich geändert hat. Solche psychologischen Faktoren verstärken sich bei Wirtschaftskrisen oder geopolitischen Spannungen und können die Ursache für Spekulationsblasen, aber auch für Abwärtsspiralen sein.

IV. Länderrisiko

Ein Land kann die Konvertibilität seiner Währung einstellen bzw. aussetzen. Das Risiko resultiert einerseits aus wirtschaftlicher Instabilität und andererseits aus politischen Unruhen. So können die dem Anleger zustehenden Zahlungen bei einem Devisenmangel oder Einschränkungen von Auslandsüberweisungen unterbleiben. Es ist auch möglich, dass der Anleger seine Zahlungen in einer Währung erhält, die aufgrund von Wechselkursbeschränkungen nicht mehr konvertierbar ist. Im Prinzip gibt es keine Möglichkeit, sich vor einem solchen Risiko zu schützen, wie jüngste Beispiele aus Brasilien (1975), Russland (1998) und Argentinien (2001) zeigen.

V. Wechselkursrisiko

Das Wechselkursrisiko besteht bei allen Kapitalanlagen in gleichem Maße (sowohl bei Geldmarktinstrumenten als auch bei Anleihen, Aktien oder Derivaten). Ein Anleger, der ein Wertpapier kauft, das auf eine andere Währung als die seines Wirtschaftsraums lautet (Referenzwährung), ist dem Währungsrisiko ausgesetzt, d. h. dem Risiko einer Abwertung dieser Fremdwährung gegenüber seiner Referenzwährung.

So wird durch den Kauf beispielsweise einer amerikanischen oder japanischen Aktie an einer europäischen Börse das Wechselkursrisiko nicht ausgeschlossen, denn die Kursschwankungen eines auf Euro lautenden Wertpapiers beinhalten sowohl die Kursschwankungen der Aktie an der Börse ihrer Erstnotierung als auch Wechselkursschwankungen. Über ein Devisentermingeschäft sowie den Kauf von Put-Optionen kann das Wechselkursrisiko abgesichert werden.

¹ Diese Risiken treffen auf für alle Arten von Finanzprodukten zu.

Zu den Hauptfaktoren für Wechselkursschwankungen gehören unterschiedliche Inflationsraten, Zinsunterschiede zwischen einzelnen Ländern, konjunkturelle Erwartungen der Länder, ihre politische Situation und die jeweilige Investitionssicherheit. Darüber hinaus können psychologische Ereignisse wie Vertrauenskrisen gegenüber der politischen Führung Spekulationen gegen eine Währung herbeiführen.

VI. Liquiditätsrisiko

Im Falle einer Liquiditätskrise am Markt ist der Anleger möglicherweise nicht in der Lage, seine Wertpapiere zum Marktpreis zu verkaufen. Es gilt grundsätzlich zu unterscheiden zwischen einer vorübergehenden Illiquidität infolge eines Ungleichgewichts von Angebot und Nachfrage (z. B. infolge saisonaler Einflüsse) und einer strukturellen Illiquidität aufgrund der inhärenten Merkmale eines Wertpapiers (z. B. bei einer geringen Marktkapitalisierung eines Unternehmens und einem dementsprechend geringen Handelsvolumen an der Börse).

Eine Illiquidität in Bezug auf Angebot und Nachfrage besteht dann, wenn fast ausschließlich ein Angebot (Briefkurs) oder fast ausschließlich eine Nachfrage (Geldkurs) für ein Wertpapier zu einem bestimmten Preis besteht. Unter diesen Umständen ist die Ausführung einer Kauf- oder Verkaufsoffer nicht sofort bzw. nur teilweise (Teilausführung) möglich, und dies ggf. zu ungünstigen Konditionen. Darüber hinaus fallen bei Teilausführungen höhere Transaktionskosten an.

Eine Illiquidität aufgrund der einem Wertpapier inhärenten Merkmale ist beispielsweise bei einer Umschreibung von Namensaktien oder bei marktspezifischen Ausführungszeiten gegeben. Bei Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGA) resultiert die Illiquidität aus einer Aussetzung der Berechnung des Nettoinventarwerts (NIW) des OGA.

Dies war zum Beispiel für US-Aktienfonds nach den Attentaten vom 11. September 2001 der Fall, als die Wall Street für fast eine Woche geschlossen blieb. Dies war auch bei deutschen Immobilienfonds der Fall, die angesichts massiver Rückkäufe die Berechnung ihres NIW solange aussetzen mussten, bis ein Teil ihres Immobilienportfolios abverkauft war. Ein Vorgang, der Wochen, wenn nicht gar Monate dauerte.

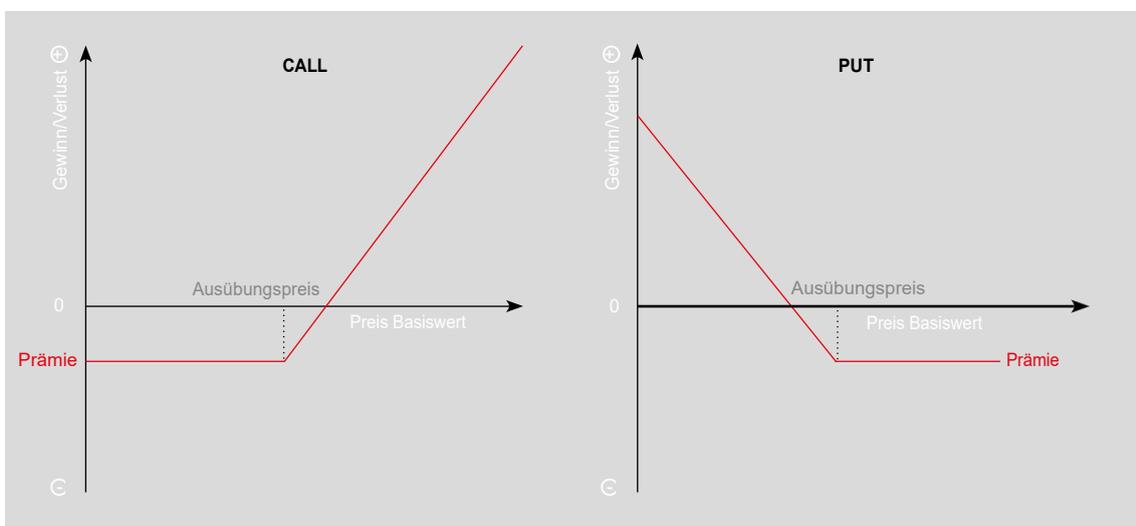
VII. Spezifische Risiken der Finanzierung von Wertpapieranlagen durch Kredite

Der Kauf von Wertpapieren mithilfe von Krediten birgt eine Reihe zusätzlicher Risiken. Einerseits können zusätzliche Sicherheiten (Garantien) eingefordert werden, falls der Kredit infolge ungünstiger Kursbewegungen der verpfändeten Vermögenswerte überzogen werden muss. Sollte der Anleger diese Sicherheiten nicht aufbringen können, kann die Bank gezwungen sein, die geleisteten Sicherheiten zu einem ungünstigen Zeitpunkt zu verkaufen. Auf der anderen Seite kann der Verlust infolge einer ungünstigen Kursentwicklung durchaus höher ausfallen als der ursprünglich eingesetzte Eigenkapitalbeitrag. Kursschwankungen verpfändeter Wertpapiere können die Rückzahlungskapazität der Kredite verschlechtern. Es sollte unbedingt beachtet werden, dass die Hebelwirkung bei fremdfinanzierten Wertpapierkäufen eine proportional höhere Sensitivität gegenüber Preisschwankungen bedingt und somit zwar höhere Gewinnchancen, aber auch ein größeres Verlustrisiko beinhaltet. Die Risiken solcher Käufe steigen mit zunehmender Hebelwirkung.

VIII. Spezifische Risiken bei Investments in Derivatprodukten

Warrants und Optionen reagieren mit einer Hebelwirkung auf Kursschwankungen des Basiswerts. Beim Kauf eines Warrants oder einer Option verliert das Instrument seinen gesamten Wert, wenn bei Fälligkeit des „Call“ (d. h. der Kaufoption) der Kurs des Basiswerts niedriger ist als der vertragliche Ausübungspreis, bzw. wenn er bei Fälligkeit des „Put“ (d. h. der Verkaufsoption) höher ist.

Im Falle des Verkaufs von Derivaten oder bei Future-Geschäften, die nicht durch Basiswerte gedeckt sind, ist das Verlustrisiko grundsätzlich unbegrenzt hoch.



TEIL III: BESCHREIBUNG DER VERSCHIEDENEN FINANZINSTRUMENTE

Geldmarktinstrumente

1. Definition und Merkmale

Der Geldmarkt ist ein informeller Markt, auf dem Finanzinstitute wie Zentralbanken, Geschäftsbanken, Versicherer, Fondsmanager und andere große Unternehmen ihre Vermögenswerte kurzfristig anlegen und kurzfristige Finanzierungen finden (Liquiditätsmanagement). Kurzfristig bedeutet hierbei einen Zeitraum von weniger als einem Jahr. Die wichtigsten auf diesem Markt genutzten Zinssätze sind EONIA, EURIBOR und LIBOR.

Da es sich bei den Kreditnehmern am Geldmarkt um professionelle Finanzakteure handelt, sind die Wertpapiere, die im Gegenzug für ein Darlehen begeben werden, durch ein geringes Risiko, aber auch geringe Renditen gekennzeichnet. Solche Wertpapiere sind ideal für Anleger mit einer starken Risikoaversion.

2. Produkttypen

a) Schatzbriefe

Ein Schatzbrief ist ein kurz- oder mittelfristiges Wertpapier, das von der Staatskasse eines souveränen Staates emittiert wird und eine Forderung gegenüber diesem Staat darstellt.

b) Schatzwechsel

Ein Schatzwechsel ist ein marktfähiger Schuldtitel, der im Rahmen einer substanziellen Investition von einem Unternehmen emittiert wird.

c) Einlagezertifikate

Ein Einlagezertifikat ist ein übertragbarer Gläubigertitel einer Bank oder eines Kreditinstituts für eine kurz- oder mittelfristige substanzielle Termineinlage.

d) „Spot“-Tausch (Devisenkassageschäft)

Ein Devisenkassageschäft ist eine Vereinbarung zwischen zwei Parteien, zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses ein bestimmtes Volumen zweier Währungen in bar zu tauschen. Es kann sich nur auf solche Währungen beziehen, die üblicherweise am Devisenmarkt gehandelt werden, wie beispielsweise der EUR/USD-Kurs.

e) Devisentermingeschäft

Bei einem Devisentermingeschäft handelt es sich um eine Vereinbarung zwischen zwei Parteien, nach Geschäftsabschluss ein Volumen einer ersten Währung gegen ein Volumen einer zweiten Währung zu einem vereinbarten Preis zu tauschen.

Der Tausch findet dabei zu einem späteren Zeitpunkt statt, wobei jede Partei verpflichtet ist, am Tag der Vertragsfälligkeit die Volumen der verkauften Währung zu liefern und die Volumen der gekauften Währung anzunehmen.

Ein Devisentermingeschäft schützt vor zukünftigen Wechselkursschwankungen und gestattet Spekulationen auf die künftige Entwicklung des Wechselkurses einer Währung gegenüber einer anderen Währung.

Im Allgemeinen kann ein Devisentermingeschäft die Laufzeit eines Jahres nicht überschreiten. Es kann sich nur auf Währungen beziehen, die üblicherweise am Devisenmarkt gehandelt werden.

Ein Devisenterminkurs zwischen zwei Währungen wird auf der Grundlage des Devisenkassakurses der beiden Währungen sowie der Zinssätze für beide Währungen berechnet.

Ein Devisentermingeschäft kann ausgeführt werden:

- zur Deckung des Wechselkursrisikos des Kunden;
- zu spekulativen Zwecken.

Im letzteren Fall muss der Kunde:

- die eingegangene Position spätestens zwei Tage vor Fälligkeit des Termingeschäfts zurückgeben (einlösen oder weiterverkaufen) und den Gewinn bzw. Verlust realisieren;
- seine Position in einen neuen Terminkontrakt übernehmen. In diesem Fall handelt es sich um einen „Swap“ eines Devisentermingeschäfts.

3. Zusätzliche Risiken bei Geldmarktinstrumenten

Der Geldmarkt ist hohen Investments vorbehalten, die von gewerblichen Finanzakteuren vorgenommen werden. Die Mehrzahl der privaten Anleger hat hierzu nur über Geldmarkt-OGA Zugang.

Das Kreditrisiko entspricht der Nichtzahlung der Zinsen und einer nur teilweisen Kapitalrückzahlung. Zur Bewertung dieses Kreditrisikos veröffentlichen die Ratingagenturen Standard & Poor's und Moody's neben der Bewertung der langfristigen Schulden eines Emittenten auch Ratings für dessen kurzfristige Verbindlichkeiten.

Diese Ratings unterscheiden zwischen „Investment Grade“ und „Speculative Grade“.

Ein allgemein verbreitetes Risiko kann auf den Geldmärkten der OECD-Länder nur im Extremfall einer akuten Bankenkrise eintreten, wenn sich beispielsweise der Ausfall eines großen Finanzinstituts auf das internationale Bankensystem überträgt.

Da Geldmarktinstrumente nur eine kurze Lebensdauer haben, trägt der Anleger das Wiederanlagerisiko, also das Risiko, dass das Instrument bei Fälligkeit seines Investments geringer verzinst wird.

Beispiel eines Geldmarktinstruments

	Sparkonto auf 1 Jahr (theoretischer Zinssatz 0,20 % p.a.)	Festgeldkonto mit progressivem Zinssatz (angenommen im Durchschnitt 0,3083 %) auf 3 Jahre, ohne Exit-Option mit Kapitalisierung	Festgeldkonto mit festem Zinssatz ohne vorzeitige Ausstiegsmöglichkeit (ausgehend von 0,30 % auf 5 Jahre, thesaurierend)
Einlage zum 01/01/2018	EUR 10.000,00	EUR 10.000,00	EUR 10.000,00
Brutto-Zinsen	EUR 20,00	EUR 92,76	EUR 150,81
LU-Quellensteuer* (20%)	EUR 4,00	EUR 18,55	EUR 30,16
Endkapital	01/01/19 EUR 10.016,00	01/01/21 EUR 10.074,21	01/01/23 EUR 10.120,65
Bruttorendite	EUR 20,00 0,20%	EUR 92,76 0,93%	EUR 150,81 1,51%
Gesamtkosten und -gebühren	EUR 4,00 0,04%	EUR 18,55 0,19%	EUR 30,16 0,30%
Nettorendite	EUR 16,00 0,16%	EUR 74,21 0,74%	EUR 120,65 1,21%

* Die LU-Quellensteuer von 20 % wird nicht erhoben, wenn sämtliche Zinserträge eines Kunden innerhalb eines Jahres weniger als EUR 250 ausmachen.

II. Anleihen (Renten)

1. Definition

Bei der Anleihe handelt es sich um eine Schuldverschreibung, die bescheinigt, dass ihr Eigentümer, der sogenannte Anleihegläubiger, dem Emittenten ein Darlehen gewährt hat und Ansprüche gegen ihn besitzt. Dabei handelt es sich um das Recht auf eine Verzinsung, den Kupon und auf die Rückzahlung des entliehenen Kapitals zu einem bestimmten Zeitpunkt und zu bestimmten Bedingungen. Eine Anleihe ist eine handelsfähige Schuldverschreibung, die einen Teil der (langfristigen) Schulden eines souveränen Staates, einer Gebietskörperschaft, einer supranationalen Einrichtung oder eines Privatunternehmens darstellt.

Der Kupon, der die Vergütung in Form von Zinszahlungen für das aufgenommene Kapital darstellt, kann fest oder variabel sein. Bei Ablauf der jeweiligen, vorab festgelegten Kuponlaufzeiten zahlt der Darlehensnehmer den Kupon, der dem Nominalwert der Anleihe multipliziert mit dem Zinssatz entspricht, an den Anleger. Am letzten Fälligkeitstermin zahlt der Darlehensnehmer das Kapital zum Rücknahmepreis zurück.

Bei Zahlungsausfall des Emittenten (Zahlungsunfähigkeit, Konkurs) trägt der Inhaber der Anleihe das Risiko der Nichtrückzahlung seines Kapitals. Im Allgemeinen ist das einer Anleihe innewohnende Risiko geringer als bei Anlagen in Aktien.

2. Wesentlichste Merkmale einer Anleihe

a) Nominalwert oder Nennwert

Der Nennwert einer Anleihe ist der Gesamtbetrag eines Darlehens dividiert durch die Gesamtzahl der ausgegebenen Stückelungen. Er dient als Grundlage für die Zinsberechnung.

b) Ausgabe-/Rücknahmepreis

Der Ausgabe-/Rücknahmepreis einer Anleihe kann sich von ihrem Nominalwert (auch bekannt als "Pari") unterscheiden. Wenn der Ausgabepreis höher als ihr Nominalwert (Pari) ist, wird die Differenz als „Ausgabeaufschlag“ (zum Nachteil des Anlegers) bezeichnet. Wenn der Rücknahmepreis höher als der Nominalwert (Pari) ist, wird die Differenz als „Rückzahlungsprämie“ (zugunsten des Anlegers) bezeichnet.

c) Der Marktpreis oder der tatsächliche Wert

Der tatsächliche Wert einer Anleihe ist der am Markt notierte Wert. Sowohl die theoretische Bewertung einer Anleihe als auch ihr tatsächlicher Wert können erheblich von ihrem Nominalwert abweichen.

Im Allgemeinen fallen bei steigenden Zinsen die Preise bestehender Anleihen! Dies liegt daran, dass ältere, geringer verzinsten Emissionen ihre Attraktivität gegenüber den Neuemissionen verlieren, da Letztere mit einem höheren Zinssatz aufgelegt wurden. Diese inverse Beziehung zwischen dem Preis einer Anleihe und dem Zinssatz wird als Zinsrisiko bezeichnet.

Beim Kauf einer Anleihe zahlt der Anleger den Marktpreis zuzüglich der aufgelaufenen Kupons, die dem Verzinsungsanteil der Anleihe seit ihrer Emission oder seit Abtrennung des letzten Kupons bis zur Valuta entsprechen. Bei einem Verkauf der Anleihe erhält der Anleger den Marktpreis und das aufgelaufene Kupon, wobei die bis zur Valuta des Verkaufs aufgelaufenen Zinsen berücksichtigt werden.

d) Kuponzins

Dies ist der Zinssatz, zu dem die Anleihe ausgegeben wurde. Er dient als Grundlage für die Berechnung der zu zahlenden Kupons. Die am häufigsten verwendeten Berechnungsgrundlagen für Anleihen sind ACT/ACT (wobei ACTUAL der genauen Anzahl von Tagen entspricht) oder 30/360.

Beispiel: Für eine ein Jahr lang ununterbrochen gehaltene Anleihe mit einem Nennwert von EUR 10.000 und einem jährlichen Kupon von 6% zahlt der Emittent dem Inhaber einen Kupon von EUR 600 (EUR 10.000 x 6%).

e) Rendite

Die Rendite einer Anleihe, in der Finanzliteratur auch „Yield-to-Maturity“ genannt, ist ein Prozentsatz, der den Ertrag einer Anlage innerhalb eines bestimmten Zeitraums misst, in aller Regel bis zu ihrer Fälligkeit. Sie berücksichtigt den Kauf- und Rücknahmepreis der Anleihe, ihren Kupon und ihre Restlaufzeit. Somit ist die Rendite nur bei einem Preis von 100 % identisch mit dem Kupon.

f) Rückzahlungsformen von Anleihen

Es wird zwischen folgenden Rückzahlungsformen unterschieden:

- Rückzahlung zu einem festen Zeitpunkt bei Fälligkeit;
- vorzeitig rückzahlbare Anleihen auf Anfrage des Inhabers (Put) oder der Gesellschaft, die sich diese Option vorbehalten hat (Call);
- durch Losentscheid rückzahlbare Anleihen, das heißt, der Emittent hat sich das Recht vorbehalten, periodisch einen – per Los bestimmten – Teil seines Darlehens zurückzuzahlen.
- Wandelanleihe konvertierbar in Aktien.

g) Rating

Das folgende Schema erklärt wie die beiden Hauptratingagenturen Standard & Poor's und Moody's die Bonität eines Anleiheemittenten bewerten.

Bonität	S&P	Moody's	Kommentar	Ausfallrisiko
Investment grade	AAA	Aaa	Premium-Emittenten mit stabilen und zuverlässigen Finanzen	sehr gering
	AA+	Aa1	Emittenten mit guter Bonität, leicht höheres Risiko als bei AAA/Aaa	gering
	AA	Aa2		
AA-	Aa3			
	A+	A1	Qualitätsemittenten deren Finanzlage von der Konjunktur beeinflusst werden dürfte	gering
	A	A2		
	A-	A3		
	BBB+	Baa1	Emittenten mit durchschnittlicher Bonität und ausreichender Rückzahlungskapazität	durchschnittlich
	BBB	Baa2		
	BBB-	Baa3		
Speculative grade	BB+	Ba1	Abhängigkeit von konjunkturellen Schwankungen	hoch
	BB	Ba2		
	BB-	Ba3		
	B+	B1	Starke Schwankungen der finanziellen Lage je nach konjunkturellem Umfeld	hoch
	B	B2		
	B-	B3		
	CCC+	Caa1	Finanzielle Anfälligkeit und Rückzahlung an günstige wirtschaftliche Bedingungen gekoppelt	sehr hoch
	CCC	Caa2		
	CCC-	Caa3		
	CC	Ca	Extreme finanzielle Anfälligkeit -> sehr spekulative Positionen	sehr hoch
	C	C	Zahlungsausfall vorhersehbar	exzessiv
Default	D	C	Zahlungsausfall festgestellt	exzessiv

3. Anleiheformen

Unter rechtlichen Aspekten lassen sich Anleihen folgendermaßen unterscheiden:

- Pfandbriefe, die mittels Hypothek auf eine oder mehrere Immobilien des Unternehmens besichert sind;
- Vorrangige Anleihen, die durch bewegliche Vermögenswerte des Unternehmens besichert sind;
- gewöhnliche Anleihen, an die keine zusätzliche Garantie geknüpft ist;
- Nachrangige Anleihen, die im Konkursfall des Emittenten erst nach allen anderen Forderungen bedient werden.

Darüber hinaus unterscheidet man noch folgende Anleihen:

a) Null-Coupon-Anleihen (zero bonds)

Anleihen ohne Kupon, die während ihrer Laufzeit keine Zinszahlungen bieten. Diese Art von Anleihen wird grundsätzlich zu einem geringeren Emissionspreis ausgegeben und berechtigt bei Fälligkeit dank der kapitalisierten Zinsen zu einer hohen Rückzahlungsprämie.

b) Festverzinsliche Anleihen

Anleihen, deren Kuponsatz (jährlich oder gelegentlich halbjährlich) bis zur Fälligkeit der Anleihe unverändert bleibt.

c) Anleihen mit variablem Zinssatz (floating rate notes)

Anleihen, deren Zinssatz in der Regel vierteljährlich bis zur Fälligkeit einem vorab festgelegten Geldmarktsatz (EURIBOR oder LIBOR 3 Monate) angepasst wird. Oft handelt es sich um einen inflations- oder indexgekoppelten Zinssatz.

d) Anleihe mit zu-/abnehmendem Zinssatz (step up/step down)

Anleihen, deren Zinssatz während der Laufzeit des Instruments zu, bei der Emission des Papiers, festgelegten Zeitpunkten steigt/fällt.

e) Wandelanleihen

Hierbei handelt es sich um eine klassische Anleihe, die, soweit der Inhaber dies verlangt, zu den im Emissionsvertrag festgelegten Konditionen in neue Aktien des emittierenden Unternehmens umgewandelt werden kann. Falls der Kurs der Aktie steigt, tendiert der Kurs der Wandelanleihe in gleichen Proportionen nach oben. Umgekehrt stabilisiert sich der Kurs der Wandelanleihe bei einem fallenden Aktienkurs auf einen Mindestpreis, der dem einer Anleihe gleicher Qualität und gleicher Restlaufzeit entspricht. Der Inhaber einer Wandelanleihe ist daher im Falle eines Kursrückgangs der zugrunde liegenden Aktie besser geschützt als der Aktienanleger.

f) Aktienanleihen (reverse convertible bond)

Es handelt sich um eine Anleihe deren Kupon höher ist als bei einer herkömmlichen Anleihe. Die Rückzahlung hängt jedoch vom Kurs einer Referenzaktie im Vergleich zu einem im Voraus festgelegten Preis ab. Liegt zum Zeitpunkt der Fälligkeit der Reverse Convertible der Referenzkurs unter diesem Fixpreis, wird der Anleger in Referenzaktien ausbezahlt. Andernfalls, wenn der Referenzpreis bei Fälligkeit über dem Fixpreis liegt, erhält der Anleger seine normale Kapitalrückzahlung. In jedem Falle erhält er Anleger einen Kupon.

g) Sonderform der Anleihen: Kassenbons

Es handelt sich um eine Anleihe, die von einem Finanzinstitut emittiert wird. Im Gegenzug für einen (auch relativ kleinen) Geldbetrag, der für eine bestimmte Zeit einem Finanzinstitut geliehen wird (die Auswahl an Laufzeiten ist recht groß), stellt Letzteres ein Schuldanerkenntnis aus, das als „Kassenbon“ bezeichnet wird.

Es gibt variabelverzinsliche Kassenbons (der Zinssatz steigt während der Laufzeit), Aufzinsungsanleihen (deren Zinsen nicht im Jahresturnus ausgezahlt, sondern dem Ausgangskapital zugerechnet werden) und variabel verzinsliche Kassenbons (der Zinssatz wird periodisch angepasst).

Die Finanzinstitute bieten grundsätzlich die Möglichkeit einer direkten Rücknahme, ggf. auch vor Fälligkeit.

4. Zusätzliche Risiken bei Anleihen

Das geringe Kreditrisiko bei Anleihen mit „Investment-Grade-Rating“ einerseits und das hohe Risiko bei solchen mit nur „spekulativem Rating“ andererseits, erklären beispielsweise die Renditedifferenz zwischen einer deutschen Staatsanleihe und einer Anleihe eines US-Automobilherstellers oder einer argentinischen Staatsanleihe.

Dieses Ausfallrisiko ändert sich im Laufe der Zeit entsprechend den konjunkturellen Fundamentaldaten des Landes (Defizit, Wachstum, usw.) bzw. des Unternehmens (Bilanz und Cashflow). Tritt das Risiko ein, werden die Kupons nicht mehr gezahlt und das investierte Kapital wird nur teilweise oder gar nicht zurückgezahlt. Darüber hinaus geht der Anleger bei Anleihen, die bestimmte Konditionen enthalten, spezifische Risiken ein.

Die Anleihenurse variieren entsprechend den Schwankungen der Zinskurve (= Zinsrisiko), d. h. den Schwankungen der kurz- und langfristigen Zinsen je nach „Duration“, oder einfacher gesagt je nach Restlaufzeit der Anleihe. Die Marktzinsen richten sich nach der Liquidität der Finanzmärkte, dem Grad der Risikobereitschaft der Anleger, den Konjunkturerwartungen und in diesem Zusammenhang der Geldpolitik der Notenbanken. Ein systemisches Risiko entsteht bei Ausfall eines souveränen Staates, wie es zu Beginn dieses Jahrhunderts bei Argentinien der Fall war.

Illustration einer Anleihe (Beispiel)

Anleihe 3% 01.01.2018-2028

	auf 1 Jahr		auf 3 Jahre		auf 5 Jahre	
Kauf über Spuerkeess Nennwert EUR 10.000,00	Kaufdatum: 01.01.2018 Kurs 100,00%		Kaufdatum: 01.01.2018 Kurs: 100,00%		Kaufdatum: 01.01.2018 Kurs: 100,00%	
Bruttobetrag (Anfangskapital)	EUR 10.000,00		EUR 10.000,00		EUR 10.000,00	
Aufgelaufene Zinsen	EUR 0,00		EUR 0,00		EUR 0,00	
Kosten und Gebühren (0,50%)	EUR 50,00		EUR 50,00		EUR 50,00	
Nettobetrag	EUR 10.050,00		EUR 10.050,00		EUR 10.050,00	
Verkauf über Spuerkeess Nennwert EUR 10.000,00	Verkaufsdatum: 01.01.2019 Kurs 101,00%		Verkaufsdatum: 01.01.2021 Kurs: 101,50%		Verkaufsdatum: 01.01.2023 Kurs: 100,75%	
Bruttobetrag	EUR 10.100,00		EUR 10.150,00		EUR 10.075,00	
Aufgelaufene Zinsen	EUR 0,00		EUR 0,00		EUR 0,00	
Kosten und Gebühren (0,50%)	EUR 50,50		EUR 50,75		EUR 50,38	
Nettobetrag	EUR 10.049,50		EUR 10.099,25		EUR 10.024,63	
Ausgezahlte Kupons	EUR 300,00		EUR 900,00		EUR 1.500,00	
LU-Quellensteuer (20%)	EUR 60,00		EUR 180,00		EUR 300,00	
Verwahrungsgebühren (geschätzt) (0,25%)	EUR 25,13		EUR 75,39		EUR 125,65	
MwSt. Verwahrungs- gebühren (14%)	EUR 3,52		EUR 10,56		EUR 17,60	
Endkapital	EUR 10.210,85		EUR 10.683,30		EUR 11.031,38	
Bruttorendite	EUR 400,00	4,00%	EUR 1.050,00	10,50%	EUR 1.575,00	15,75%
Gesamtkosten und Gebühren	EUR 189,15	1,89%	EUR 366,70	3,67%	EUR 543,63	5,44%
Nettorendite	EUR 210,85	2,11%	EUR 683,30	6,83%	EUR 1.031,37	10,31%
Kostenübersicht						
Kosten Investmentsservice	EUR 129,15		EUR 186,70		EUR 243,63	
Kosten Finanzinstrument	EUR 60,00		EUR 180,00		EUR 300,00	

III. AKTIEN

1. Definition

Die Aktie ist ein Wertpapier, das einen Anteil am Kapital einer Aktiengesellschaft (börsennotiert oder nicht) darstellt. Dieser Eigentumstitel wird dem Aktionär zwecks Wahrnehmung seiner Rechte ausgestellt, die Aktie kann als Inhaber- oder Namenspapier ausgegeben werden. Eine Aktie bedingt finanzielle Ansprüche und Mitbestimmungsrechte, da sie den Inhaber berechtigt, an Hauptversammlungen teilzunehmen und dort abzustimmen, und ihm einen Anspruch auf einen Teil des vom Unternehmen erzielten Gewinns in Form von Dividenden gewährleistet. Der Inhaber der Aktie hat auch einen Informationsanspruch (Geschäftsergebnis, Gewinn, Jahresbericht, usw.). Im Gegenzug ist der Aktionär umfassend an den Risiken des Unternehmens beteiligt.

2. Wesentlichste Merkmale einer Aktie

a) Rechte des Aktionärs

Diese Rechte ergeben sich aus den gesetzlichen und statutarischen Bestimmungen des Emittenten. Es handelt sich im Wesentlichen um den Anspruch auf eine Gewinnbeteiligung, die als Dividende bezeichnet wird, sowie das Stimmrecht bei den Hauptversammlungen der Aktionäre, ein Auskunftsrecht oder einen Auszahlungsanspruch im Falle der Abwicklung der Gesellschaft.

b) Rendite

Die Rendite eines Aktieninvestments entspricht dem über dieses Wertpapier realisierten Gewinn oder Verlust zuzüglich der Dividende. Dividenden werden auf Beschluss der Hauptversammlung der Aktionäre ausgeschüttet. Je nachdem, ob das Unternehmen die Erwartungen des Markts hinsichtlich des Umsatzes bzw. der Marge (= Gewinn) erfüllt oder nicht, steigt bzw. sinkt sein Aktienkurs an der Börse.

c) Übertragung einer Aktie

Sofern gesetzlich nichts anderes bestimmt ist, erfolgt die Übertragung von Inhaberaktien grundsätzlich ohne besondere Formalitäten. Namensaktien hingegen, die in einem Aktionärsregister eingetragen werden, unterliegen diesbezüglich häufig Beschränkungen.

3. Aktienarten

a) Inhaber-/Namensaktien

Eine Namensaktie ist dann gegeben, wenn der Inhaber in einem Verzeichnis des Unternehmens geführt wird. Dabei sind im Falle ihrer Übertragung gewisse Formalitäten zu beachten. Der Eigentümer einer Inhaberaktie ist nicht in einem solchen Verzeichnis erfasst, sodass eine Übertragung der Aktie keinerlei Formalitäten unterworfen ist.

b) Stamm- oder Vorzugsaktien

Bestimmte Aktien können je nach Satzung des emittierenden Unternehmens mit Vergünstigungen ausgestattet sein, beispielsweise in Bezug auf die Höhe der Dividende als Ausgleich für den Verlust von Stimmrechten bei Hauptversammlungen.

c) Aktienzertifikate

Ein Aktienzertifikat ist, wie der Name schon sagt, ein Wertpapier, das eine oder mehrere Aktien eines Emittenten repräsentiert. Sie werden anstelle von Aktien gehandelt. Es gibt sie in Form von Fiduciary Depositary Receipts (FDR), American Depositary Receipts (ADR) oder Global Depositary Receipts (GDR).

4. Zusätzliche Risiken bei Aktien

Das Hauptrisiko bei Aktien ist das Kursrisiko. Aktien reagieren auf jede Verbesserung bzw. Verschlechterung der Eckdaten eines Unternehmens (Bilanz und Erfolgsrechnung, insbesondere Umsatz und Gewinn). Da die Märkte bestimmte Entwicklungen dieser Eckdaten erwarten, reagiert der Börsenkurs auf manche Nachrichten (zum Beispiel eine Gewinnwarnung) gelegentlich durchaus irrational.

Jede Aktie wird anhand eines Basisszenarios bewertet, das sich in spezifischen Aktienmarkt-Kennzahlen ausdrückt (z. B. das „Kurs-Gewinn-Verhältnis“), die die Erwartungen der Anleger in Bezug auf die zukünftige Entwicklung der Unternehmenszahlen widerspiegeln. Bei einer Nichterfüllung der Markterwartungen fällt der Börsenkurs. Solange die Unternehmen einen Finanzierungsbedarf haben, kann auf die Ausschüttung einer Dividende verzichtet werden.

Aktienkurse schwanken je nach unternehmensspezifischen Faktoren, aber auch unter dem Einfluss makroökonomischer Faktoren (Inflation, Wachstum, Staatsverschuldung, usw.). In Erwartung einer wirtschaftlichen Rezession durchleben die Aktienmärkte oft, was die Experten einen „Bärenmarkt“ nennen, d. h. eine Periode mit negativen Aktienrenditen. In Erwartung einer wirtschaftlichen Erholung steigen die Aktienkurse oft spürbar an („Bullenmarkt“), ein besonders günstiges Marktumfeld für sogenannte zyklische Aktien. Ein zyklisches Unternehmen ist ein Unternehmen, das in einer konjunktursensiblen Industriebranche (Stahl, Technologie, usw.) tätig ist. Im Allgemeinen profitieren Aktien von einem Wirtschaftswachstum.

Illustration einer Aktie (Beispiel)

Luxemburgisches Unternehmen

	auf 1 Jahr	auf 3 Jahre	auf 5 Jahre
Kauf an der Börse: von 100 Aktien	Kaufdatum: 01.01.2018 Kurs EUR 100,00	Kaufdatum: 01.01.2018 Kurs: EUR 100,00	Kaufdatum: 01.01.2018 Kurs: EUR 100,00
Bruttobetrag (Anfangskapital)	EUR 10.000,00	EUR 10.000,00	EUR 10.000,00
Kosten und sonstige Gebühren (1%)	EUR 100,00	EUR 100,00	EUR 100,00
Nettobetrag	EUR 10.100,00	EUR 10.100,00	EUR 10.100,00
Verkauf an der Börse: von 100 Aktien	Verkaufsdatum: 01.01.2019 Kurs: EUR 105,00	Verkaufsdatum: 01.01.2021 Kurs: EUR 107,00	Verkaufsdatum: 01.01.2023 Kurs: EUR 103,00
Bruttobetrag	EUR 10.500,00	EUR 10.700,00	EUR 10.300,00
Kosten und sonstige Gebühren (1%)	EUR 105,00	EUR 107,00	EUR 103,00
Nettobetrag	EUR 10.395,00	EUR 10.593,00	EUR 10.197,00
Ausgezahlte Dividende (EUR 2,50)	EUR 250,00	EUR 750,00	EUR 1.250,00
Dividendensteuer (15%)	EUR 37,50	EUR 112,50	EUR 187,50
Verwahrungsgebühren (geschätzt) (0,25%)	EUR 25,62	EUR 76,86	EUR 128,10
MwSt. auf Verwahrungs- gebühren (14%)	EUR 3,59	EUR 10,77	EUR 17,95
Endkapital	EUR 10.478,29	EUR 11.042,87	EUR 11.013,45
Bruttorendite	EUR 750,00 7,50%	EUR 1.450,00 14,50%	EUR 1.550,00 15,50%
Gesamtkosten und -gebühren	EUR 271,71 2,72%	EUR 407,13 4,07%	EUR 536,55 5,37%
Nettorendite	EUR 478,29 4,78%	EUR 1.042,87 10,43%	EUR 1.013,45 10,13%
Kostenübersicht			
Kosten Investmentsservice	EUR 234,21	EUR 294,63	EUR 349,05
Kosten Finanzinstrument	EUR 37,50	EUR 112,50	EUR 187,50

IV. ORGANISMEN FÜR GEMEINSAME ANLAGEN (OGA)

1. Definition

Ein OGA bzw. ein Investmentfonds ist ein Vehikel, dessen einziger Zweck darin besteht, Kapital von Anlegern zu beschaffen, um dieses, dem Grundsatz der Risikostreuung folgend, in den allermeisten Fällen in Wertpapiere oder Immobilien wie Aktien, Anleihen oder andere Vermögenswerte anzulegen.

Die Anteile, gemeinhin als „Anteilscheine des Investmentfonds“ bezeichnet, können sowohl in Form von Kapitalisierungsanteilen als auch in Form von Ausschüttungsanteilen gezeichnet werden. Entscheidet sich der Anleger für die sogenannten Kapitalisierungsanteile werden die Gewinne des Investmentfonds reinvestiert, sodass keine Dividendenzahlung an die Anteilhaber des Fonds erfolgt. Dies erklärt auch, warum der Nettoinventarwert (NIW) der Kapitalisierungsanteile vom NIW der Ausschüttungsaktien desselben Teilfonds abweicht. Die Ausschüttungsaktien bedingen die Auszahlung der Gewinne in Form eines jährlichen Kupons.

Ein Investmentfonds gilt als geschlossen, wenn er über die in der Satzung der Gesellschaft festgelegte Anzahl hinaus keine neuen Anteilscheine ausgeben kann. Ein Anleger kann nur dann Anteile eines geschlossenen Fonds erwerben, wenn ein Anteilseigner seine Position verkauft oder eine Kapitalerhöhung erfolgt. Die Mehrzahl der OGA sind sogenannte „offene“ Fonds, deren Anzahl der sich im Umlauf befindlichen Anteilscheine nicht durch die Satzung festgelegt bzw. begrenzt ist. Vielmehr können neue Anteile zu einem im Prospekt der OGA definierten Intervall gezeichnet werden.

OGA oder OGA-Teilfonds verwalten auf der Grundlage ihrer vorab bei Auflegung des Fonds festgelegten Anlagestrategie und unter Beachtung der geltenden Rechtsvorschriften die Investments auf Rechnung und im Interesse ihrer Zeichner/Anteilseigner. Die von den jeweiligen Teilfonds verfolgte Anlagestrategie wird stets im Prospekt der OGA ausgewiesen.

Ein OGA:

- beschafft sich öffentlich Kapital;
- wird von einer Verwaltungsgesellschaft oder von seinem mit der Vermögensverwaltung beauftragten Verwaltungsrat (selbstverwalteter OGA) verwaltet;
- ist in Anteile unterteilt, von denen jeder eine Beteiligung am Kapital des Fonds darstellt und die den Anlegern anteilig zum investierten Betrag zugewiesen werden.

Der Wert eines Anteils entspricht dem Nettoinventarwert (NIW), der gemäß den im Verkaufsprospekt festgelegten Rechnungslegungsvorschriften berechnet wird.

Die Rechtsform und die spezifische Funktionsweise eines OGA ergeben sich stets aus seinem Prospekt.

2. Rechtsformen der OGA

Der luxemburgische Gesetzgeber hat für OGA zwei Rechtsformen vorgesehen: die vertraglich geregelten OGAW (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) und die statutarischen OGA (Investmentgesellschaften).

a) Der Investmentfonds

Der Fonds definiert sich als ein unteilbarer Pool von Wertpapieren, die nach dem Grundsatz der Risikostreuung für Gesamthandseigentümer, die jeweils nur bis zur Höhe ihrer Einlagen aufkommen, zusammengestellt und verwaltet werden.

Der Fonds besitzt als Miteigentum bzw. Gemeinschaftseigentum keine eigene Rechtspersönlichkeit und wird von einer Verwaltungsgesellschaft entsprechend dem Verwaltungsreglement im ausschließlichen Interesse der Anteilhaber verwaltet.

Dieses von der Verwaltungsgesellschaft erstellte und im Prospekt ausgewiesene Verwaltungsreglement muss vom Anleger bei Zeichnung der Fondsanteile akzeptiert werden. Die Einhaltung des Verwaltungsreglements wird von der Depotbank überwacht.

Aufgrund der freiwilligen Übertragung von Vermögenswerten zu einem gemeinsamen Zweck verzichtet der Anleger auf die Ausübung seiner Eigentumsrechte, wie beispielsweise das Stimmrecht. Hauptversammlungen sind nicht vorgesehen.

b) Investmentgesellschaft

Statutarische OGA sind Investmentgesellschaften. Im Gegensatz zu den OGA besitzen diese Investmentgesellschaften eine eigene Rechtspersönlichkeit, die sich von der der Anleger unterscheidet.

Gemäß dem im Glossar erläuterten UCITS-Gesetz werden diese Gesellschaften entweder von ihrem Verwaltungsrat (selbstverwaltete SICAV) oder von einer durch die Aufsichtsbehörde für den Finanzsektor (CSSF) zugelassenen Verwaltungsgesellschaft verwaltet.

Es gibt zwei Arten von Investmentgesellschaften:

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

3. Dachfonds

Der luxemburgische Gesetzgeber erlaubt es den OGA, ihre Vermögenswerte auf voneinander unabhängige Teilfonds aufzuteilen, wobei diese sich durch ihre Anlagestrategie, die Währung oder die Art der Anleger unterscheiden (die sogenannten „Umbrella-Fonds“). Umschichtungen innerhalb dieser Teilfonds sind in der Regel kostenlos.

4. Fonds-Typen entsprechend ihrer Anlagestrategie

Je nach Anlagestrategie unterscheidet man zwischen folgenden Fonds-Kategorien:

- a) **Geldmarkt-OGA** (OGA, die in Geldmarktinstrumente in der Währung des Fonds investieren);
- b) **Anleihen-OGA** (OGA, die in Anleihen mit einer oder mehreren Währungen investieren);
- c) **Aktien-OGA** (OGA, die in Aktien investieren, entweder nach einer geografischen oder sektoriellen Strategie)
- d) **Misch-OGA** (OGA, die in Anleihen und Aktien investieren);
- e) **Dachfonds-OGA** (OGA, die in andere OGA investieren);
- f) **OGA mit garantiertem Kapital** oder **garantierter Rendite** (strukturierte Produkte in Form von Investmentfonds und nicht von EMTN-Anleihe, OGA mit bestimmten Garantien);
- g) **Immobilien-OGA** (in Immobilien investierte OGA);
- h) **Indexgekoppelte OGA** (Exchange-Traded Funds (ETFs)), die an einem reglementierten Markt notiert sind und die Wertentwicklung eines Index oder Portfolios mit Vermögenswerten nachbildet, die im Tagesverlauf transparent bewertet werden. Tägliche Zeichnungs- bzw. Rücknahmemöglichkeit;
- i) **Hedgefonds-OGA** (OGA, die eine absolute, vom Trend des Aktienmarktes dekorrelierte Performance anstreben);
- j) **Institutionelle OGA oder SIF** (OGA, die ihre Anteile einem oder mehreren institutionellen, statutarisch bestimmten Anlegern vorbehalten);
- k) **SICAR** (Risikokapital-Investmentgesellschaften; Fonds, die in nicht börsennotierte Unternehmen investieren).

Der Zugang zu diesen letzten drei Arten von Fonds ist in erster Linie für gut informierte Anleger mit einem erheblichen finanziellen Vermögen vorgesehen.

5. Spezifische Risiken bei Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren

Bei öffentlichen OGA, insbesondere denjenigen, die unter den Anwendungsbereich von Teil I des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 bezüglich Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren fallen (UCITS V), sind die spezifischen Risiken in Bezug auf einen souveränen Staat bzw. ein Unternehmen derart stark gestreut, dass die Folgen eines Ausfalls gering sind. Generell bieten OGA-Investments den Vorteil, spezifische Risiken durch ein professionelles Management der Vermögenswerte zu diversifizieren. Diese Anlagepolitik wird in den jeweiligen Fonds-Prospekten und halbjährlichen Finanzberichten dokumentiert.

Die Anlagestrategie der OGA ist so ausgelegt, dass der Anleger kein spezifisches Risiko, sondern fast ausschließlich ein Marktrisiko auf den im Prospekt genannten Märkten eingeht. Hat der Anleger seine Entscheidung in Bezug auf die gewünschte Finanzanlage bzw. eine bestimmte geografische Region oder ein bestimmtes Anlage-thema (Pflege, Gesundheit, Ökologie, usw.) einmal getroffen, sind die Rendite und das damit einhergehende Risiko größtenteils von der „zugrunde liegenden Marktperformance“ abhängig. Die klassischen Fonds folgen in der Regel einer Benchmark.

Illustration eines Organismus für gemeinsame Anlagen (OGA) (Beispiel)

lux|funds (Spuerkeess-Fonds)

In Anleihen und Aktien investierter Fonds (Kapitalisierungsanteile)

	auf 1 Jahr	auf 3 Jahre	auf 5 Jahre
Zeichnung von 100 Anteilsscheinen	Zeichnungsdatum: 01.01.2018 NIW: EUR 100,00	Zeichnungsdatum: 01.01.2018 NIW: EUR 100,00	Zeichnungsdatum: 01.01.2018 NIW: EUR 100,00
Bruttobetrag (Anfangskapital)	EUR 10.000,00	EUR 10.000,00	EUR 10.000,00
Zeichnungsgebühr (1,50%)	EUR 150,00	EUR 150,00	EUR 150,00
Nettobetrag	EUR 10.150,00	EUR 10.150,00	EUR 10.150,00
Rücknahme von 100 Anteilsscheinen	Rücknahmedatum: 01.01.2019 NIW: EUR 104,50	Rücknahmedatum: 01.01.2021 NIW: EUR 112,00	Rücknahmedatum: 01.01.2023 NIW: EUR 120,00
Bruttobetrag	EUR 10.450,00	EUR 11.200,00	EUR 12.000,00
Rücknahmegebühr (0% für lux funds)	EUR 0,00	EUR 0,00	EUR 0,00
Nettobetrag	EUR 10.450,00	EUR 11.200,00	EUR 12.000,00
Verwahrungsgebühren (0% pour lux funds)	EUR 0,00	EUR 0,00	EUR 0,00
Endkapital	EUR 10.300,00	EUR 11.050,00	EUR 11.850,00
Kosten Finanzinstrument (1,20% im NIW enthalten)	EUR 120,00	EUR 360,00	EUR 600,00
Bruttorendite (ohne Handlinggebühr im NIW enthalten)	EUR 570,00 5,70%	EUR 1.560,00 15,60%	EUR 2.600,00 26,00%
Gesamtkosten und -gebühren	EUR 270,00 2,70%	EUR 510,00 5,10%	EUR 750,00 7,50%
Nettorendite	EUR 300,00 3,00%	EUR 1.050,00 10,50%	EUR 1.850,00 18,50%
Kostenübersicht			
Kosten Investmentservice	EUR 150,00	EUR 150,00	EUR 150,00
Kosten Finanzinstrument	EUR 120,00	EUR 360,00	EUR 600,00

Illustration eines Exchange-Traded Fund (ETF) (Beispiel)

ETF auf Börsenindex

ETF, der darauf abzielt, die reale Wertentwicklung eines Aktienmarktindex nachzubilden

	auf 1 Jahr		auf 3 Jahre		auf 5 Jahre	
Kauf an der Börse von 100 ETF-Anteilen	Kaufdatum: 01.01.2018 EUR 100,00		Kaufdatum: 01.01.2018 Kurs: EUR 100,00		Kaufdatum: 01.01.2018 Kurs: EUR 100,00	
Bruttobetrag (Anfangskapital)	EUR 10.000,00		EUR 10.000,00		EUR 10.000,00	
Kosten und sonstige Gebühren (1%)	EUR 100,00		EUR 100,00		EUR 100,00	
Nettobetrag	EUR 10.100,00		EUR 10.100,00		EUR 10.100,00	
Verkauf an der Börse von 100 ETF-Anteilen	Verkaufsdatum: 01.01.2019 Kurs: EUR 105,00		Verkaufsdatum: 01.01.2021 Kurs: EUR 112,00		Verkaufsdatum: 01.01.2023 Kurs: EUR 118,00	
Bruttobetrag	EUR 10.500,00		EUR 11.200,00		EUR 11.800,00	
Kosten und sonstige Gebühren (1%)	EUR 105,00		EUR 112,00		EUR 118,00	
Nettobetrag	EUR 10.395,00		EUR 11.088,00		EUR 11.682,00	
Verwahrungsgebühren (geschätzt) (0,25%)	EUR 25,56		EUR 80,63		EUR 137,50	
MwSt. Verwahrungs- gebühren (14%)	EUR 3,58		EUR 11,29		EUR 19,25	
Endkapital	EUR 10.265,86		EUR 10.896,08		EUR 11.425,25	
Kosten Finanzinstrument (0,20% im Kurs enthalten)	EUR 20,00		EUR 60,00		EUR 100,00	
Bruttorendite (ohne Handlinggebühr im Kurs enthalten)	EUR 520,00	5,20%	EUR 1.260,00	12,60%	EUR 1.900,00	19,00%
Gesamtkosten und -gebühren	EUR 254,14	2,54%	EUR 363,92	3,64%	EUR 474,75	4,75%
Nettorendite	EUR 265,86	2,66%	EUR 896,08	8,96%	EUR 1.425,25	14,25%
Kostenübersicht						
Kosten Investmentsservice	EUR 234,14		EUR 303,92		EUR 374,75	
Kosten Finanzinstrument	EUR 20,00		EUR 60,00		EUR 100,00	

V. DERIVATE

1. Definition

Derivate sind Finanzinstrumente, deren Bewertung vom Wert eines zugrunde liegenden Vermögenswerts abhängt, aus dem sie abgeleitet werden.

Man unterscheidet drei Kategorien von Derivaten:

- Optionskontrakte, bei denen der Optionskäufer gegen Zahlung einer Prämie das Recht erlangt, eine bestimmte Menge von Finanzinstrumenten zu einem Preis und zu einem bestimmten Zeitpunkt bzw. während eines bestimmten Zeitraums zu kaufen oder zu verkaufen.
- Terminkontrakte (Futures), die einen Vertrag zum Kauf oder Verkauf eines Vermögenswerts zu einem bestimmten Zeitpunkt und Preis bilden. Gegenstand solcher Terminkontrakte können monetäre oder finanzielle Vermögenswerte oder auch Rohstoffe sein.
- Tauschverträge (Swaps), die einen Austausch von Vermögenswerten oder Finanzströmen darstellen.

Aufgrund der potenziellen Risiken einschließlich des Kapitalverlusts, der größer als der investierte Betrag ausfallen kann, sind Derivate einer erfahrenen Kundschaft vorbehalten.

2. Formen von Derivaten

A. Optionskontrakte

Die Optionen sind Verträge und gehören zur Familie der Derivate. Der Kauf einer Option gibt das Recht, bedingt aber keine Verpflichtung, einen Basiswert zu kaufen (Call) oder zu verkaufen (Put). Ein Call (Kaufoption) gibt dem Käufer das Recht, eine bestimmte Anzahl von Anteilen des Basiswerts zu einem vorab bestimmten Preis, dem sogenannten Ausübungspreis, zu einem späteren Zeitpunkt, der Fälligkeit, zu kaufen. Ein Put (Verkaufsoption) gibt dem Käufer das Recht, eine bestimmte Anzahl von Anteilen des Basiswerts zu einem vorab festgelegten Preis zu einem späteren Zeitpunkt zu verkaufen.

In jedem Fall muss der Verkäufer des Optionskontrakts die Entscheidung des Käufers akzeptieren.

Der Käufer eines Call erzielt bei Fälligkeit des Kontrakts einen Gewinn, wenn der Preis des Basiswerts höher als der Ausübungspreis ist. Der Käufer eines Put erzielt bei Fälligkeit, des Kontrakts einen Gewinn, wenn der Preis des Basiswerts niedriger als der Ausübungspreis ist.

Eine Call-Option ist „im Geld“ (in the money), sobald der Preis des Basiswerts höher als der Ausübungspreis ist. Eine Put-Option ist „in the money“, sobald der Preis des Basiswerts niedriger als der Ausübungspreis ist. Sobald eine Option „in the money“ ist, besitzt sie einen intrinsischen (positiven) Wert. Eine Call-Option ist „aus dem Geld“ (out of the money), sobald der Preis des Basiswerts niedriger als der Ausübungspreis ist. Eine Put-Option ist „out of the money“, sobald der Preis des Basiswerts höher als der Ausübungspreis ist. Wenn der Preis des Basiswerts dem Ausübungspreis entspricht, ist die Option „am Geld“ (at the money).

Optionskontrakte bieten eine starke Hebelwirkung, da das investierte Kapital wesentlich geringer ist als das des Basiswerts. Das Risiko im Hinblick auf das investierte Kapital ist damit erheblich höher.

Der Wert der Optionen hängt von verschiedenen Faktoren ab: der Höhe und Volatilität des Preises des Basiswerts, dem Ausübungspreis, der Restlaufzeit bis Fälligkeit und den Zinssätzen.

Die Kombination von Optionen kann zu sehr komplexen Strategien und damit zu entsprechend hohen Risiken führen, was vor allem für den Verkauf von Optionen gilt.

a) Europäische/amerikanische Optionen

Europäische Optionen können nur zu einem bestimmten Zeitpunkt, prinzipiell zum Fälligkeitsdatum, ausgeübt werden. Dies schließt jedoch die Handelsfähigkeit auf dem Sekundärmarkt (insbesondere an der Börse) nicht aus. Amerikanische Optionen können bis zur Fälligkeit der Option jederzeit ausgeübt werden.

b) Exotische Optionen

Im Gegensatz zu herkömmlichen Call- und Put-Optionen unterliegen exotische Optionen zusätzlichen Bedingungen und Konventionen. Sie weisen daher Zahlungs- und Risikostrukturen auf, die nicht durch die Kombination verschiedener klassischer Optionen erreicht werden können. Exotische Optionen können die Form von „Over the Counter“-Optionen (OTC, bzw. „außerbörslich“) oder die Form von Warrants annehmen. Die exotischen Optionsvarianten sind unbegrenzt. Es ist daher unbedingt erforderlich, dass sich der Anleger über die möglichen Risiken informiert oder er sich diese von Fall zu Fall erläutern lässt.

c) Unterscheidung nach Art des Basiswerts

Es gibt Optionskontrakte, die sich direkt auf einen zugrunde liegenden Vermögenswert wie eine Aktie, einen Rohstoff oder ein Edelmetall beziehen. Andere Optionskontrakte hingegen beziehen sich nicht auf einen Basiswert, sondern beispielsweise auf eine Anleihe, einen Zinssatz, einen Wechselkurs oder einen Aktienindex.

d) Physische Lieferung/Barausgleich

Bei einer Kaufoption mit physischer Lieferung kann der Optionskäufer bei Ausübung der Option den Basiswert entgegen nehmen. Im Falle einer Verkaufsoption muss der Verkäufer bei Ausübung der Option durch den Käufer darin einwilligen, den Basiswert geliefert zu bekommen.

Wenn eine Option einen Barausgleich vorsieht, erhält der Empfänger eine Zahlung in Höhe der Differenz zwischen dem Ausübungspreis und dem Marktpreis des Basiswerts zum Fälligkeitsdatum.

e) Warrants

Warrants sind eine Form von börsengehandelten Optionen in Form von Wertpapieren, die im Allgemeinen von Finanzinstituten ausgegeben werden.

Ein Warrant stellt weder einen Kapitalanteil, wie Aktien, noch einen Teil der Schulden, wie Anleihen, dar, sondern er bedingt den Anspruch, einen finanziellen Vermögenswert zu vorab festgelegten Konditionen bezüglich des Preises und der Laufzeit zu kaufen oder zu verkaufen. Ein Warrant ist Teil der Derivatefamilie.

Genauso wie eine Option berechtigt er dazu (ohne jedoch eine Verpflichtung darzustellen), diesen Basiswert während eines bestimmten Zeitraums zu dem im Voraus festgesetzten Preis zu kaufen oder zu verkaufen. Warrants beziehen sich notwendigerweise auf einen bestimmten Vermögenswert, wobei es sich um eine Aktie, einen Index (Börse oder andere), eine Ware, einen Wechselkurs oder einen Korb aus Aktien, Indizes oder Rohstoffen handeln kann.

Warrants sind Finanzprodukte mit Hebelwirkung, d. h. sie generieren eine Aussetzung gegenüber den Preisänderungen des Basiswerts, die ein Vielfaches der Anfangsinvestition ausmachen können. Sie eignen sich daher besonders zur Spekulation auf einen steigenden oder fallenden Kurs des Basiswerts, wobei der Anleger bei Fälligkeit unter Umständen aber auch einen Totalverlust seiner Anfangsinvestition hinnehmen muss.

Sie werden auch eingesetzt, um ein Portfolio gegen ungünstige Trends abzusichern. „Put-Warrants“ werden üblicherweise als Absicherungsinstrumente eingesetzt, um ein Portfolio vor Marktschwankungen zu schützen.

Wenn Sie beispielsweise ein Portfolio mit deutschen Aktien halten, können Sie sich durch den Kauf von „Put-Warrants“ auf den DAX vor einem Kursrückgang schützen. Wenn der Kursrückgang nicht eintritt, verfällt der „Put-Warrant“ wie eine ungenutzte Versicherung. „Call-Warrants“ bieten ähnlich den Optionen das Recht, einen bestimmten Basiswert bis zu einem Fälligkeitsdatum zu einem festen Preis (Ausübungspreis) zu kaufen.

Darüber hinaus gibt es in der gleichen Produktfamilie Optionsscheine und Bezugsrechte, die den Inhaber während eines bestimmten Zeitraums zum Bezug (Zeichnung) einer Aktie oder einer Anleihe zu einem vorab festgelegten Preis berechtigen. Optionsscheine unterscheiden sich von den Bezugsrechten durch ihre längere Laufzeit. Schließlich erlaubt das Zuteilungsrecht den Aktionären einer Gesellschaft, kostenlos neue Aktien zu erhalten (zum Beispiel im Rahmen einer Kapitalerhöhung). Diese Rechte sind an der Börse frei handelbar.

Warrants werden bisweilen parallel zu einer Anleihe oder einer Kapitalerhöhung ausgegeben. Diese Wertpapiere besitzen in der Regel eine Laufzeit von mehreren Jahren und werden von der Anleihe oder Aktie, an die sie bei ihrer Emission gekoppelt waren, getrennt notiert.

Die Handelsdauer eines Warrant erstreckt sich vom Ausgabedatum bis ca. 5 Werktagen vor dessen Fälligkeit.

B. Futures-Kontrakte

Futures gehören wie die Optionen zu den Derivaten. Es handelt sich dabei um Terminkontrakte, bei denen sich zwei Parteien fest verpflichten (im Gegensatz zu den Optionen), eine bestimmte Menge eines Basiswerts zu einem vorab festgelegten Preis und Zeitpunkt (Fälligkeit) zu kaufen oder zu verkaufen. Ein Merkmal von „Futures“ ist ihr hoher Standardisierungsgrad (Vertragsbetrag, vorgegebene Fälligkeit, Notierungssprung (Ticksize), genaue Definition des in Frage kommenden Basiswerts, usw.).

Wenn bei Fälligkeit der Preis des vertraglichen Basiswerts höher als der angegebene Preis ist, erzielt der Käufer des Kontrakts einen Gewinn. Andernfalls entsteht ihm ein Verlust. Das gegenteilige Prinzip gilt für den Verkäufer des Vertrages.

Wie alle Derivate besitzen Futures eine Hebelwirkung, da das eingesetzte Kapital unter dem Preis des entsprechenden Vermögenswerts liegt, sodass ein Multiplikationseffekt in Bezug auf die Rendite des Vermögenswerts entsteht, wobei das Risiko für das eingesetzte Kapital ebenso beträchtlich höher ist.

Die meisten Kontrakte werden am letzten Handelstag in bar abgewickelt. Future-Kontrakte werden bei Fälligkeit nur selten zur physischen Lieferung eingesetzt.

Der Erwerb solcher Produkte setzt eine gute Kenntnis der den Produkten zugrunde liegenden Mechanismen sowie eine regelmäßige Überwachung voraus. Futures können besonders hohe finanzielle Risiken bedingen. Derartige Geschäfte sind daher gut informierten Anlegern vorbehalten, die über ausreichende Liquidität verfügen, um potenzielle Verluste tragen zu können.

Die gängigsten Futures betreffen Waren (Erdöl, Orangensaft, usw.), Währungen, Zinssätze (Geldmarkt- und Anleihezinsen) sowie Börsenindizes.

C. Swapgeschäfte

Die Swapgeschäfte stellen einen Markt dar, der nicht auf Tausch beruht, sondern auf punktuellen Verträgen, die zwischen zwei Parteien ausgehandelt und abgeschlossen werden.

Die beiden am weitesten verbreiteten Arten von Swapgeschäften sind Zinsswaps und Währungsswaps.

Illustration eines Warrants (Beispiel)

Knock-out Warrant auf Aktienindex mit Kapitalverlustrisiko

Ausübungspreis auf Index: 11.000 Punkte. Wenn der Index während der Laufzeit des Warrants nur einmal unter die Schwelle von 11.000 Punkten fällt, ist der Warrant wertlos und das investierte Kapital verloren.

Preisberechnung des Warrants: Preis = (aktueller Indexkurs - 11.000) * EUR 0,010

	auf 1 Jahr	auf 3 Jahre	auf 5 Jahre
Kauf an der Börse von 800 Warrants Indexkurs bei 12.250 Punkten am 01.01.2018	Kaufdatum: 01.01.2018 Kurs: EUR 12,50	Kaufdatum: 01.01.2018 Kurs: EUR 12,50	Kaufdatum: 01.01.2018 Kurs: EUR 12,50
Bruttobetrag (Anfangskapital)	EUR 10.000,00	EUR 10.000,00	EUR 10.000,00
Kosten und sonstige Gebühren (1%)	EUR 100,00	EUR 100,00	EUR 100,00
Nettobetrag	EUR 10.100,00	EUR 10.100,00	EUR 10.100,00
Verkauf an der Börse von 800 Warrants	Verkaufsdatum: 01.01.2019 Indexkurs bei 12.750 Punkten Kurs: EUR 17,50	Verkaufsdatum: 01.01.2021 Indexkurs bei 13.500 Punkten Kurs: EUR 25,00	Verkaufsdatum: 01.01.2023 Indexkurs bei 14.000 Punkten Kurs: EUR 30,00
Bruttobetrag	EUR 14.000,00	EUR 20.000,00	EUR 24.000,00
Kosten und sonstige Gebühren (1%)	EUR 140,00	EUR 200,00	EUR 240,00
Nettobetrag	EUR 13.860,00	EUR 19.800,00	EUR 23.760,00
Verwahrungsgebühren (geschätzt) (0,25%)	EUR 27,50	EUR 100,00	EUR 225,00
MwSt. Verwahrungsgebühren (14%)	EUR 3,85	EUR 14,00	EUR 31,50
Endkapital	EUR 13.728,65	EUR 19.586,00	EUR 23.403,50
Kosten Finanzinstrument (1% im Kurs enthalten)	EUR 100,00	EUR 300,00	EUR 500,00
Bruttoertrag (ohne Handlinggebühr/ im Kurs enthalten)	EUR 4.100,00 41,00%	EUR 10.300,00 103,00%	EUR 14.500,00 145,00%
Gesamtkosten und -gebühren	EUR 371,35 3,71%	EUR 714,00 7,14%	EUR 1.096,50 10,97%
Nettorendite	EUR 3.728,65 37,29%	EUR 9.586,00 95,86%	EUR 13.403,50 134,04 %
Kostenübersicht			
Kosten Investmentsservice	EUR 271,35	EUR 414,00	EUR 596,50
Kosten Finanzinstrument	EUR 100,00	EUR 300,00	EUR 500,00

VI. STRUKTURIERTE PRODUKTE

1. Definition und Merkmale

Strukturierte Produkte bestehen aus unterschiedlichen Finanzinstrumenten und weisen daher die gleichen Risiko- und Rentabilitätsmerkmale auf wie diese.

Im Allgemeinen besteht ein strukturiertes Produkt aus zwei Hauptkomponenten:

- eine Komponente zum Kapitalschutz (oft ein Anleiheprodukt, das zugleich den Zeithorizont des Produkts definiert) und
- eine Risikokomponente, die eine hohe Performance ermöglicht (z. B. eine Aktie, ein Index, Rohstoffe, usw.).

Durch die Kombinationsmöglichkeiten von Sicherungs- und Risikoinstrumenten ist der Markt für strukturierte Produkte heute sehr umfangreich und erfordert fundierte Kenntnisse.

2. Arten von strukturierten Produkten

Ein „defensiv“ strukturiertes Produkt, das einen hohen Kapitalschutz bietet, kennzeichnet sich daher im Allgemeinen durch die Zuweisung eines großen Teils des Kapitals in die Anleihekomponekte. Ein Beispiel hierfür ist die Nullkupon-Strategie. Diese ermöglicht den Zugriff auf Anlageklassen mit einem hohen Risiko-Ertrags-Profil bei gleichzeitiger Absicherung des investierten Kapitals.

Ein „aggressiv“ strukturiertes Produkt mit geringem Kapitalschutz weist eine höhere Risikokomponente auf. Bei diesen Produkten gibt es nur noch eine begrenzte Basis, die einen gewissen Schutz gegen Baisse-Risiken bietet. Hier ließen sich die auf der Hebelwirkung basierenden Strukturen nennen, die sowohl die Rentabilität als auch das Verlustrisiko erhöhen.

Es gibt strukturierte Produkte zu Aktien und Indizes, die die Entwicklung der globalen Aktienmärkte berücksichtigen und eine Rendite anstreben, die über der des klassischen Geld- oder Rentenmarkts liegt.

Die gebräuchlichsten strukturierten Produkte sind solche, die bei Fälligkeit eine teilweise oder vollständige Kapitalgarantie bieten.

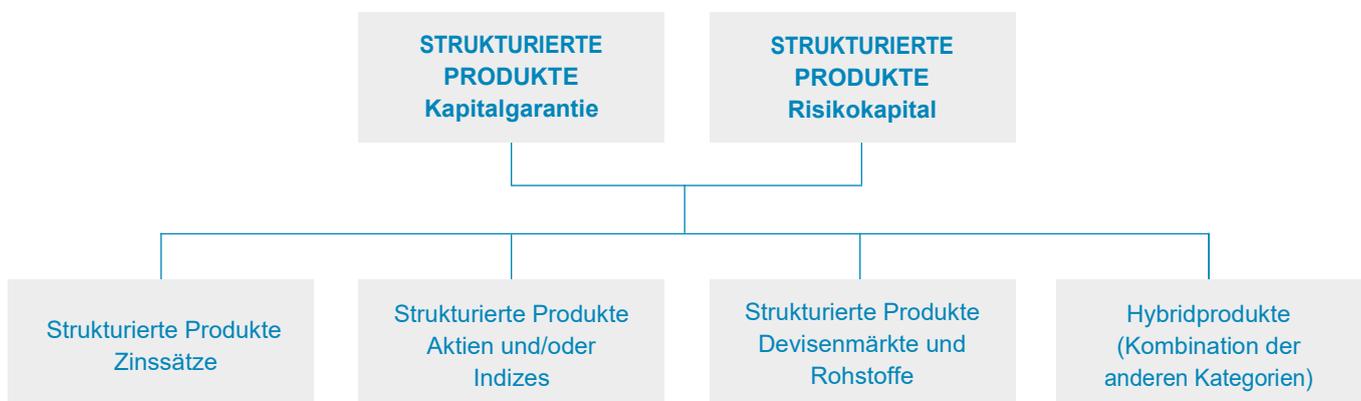


Illustration eines strukturierten Produkts (Beispiel)

Spuerkeess EMTN „Callable Step-Up“ 01.01.2018 – 01.01.2023 0,50 % - 0,80 % - 1,10 % - 1,40 % - 1,70 %
 Kupons: 1. Jahr: 0,50% p.a. (garantierter Zins), 2. Jahr: 0,80% p.a. (vorbehaltl. vorzeitiger Rückzahlung durch Spuerkeess), 3. Jahr: 1,10% p.a. (vorbehaltl. vorzeitiger Rückzahlung durch Spuerkeess), 4. Jahr: 1,40% p.a. (vorbehaltl. vorzeitiger Rückzahlung durch Spuerkeess), 5. Jahr: 1,70% p.a. (vorbehaltl. vorzeitiger Rückzahlung durch Spuerkeess)

	auf 1 Jahr		auf 3 Jahre		auf 5 Jahre	
Zeichnung von EUR 10.000	Zeichnungsdatum: 01.01.2018 Kurs: 100,00 %		Zeichnungsdatum: 01.01.2018 Kurs: 100,00 %		Zeichnungsdatum: 01.01.2018 Kurs: 100,00 %	
Bruttobetrag	EUR 10.000,00		EUR 10.000,00		EUR 10.000,00	
Kosten und sonstige Gebühren (0,00%)	EUR 0,00		EUR 0,00		EUR 0,00	
Nettobetrag	EUR 10.000,00		EUR 10.000,00		EUR 10.000,00	
Vorzeitige Rückzahlung durch Spuerkeess von EUR 10.000 zum Preis von 100,00%	Vorzeitige Rückzahlung: 01.01.2019 Kurs: 100,00%		Vorzeitige Rückzahlung: 01.01.2021 Kurs: 100,00%		Endfälligkeit: 01.01.2023 Kurs: 100,00%	
Bruttobetrag	EUR 10.000,00		EUR 10.000,00		EUR 10.000,00	
Kosten und sonstige Gebühren (0,00%)	EUR 0,00		EUR 0,00		EUR 0,00	
Nettobetrag	EUR 10.000,00		EUR 10.000,00		EUR 10.000,00	
Gezahlter Kupon	EUR 50,00		EUR 240,00		EUR 550,00	
LU-Quellensteuer (20%)	EUR 10,00		EUR 48,00		EUR 110,00	
Verwahrungsgebühren	EUR 0,00		EUR 0,00		EUR 0,00	
Endkapital	EUR 10.040,00		EUR 10.192,00		EUR 10.440,00	
Bruttorendite (ohne Handlinggebühr im Kurs enthalten)	EUR 50,00	0,50%	EUR 240,00	2,40%	EUR 550,00	5,50%
Gesamtkosten und -gebühren	EUR 10,00	0,10%	EUR 48,00	0,48%	EUR 110,00	1,10%
Nettorendite	EUR 40,00	0,40%	EUR 192,00	1,92%	EUR 440,00	4,40%
Kostenübersicht						
Kosten Investmentsservice	EUR 0,00		EUR 0,00		EUR 0,00	
Kosten Finanzinstrument	EUR 10,00		EUR 48,00		EUR 110,00	

GLOSSAR

In der nachfolgenden Übersicht (die nicht erschöpfend ist) finden Sie Erläuterungen zu den wichtigsten in dieser Broschüre verwendeten Begriffen.

AUSÜBUNGSPREIS (STRIKE)

Kurs oder Preis, zu dem der Basiswert einer Option bei Fälligkeit gekauft oder verkauft werden kann.

BÄRENMARKT UND BULLENMARKT (BEAR & BULL MARKET)

Ein „bear market“ ist ein rückläufiger Börsenmarkt und ein „bull market“ ein steigender Börsenmarkt.

BENCHMARK

Die Benchmark ist der Referenzindex oder Bewertungsstandard zur Bewertung der Wertentwicklung eines Investmentfonds. Im Allgemeinen werden ein Geldmarktfonds und ein Hedgefonds mit einem Geldmarktindex, ein Rentenfonds mit einem Rentenindex, ein Aktienfonds mit einem Börsenindex und ein Anlagestrategiefonds (auch „Mischfonds“ genannt) mit einem „maßgeschneiderten“ Composite-Index, der sich seinerseits aus Börsen- und Anleiheindizes zusammensetzt, verglichen.

BERECHNUNGSGRUNDLAGE

Bei einfachen Zinsen werden die Zinsen durch Multiplikation des Kapitals mit dem Zinssatz und einer vertraglich vereinbarten Berechnungsgrundlage berechnet. Die Berechnungsgrundlage gibt die vertragliche Berechnung für den Zeitraum zwischen zwei Zinszahlungen und die Anzahl der Tage, die ein ganzes Jahr umfasst, an.

Die Basis hat die Form eines Bruches, wobei der Zähler der Anzahl der Tage zwischen zwei Zahlungen und der Nenner der Anzahl der Tage eines ganzen Jahres entspricht.

- **ACT/ACT:** Genaue Anzahl der verstrichenen Tage/Gesamtzahl der Tage des Jahres.
- **30/360:** Diese Basis verwendet das gleiche Prinzip wie zuvor. Per Konvention zählt der Monat 30 und das Jahr 360 Tage, sodass regelmäßige Zahlungen möglich sind (180/360; 90/360; 30/360).

BEWERTUNG ODER RATING

Eine Ratingagentur, wie zum Beispiel Standard & Poor's und Moody's, ist ein Unternehmen, das von der Finanzgemeinschaft beauftragt wird, die Bonität und die finanziellen Risiken von Emittenten von Schuldtiteln zu bewerten.

Das beste Rating, das ein Unternehmen oder ein Land erhalten kann ist AAA/Aaa. Der Zinssatz, den der Kreditnehmer für seine Schulden zahlen muss, hängt von seiner Bonität und damit von seinem Rating ab.

CALL

Kaufoption, d.h. ein Kontrakt zwischen zwei Parteien (Käufer und Verkäufer), bei dem der Käufer eine Prämie an den Verkäufer zahlt und damit das Recht erwirbt, eine bestimmte Menge eines Basiswerts zu einem oder mehreren Terminen oder während eines bestimmten Zeitraums zu einem bestimmten Preis (Ausübungspreis) zu kaufen, ohne jedoch hierzu verpflichtet zu sein.

DELTA (Sensibilität)

Verhältnis zwischen der Schwankung der Prämie und der Kursschwankung des zugrunde liegenden Vermögenswerts. Mathematisch leitet sich das Delta aus dem Preis der Option entsprechend dem Kurs des Basiswerts ab. Ein Delta von 50 bedeutet, dass bei einer Schwankung des Basiswerts um EUR 1 der Preis der Option um EUR 0,050 schwankt. Das Delta kann als die Wahrscheinlichkeit bezeichnet werden, mit der die Option im Geld verfällt. Eine „At the money“-Option wird ein Delta nahe 50 haben, was bedeutet, dass die Option eine 50%ige Chance hat, bei Fälligkeit im Geld zu verfallen. Das Delta einer Option ist im absoluten Wert umso höher, je weiter die Option „im Geld“ ist. Das Delta bestimmt auch die Anzahl der zur Abdeckung eines optionalen Anteils erforderlichen Basiswerte.

DEWEISENSWAPS

Kontrakt, bei dem zwei Parteien für einen bestimmten Zeitraum zwei auf zwei verschiedene Währungen lautende Zinsströme zu einem vorab bestimmten Nominalwert austauschen. Es gibt immer einen Tausch des Kapitals bei Fälligkeit des Swap und gelegentlich einen Tausch des Kapitals zu dessen Beginn.

DEWEISENTERMINGESCHÄFT

Tauschgeschäft zweier Währungen zu einem bestimmten zukünftigen Datum, das sich auf einen Nennwert, ein Währungspaar und einen vorher vereinbarten Kurs bezieht.

DIVERSIFIZIERUNG

Das Gesetz der Diversifizierung im Sinne der modernen Theorie des Portfoliomanagements ist besser bekannt in Form des Sprichworts „Nicht alle Eier in denselben Korb legen“. Diese Grundregel des Portfoliomanagements bei Finanzaktiva ist die Grundvoraussetzung für den Erfolg der Investmentfonds. Investmentfonds bieten die Möglichkeit, ein Portfolio auch bei kleinen Einlagen effizient zu diversifizieren.

EMTN (Euro Medium Term Note)

Anleihe aus einem EMTN-Programm. Diese Anleihe wird meist nach Maß konzipiert, um die Anforderungen eines oder mehrerer Investoren zu erfüllen. Als solche bietet sie Zugang zu den verschiedensten Märkten (Renten, Aktien, Rohstoffe, usw.) und gestattet es, die grundlegendsten (einfache festverzinsliche Anleihen) bis hin zu den komplexesten (Aktienanleihen, nicht-direktionale Produkte, usw.) Anforderungen zu erfüllen. Es ist immer wichtig, den Emittenten eines EMTN zu kennen und dessen Bonität zu beurteilen (möglicherweise anhand eines Ratings), weil er der Garant für die erfolgreiche Abwicklung der Transaktion ist. Die genauen Bedingungen der Anleihe (Emissionswährung, Fälligkeit der Anlage, Rückzahlung, usw.) sind in einem Dokument namens „Pricing Supplement“ festgehalten.

EMTN-PROGRAMM

Es handelt sich hierbei um ein äußerst flexibles Vehikel für Anleiheemissionen, das es ermöglicht, auf der Grundlage von Standarddokumentationen die verschiedensten Anlageprodukte (EMTN) zu emittieren. Aus der Sicht des Emittenten ist ein EMTN-Programm ein Refinanzierungsinstrument, das die Liquidität von Anlegern erfasst und diese gemäß den Bedingungen einer vordefinierten Regelung (Pricing Supplement) vergütet oder investiert.

EONIA (Euro Overnight Index Average)

Europäischer Tageszinssatz. Dieser ergibt sich aus den Beträgen und Zinsen für alle laufenden Kreditgeschäfte, die tagesaktuell von einem Panel mit 50 europäischen Kreditinstituten gemeldet werden. Dieser nachträglich festgelegte Kurs wird von der Europäischen Zentralbank am Tag nach dem Berichtstag um 7 Uhr morgens festgelegt und vom Bankenverband der Europäischen Union veröffentlicht.

EURIBOR (European Interbank Offered Rate)

Von den europäischen Banken veranschlagter Interbankensatz. Die Veröffentlichung erfolgt nach Rücksprache mit repräsentativen Banken der Eurozone. Der EURIBOR wird täglich vom Europäischen Bankenverband für verschiedene Zeiträume berechnet und veröffentlicht. Die am häufigsten verwendete Laufzeit ist der EURIBOR 3 Monate. Dieser vorabbestimmte Zinssatz wird heute um 11 Uhr für einen Wert von übermorgen bis zur Fälligkeit festgelegt.

FUTURE

Fester Kaufvertrag oder Terminverkauf, bei dem der Preis eines Finanzprodukts für ein bestimmtes Datum in der Zukunft sofort festgelegt wird. Finanztermingeschäfte (financial futures) basieren auf Standardkontrakten und auf vorab für jedes verhandelte Instrument festgelegten Beträgen.

HEBELWIRKUNG

Multiplikator- oder Verstärkungseffekt.

NETTOINVENTARWERT (NIW)

Der Nettoinventarwert entspricht dem Wert eines Anteils an einem Investmentfonds oder OGA, der von seiner Rechnungsstelle veröffentlicht und von seiner Depotbank beglaubigt wurde. Der NIW ist das Nettovermögen des Fonds dividiert durch die Anzahl der Anteile. Er wird entsprechend dem Fondsprospekt täglich, wöchentlich oder monatlich errechnet. Das Nettovermögen entspricht dem Wert des Fondsvermögens (Wertpapiere, Dividenden oder Kupons, Barmittel, usw.) abzüglich der Verbindlichkeiten (zu zahlende Gebühren, wie Abonnementgebühren, Provisionen, usw.).

OPTION

Ein Vertrag, bei dem der Käufer eine Prämie zahlt, um zu oder vor einem bestimmten Datum berechtigt zu sein, vom Verkäufer eine bestimmte Leistung zu verlangen, deren Preis (Ausübungspreis) bei Vertragsabschluss festgelegt wurde. Der Käufer kann sich entscheiden, die Option nicht auszuüben, falls eine Ausübung ihm keinen Gewinn bringen würde. Der Verkäufer muss bei Ausübung der Option seine Leistung erbringen und behält in jedem Fall die Prämie. Es gibt europäische und amerikanische Optionen (klassische oder „plain vanilla“) sowie exotische Optionen. Bei Letzteren ist die Berechnung des Pay off komplexer. Die exotische Komponente kann sehr unterschiedliche Ursprünge haben: Berechnungsmethode des Ausübungspreises oder des Basiswerts, Bedingungen für den Wert des Pay-off, usw.

PAY-OFF

Betrag, den der Käufer einer Option bei Ausübung der Option erhält.

PRÄMIE

Betrag, den der Käufer an den Verkäufer einer Option oder eines Forward Rate Agreements zahlen muss, unter Berücksichtigung des Rechts des Käufers auf Ausübung einer Option oder der Zahlungsverpflichtung der Differenzen durch den Verkäufer an den Käufer eines „Forward Rate Agreements“ (FRA). Die Prämie ist in einem Gesamtbetrag oder mehreren Teilbeträgen gemäß den Bedingungen der Bestätigung zu zahlen. Die Prämie steht dem Verkäufer einer Option in jedem Falle zu.

PRICE/EARNING RATIO

Aus dem Englischen, was „Gewinnkapitalisierungskoeffizient“ bedeutet. Besser unter der Abkürzung „PER“ bekannt, im Deutschen auch „KGV“ (Kurs-Gewinn-Verhältnis) genannt: Kurs/Gewinn pro Aktie. Das KGV ist das Verhältnis zwischen dem Aktienkurs eines Unternehmens und seinem Gewinn nach Steuern, auf eine einzige Aktie reduziert (Gewinn pro Aktie). Mit anderen Worten, es drückt aus, wie oft der Kurs den Gewinn kapitalisiert. Es gibt die Kosten einer Aktie wieder, da es anhand des erzielten Gewinns und nicht auf der Grundlage einer erwarteten Entwicklung berechnet wird. Das KGV ist also eine Art umgekehrter Rendite zwischen dem potenziellen Ertrag der Aktie und ihrem Preis. Das in der Presse veröffentlichte KGV ergibt sich aus dem letzten veröffentlichten Jahresgewinn. Grundsätzlich gilt: je höher dieser arithmetische Wert ist, desto wahrscheinlicher ist es, dass die Anleger für die Folgejahre einen kräftigen Gewinnanstieg erwarten.

PUT

Verkaufsoption, d. h. ein Kontrakt zwischen zwei Parteien (Käufer und Verkäufer), bei dem der Käufer eine Prämie an den Verkäufer zahlt und damit das Recht erwirbt, eine bestimmte Menge eines Basiswerts zu einem oder mehreren Terminen oder während eines bestimmten Zeitraums zu einem bestimmten Preis (Ausübungspreis) zu verkaufen, ohne jedoch hierzu verpflichtet zu sein.

RENDITE ODER „RETURN“

Die Rendite misst die Wertentwicklung eines Finanzinstruments während eines bestimmten Zeitraums unter Berücksichtigung von Preis- und Finanzschwankungen.

REPORT

Gewinn, meist als Prozentsatz ausgedrückt, der der Differenz zwischen dem Nennwert eines Wertpapiers und seinem Börsenkurs entspricht. Auf den Terminmärkten bedeutet „Report“, dass der Preis eines Future-Kontrakts höher ist als der Kassakurs des Basiswerts, oder dass die Prämie einer Option höher ist als ihr intrinsischer Wert.

RISIKO

Die Anlagen unterliegen den Marktgesetzen und damit den Preisschwankungen entsprechend der Marktsituation. Das Risiko bemisst die Wahrscheinlichkeit, Geld bei einem Investment zu verlieren. Man kann sich gegen dieses Risiko schützen, indem man den Anlagehorizont verlängert oder risikoärmere Vermögenswerte wählt.

SPOTMARKT

Markt, auf dem Transaktionen zur sofortigen Lieferung und Abrechnung ausgeführt werden.

STRUKTURIERTES PRODUKT

Produkt (Anleihe oder SICAV), das aus mehreren Elementen besteht (Nullkuponanleihe, Optionsschein, Swap, usw.), die zu einem einzigen Produkt zusammengefasst sind, das für den Investor leicht zugänglich ist. Durch das strukturierte Produkt ist es möglich, auf sehr unterschiedliche Märkte (Renten, Aktien, Rohstoffe, usw.) zu setzen, den Grad des hinnehmbaren Risikos (volle oder teilweise Kapitalgarantie, keine Kapitalgarantie) zu definieren und die komplexesten Markterwartungen auszudrücken (nicht-direktional, Korrelation der Aktien-Rentenpapiere, usw.). Aus rechtlicher Sicht kann ein strukturiertes Produkt mehrere Formen annehmen: EMTN, Zertifikat, usw. Der Preis von strukturierten Produkten (die selten aktiv an Börsen notiert sind) wird anhand komplexer mathematischer Methoden bestimmt.

UCITS V

UCITS V („Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities“). Diese englische Bezeichnung entspricht dem deutschen Begriff des OGAW, also ein Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) ist ein geändertes Gesetz vom 17. Dezember 2010 bezüglich der Organismen für gemeinsame Anlagen in Umsetzung der Richtlinie 2009/65/EG.

VOLATILITÄT

Umfang der Kursschwankungen eines Vermögenswerts während eines bestimmten Zeitraums. Man unterscheidet traditionell zwischen der historischen Volatilität (auf Grundlage der historischen Kurse des Basiswerts und als Prozentsatz des Durchschnittspreises des Basiswerts für einen bestimmten Zeitraum ausgewiesen), und der impliziten Volatilität, (Markterwartungen bezüglich der Kursschwankungen des Basiswerts). Die Volatilität misst also beispielsweise die Höhe der Schwankungen, denen der NIW eines Fonds voraussichtlich ausgesetzt sein wird.

WERTSTELLUNG

Der Tag, der von den Parteien als Zeitpunkt der Transaktion vereinbart wurde und für die Festlegung der zu zahlenden oder zu erhaltenden Beträge maßgeblich ist.

YIELD-TO-MATURITY

Die „Yield-to-maturity“ ist die Rendite einer Anleihe, wenn der Anleger das Wertpapier bis zu seiner Fälligkeit hält.

