

Leitfaden für Anleger

Finanzinstrumente



BANKING – INSURANCE – LEASING

Die vorliegende Broschüre ist eine von der ING Luxemburg herausgegebene Informationsschrift, die im Rahmen der Richtlinie „MiFID II“ (Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente mit dem Ziel, den Anlegern klare, transparente und eindeutige Informationen zu liefern) erstellt wurde.

Diese zusammenfassende Broschüre ist per Definition **vereinfacht**.

Bei den von der MiFID II betroffenen und hier vorgestellten Finanzinstrumenten handelt es sich um Anleihen, Aktien, Organismen für gemeinsame Anlagen, alternative Anlagemöglichkeiten und die wichtigsten Derivate (d. h. Optionen, Futures usw.).

Entscheidet man sich für eine Anlage, so setzt dies voraus, dass der Anleger zumindest grundlegende Kenntnisse der damit verbundenen Risiken hat. Mit dieser Broschüre möchten wir Ihnen deshalb die wichtigsten Eigenschaften, die verschiedenen Arten, die Vor- und Nachteile (siehe Teil I) sowie die Risiken im Zusammenhang mit den verschiedenen angebotenen Anlageinstrumenten (siehe Teil II) vorstellen, um sicherzustellen, dass der Anleger die Risiken dieser Anlageinstrumente richtig versteht und einräumt.

Im vorliegenden Leitfaden wird bewusst nicht auf die steuerlichen und rechtlichen Aspekte dieser Finanzinstrumente eingegangen, da diese von der persönlichen Situation des Kunden abhängen und gewissen Schwankungen unterliegen.

Die vorliegende Broschüre stellt in keinem Fall eine Empfehlung oder Beratung für Anlagen dar.

Bei Fragen zu den in dieser Broschüre beschriebenen Instrumenten empfehlen wir dem Kunden, sich an seinen persönlichen Kundenberater zu wenden.

Stand: Oktober 2018

Inhalt

Teil I. Finanzinstrumente, die unter die MiFID II fallen	4
1. Anleihen	4
1.1. Beschreibung	4
1.2. Allgemeine Eigenschaften	4
1.3. Die wichtigsten Anleihen-Arten	5
1.3.1. Unterscheidung von Anleihen nach der Art	5
1.3.2. Unterscheidung von Anleihen nach dem Emittenten	6
1.4. Vor- und Nachteile von Anleihen	6
1.4.1. Vorteile	6
1.4.2. Nachteile	7
2. Aktien	7
2.1. Beschreibung	7
2.2. Allgemeine Eigenschaften	7
2.3. Die wichtigsten Aktienarten	8
2.4. Vor- und Nachteile von Aktien	8
2.4.1. Vorteile	8
2.4.2. Nachteile	9
3. Organismen für gemeinsame Anlagen (OGA)	9
3.1. Beschreibung	9
3.2. Allgemeine Eigenschaften	9
3.3. Die wichtigsten OGA-Arten	9
3.3.1. Unterscheidung nach der Ausschüttungspolitik	9
3.3.2. Unterscheidung nach der Anlagestrategie	10
3.4. Vor- und Nachteile von OGA im Allgemeinen	11
3.4.1. Vorteile	11
3.4.2. Nachteile	11
4. Alternative Anlagemöglichkeiten	11
4.1. Beschreibung	11
4.2. Die wichtigsten alternativen Anlagearten	11
4.2.1. Immobilienanlagen	11
4.2.2. Hedgefonds	12
4.2.3. Private Equity	12
4.2.4. Gold, Goldminen, Edelmetalle und Rohstoffe	12
4.3. Vor- und Nachteile von alternativen Anlagemöglichkeiten	12
4.3.1. Vorteile	12
4.3.2. Nachteile	12

5. Derivate	13
5.1. Beschreibung	13
5.2. Allgemeine Eigenschaften	13
5.3. Die wichtigsten Derivat-Arten	13
5.3.1. Optionen	13
5.3.2. Futures und Forwards	14
5.3.3. Optionsähnliche Finanzinstrumente	14
5.3.4. Optionsschein (französischer Warrant)	14
5.3.5. Vorzugsrecht bei der Zeichnung	15
5.3.6. Bezugsrecht	15
5.3.7. Hinterlegungsschein	15
5.4. Vor- und Nachteile von Derivaten	15
5.4.1. Vorteile	15
5.4.2. Nachteile	15

Teil II. Die verschiedenen Risikoarten der Anlageinstrumente **16**

1. Verschiedene Risikoarten - Definition **16**

1.1. Insolvenzrisiko	16
1.2. Liquiditätsrisiko	16
1.3. Marktrisiko	16
1.3.1 Allgemeines	16
1.3.2 Ausländische Märkte	16
1.3.3 Emerging Markets	16
1.4. Wechselkursrisiko	17
1.5. Zinsrisiko	17
1.6. Volatilitätsrisiko	17
1.7. Ertragsausfallrisiko	17
1.8. Kapitalrisiko (oder Rückzahlungsrisiko)	17
1.9. Sonstige Risiken	17

2. Zusammenfassende Tabelle **18**

Teil I.

Finanzinstrumente, die unter die MiFID II fallen



Die Risiken im Zusammenhang mit diesem Finanzinstrument entnehmen Sie bitte der Tabelle in Teil II.

1. Anleihen

1.1. Beschreibung

Eine Anleihe ist ein Schuldschein eines Emittenten; sie stellt einen Teil eines Darlehens dar, welches von einem Emittenten ausgegeben wird und für den Inhaber der Anleihe Zinsen (Kupons) generiert.

Mögliche Emittenten sind:

- › staatliche Einrichtungen aus Luxemburg oder einem anderen Land;
- › private Unternehmen aus Luxemburg oder einem anderen Land;
- › internationale Einrichtungen;
- › Kreditinstitute (in diesem Fall spricht man eher von Kassenobligationen als von Anleihen).

Das Prinzip ist ganz einfach: ein Zinssatz mit Anspruch auf die Zahlung eines regelmäßigen Kupons, eine Laufzeitdauer, ein Kaufpreis und ein Rücknahmepreis bei Fälligkeit.

Manche Anleihen weisen jedoch Besonderheiten auf, die wir in Punkt 1.3 (Die wichtigsten Anleihen-Arten) erörtern.

1.2. Allgemeine Eigenschaften

Primärmarkt / Sekundärmarkt

Anleihen werden auf dem Primärmarkt ausgegeben und können während eines festgelegten Zeitraums gezeichnet werden. Nach diesem Zeitraum können die Anleihen auf dem Sekundärmarkt verhandelt werden (Ankauf/Verkauf), wo die Preise täglich schwanken (wenn die Zinssätze steigen, sinken die Kurse und umgekehrt).

Nominalbetrag

Der Nominalbetrag entspricht dem Betrag der Anleiheemission geteilt durch die Anzahl der ausgegebenen Anleihen. Die Kupons werden auf der Grundlage dieses Betrags berechnet.

Somit erhält bei einer Anleihe mit einem Nominalbetrag von 5.000 EUR und einem Zinssatz von 5 % ihr Inhaber einen Kupon in Höhe von 250 EUR ($5.000 \times 5\%$), wenn der Kupon jährlich gezahlt wird.

Rücknahmemodalitäten

Die Rücknahme einer Anleihe erfolgt im Allgemeinen bei der letzten Fälligkeit, kann aber auch vorzeitig durch jährliche Rückzahlungen oder - seltener - durch Auslösung erfolgen. Manche Anleihen haben besondere Rücknahmemodalitäten (unter gewissen Konditionen), beispielsweise auf Wunsch des Emittenten oder des Inhabers der Anleihe.

Nominalzinssatz

Es handelt sich um den auf der Anleihe angegebenen Zinssatz, der, angewendet auf den Nominalwert der Anleihe, eine Berechnung der Höhe der auszahlenden Kupons ermöglicht. Beispielsweise beschafft ein Zinssatz in Höhe von 7 % mit einem Nominalbetrag von 1.000 EUR Kupons von $7\% \times 1.000 \text{ EUR} = 70 \text{ EUR}$, wenn der Kupon jährlich gezahlt wird.

Rendite

Die Rendite bei der letzten Fälligkeit der Anleihe drückt den durchschnittlichen jährlichen Ertrag einer Anleihe aus.

Ausgabepreis und Rücknahmewert

Eine Anleihe kann zum Parikurs (Ausgabepreis = 100 % des Nominalwerts), über dem Parikurs (beispielsweise Nominalwert = 100, angegebener Preis = 102) oder unter dem Parikurs (beispielsweise Nominalwert = 100, angegebener Preis = 98) ausgegeben werden. Der Rücknahmewert bei Fälligkeit entspricht häufig 100 % des Nominalwerts, es kann jedoch ein Rückzahlungsagio vorgesehen werden.

Laufzeit

Die Laufzeit wird bei der Ausgabe der Anleihe festgelegt, jedoch kann eine vorzeitige Rückzahlung („Call“) vor-



gesehen werden. Eine vorzeitige Rückzahlung bzw. Call bedeutet, dass sich der Emittent das Recht vorbehält, zu gewissen Zeitpunkten oder Zeiträumen, die bei der Ausgabe festgelegt werden, die Anleihe zu kündigen und dem Inhaber zu einem im Vorfeld festgelegten Preis zurückzuzahlen.

Die Laufzeit beeinflusst zudem die Rendite der Anleihen. Je länger der Anleihe-Zeitraum, desto höher der Zinssatz.

Qualität des Emittenten

Die meisten Emittenten erhalten ein Rating, d. h. einen standardisierten Code, der von unabhängigen Rating-Agenturen (Moody's, Standard & Poors, Fitch usw.) vergeben wird. Dieses Rating bewertet die Bonität des Schuldners. Je besser das Rating (z. B. AAA), desto geringer das Ausfallrisiko. Während der Laufzeit der Anleihe kann dieses Rating jedoch auch korrigiert werden.

1.3. Die wichtigsten Anleihen-Arten

Die Unterscheidung von Anleihen ist nach zwei Gesichtspunkten möglich: nach der Art oder nach ihrem Aussteller.

1.3.1. Unterscheidung von Anleihen nach der Art

Gewöhnliche Anleihen

Gewöhnliche Anleihen haben eine festgelegte Dauer und einen Zinssatz, der sich während dieser gesamten Dauer nicht ändert. Inhaber gewöhnlicher Anleihen haben keine besonderen Vorrechte; im Falle einer Zahlungsunfähigkeit des Emittenten werden sie nach allen vorrangigen Gläubigern befriedigt.

Vorrangige Anleihen

Inhaber vorrangiger Anleihen werden im Falle einer Zahlungsunfähigkeit des Emittenten prioritär befriedigt. Die Rückzahlung des Kapitals und der Zinsen wird durch gewisse Aktiva des Emittenten garantiert.

Nachrangige Anleihen

Inhaber nachrangiger Anleihen werden im Falle einer Zahlungsunfähigkeit des Emittenten erst nach allen anderen Inhabern von Anleihen (vorrangige Gläubiger und gewöhnliche Gläubiger) befriedigt.

Nullkuponanleihen

Nullkuponanleihen zeichnen sich dadurch aus, dass es keine laufenden Zinsen gibt (die Zinsen werden nicht jährlich ausgeschüttet, sondern bis zur Fälligkeit kapitalisiert); und durch eine Ausgabe unter dem Parikurs, das heißt der Anleger zahlt bei der Ausgabe weniger als den Nominalwert (der Emissionspreis liegt weit unter dem Rücknahmepreis, denn er entspricht dem zum Emissionszeitpunkt aktualisierten Nominalwert und dem festgelegten Zinssatz).

Indexierte Anleihen

Es handelt sich hierbei um Anleihen, deren Rendite an die Entwicklung eines Indexes (zum Beispiel Inflation, Goldpreis, Börsenindex oder Aktienkurs, gegebener Wechselkurs) gebunden ist; verschiedene Indexierungsklauseln können vorgesehen sein, beispielsweise dass nur der Rücknahmepreis indexiert ist und kein Kupon gezahlt wird.

Variabel verzinsliche Anleihen (oder Floater: Floating rate notes (FRN))

Bei dieser Anleihen-Art ist die Kuponhöhe nicht festgelegt, sondern wird regelmäßig angepasst. Der Kupon kann beispielsweise an einen Marktsatz gebunden sein, zum Beispiel den Euribor für 6 Monate. Die Berechnung des Kupons wird abhängig vom festgelegten Euribor 6 Monate am Beobachtungszeitpunkt bestimmt.

Wandelanleihen

Wandelanleihen haben, wie gewöhnliche Anleihen, einen festgelegten Zinssatz und eine bestimmte Dauer. Anders ist, dass sie den Inhaber der Anleihe berechtigen (aber nicht verpflichten), innerhalb eines oder mehrerer festgelegter Zeiträume und zu im Vorfeld festgelegten Konditionen zu verlangen, diese Anleihe in Aktien umzuwandeln.

Optionsanleihen (mit Warrant)

Optionsanleihen mit Warrant sind an eine Aktie gebunden; der Warrant berechtigt dazu, die zugrundeliegende Aktie zu einem im Vorfeld festgelegten Preis zu erwerben. Getrennt vom Warrant wird die Optionsanleihe zu einer gewöhnlichen Anleihe. Getrennt von der Optionsanleihe besitzt der Warrant die Eigenschaften aller Warrants (siehe Punkt 5.3.3).

Aktienanleihen

Eine „Reverse convertible“ ist eine Anleihe, deren Kupon dem Emittenten (in der Regel eine Bank) ermöglicht, sie bei Fälligkeit entweder bar zum Nominalwert zurückzahlen, oder eine bestimmte Anzahl an Aktien zu liefern bzw. ihren Gegenwert in bar. Diese Wertpapiere werden stets nach Wahl des Emittenten der Anleihe zurückgezahlt.

Perpetuals

Es handelt sich hierbei um Anleihen ohne Laufzeitbegrenzung. Im Allgemeinen verfügen sie jedoch über einen „Call“ (vorzeitige Rückzahlung).

Strukturierte Anleihen

Werden auch „Structured Notes“ genannt. Es handelt sich um Anleihen für einen festgelegten Zeitraum, die einen Kupon im Zusammenhang mit der Entwicklung eines Basiswerts bieten können.

Bei den Basiswerten einer strukturierten Anleihe kann es sich um Organismen für gemeinsame Anlagen, Aktien, Indizes, einen Aktienkorb, (Indizes auf) Rohstoffe usw. handeln.

Stufenzinsanleihen (step up)

Anleihe, deren Zinssatz während der Laufzeit der Anleihe steigt. Die Zinssätze und Zeiträume, für welche diese gelten, werden bei der Ausgabe festgelegt.

Step-down-Anleihen

Anleihe, deren Zinssatz während der Laufzeit der Anleihe sinkt. Die Zinssätze und Zeiträume, für welche diese gelten, werden bei der Ausgabe festgelegt.

In Aktien rückzahlbare Anleihen

Anleihe, die bei Fälligkeit zwingend in Aktien zurückgezahlt wird.

Der Zinssatz ist bei solchen Anleihen im Allgemeinen niedriger als bei einer klassischen Anleihe, selbst wenn die Wachstumsperspektiven der emittierenden Gesellschaft zum Zeitpunkt der Ausgabe der Anleihe günstig sind.

Das Risiko im Zusammenhang mit einer solchen Anleihe besteht in der Rücknahme zu einem Zeitpunkt, wenn der Aktienkurs stark gefallen ist. Es ist also möglich, dass sich das ursprüngliche Investment stark verringert.

1.3.2. Unterscheidung von Anleihen nach dem Emittenten

Kassenobligationen

Es handelt sich um einen Schuldschein eines Darlehensnehmers (Finanzinstitut) gegenüber einem Darlehensgeber (Anleger).

Im Gegenzug zu dem an ein Finanzinstitut gezahlten Kapital erhält der Anleger Zinsen auf den überlassenen

Betrag für den vereinbarten Zeitraum (häufig 1 bis 5 Jahre, manchmal 10 Jahre oder mehr).

Bei Fälligkeit wird das Kapital zurückgezahlt. Man unterscheidet gewöhnliche Kassenobligationen mit einem progressiven Zinssatz, Kassenobligationen mit Kapitalisierung (der Jahreszins wird nicht ausgeschüttet, sondern jedes Mal zum anfänglichen Betrag hinzugefügt), mit einer fakultativen Kapitalisierung (= Wachstums-scheine) oder mit regelmäßiger Zahlung (pro Quartal, Monat, Halbjahr).

Staatsbons

Staatsbons sind Wertpapiere mit einer festen Rendite und einem jährlichen Kupon, die von einem Staat ausgeben werden.

Unternehmensanleihen

Eine von einem Unternehmen ausgegebene Anleihe, auch „Corporate bond“ genannt, ist ein Schuldtitel, der für eine Beteiligung an einem langfristigen Darlehen steht, welches von einem Unternehmen aus dem privaten Bereich ausgegeben wurde.

Im Allgemeinen ist der Zinssatz höher als bei Kassenobligationen oder Staatsbons, um ein höheres Kreditrisiko zu kompensieren.

Eurobonds

Eurobonds sind Anleihen, die auf internationaler Ebene (in mehreren Ländern gleichzeitig) von privaten Unternehmen, staatlichen Einrichtungen, souveränen Staaten und internationalen Organisationen von einem anderen Land emittiert werden als dem Land, aus dem die Währung stammt, in der sie aufgelegt werden.

Sie werden im Allgemeinen in verschiedenen Währungen aufgelegt.

Die Währung der Ausgabe (Wechselkursrisiko), die Qualität der Gesellschaft, die das Darlehen ausgibt (der Emittent), die Rendite und die Möglichkeit einer vorzeitigen Rückzahlung sind Elemente, die der Anleger bei der Wahl von Eurobonds berücksichtigen sollte.

1.4. Vor- und Nachteile von Anleihen

1.4.1. Vorteile

- › Im Prinzip bergen die meisten Anleiheformen keine Unsicherheiten (Betrag, Zeitpunkt der Zwischenerträge und Kapitalrückzahlung festgelegt zum Zeitpunkt der Ausgabe).
- › Anleihen ermöglichen eine höhere Vergütung als kurzfristige Anlagen, und das bei einem niedrigeren Risikoniveau als bei Aktienanlagen. Je geringer das Rating des Emittenten, desto attraktiver ist im Allgemeinen diese Vergütung (doch dies impliziert auch ein höheres Risiko).

- › Durch Anleihen können Anleger, die Erträge generieren wollen, eine attraktive Rendite erzielen.
- › Anlagen in Anleihen, hauptsächlich in Staatsanleihen der OECD, sind bereits ab einem geringen Betrag möglich und somit für jedermann zugänglich.
- › Zusätzlich zu der regelmäßigen Rendite können Anleihen Wertzuwächse generieren, wenn die Marktzinsen unter den Zinssatz der Anleihe fallen. Im Gegensatz dazu kann es zu einer Wertminderung kommen, wenn die Zinssätze steigen.
- › Anders als „Privatanlagen“ können Anleihen im Allgemeinen jederzeit auf einem Sekundärmarkt je nach verfügbarer Liquidität verhandelt werden.

1.4.2. Nachteile

- › Das Kapital ist erst bei Fälligkeit garantiert.
- › Während der Laufzeit der Anleihe schwankt der Wert in Abhängigkeit von verschiedenen Faktoren; zu den wichtigsten zählen hierbei die Entwicklung der Zinssätze und die finanzielle Stabilität der emittierenden Gesellschaft.
- › Der reelle Wert der Hauptforderung bei der Rückzahlung bei finaler Fälligkeit ist im Allgemeinen niedriger als derjenige der Hauptforderung zum Zeitpunkt der Ausgabe. Der Grund hierfür ist die Inflation. Dieses Phänomen, auch „Geldwertschwund“ genannt, ist umso stärker, je höher die Inflation und je länger die Laufzeit der Anleihe ist. Es muss kompensiert werden, wenn der Nominalzinssatz über dem durchschnittlichen Inflationsatz während der Dauer der Anleihe liegt.
- › Ein Darlehen kann nur während des Zeichnungszeitraums zu den ursprünglichen Konditionen erworben werden. Außerhalb dieses Zeitraums wird das Darlehen zu einem variablen Preis erworben und zum Kaufpreis kommt noch eine Börsensteuer hinzu.



2. Aktien

Die Risiken im Zusammenhang mit diesem Finanzinstrument entnehmen Sie bitte der Tabelle in Teil II.

2.1. Beschreibung

Eine Aktie ist eine Beteiligung am Eigenkapital einer Gesellschaft. Der Aktionär ist somit anteilig entsprechend der Anzahl seiner Aktien Teilhaber der Gesellschaft.

Eine Privatperson, die sich hierfür entscheidet, wählt im Allgemeinen ein Instrument ohne Fälligkeit (das Abstoßen kann nur durch Verkauf des Wertpapiers erfolgen, es gibt keine vertraglich vorgesehene Rücknahme), ohne festen Ertrag und ohne Nominalwert oder festen Wert.

Der Kurs einer Aktie stellt einen Kompromiss zwischen den Erträgen (Dividenden und Wertzuwachs) und den Risiken dar. Diese hängen an verschiedenen Faktoren, die sowohl im Zusammenhang mit der Gesellschaft stehen (wie beispielsweise deren finanzielle, technische und kaufmännische Situation, deren Anlagepolitik, Perspektiven und diejenigen ihres Wirtschaftssektors), als auch externe Faktoren, denn der Börsenmarkt wird von politischen Ereignissen, der wirtschaftlichen und monetären Situation auf nationaler und internationaler Ebene sowie von emotionalen oder irrationalen Elementen beeinflusst, welche die Schwankungen der Börsenkurse (nach oben wie nach unten) verstärken können.

All diese komplexen Faktoren beeinflussen den Aktienkurs und können ihn kurzfristig relativ volatil machen. Das Investieren in Aktien muss folglich als langfristige Anlageform betrachtet werden. Manche Aktien sind häufig in einem „Index“ zusammengefasst.

Dieser vereint Aktien mit gemeinsamen Eigenschaften, entweder in geographischer Hinsicht (nationale Indizes wie LuxX, Bel 20, CAC 40, DAX, Footsie, Dow Jones oder Nikkei), oder nach Sektor oder Börsenkapitalisierung (Small Caps usw.).

Man spricht von einer „Vorzugsaktie“, wenn der Aktionär neben den Vorteilen, die den gewöhnlichen Aktionären gewährt werden, einen weiteren Vorteil genießt. Es handelt sich häufig um das Recht, im Falle einer Zahlungsunfähigkeit eine feste Summe und eine feste Dividende vor den gewöhnlichen Aktionären zu erhalten.

Die Vorteile im Zusammenhang mit Vorzugsaktien sind in der Satzung der Gesellschaft festgeschrieben.

2.2. Allgemeine Eigenschaften

Formen

Man spricht von einer „Inhaberaktie“, wenn der Besitzer nicht im Gesellschaftsregister verzeichnet ist, im Gegensatz zu einer Namensaktie.

Eine Aktie ist „unverbrieft“, wenn sie nur durch einen Eintrag in ein Emissionskonto dargestellt ist. Die Unverbriefung kann bei der Ausgabe der Aktie erfolgen oder durch Umwandeln der „verbrieften“ Aktie in eine „unverbriefte“ Aktie.

Rendite

Mögliche Dividenden und Kursschwankungen (Schwankung des Werts, Wertzuwachs oder Wertminderung genannt) stellen die Rendite („Return“) einer Aktie dar.

Risiko

Der Anleger trägt das gesamte Risiko des Unternehmens (er erhält keine Rendite, wenn es dem Unternehmen schlecht geht und im Falle einer Zahlungsunfähigkeit kommt der Aktionär nach dem Gläubiger bei der Aufteilung des Ertrags aus dem Verkauf der Vermögenswerte; anders ausgedrückt: die meiste Zeit erhält er im Falle einer Insolvenz nichts zurück). Im Gegenzug hat der Aktionär als Teilhaber die folgenden Rechte:

Mit der Aktie verbundene Rechte

➤ **Anspruch auf Dividende:** Wenn das Unternehmen Gewinne erzielt und die Gesellschafterversammlung beschließt, diese ganz oder teilweise auszuschütten (und nicht zu reinvestieren oder rückzustellen), hat der Aktionär Anspruch auf einen Anteil dieser Gewinne, die sogenannten Dividenden. Diese können von Jahr zu Jahr unterschiedlich hoch sein, abhängig von den erzielten Gewinnen, aber auch von deren Ausschüttungspolitik. Endet das Geschäftsjahr mit einem negativen Ergebnis, kann es vorkommen, dass keine Dividenden ausgeschüttet werden. Es gibt also niemals eine Garantie.

Dividenden werden im Allgemeinen in bar ausgeschüttet. Manchmal hat der Aktionär auch die Möglichkeit, sie in Form von neuen Aktien (stock dividend) zu erhalten, entsprechend einem im Vorfeld festgelegten Anteil.

➤ **Stimmrecht** bei den ordentlichen und außerordentlichen Gesellschafterversammlungen für die Genehmigung des Jahresabschlusses, die Benennung und Entlassung von Verwaltern sowie die Billigung der an die Aktionäre ausgeschütteten Dividende; der Aktionär hat somit ein Kontrollrecht über die Verwaltung.

➤ **Informationsanspruch:** Der Aktionär kann vor der Gesellschafterversammlung die Bilanz der Gesellschaft, den Inhalt des Wertpapier-Portfolios, den Bericht der Wirtschaftsprüfer und Controller sowie alle anderen wiederkehrenden oder punktuellen Informationen einsehen, die von der Gesellschaft übermittelt werden; der Aktionär kann Erklärungen über die Unternehmenssituation erfragen.

➤ **Verteilungsrecht:** Im Falle einer Zahlungsunfähigkeit hat der Aktionär Anspruch auf einen Anteil des Gesellschaftsvermögens.

➤ **Vorzugsrecht bei der Zeichnung** (Priorität bei neuen Aktien), wenn mit der Zustimmung der Aktionäre eine Kapitalerhöhung beschlossen wird. Will sich ein Aktionär nicht an dieser Kapitalerhöhung beteiligen, kann er sein Vorzugsrecht bei der Zeichnung an der Börse veräußern, wenn die Aktie börsengehandelt ist. Manche Unternehmen geben teilweise Gratisaktien, auch „Bonus“ genannt, aus.

➤ **Übertragungsrecht:** Bei börsennotierten Unternehmen kann der Aktionär seine Aktien auf einem Börsenmarkt veräußern.

2.3. Die wichtigsten Aktienarten

Aktien, die das Kapital der Gesellschaft darstellen

Diese Aktien können die folgenden Besonderheiten haben:

➤ **Aktien mit oder ohne Stimmrecht**

Aktien mit Stimmrecht ermöglichen es dem Aktionär, als Mitinhaber an der Gesellschafterversammlung teilzunehmen und sich an der Abstimmung und der Unternehmensverwaltung zu beteiligen. Aktien ohne Stimmrecht begründen einen Anspruch auf eine Dividende, die nicht geringer sein kann als diejenige, die den Aktien mit Stimmrecht bewilligt wird.

➤ **Vorzugsaktien**

Diese Aktien können, vor allen anderen Aktien, einen Anspruch auf einen Anteil am Jahresgewinn begründen. Im Falle einer Auflösung der Gesellschaft werden sie vor allen anderen zurückgezahlt.

Aktien, die nicht das Kapital der Gesellschaft darstellen

Im Unterschied zu klassischen Aktien stellen Gewinnanteilsscheine nicht das Gesellschaftskapital und auch keine Vermögenseinlage dar; sie können keinen Nominalwert haben.

Sie werden im Gegenzug für eine Einlage, die nicht finanzieller Art ist, in die Gesellschaft - anders ausgedrückt eine nicht bewertbare Einlage - ausgegeben. Sie begründen einen Anspruch auf einen Teil des Gewinns während der Dauer der Gesellschaft oder bei deren Auflösung. Ihre Inhaber können ihr Stimmrecht nur in eingeschränkten Fällen ausüben.

Börsennotierte Aktien

Damit eine Aktie an der Börse zugelassen wird, müssen einige von den Marktaufsichtsbehörden festgelegte Konditionen erfüllt sein. Die Erstplatzierung einer Aktie an der Börse nennt man auch IPO (Initial Public Offering).

Börsengang (IPO, Initial Public Offering)

Der Begriff „IPO“ wird verwendet, wenn ein Unternehmen zum ersten Mal Aktien an der Börse anbietet. Mit einem Börsengang strebt eine Gesellschaft in erster Linie an, Gelder für Investitionen und für ihr Wachstum zu sammeln. Damit eine Gesellschaft an die Börse gehen kann, müssen gewisse Voraussetzungen erfüllt sein (Mindestgröße, regelmäßige ausführliche Veröffentlichung von Informationen, Grundsätze der Unternehmensführung - „Corporate Governance“ usw.). Auch private Investoren können Zugang zum Börsengang haben.

Aktien nach Bereichen

Aus der Perspektive des Börsenanlegers lassen sich vier Bereiche unterscheiden:

- zyklische Werte (Bau, Rohstoffe, Chemie);
- Wachstumswerte (Telekommunikation, Pharmazie, Informatik);
- Finanzwerte (Banken und Versicherungen);
- defensive Werte rund um Konsumgüter und Dienstleistungen für Privatpersonen (Produktion und Vertrieb).

2.4. Vor- und Nachteile von Aktien

2.4.1. Vorteile

- In finanzieller Hinsicht hat sich herausgestellt, dass über einen längeren Zeitraum die Rendite bei Aktien höher ist als bei Anleihen. Dies erklärt sich vor allem durch die vom Anleger geforderte Risikoprämie. Im Gegensatz zu einer Anleihe besteht die Rendite bei

einer Aktie hauptsächlich aus dem Wertzuwachs, den die Aktie im Laufe der Zeit erzielt, und nicht nur durch die Dividende, die sie ausschüttet.

- › Liquidität: Wenn seine Aktien börsennotiert sind, kann der Aktionär sie täglich über einen Börsenmarkt verkaufen. Die „Liquidität“ einer Aktie gibt an, wie leicht sie erworben oder verkauft werden kann.

2.4.2. Nachteile

Das Investieren in Aktien ist eine riskante Anlagemöglichkeit (siehe Tabelle Teil II):

- › Abhängig von der Rentabilität der Gesellschaft ist die Dividende ein schwankender Ertrag (im Gegensatz zu den festgelegten Zinsen, die eine Anleihe generiert);
- › der Wert der Aktie auf dem Markt schwankt abhängig von den Perspektiven der Gesellschaft und der allgemeinen Markttendenz.

3. Organismen für gemeinsame Anlagen (OGA)

Die Risiken im Zusammenhang mit diesem Finanzinstrument entnehmen Sie bitte der Tabelle in Teil II.

3.1. Beschreibung

Der Begriff „Organismus für gemeinsame Anlagen“ (nachfolgend kurz „OGA“) bezeichnet allgemein eine Einrichtung mit oder ohne Rechtspersönlichkeit, die Kapital beim Publikum beschafft und dieses kollektiv in verschiedenen Wertpapieren nach dem Prinzip der Risikoverteilung anlegt.

Die OGA sind eine Form der kollektiven Verwaltung von Portfolios. Die beliebtesten OGA sind Investmentgesellschaften mit variablem Grundkapital („SICAV“). Unter dem Begriff OGA sind jedoch eine ganze Reihe an Produkten mit spezieller rechtlicher Art zusammengefasst.

- › SICAV (Investmentgesellschaften mit variablem Grundkapital);
- › gemeinsame Anlagefonds;
- › SICAF (Investmentgesellschaften mit festem Grundkapital), darunter SICAFI (SICAF im Immobilienbereich);

Wir beschränken uns hier auf SICAV und gemeinsame Anlagefonds.

3.2. Allgemeine Eigenschaften

- › Sowohl SICAV, als auch gemeinsame Anlagefonds bieten die Möglichkeit, das Kapital regelmäßig (im All-

gemeinen täglich) zu erhöhen oder herabzusetzen. Der große Unterschied zwischen den beiden Formen liegt darin, dass die SICAV eine Rechtspersönlichkeit hat, während dies beim gemeinsamen Anlagefonds nicht so ist; der Fonds ist das ungeteilte Eigentum seiner Aktionäre. Dies hat vor allem steuerliche Auswirkungen, auf die hier nicht weiter eingegangen wird.

- › OGA unterliegen einer besonderen Gesetzgebung sowie einer sorgfältigen Überwachung durch die CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier), die Finanzaufsicht in Luxemburg.
- › Die Verwaltung der Aktiva liegt in der Hand von Spezialisten, welche die gesammelten Beträge in verschiedenen Wertpapieren (Aktien, Anleihen, Geldmarktinstrumente, Immobilienzertifikate, Devisen, Termingelder usw.) anlegen, wobei sie die Anlagepolitik des Fonds wie in der Broschüre beschrieben beachten. Der Anleger hat keinerlei Mitspracherecht in Bezug auf die vom OGA verfolgte Anlagepolitik. Um zu wissen, ob ein OGA seinem Bedarf gerecht wird, muss er sich auf dessen Emissionsbroschüre beziehen.
- › Die OGA reinvestieren die ihnen vom Publikum anvertrauten Gelder nach dem Prinzip der Risikoverteilung.
- › Der Inventarwert entspricht dem Marktwert, pro Aktie, des Nettovermögens des Portfolios. Dieser Inventarwert wird regelmäßig - in den meisten Fällen täglich - berechnet und in der Finanzpresse veröffentlicht.
- › OGA werden ausschließlich im Interesse der Beteiligten verwaltet.
- › Die Anlagepolitik eines OGA kann sehr breit gefächert sein und bietet Zugang zu sämtlichen Instrumenten und Börsen, was für eine Privatperson nicht möglich ist. Die OGA sind gehalten, die Bestimmungen in Bezug auf die Information der Anleger zu beachten.

3.3. Die wichtigsten OGA-Arten

Neben der Unterscheidung der OGA nach ihrer Rechtsform lassen sie sich auch nach ihrer Verwaltungspolitik und Anlagestrategie unterscheiden.

Wir werden hier kurz auf die Unterschiede eingehen.

3.3.1. Unterscheidung nach der Ausschüttungspolitik

Man unterscheidet Ausschüttungs-OGA auf der einen Seite und Kapitalisierungs-OGA auf der anderen Seite.

Bei einigen OGA hat der Anleger die Wahl zwischen diesen beiden Formen.

Ausschüttungs-OGA

Sie bieten dem Anleger die Möglichkeit, eine regelmäßige Dividende (meist jährlich) zu erhalten. Die erzielte Rendite wird ganz oder teilweise an den Inhaber zurückgezahlt.

Kapitalisierungs-OGA

Die erhaltenen Erträge werden nicht an die Inhaber ausgeschüttet, sondern automatisch reinvestiert, an das investierte Kapital angepasst und erneut angelegt.

Es werden keine Erträge oder Dividenden ausgeschüttet. Der Anleger profitiert erst beim Verkauf seiner Anteile von der Rendite seiner Anlage. Dann erhält er einen Ertrag in Form des Wertzuwachses.

3.3.2. Unterscheidung nach der Anlagestrategie

Heutzutage gibt es eine Vielzahl an OGA, hauptsächlich SICAV.

Die OGA lassen sich in verschiedenen großen Gruppen zusammenfassen je nach Art der Werte ihres Portfolios (Barmittel, Anleihen, Aktien, Edelmetalle, Immobilienzertifikate oder die Kombination aus zwei oder mehreren dieser Werte).

Geldmarkt-OGA

investieren überwiegend in Barmittel und kurzfristige Werte wie beispielsweise Termineinlagen, Schatzbriefe, Anleihen mit baldiger Fälligkeit, Geldmarktpapiere und Einlagenzertifikate.

Anleihe-OGA

investieren hauptsächlich in Schuldtitel.

Aktien-OGA

investieren hauptsächlich in Unternehmensaktien und, zweitrangig, in Derivate (siehe Punkt 5.3) wie Warrants, Optionen usw.

Gemischte OGA

investieren sowohl in Aktien, als auch in Anleihen.

Entsprechend ihrem Risikoprofil unterscheidet man verschiedene gemischte Fonds:

- › Die „defensiven“ gemischten OGA konzentrieren sich zu einem Großteil auf unriskante Anlagen (beispielsweise 75 % werden in Anleihen investiert, größtenteils in stabilen Währungen);
- › die „ausgeglichenen“ gemischten OGA verteilen ihr Guthaben mehr oder weniger ausgewogen zwischen unriskanten Anlagen (Anleihen) und riskanten Anlagen (Aktien);
- › die „dynamischen“ oder „aggressiven“ OGA konzentrieren sich zu einem Großteil auf riskante Anlagen (beispielsweise 75 % werden in Aktien investiert).

Immobilien-OGA

investieren hauptsächlich in Immobilien. Die OGA investieren ausschließlich in andere Immobilien-OGA oder in Immobilienzertifikate, die in diese Kategorie fallen (SICAFI).

Dachfonds

OGA, die in andere OGA investieren. Die Verwalter von Dachfonds wählen andere Verwalter von Dachfonds für eine Region, einen Sektor, ein Thema usw. aus.

Hedgefonds

(siehe Punkt 4.2.2) Fonds, der sogenannte „alternative“ bzw. untraditionelle Portfolio-Strategien verwendet mit dem Ziel einer Absicherung (engl. „to hedge“) gegen Börsen- oder spekulative Schwankungen oder um unabhängig von der Entwicklung der Finanzmärkte eine positive Rendite zu erzielen (Strategie der absoluten Rendite, auch Fonds mit Absolute-Return-Strategie genannt). Einige dieser Fonds versuchen auch, im Rahmen dieser Strategien die „Hebelwirkung“ einzuführen, was die Risiken beträchtlich erhöht. Es gibt jedoch auch Low Risk Hedge Funds.

Indexierte OGA

Die Anlagepolitik dieser OGA besteht darin, so getreu wie möglich der Entwicklung eines Referenzindex (beispielsweise ein nationaler Börsenindex - LuxX in Luxemburg - oder ein Bereichsindex) zu folgen.

Die Entwicklung des OGA folgt somit der durchschnittlichen Performance des betroffenen Indexes.

ETF

ein ETF ist ein häufig börsengehandelter Indexfonds. Der Anleger hat so die Möglichkeit, mit einer einzigen Transaktion von der Performance eines Indexes, eines Aktienkorbs, eines Anleihen- oder Rohstoffkorbes zu profitieren. Der ETF vereint die Vorteile von Aktien (einfach, fortwährend börsennotiert) und von traditionellen Fonds (Zugang zu einem breiten Angebot an Werten, Diversifizierung).

OGA mit Kapitalschutz

- › Diese SICAV bietet den Zeichnern eine versprochene Mindestrendite im Zusammenhang mit der Performance eines Basiswerts oder eine garantierte Mindest-Kapitalrückzahlung zu einer bestimmten Fälligkeit.
Beispiel für eine SICAV mit Kapitalschutz:
- › Eine SICAV, die es ermöglicht, sich 6 Jahre lang vollständig an der Steigerung des CAC 40 (Index bestehend aus mindestens 40 Marktwerten mit monatlicher Zahlung aus sämtlichen Wirtschaftsbereichen und Teil der 100 ersten Börsenkapitalisierungen) zu beteiligen. Im Laufe dieses Zeitraums wächst der Index um 150 %. Bei Fälligkeit erhält der Anleger 150 % mehr als seinen ursprünglichen Einsatz. Ist der CAC 40 hingegen nicht gestiegen oder sogar gefallen, erhält der Anleger jedoch sein ursprüngliches Kapital zurück.
- › Es gilt zu beachten, dass dieser Schutz in den meisten Fällen nur bedingt aussagekräftig ist und dass er durch die Zahlung von Versicherungen, sogenannten „Sicherheiten“ erhalten wird, die man beispielsweise auf dem Optionenmarkt erhält.

3.4. Vor- und Nachteile von OGA im Allgemeinen

3.4.1. Vorteile

Diversifizierung

OGA ermöglichen es dem Anleger, ein diversifiziertes Portfolio mit Risikoverteilung zu bilden.

Professionelle Verwaltung

Profis sind rentabler, effizienter und können schneller auf die Umstände des Markts reagieren. Anlegern, die keine Zeit zu verlieren haben bzw. keine Lust oder nicht die erforderlichen Kenntnisse haben, um selbst ein Portfolio mit Erwerb und Verkauf von Aktien zum perfekten Zeitpunkt, Auswahl und Arbitrage selbst zu verwalten, bieten OGA eine geeignete Lösung.

Skaleneffekte

Aufgrund der Höhe der eingesetzten Mittel ist es möglich, die Kosten (beispielsweise bei Börsentransaktionen) zu reduzieren und so eine bessere Rendite zu erzielen.

Zum Bedarf des Anlegers passende Anlagen

Aufgrund der Vielzahl an bestehenden OGA und deren spezifischer Eigenheiten kann auf den unterschiedlichen und besonderen Bedarf der Anleger eingegangen werden.

Möglichkeit, geringe Beträge anzulegen

Selbst bei einem geringen Einsatz kann der Anleger an mehreren Märkten oder sogar mehreren Währungen beteiligt sein; diversifiziertes Portfolio mit einem geringen Betrag.

Zugang zu spezifischen Märkten, die für private Einzelpersonen (beispielsweise die asiatischen Märkte) oder zu komplexen Finanzprodukten (Optionen, Futures) schwierig oder gar nicht zugänglich sind.

Liquidität und Transparenz

Der Inventarwert (für SICAV) oder der Börsenkurs (für SICAF) wird meistens täglich berechnet. Zudem sind die OGA gehalten, die Bestimmungen in Bezug auf die Information der Anleger zu beachten. Je nach Art des Fonds und des Basiswerts, in den der OGA investiert, müssen gewisse Vorzüge berücksichtigt werden, die dem entsprechenden Finanzinstrument eigen sind (siehe Rubrik „Vorteile“ bei jedem in dieser Broschüre vorgestellten Finanzinstrument). Hier lässt sich beispielsweise der Vorteil eines Fonds mit Ratchet-Effekt unterstreichen, der es ermöglicht, ein Zwischenhoch definitiv zu „blockieren“ und bei Fälligkeit zu erhalten, egal was passiert).

3.4.2. Nachteile

➤ Die Kosten: Die Anteile und Aktien von OGA führen im Allgemeinen zur Erhebung von Verwaltungsgebühren

(größter Teil der Kosten), Kosten für Aufnahme und Abstoßen (können stark schwanken je nach individuellen Eigenschaften und den Finanzinstituten, die sie vertreiben).

➤ Je nach Art des Fonds und des Basiswerts, in den der OGA investiert, müssen gewisse Nachteile berücksichtigt werden, die dem entsprechenden Finanzinstrument eigen sind (siehe Rubrik „Nachteile“ bei jedem in dieser Broschüre vorgestellten Finanzinstrument). Hier lässt sich beispielsweise das höhere Risiko eines Aktien-OGA im Vergleich zu einem Anleihen-OGA unterstreichen).

4. Alternative Anlagemöglichkeiten

Die Risiken im Zusammenhang mit diesem Finanzinstrument entnehmen Sie bitte der Tabelle in Teil II.

4.1. Beschreibung

Alternative Anlagen sind diejenigen, die nicht über Standard-Aktiva-Kategorien (Anleihen, Aktien oder Geldmärkte) durchgeführt werden können. Sie haben ganz besondere Eigenschaften im Hinblick auf das Verhältnis zwischen Risiko und Rendite. In vielen Fällen weisen sie eine höhere Komplexität auf.

4.2. Die wichtigsten alternativen Anlagearten

Alternative Anlagearten lassen sich in vier große Gruppen einteilen:

- Immobilienanlagen (Real Estate)
- Hedgefonds
- Private Equity
- Gold, Goldminen, Edelmetalle und Rohstoffe („Commodities“)

4.2.1. Immobilienanlagen

Immobilienzertifikate

Ein Immobilienzertifikat ist ein Wertpapier, das seinem Inhaber ein Recht an einem Teil der Miete und des Wiederverkaufspreises der Immobilie (oder der Immobiliengruppe), auf die es sich bezieht, verleiht. Der Emittent ist offiziell der Besitzer der Immobilie; der Inhaber des Zertifikats spielt nur in finanzieller Hinsicht eine Rolle.

SICAF im Immobilienbereich (SICAFI)

Eine SICAFI ist eine Investmentgesellschaft mit festem Grundkapital und einer Ausrichtung im Immobilienbereich. Es handelt sich um verbrieft Immobilien, das heißt der Anleger erwirbt die Immobilien nicht direkt, sondern indirekt durch den Kauf eines Wertpapiers, welches die Immobilien der SICAFI repräsentiert. Die SICAFI muss zwingend in mehrere Immobilien investieren (maximal 20 % ihres Vermögens in ein- und denselben Immobilienkomplex).

Es handelt sich hauptsächlich um Bürogebäude, Immobilien mit gewerblicher oder halbindustrieller Ausrichtung, manchmal aber auch um Wohngebäude. Die SICAFI kann auch Immobilienzertifikate und Wertpapiere von Immobiliengesellschaften besitzen.

4.2.2. Hedgefonds

Ein Hedgefonds ist ein Anlageprodukt mit dem Ziel, die Performance über alternative Anlagestrategien zu maximieren und eine positive Rendite zu generieren, unabhängig von der Entwicklung der Finanzmärkte. Die Anlagepraxis von Hedgefonds umfasst beispielsweise Hebelwirkung, Leerverkauf, Verwendung von Derivaten und Arbitrage.

Bei Hedgefonds handelt es sich oft um komplexe Produkte, die erfahrenen Anlegern vorbehalten sind (siehe Punkt 3.3.2).

4.2.3. Private Equity

Dieser Begriff bezieht sich auf Kapital, das nicht börsennotierten Gesellschaften bereitgestellt wird. Es kann verschiedene Gründe für eine solche Anlageform geben (Entwicklung neuer Produkte und Technologien, Stärkung der Bilanzstruktur, Erhöhung des Umlaufvermögens usw.).

Eine Anlage in einem Private Equity ist auch über Fonds möglich und ermöglicht es so, das Risiko in Zusammenhang mit einer Einzelgesellschaft zu beschränken.

4.2.4. Gold, Goldminen, Edelmetalle und Rohstoffe

Edelmetalle wurden seit jeher als Anlagemöglichkeiten in Betracht gezogen.

Gold ist das am häufigsten verwendete Edelmetall, wenn es um Anlagen geht. Seit langem gilt es als Zufluchtsort im Falle außergewöhnlicher Umstände (beispielsweise Krieg und politische Instabilität). Im Vergleich zu anderen Anlageformen hat es den Vorteil, dass es sich ganz einfach weltweit und zu einem bekannten Preis handeln lässt, wenn es gemäß den internationalen Standards ausgedrückt wird. Der Referenzpreis von Gold wird in US-Dollar (USD) pro Unze ausgedrückt. Hierbei handelt es sich um Gold auf dem Konto, das heißt es wird nicht tatsächlich geliefert. Gold wird hauptsächlich in Form von Futures und Optionen (siehe Punkt 5.3) gehandelt. Parallel dazu gibt es einen großen physischen Markt, der in der lokalen Währung (Euro usw.) und eventuell in lokalen Gewichtseinheiten (Kilo, Unze, Tael) ausgedrückt wird.

Derzeit dominiert tendenziell der Markt der Futures und Optionen, gefolgt vom physischen Markt. Es kann beträchtliche Schwankungen geben. Zudem darf für einen Anleger mit Euro-Basis das Währungsrisiko nicht unterschätzt werden.

Bei den anderen Edelmetallen, deren Märkte stark spekulativ sind und nicht für Kleinanleger empfohlen werden, handelt es sich in erster Linie um Silber, Platin, Palladium, Iridium, Rhodium usw.

Diese Metalle werden hauptsächlich in US-Dollar auf den amerikanischen Märkten gehandelt. Unter normalen Marktbedingungen sind sie in der Regel nicht in physischer Form erhältlich.

Rohstoffe (Commodities): Anlagen in Rohstoffe (deren Einheit gegen eine andere Einheit desselben Rohstoffs austauschbar ist) wie beispielsweise Weizen, Edelmetalle, Erdöl, Gas, Baumwolle, Kaffee usw., erfolgen hauptsächlich über Commodity Futures (Waretermingeschäfte) und Terminverträge.

Die Händler greifen auf solche Geschäfte zurück, um sich vor eventuellen nachteiligen Preisentwicklungen zu schützen, während die Anleger/Spekulanten aus den Preisschwankungen auf den Märkten, an denen diese Waren gehandelt werden, Profit zu schlagen versuchen.

4.3. Vor- und Nachteile von alternativen Anlagemöglichkeiten

4.3.1. Vorteile

Der grundsätzliche Vorteil dieser Anlage-Instrumente liegt darin, dass sie nur in geringem Maße mit traditionellen Anlagemöglichkeiten in Bezug stehen. Damit ermöglichen sie eine deutliche Verbesserung bei der Diversifizierung der Portfolios und eine Verbesserung der langfristigen Rendite bei gleichzeitiger Risikominderung.

4.3.2. Nachteile

- Die Liquidität ist bei alternativen Anlagemöglichkeiten in der Regel geringer als bei traditionellen Anlagemethoden.
- Diese Produkte richten sich an erfahrene Anleger, welche die Marktentwicklungen ganz genau verfolgen.

5. Derivate

Die Risiken im Zusammenhang mit diesem Finanzinstrument entnehmen Sie bitte der Tabelle in Teil II.

5.1. Beschreibung

Was ist ein Derivat?

Derivative Finanzinstrumente oder Derivate wurden entwickelt, um die Risiken im Zusammenhang mit dem Wechsel, den Zinssätzen und insbesondere der Volatilität abzusichern. Man nennt sie Derivate, weil sie „abgeleitet“ werden von den zugrundeliegenden Finanzinstrumenten, die sie absichern sollen.

Sie können zur Absicherung oder spekulativ verwendet werden. Ein Derivat exponiert die Wertschwankungen des Basiswerts, ohne diesen jedoch zu besitzen. Es kann ebenfalls, früher oder später, den Erwerb des Basiswerts zu einem im Vorfeld festgelegten Preis ermöglichen. Ein Derivat darf nicht mit einer Anlage zu einem zugrundeliegenden Wert verwechselt werden. Nach Ablauf des Ausübungszeitraums verliert es seinen gesamten Wert.

5.2. Allgemeine Eigenschaften

Die Hebelwirkung

Bei Derivaten kann ein sehr hoher Gewinn im Vergleich zum Einsatz erzielt werden. Das nennt man Hebelwirkung. Um beispielsweise in Optionen zu investieren, muss lediglich die Prämie gezahlt werden. Die potenziellen Gewinne können beträchtlich sein.

Jedoch ist auch das damit verbundene Risiko hoch: Der gesamte Einsatz kann verloren werden. Die Hebelwirkung funktioniert somit in beide Richtungen. Man darf nie vergessen, dass eine hohe Gewinnhoffnung einhergeht mit einem hohen Risiko; dieses Phänomen nennt man „Negative gearing“. Ein Anleger, der eine Option verkauft, erhält die Prämie, sieht sich jedoch im Gegenzug mit einem uneingeschränkten Risiko konfrontiert (Verkauf einer Call-Option ohne Basiswert).

Für risikofreudige Anleger

Derivate sind hochriskante Anlagen: Das Ergebnis der Anlage schwankt extrem und es ist sehr ungewiss, ob man den angelegten Betrag zurückerhält. Derivate sollten deshalb nur einen begrenzten Teil des gesamten Portfolios ausmachen.

Die spezialisierten Finanzmärkte bieten genormte Verträge an und organisieren eine Belegung der Börse, die es jedem ermöglicht, Kontrakte zu erwerben oder zu

verkaufen und dabei systematisch eine Gegenleistung zu finden.

5.3. Die wichtigsten Derivat-Arten

Die wichtigsten Kategorien bei Derivaten sind Optionen, Warrants und Futures.

5.3.1. Optionen

Optionen sind Finanzinstrumente, die dem Inhaber dazu berechtigen - ihn jedoch nicht dazu verpflichten - einen zugrundeliegenden Vermögenswert zu einem vorbestimmten Preis und zu einem festgelegten Zeitpunkt (sogenannte europäische Option) bzw. während eines festgelegten Zeitraums (amerikanische Option) zu erwerben (Kaufoption oder Call) bzw. zu verkaufen (Verkaufsoption oder Put).

Viele Optionen sind nicht an eine bestimmte Aktie, sondern an einen Aktienkorb gebunden, dessen Entwicklung durch einen Börsenindex gemessen wird. Die Option verleiht ihrem Käufer/Inhaber ein Recht, ihrem Verkäufer/Emittenten jedoch eine Pflicht: Wenn der Inhaber der Option eine Transaktion durchführen möchte, ist der Verkäufer zur Durchführung dieser Transaktion verpflichtet. Im Gegenzug zu dieser Pflicht erhält der Verkäufer eine Prämie. Diese Prämie für den Verkäufer ist eine Vergütung für die Pflicht und somit für das Risiko, das er einzugehen akzeptiert. Die Prämie ist der Preis der Option und drückt das aus, was der Markt bereit ist zu zahlen für das Ausübungsrecht, das sie darstellt. Gewisse Optionen können Gegenstand von Transaktionen auf einem Sekundärmarkt sein.

BEISPIEL FÜR EINE CALL-OPTION

Gehen wir von einer Call-Option aus, die es ermöglicht, in den folgenden drei Monaten die Aktie „x“ zum Preis von 50 Euro zu kaufen und nehmen wir an, dass der aktuelle Aktienkurs bei 45 Euro liegt und die Option 1,50 Euro kostet. Der Käufer, der 1,50 Euro für diese Option gezahlt hat, hofft, dass der Wert der Aktie „x“ nach drei Monaten so viel gestiegen ist, dass es interessanter ist, die Option auszuüben (das heißt 50 Euro zu zahlen, um eine Aktie zu erhalten), als die Aktie an der Börse zu kaufen. In diesem Fall beläuft sich der Beschaffungspreis insgesamt auf 51,50 Euro (Ausübungspreis 50 Euro + Preis der Option in Höhe von 1,50 Euro).

Hat die Aktie drei Monate später einen Wert von 55 Euro, kann der Anleger 3,50 Euro sparen (55 Euro - 51,50 Euro), indem er seine Option ausübt und die Aktie direkt an der Börse weiterveräußert.

Bei Kursen, die über dem Beschaffungspreis (51,50 Euro) liegen, sorgt die Option für einen immer höheren Gewinn. Der Wert einer Call-Option

steigt also mit der Wahrscheinlichkeit, dass der Börsenkurs den Ausübungspreis übersteigt, und diese Wahrscheinlichkeit ist umso höher, je länger die Dauer der Option beträgt.

je höher die Volatilität der Aktie ist. Hat die Aktie „x“ jedoch einen Wert von unter 50 Euro, übt der Anleger die Option nicht aus; er erleidet einen Verlust (der einen Gewinn für den Verkäufer der Option darstellt), aber dieser beschränkt sich maximal auf die Höhe der ursprünglichen Anlage, das heißt den Preis der Option, also 1,50 Euro. Aufgrund des Zwecks, zu dem sie erworben wird, ist die Call-Option somit ein Kontrakt mit Steigerung.

BEISPIEL FÜR EINE PUT-OPTION

Bei dem Beispiel der Aktie „x“ ermöglicht es die Put-Option, die Aktie zu 50 Euro innerhalb von drei Monaten zu verkaufen und man geht von einem Preis von 1 Euro für die Option aus.

Verliert die Aktie bei Fälligkeit stark an Boden und sinkt ihr Wert auf 45 Euro, übt der Inhaber der Option sein Recht aus und spart 4 Euro (50 Euro - 45 Euro (Preis der Aktie) - 1 Euro (Preis der Option), indem er eine Option, die er für 45 Euro an der Börse erwirbt, für 50 Euro verkauft. Liegt jedoch der Preis der Aktie bei Fälligkeit höher als 50 Euro, lässt der Inhaber der Option diese verfallen, ohne sie auszuüben, und das Geschäft schließt mit einem Verlust ab, der auf die Höhe der gezahlten Prämie - 1 Euro - beschränkt ist.

In der Praxis übt man nur selten die Option aus, denn dies führt zum Kauf oder Verkauf von Aktien zum Ausübungspreis, auf den die üblichen Börsengebühren angerechnet werden. Die Positionen auf dem Markt können tatsächlich durch die Abschlussgeschäfte gelöst werden, die deutlich weniger kostspielig sind. So verzichtet der Inhaber der Option auf sein Recht durch einen Verkauf zum Abschluss und der Verkäufer kann seine Lieferpflicht durch einen Abschluss-Erwerb beenden.

5.3.2. Futures und Forwards

Ein „Future“ ist ein Terminkontrakt, durch den sich zwei Parteien dazu verpflichten, eine bestimmte Menge eines zugrundeliegenden Werts (Devisen, Anleihen, Börsenindizes usw.) zu einem festgelegten Preis und einem festgelegten Zeitpunkt in der Zukunft zu erwerben oder zu verkaufen.

Im Gegensatz zu Optionen enthalten Futures eine Verpflichtung für die beiden Parteien: der Käufer von Futures verpflichtet sich, bei Vertragsfälligkeit den

Basiswert gegen Zahlung eines Betrags, genannt „fälliger Betrag“, an den Verkäufer zu erhalten.

Der Verkäufer von Futures verpflichtet sich seinerseits, den Basiswert bei Fälligkeit im Gegenzug zum fälligen Betrag zu liefern. „Forwards“ sind ähnliche Strukturen, die nicht börsengehandelt sind. Sie können individuell entsprechend dem speziellen Bedarf der Kunden aufgebaut werden.

5.3.3. Optionsähnliche Finanzinstrumente

Warrants haben sehr viele Ähnlichkeiten zu Optionen (Call/Put).

Ein Warrant ist ein Finanzinstrument (Wertpapier), das seinen Käufer dazu berechtigt, aber nicht dazu verpflichtet, einen Vermögenswert während eines festgelegten Zeitraums zu einem vorher festgelegten Preis zu erwerben (Warrant Call) oder zu verkaufen (Warrant Put).

Der Anleger übt das Recht aus, wenn er darin einen Vorteil für sich sieht. Der Wert dieses Rechts entspricht dem Preis des Warrants (= Prämie).

Ein Warrant ist also vergleichbar mit einer Option mit einer längeren Dauer.

Bei den Aktiva kann es sich um eine Aktie, einen Werte-Korb, eine Anleihe, eine Devise, eine Ware oder einen Index handeln und sie können auch als Warrant-Basiswert verzeichnet werden.

5.3.4. Optionsschein (französischer Warrant)

Ein Optionsschein ist ein Instrument, welches es seinem Inhaber ermöglicht, eine Aktie oder eine Anleihe zu einem im Vorfeld festgelegten Preis und bis zu einem bestimmten Datum zu zeichnen. Der Schein kann nicht ausgeübt werden, um vor seiner Fälligkeit weiterveräußert zu werden.

Der Optionsschein kann an eine Aktie oder an eine Anleihe gebunden oder aber völlig unabhängig sein.

Die Ausgabe von Optionsscheinen ist an die Schaffung von neuen Wertpapieren gebunden.

Im Gegensatz zu Zeichnungsrechten mit einer extrem kurzen Dauer gelten Optionsscheine im Allgemeinen mehr als ein Jahr.

Es handelt sich hier um ein Finanzinstrument mit starker Hebelwirkung. Tatsächlich liegt sein Kurs üblicherweise weit unter dem Preis des Basiswerts und schwankt im Allgemeinen abhängig von diesem. Somit führt eine Erhöhung des Kurses des Basiswerts zu einer erweiterten Erhöhung des Kurses des Optionsscheins. Umgekehrt stellt ein Kursabfall des Basiswerts einen umso höheren Verlust dar.

Da sie häufig bei Kapitalerhöhungen zum Einsatz kommen, spricht man in diesem Zusammenhang von Aktien mit Aktienoptionsscheinen.

5.3.5. Vorzugsrecht bei der Zeichnung

Das Zeichnungsrecht ist ein von einer Aktie losgelöstes Kupon, der einen gewöhnlichen Aktionär zur Zeichnung neuer Aktien während eines festgelegten Zeitraums zu einem im Vorfeld festgelegten Preis berechtigt.

Es handelt sich hier um ein Finanzinstrument mit starker Hebelwirkung. Tatsächlich liegt sein Kurs üblicherweise weit unter dem Preis der entsprechenden Aktie und schwankt im Allgemeinen abhängig von dieser. Somit führt eine Erhöhung des Aktienkurses zu einer erweiterten Erhöhung des Kurses des Zeichnungsrechts. Umgekehrt stellt ein Kursabfall der Aktie einen umso höheren Verlust dar.

Bis zur Fälligkeit kann der Inhaber des Rechts jederzeit seine Option ausüben (besonders wenn der Preis der Aktie den Preis der Ausübung des Rechts überschritten hat) oder sie auf dem Rechte-Markt verkaufen, wenn es einen solchen gibt.

5.3.6. Bezugsrecht

Das Bezugsrecht ist ein von einer Aktie losgelöstes handelbares Recht, das es seinem Inhaber ermöglicht, gratis neue Aktien zu erhalten. Dieses Recht wird am Tag des Beginns des Geschäfts abgelöst und kann wie ein eigenständiges Wertpapier an der Börse gehandelt werden.

Zum Zweck der Aktionärsbindung weisen manche Gesellschaften Gratis-Aktien zu. Man muss wissen, dass diese Aktien den Reichtum des Aktionärs in keinsten Weise ändern.

Angenommen, das Kapital einer Gesellschaft besteht aus 50.000 Aktien mit einem Nennwert von je 10 EUR und die Gesellschaft verfügt gleichzeitig über Reserven in Höhe von 500.000 EUR.

Es ist durchaus denkbar, diese Reserven in das Kapital einzubringen. Das neue Kapital setzt sich somit aus 100.000 Aktien zusammen. Jeder Aktionär erhält also eine neue Aktie für eine alte Aktie. Grundsätzlich ist er damit nicht vermöglicher, er hat lediglich doppelt so viele Aktien zu einem halb so hohen Kurs (denn der Börsenkurs passt sich dementsprechend an).

Bei solchen Geschäften erhält jeder Altaktionär, der die Voraussetzungen für das Geschäft erfüllt, ein Bezugsrecht, das es ihm ermöglicht, seine Rechte bei künftigen Aktien geltend zu machen. Dieses Bezugsrecht ist frei übertragbar, insbesondere für Aktionäre, die keine zusätzlichen Aktien erhalten möchten.

5.3.7. Hinterlegungsschein

Ein Hinterlegungsschein für eine Aktie wird von den Finanzgesellschaften auf Wunsch des Emittenten der Aktien ausgestellt und dient beispielsweise dem Verkehr im Ausland. Ein solcher Schein steht für eine bestimmte Anzahl an Aktien. Er gehört dem Inhaber. Es kommt vor, dass der Schein in dem Land, in dem die dargestellte Aktie ausgegeben wird, gehandelt werden kann.

5.4. Vor- und Nachteile von Derivaten

5.4.1. Vorteile

- › Derivate bieten Anlegern die Möglichkeit, alle oder nur bestimmte Kategorien von Wertpapieren ihres Portfolios ganz oder teilweise abzusichern, wenn die enthaltenen Wertpapiere sich vermutlich ungünstig und entscheidend entwickeln werden.
- › Sie bieten auch die Möglichkeit, dank der Hebelwirkung auf einen hohen Gewinn zu spekulieren.
- › Derivate ermöglichen eine sehr dynamische Verwaltung der Positionen.

5.4.2. Nachteile

- › Auf den Börsenmärkten notierte Derivate sind im Allgemeinen standardisiert, um das Bestehen auf einem effizienten Markt zu ermöglichen. Der zugrundeliegende Vermögenswert entspricht somit nicht immer genau dem Vermögenswert, den der Anleger absichern möchte.

Eine individuelle Absicherung kann durchgeführt werden, geht jedoch zu Lasten der Liquidität des Produkts.

Sie können einen Verlust generieren, der deutlich über dem ursprünglichen Einsatz liegt, und theoretisch einen unbegrenzten Verlust für manche Derivat-Formen.

- › Derivate richten sich an erfahrene Anleger.

Teil II.

Die verschiedenen Risikoarten der Anlageinstrumente



1. Verschiedene Risikoarten - Definition

1.1. Insolvenzrisiko

Das Insolvenzrisiko des Schuldners ist die Wahrscheinlichkeit, dass der Emittent des Wertpapiers nicht mehr in der Lage ist, seinen Verpflichtungen nachzukommen. Die Qualität des Emittenten eines Wertpapiers ist sehr wichtig, denn er ist für die Rückzahlung des ursprünglichen Kapitals verantwortlich. Eine gute Einschätzung dieses Risikos ist von fundamentaler Bedeutung. Je schwächer die finanzielle und wirtschaftliche Situation des Emittenten ist, desto höher ist das Risiko, dass keine (oder nur eine teilweise) Rückzahlung erfolgen kann. Der von einem solchen Emittenten angebotene Zinssatz ist selbstverständlich höher als derjenige, den ein Schuldner mit besserer Qualität für ein ähnliches Produkt anbieten würde.

Ein Antwortelement für dieses Problem ist das Rating: Bewertung des Risikos, auch Bewertung genannt, durch eine unabhängige Rating-Agentur, beispielsweise Standard & Poor's, Moody's oder Fitch. Man darf jedoch nicht vergessen, dass das Rating nicht in Stein gemeißelt ist und sich während der Laufzeit des Produkts entwickeln kann.

1.2. Liquiditätsrisiko

Es kann vorkommen, dass man sein Geld (Kapital + eventuelle Zinsen) vor Fälligkeit der Anlage zurückbekommen möchte - entweder weil man dieses benötigt, oder um es in ein rentableres Produkt zu reinvestieren.

Das Liquiditätsrisiko ist die Wahrscheinlichkeit, dass der Anleger Schwierigkeiten hat, um vor der festgelegten Fälligkeit (sofern es eine solche gibt) das gesamte ursprünglich angelegte Kapital zurückzuerhalten. Die Liquidität einer Anlage wird von mehreren Faktoren beeinflusst:

- › Das Volumen der Transaktionen auf dem Markt, auf dem das Produkt gehandelt wird: Die Kurse schwanken stärker auf einem engen Markt, wo eine wichtige Weisung zu einer starken Kursschwankung führen kann. Je größer der Markt, desto geringer das Liquiditätsrisiko;
- › die Kosten bei der Abstoßung einer Anlage;
- › die erforderliche Zeit für den Wiedererhalt der Gelder (Zahlungsrisiko).

1.3. Marktrisiko

1.3.1. Allgemeines

Der Preis der Anlagen schwankt entsprechend dem Angebot und der Nachfrage auf dem Markt, der Wahrnehmung der Anleger und der Preis zugrundeliegender oder verbundener Anlagen sowie natürlich sektorieller und wirtschaftlicher Faktoren. Diese können absolut unvorhersehbar sein.

1.3.2. Ausländische Märkte

Ausländische Anlagen oder Anlagen mit einem ausländischen Element können den Risiken ausländischer Märkte unterliegen, die möglicherweise andere Risiken als lokale Märkte bergen. In manchen Fällen sind die Risiken höher. Der potenzielle Gewinn oder Verlust bei Geschäften auf ausländischen Märkten oder Kontrakten in Fremdwährungen hängt von den Wechselkursschwankungen ab.

1.3.3. Emerging Markets

Die Preise können extrem volatil sein, insbesondere auf den aufstrebenden Märkten. Preisunterschiede können an der Tagesordnung sein und der Zerfall des Marktes ist nicht selten. Zudem können die Finanzmärkte, je mehr Neuigkeiten über ein Land bekannt werden, mit Preiserhöhungen und/oder -senkungen über einen sehr kurzen Zeitraum reagieren. Emerging Markets haben im Allgemeinen nicht das Transparenz-, Liquiditäts-, Effizienz- und Kontrollniveau wie besser entwickelte Märkte.



Beispielsweise gibt es auf diesen Märkten nicht immer Vorschriften in Bezug auf Manipulation und Insidergeschäfte oder andere Bestimmungen, um „die Spielregeln zu vereinheitlichen“ in Bezug auf die Verfügbarkeit von Informationen und die Verwendung oder den Missbrauch in diesem Zusammenhang auf diesen Märkten. Sie können auch von politischen Risiken betroffen sein. Es kann sich als schwierig erweisen, Praktiken der Risikoverwaltung für Anlagen auf Emerging Markets anzuwenden, beispielsweise Devisenterminkontrakte.

1.4. Wechselkursrisiko

Wenn man in einer anderen Währung als in Euro investiert, besteht unweigerlich ein Wechselkursrisiko, auch Währungsrisiko genannt. Das Wechselkursrisiko ist die Wahrscheinlichkeit, dass eine ungünstige Entwicklung der Währung, in der man investiert, die Rendite senkt. Wenn sich die Währung ungünstig entwickelt, schwindet die Rendite infolge des Gewinnausfalls aufgrund der Umwandlung in Euro. Bei einer günstigen Entwicklung erhält man für die Anlage die „normale“ Rendite sowie einen Wertzuwachs dank des günstigen Wechselkurses. Es lassen sich fünf große Regionen unterscheiden, wenn man vom „Geldrisiko“ spricht: Die Eurozone, die europäischen Länder außerhalb des Euroraums (Vereinigtes Königreich, Schweden usw.), die Dollarzone, Japan und die Schwellenländer (Asien ohne Japan, Lateinamerika und Zentraleuropa).

1.5. Zinsrisiko

Das Zinsrisiko ist das Risiko im Zusammenhang mit einer Änderung der Zinssätze auf dem Markt, was zu einer Senkung des Wertpapierkurses führt. Bei Anlagen mit festem Zinssatz wie beispielsweise Anleihen drückt sich das Zinsrisiko durch das Risiko aus, dass eine Änderung des Zinssatzes nicht zu einer Änderung des Kurses der Anleihe führt, also einem Wertzuwachs oder einer Wertminderung. Im Falle eines Verkaufs auf dem Sekundärmarkt vor Fälligkeit zu einem Zeitpunkt, wenn der Zinssatz des Marktes über dem Nominalsatz der Anleihe liegt, trägt der Anleger eine Wertminderung. Liegt jedoch der Zinssatz des Marktes unter dem Nominalsatz, erzielt der Anleger einen Wertzuwachs; alle anderen Elemente bleiben im Übrigen gleich.

Beispiel: Eine Anleihe über 10 Jahre, die 2001 mit einem festen Satz von 5 % ausgegeben wurde, erfährt eine Wertminderung, wenn der Zinssatz des Marktes auf 6 % im Jahr 2002 steigt. Fällt der Satz jedoch auf 4 %, steigt ihr Wert. Bei Anlagen mit variablem Satz, wie beispielsweise Aktien, hat eine Erhöhung des Zinssatzes im Allgemeinen negative Auswirkungen auf die Entwicklung des Aktienkurses.

1.6. Volatilitätsrisiko

Das Volatilitätsrisiko ist die Wahrscheinlichkeit, dass der Kurs einer Anlage mit variablem Ertrag mehr oder weniger starken Marktschwankungen unterliegt, was zu einem Wertzuwachs oder einer Wertminderung des Wertpapiers führt. Der Anleger verzeichnet eine Wertminderung im Falle einer Kursenkung und einen Wertzuwachs im Falle einer Kurssteigerung.

1.7. Ertragsausfallrisiko

Das Ertragsausfallrisiko ist die Wahrscheinlichkeit, dass ein Anleger keinen Ertrag aus seiner Anlage erhält. Daraus ergibt sich ein absoluter Verlust aufgrund der Inflation und ein relativer Verlust im Verhältnis zu einer einträglichen Anlage (genannt Opportunitätskosten).

1.8. Kapitalrisiko (oder Rückzahlungsrisiko)

Das Kapitalrisiko (oder Rückzahlungsrisiko) ist die Wahrscheinlichkeit, dass der Anleger bei Fälligkeit oder Abstoßen seiner Anlage nicht seinen gesamten ursprünglichen Einsatz zurückerhält. Investiert man beispielsweise in Aktien, ist das Kapitalrisiko hoch, denn das angelegte Kapital schwankt je nach finanzieller und wirtschaftlicher Situation des Unternehmens sowie abhängig von der Entwicklung der Börsenmärkte.

1.9. Sonstige Risiken

Spezifische Risiken je nach Anlageart. Siehe zusammenfassende Tabelle, Punkt 2.

2. Zusammenfassende Tabelle

In der Tabelle sehen Sie die spezifischen Risiken im Zusammenhang mit den einzelnen Finanzinstrumenten.

	1. ANLEIHEN		
	1.1. Kassenobligationen	1.2. Staatsbons / Lineare Anleihen	1.3. Anleihen - sonstige
Insolvenzrisiko	Zu vernachlässigen, denn die Kreditunternehmen werden von der CSSF (Finanzaufsicht in Luxemburg) engmaschig kontrolliert.	Kein Risiko. In den Ländern der OECD gilt der Staat als bester Schuldner (Hoheitsstaat).	Abhängig von der Qualität der emittierenden Gesellschaft. Diese Qualität wird von Rating-Agenturen bewertet, die für die Unternehmen „Ratings“ vergeben. Je höher das Rating, desto geringer das Risiko. Rating-Agentur sind jedoch nicht unfehlbar und es kommt zeitweise zu Unfällen (vor allem bei Euro-Anleihen/ Wandelanleihen usw.).
Liquiditätsrisiko	Relativ liquide Anlageinstrumente. Kassenobligationen können offiziell nicht an der Börse gehandelt werden. Möchte der Anleger früher als geplant über sein in Kassenobligationen angelegtes Geld verfügen, kann er entweder einen Käufer suchen, oder seine Bank bitten, die Kassenobligationen zu einem mit ihr vereinbarten Preis zurückzukaufen.	<ul style="list-style-type: none"> › Staatsbon: geringes Risiko. Ein Staatsbon ist ein einfach zu handelndes Instrument, das zu korrekten Bedingungen vor Fälligkeit leicht über den Börsenmarkt weiterveräußert werden kann. › Lineare Anleihen: geringes Risiko aufgrund des hohen Volumens der öffentlichen langfristigen Schuld, der umfassenden Aktivität auf dem Sekundärmarkt und der Rolle der „market makers“. 	Abhängig vom Bestehen und der Funktionsweise eines Sekundärmarkts für das Wertpapier. Je höher die Transaktionsvolumen, desto geringer das Liquiditätsrisiko.
Marktrisiko	Das Phänomen der Wertminderung, auch Inflation genannt, reduziert die relative Kaufkraft zum Zeitpunkt der erhaltenen Kupons; die Folge daraus ist, dass die Höhe der Rückzahlung bei Fälligkeit nicht mehr dem Betrag bei der Ausgabe in Bezug auf die Kaufkraft entspricht. Dieses Risiko ist umso höher, je ferner die Fälligkeit liegt und Zwischenzahlungen (Kupons) gering sind.	Wie beim Staatsbon	Wie beim Staatsbon
Wechselkursrisiko	n/a, denn der Staatsbon wird zwingend in Euro ausgegeben (die Finanzinstitute geben keine Staatsbons in anderen Währungen aus). Das Wechselkursrisiko hängt von der Währung ab, in der das Darlehen erstellt wurde; bei Anlagen in Euro beträgt es gleich Null. Bei Anlagen in anderen Währungen kann es hoch sein.	n/a, denn der Staatsbon wird zwingend in Euro ausgegeben (die Finanzinstitute geben keine Staatsbons in anderen Währungen aus). Das Wechselkursrisiko hängt von der Währung ab, in der das Darlehen erstellt wurde; bei Anlagen in Euro beträgt es gleich Null. Bei Anlagen in anderen Währungen kann es hoch sein	Das Wechselkursrisiko hängt von der Währung ab, in der das Darlehen erstellt wurde; bei Anlagen in Euro beträgt es gleich Null. Bei Anlagen in anderen Währungen kann es hoch sein.
Zinsrisiko	Der Zinssatz wird im Vorfeld für eine bestimmte Dauer festgelegt. Sofern diese eingehalten wird, ist das Zinsrisiko gleich Null.	Wie beim Staatsbon	Wie beim Staatsbon
Volatilitätsrisiko	Im Falle eines Verkaufs auf dem Sekundärmarkt zu einem Zeitpunkt, wenn der Zinssatz des Marktes über dem Nominalsatz liegt, trägt der Anleger eine Wertminderung. Im umgekehrten Fall (Zinssatz des Marktes unter dem Nominalsatz) erzielt der Anleger einen Wertzuwachs.	Wie beim Staatsbon	Wie beim Staatsbon. Im Übrigen hat die Qualität des Emittenten auch einen Einfluss auf den Kurs der Anleihe (siehe Insolvenzrisiko).
Ertragsausfallrisiko	n/a	n/a	<ul style="list-style-type: none"> › Verzinst klassische Anleihen: geringes Risiko › Strukturierte Anleihen im Zusammenhang mit Aktien oder Börsenindex: potenziell hohes Risiko, denn Ertrag abhängig von der Entwicklung des Basiswerts. › Wandelanleihen: Zinsen werden bis zur Umwandlung ausgezahlt.
Kapitalrisiko	n/a	n/a	Strukturierte Anleihen: Gemäß den genannten Konditionen der strukturierten Anleihe kann das Kapitalrisiko von 0 % (vollständiger Schutz des Kapitals) bis 100 % (kein Schutz des Kapitals) schwanken. Die Rückzahlungskonditionen können somit von relativ riskanten Basiswerten (Aktien, Börsenindex usw.) abhängen.
Sonstige Risiken	n/a	n/a	Die Anleihen können über eine Call-Option verfügen, die es dem Emittenten ermöglicht, das Darlehen vorzeitig zu einem festgelegten Kurs und zu einem bestimmten Zeitpunkt zurückzuzahlen (Möglichkeit wird wahrgenommen, wenn der Zinssatz des Marktes deutlich unter denjenigen der Anleihe gesunken ist).

	2. AKTIEN	3. ORGANISMEN FÜR GEMEINSAME ANLAGEN	4. ALTERNATIVE ANLAGEMÖGLICHKEITEN 4.1. Immobilien
Insolvenzrisiko	Aktien stellen ein Risikokapital dar. Die emittierende Gesellschaft ist somit nicht zur Rückzahlung verpflichtet. Im Falle einer Zahlungsunfähigkeit können die Aktien praktisch den gesamten Wert verlieren.	Das Risiko, dass ein OGA zahlungsunfähig wird, ist praktisch ausgeschlossen. Eine Diversifizierung der Portfolio-Werte reduziert das Schuldnerisiko stark. In Luxemburg anerkannte OGA werden streng überwacht und erfüllen sehr strikte Normen. Das Schuldnerisiko ist selbstverständlich höher bei OGA, die sich auf Darlehen für Schuldner mit einem höheren Risiko spezialisieren.	Abhängig von der Qualität der emittierenden Gesellschaft. Je höher die interne Diversifizierung bei den Anlagen, desto geringer fällt dieses Risiko aus (eine SICAFI ist folglich weniger abhängig von diesem Risiko als ein Immobilienzertifikat).
Liquiditätsrisiko	Die Liquidität ist durch das Bestehen eines organisierten Marktes, der Börse, abgesichert. Hängt vor allem vom Transaktionsvolumen des Wertpapiers ab: Je höher die Börsenkapitalisierung der Gesellschaft, desto breiter aufgestellt und somit liquider ihr Aktienmarkt.	<ul style="list-style-type: none"> › Gering in den meisten Fällen. Diese Wertpapiere können immer zu marktkonformen Konditionen verkauft werden. › Schwankend für die SICAF: Trotz der Börsennotierung schwankt die Liquidität sehr stark zwischen den einzelnen Fonds und je nach Zeitpunkt. Bei einer pessimistischen Marktlage sind die Disagios manchmal hoch und der Verkauf gestaltet sich schwierig. 	<ul style="list-style-type: none"> › Einige Zertifikate sind nicht bei Euronext Brüssel notiert, sondern werden bei den „Ventes Publiques Hebdomadaires - VPH“ gehandelt. Bei börsennotierten Zertifikaten hängt die Liquidität vom Transaktionsvolumen ab. Die Anzahl der ausgegebenen Immobilienzertifikate ist im Allgemeinen relativ begrenzt. <ul style="list-style-type: none"> › Dasselbe gilt für die Liquidität einer SICAFI. Bei einigen eher kleinen oder mittelgroßen SICAFI gibt es weniger Transaktionen. Ist der Markt jedoch enger, kann ein Verkaufs- oder Kaufauftrag den Kurs beeinflussen, wenn es nicht viele Gegenwerte gibt.
Marktrisiko	Das Marktrisiko (Unsicherheit über die Zinssatzentwicklung, Inflation, Konjunktur, politische Situationen, ganz zu schweigen von unerwarteten Ereignissen) kann auf den Aktienmärkten niemals ganz ausgeschlossen werden. Bei ausländischen Börsen besteht ein spezielles Risiko; ihre Entwicklung kann insgesamt ungünstiger sein als bei Euronext.	In Luxemburg domizilierte Fonds profitieren von einem rechtlichen Rahmen mit angemessener sorgfältiger Überwachung im Gegensatz zu manch anderem Fonds, der in einem anderen Land domiziliert ist. Ebenso ist die Gesetzgebung in punkto Geldwäsche und Anlegerschutz in manchen Ländern, darunter Luxemburg, strenger als in anderen Ländern.	n/a
Wechselkursrisiko	Beschränkt für Aktien in Euro. Selbst wenn die Aktie in Euro notiert ist, besteht ein Wechselkursrisiko, wenn ein Teil der Vermögenswerte oder des Umsatzes der Gesellschaft in Devisen ausgestellt ist. Bei anderen Devisen hängt sie von deren Volatilität ab: Verlustrisiko beim Wechsel zum Zeitpunkt der Weiterveräußerung der Aktien. Die Entwicklung eines Wechselkurses kann sich sowohl negativ, als auch positiv auf die Rendite einer Anlage in Aktien auswirken.	Abhängig von der Währung, in der die Portfolios und ihre jeweiligen Basiswerte erstellt sind.	n/a bei in Euro ausgestellten Immobilienzertifikaten.
Zinsrisiko	Im Allgemeinen wirkt sich eine Erhöhung der Zinssätze auf den Märkten negativ auf die Entwicklung des Aktienkurses aus. Diese Wirkung ist indirekt. Wenn die Zinssätze beispielsweise steigen, bedeutet dies, dass es die Gesellschaft, die sich über ein Darlehen finanziert, teurer kommt, was sich auf die Aufwendungen niederschlägt. Werden im Übrigen die Anleihen attraktiver, leidet tendenziell der Aktienmarkt darunter, denn dies verringert den Reiz der Anleger für Risikokapital.	Abhängig von den Basiswerten, in welche die OGA investieren. Im Rahmen eines Anleihe-OGA beispielsweise entspricht dieses Risiko dem Risiko des Zinssatzes einer gewöhnlichen Anleihe mit einer noch verbleibenden Fälligkeit, die genauso lang ist wie die durchschnittliche Fälligkeit des Anleihen-Portfolios des Anleihe-Fonds. Das Zinsrisiko besteht während des gesamten Anlagezeitraums.	Ja. Sensibilität für die Entwicklungen der Zinssätze (im Prinzip führt eine Erhöhung der Marktzinssätze zu einer Wertsenkung, wie bei Unternehmensaktien). Da Immobilienzertifikate/SICAFI langfristige Anlagen sind, hängt ihre Rendite teilweise von den langfristigen Zinssätzen ab.
Volatilitätsrisiko	Hängt stark von der Qualität der Gesellschaft, der Entwicklung ihres Geschäftssektors und der allgemeinen Entwicklung der Börse ab. Eine sogenannte „spekulative“ Aktie birgt ein höheres Risiko in Bezug auf die Volatilität des Kurses als die Aktie einer Gesellschaft, deren Geschäftsaktivität stabil ist.	Abhängig von den Basiswerten, in welche die OGA investieren. Im Allgemeinen bietet die für OGA charakteristische Diversifizierung eine geringere Volatilität als wenn man die Basiswerte einzeln betrachtet.	Ja. Hängt stark von der Entwicklung des Immobilienbereichs und den Eigenschaften der Immobilie selbst (Standort, Alter, Qualität der Baustoffe, Mieterqualität usw.) ab.
Ertragsausfallrisiko	Dividenden sind variable Erträge. Die Gesellschaft kann aus verschiedenen Gründen beschließen, in manchen Jahren keine Dividenden auszuschütten.	Alles hängt von der Ausschüttungspolitik ab, für die sich der Anleger entschieden hat. Eine Kapitalisierungs-OGA gibt keine Rendite aus, im Gegensatz zu einer Ausschüttungs-OGA.	Die ausgeschüttete Rendite schwankt und hängt insbesondere von der Auslastung der Immobilie und der Indexierung der Mieten ab. Der Kupon kann möglicherweise auch eine Rückzahlung des ursprünglichen Einsatzes enthalten.
Kapitalrisiko	Der Anleger trägt das gesamte Risiko des Unternehmens. Es besteht immer das Risiko, eine Aktie mit Verlust weiterzuveräußern (das heißt zu einem niedrigeren Kurs als beim Kauf) oder das Risiko eines Kapitalverlusts zu 100 %. Dieses Risiko ist vor allem kurzfristig hoch.	Abhängig von der Preisentwicklung seitens des OGA je nach Entwicklung der Finanzmärkte.	<ul style="list-style-type: none"> › Immobilienzertifikat: Bei der Veräußerung der Immobilie kann ein Wertzuwachs oder eine Wertminderung erzielt werden; der Wert des Zertifikats bei der endgültigen Fälligkeit ist infolgedessen unbekannt. › SICAFI: nein, außerhalb des Volatilitätsrisikos, denn im Prinzip hat die SICAFI eine unbegrenzte Lebensdauer und es ist keine Kapitalrückzahlung zu irgendeinem Zeitpunkt vorgesehen.
Sonstige Risiken	n/a	Abhängig von der Art des Basiswerts.	Abhängig von der Art des Basiswerts.

	4. ALTERNATIVE ANLAGEMÖGLICHKEITEN		5. DERIVATE
	4.2. Hedgefonds	4.3. Gold, Goldminen, Rohstoffe	
Insolvenzrisiko	Die fehlende Transparenz in Bezug auf die Anlagepolitik stellt einen hohen Risikofaktor dar.	n/a	Das Risiko besteht darin, dass die Gegenseite ihren Verpflichtungen nicht nachkommt. Man sollte sich über die Solvenz des Emittenten vergewissern. Wenn es sich bei diesem um eine kontrollierte Einrichtung handelt, ist das Risiko relativ gering, kann jedoch niemals komplett ausgeschlossen werden.
Liquiditätsrisiko	Anlagen in Hedgefonds bieten im Allgemeinen eine geringe Liquidität. Die Verkaufsfrist zwischen dem Verkauf der Anteile und der Gutschrift auf dem Konto des Anlegers kann zwischen einigen Wochen und mehreren Monaten schwanken.	<ul style="list-style-type: none"> › Physisches Gold: relativ geringes Risiko, außer bei einigen speziellen Goldstücken. › Aktien für Goldminen: abhängig vom Transaktionsvolumen. › Rohstoffe: siehe Derivate, denn Anlagen in Rohstoffe erfolgen hauptsächlich über Commodity Futures und Terminkontrakte. 	Derivate können auf organisierten Sekundärmärkten (siehe Euronext) gehandelt werden oder in beiderseitigem Einvernehmen direkt bei einem Kreditinstitut („Over-the-counter-Vertrag“). Die Liquidität ist jedoch relativ. Man kann nicht sicher sein, beim Weiterverkauf einen interessanten Preis zu erzielen.
Marktrisiko	Hedgefonds werden im Allgemeinen in Ländern erstellt, in denen behördliche Kontrollen eingeschränkt bis nicht vorhanden sind; dies erhöht beispielsweise beträchtlich das Risiko einer Nichtbeachtung der Anlagestrategie, einer Gefährdung der Finanzstruktur usw.	n/a	n/a
Wechselkursrisiko	Das Wechselkursrisiko hängt von der Währung der Börsennotierung des Hedgefonds und den Währungen, in denen die Aktiva des Fonds ausgedrückt sind, ab.	<ul style="list-style-type: none"> › Da der Goldpreis auf den Weltmärkten in Dollar festgelegt ist, können Schwankungen dieser Währung eine Senkung des Goldpreises kompensieren oder verstärken. › Dasselbe gilt für die Preise von Rohstoffen, die ebenfalls im Allgemeinen in US-Dollar auf den Weltmärkten festgelegt werden. 	n/a bei in Euro ausgestellten Derivaten. Das Wechselkursrisiko kann höher sein für Derivate in anderen Währungen, vor allem in volatilen Währungen.
Zinsrisiko	Abhängig von der Art der Strategie, weist jedoch eine geringe Korrelation mit den traditionellen Aktien- und Anleihenmärkten auf.	<ul style="list-style-type: none"> › Die Entwicklung der Zinssätze kann auch den Aktienkurs bei Goldminen beeinflussen. Im Allgemeinen wirkt sich eine Entwicklung des Zinssatzes negativ auf den Goldpreis aus (denn die Opportunitätskosten für einen physischen Besitz steigen) und folglich auf den Aktienkurs der Goldminen. › Die Entwicklung der Zinssätze auf den Weltmärkten beeinflusst ebenfalls indirekt den Preis der Rohstoffe, indem sie auf das Konsumniveau Einfluss nimmt und folglich auf die Nachfrage nach diesen Rohstoffen. 	Die Entwicklung der Zinssätze wirkt sich auf den Aktienkurs und indirekt auf den Preis der davon hergeleiteten Produkte aus. Im Übrigen sind Derivate, deren Basiswert eine Anleiheform ist, sensibler bei einer solchen Entwicklung.
Volatilitätsrisiko	Die Volatilität des Kurses kann sehr hoch sein und zu einer Senkung des Werts führen. Die Volatilität hängt jedoch von der verfolgten Strategie ab.	<ul style="list-style-type: none"> › Der Goldpreis und der Aktienkurs bei Goldminen sind sehr volatil. Es besteht somit ein hohes Risiko, mit Verlust weiterzukaufen, zu einem niedrigeren Börsenkurs als beim Kauf, vor allem kurzfristig. › Die Volatilität der Rohstoffe ist sehr hoch und schwankt abhängig von zahlreichen Parametern, darunter die weltweite Nachfrage nach dem fraglichen Rohstoff, aber auch geopolitische Faktoren, die häufig weniger vorhersehbar sind und den Kurs doch stark beeinflussen. 	Derivate sind spekulative Instrumente, ihr Kurs ist sehr volatil. Er spiegelt die Entwicklungen und vorzeitigen Ereignisse der zugrundeliegenden Aktiva wider.
Ertragsausfallrisiko	Im Allgemeinen handelt es sich bei Hedgefonds um Kapitalisierungsfonds.	<ul style="list-style-type: none"> › Der Besitz von physischem Gold verschafft keine Erträge. Aktien von Goldminen begründen einen Anspruch auf eine Dividende, einen variablen Ertrag, der in manchen Jahren nicht ausgeschüttet werden kann. › Rohstoffe: siehe Derivate. 	Derivate generieren keine Rendite, sondern nur einen eventuellen Wertzuwachs, abhängig vom Kurs der zugrundeliegenden Werte.
Kapitalrisiko	Die breite Palette der verwendeten Produkte, unter anderem Derivate, und die Möglichkeit, auf das Darlehen zurückzugreifen, um eine Hebelwirkung zu erzielen, können einen großen Verlust beim Wiederverkauf verursachen, wenn der Verwalter die falschen Entscheidungen trifft.	Hohes Risiko, mit Verlust weiterzukaufen, zu einem niedrigeren Börsenkurs als beim Kauf. Der Besitz von physischem Gold sichert das Rückzahlungsrisiko ab.	Es erfolgt keine Rückzahlung. Das Ergebnis der Anlage schwankt extrem und es ist sehr ungewiss, ob man den angelegten Betrag zurückerhält. Bei Fälligkeit verliert das Derivat seinen gesamten Wert.
Sonstige Risiken	n/a	Manchmal hat der Anleger Schwierigkeiten, präzise und ausreichende Informationen zu erhalten. Dies macht eine Anlage in diesem Bereich riskanter.	Im Falle einer ungünstigen Entwicklung des zugrundeliegenden Vermögenswerts kann das Derivat seinen gesamten Wert verlieren (für den Käufer, Verlust beschränkt auf die gezahlte Prämie). Risiko eventuell unbegrenzt im Falle eines Verkaufs (oder einer Rückzahlung).

Dieses Dokument wurde von der ING Luxembourg herausgegeben.

Die Informationen in diesem Dokument sind lediglich Hinweise. ING Luxembourg garantiert nicht, dass diese Informationen vollständig, genau und aktuell sind.

Dieser Leitfaden ist weder eine Anlageberatung noch -empfehlung.

Steuerliche und juristische Aspekte wurde in dieser Veröffentlichung bewusst nicht erwähnt. Wir empfehlen, sich an einen Steuerexperten und/oder Rechtsanwalt zu wenden, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen.

Die Bank haftet nicht für die Verwendung der in diesem Leitfaden bereitgestellten Daten.

Alle Rechte vorbehalten. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dürfen niemals ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der ING Luxembourg kopiert, vervielfältigt, verteilt oder an irgendeine Person übermittelt werden.

Unter der Aufsicht der CSSF (Finanzaufsicht), 283 route d'Arlon, L-1150 Luxembourg, direction@cssf.lu, Telefon: +352 26 25 1-1



+352 44 99 1



26, Place de la Gare
L-2965 Luxembourg



contactcenter@ing.lu



www.ing.lu

ING Luxembourg S.A.

R.C.S. Luxembourg B.6041
T.V.A. LU 11082217
BIC: CELLLULL

