

# TRADE.CH

**Besondere Risiken im Effektenhandel**

# Besondere Risiken im Effektenhandel

## INHALT

	Seite	Randziffern
<b>EINLEITUNG:</b>		
Worum es geht	3 – 4	1 – 18
<b>1 ERSTER TEIL:</b>		
Geschäftsarten mit besonderem Risiko	5 – 12	19 – 126
Optionsgeschäfte	5 – 8	19 – 77
Termingeschäfte: Forwards und Futures	8 – 9	78 – 99
Strukturierte Produkte	10	100 – 114
Synthetische Produkte (Stillhaltergeschäfte und Zertifikate)	11 – 12	115 – 126
<b>2 ZWEITER TEIL:</b>		
Weitere Hinweise	13 – 15	127 – 148
Anlagen in Non-traditional Funds (Hedge Funds und Offshore Funds)	13	127 – 133
Anlagen in Emerging Markets	13 – 15	134 – 148
Anhang	16	

## EINLEITUNG

### WORUM ES GEHT?

- 1 Seit dem 1. Februar 1997 ist der gewerbsmässige Handel mit Effekten durch das Börsengesetz geregelt (Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995). Vor dem Hintergrund der börsengesetzlichen Informationspflicht des Effektenhändlers gegenüber seiner Kundschaft möchte diese Broschüre Sie über Geschäftsarten und Anlagen informieren, die besondere Risiken aufweisen können. Mit »Effektenhändler« ist in dieser Broschüre regelmässig Ihre Bank gemeint.

### Effekten und ihre Risiken

#### Was sind Effekten?

- 2 Effekten sind vereinheitlichte, zum massenweisen Handel geeignete Wertpapiere bzw. Wertrechte wie z.B. Aktien, Obligationen, Fondsanteile und Derivate. Effekten gelten dann als vereinheitlicht oder zum massenweisen Handel geeignet, wenn sie in einheitlicher Gestalt und Stückelung öffentlich angeboten oder an mehr als 20 Kunden verkauft werden.

#### Was sind Derivate?

- 3 Derivate sind Finanzkontrakte, deren Preis abgeleitet wird entweder von Vermögenswerten wie Aktien, Obligationen, Rohstoffen und Edelmetallen oder von Referenzsätzen wie Währungen, Zinsen und Indizes.
- 4 So ist z.B. bei einer Aktienoption die Aktie der »Basiswert«, von dem sich die Option ableitet. In den folgenden Kapiteln dieser Informationsbroschüre werden unterschiedliche Arten von Derivaten beschrieben – neben den Optionen v.a. Termin- und kombinierte Geschäfte.

#### Worauf müssen Sie bei Effektengeschäften besonders achten?

- 5 Effekten- und vor allem Derivatgeschäfte bringen finanzielle Risiken mit sich. Derivate sind als abgeleitete, bisweilen aus verschiedenen Elementen zusammengesetzte Finanzinstrumente nicht immer leicht zu verstehen. Das gilt namentlich für »exotische« Optionen. Die vorliegende Informationsbroschüre erklärt diese Finanzinstrumente und die damit verknüpften Risiken. Sie kann die Produktbeschreibungen der Emittenten nicht ersetzen. Für weitere Fragen steht Ihr Effektenhändler zur Verfügung.

#### Gibt es auch unbegrenzte Risiken?

- 6 Grundsätzlich ist zwischen Anlagen mit begrenztem und unbegrenztem Risiko zu unterscheiden. Mit dem Kauf von Aktien oder Optionen gehen Sie ein begrenztes Risiko ein und müssen im ungünstigsten Fall mit einem Verlust des eingesetzten Kapitals rechnen.
- 7 → **ACHTUNG:** Demgegenüber gibt es gewisse Derivate, bei denen Sie unter Umständen über den investierten Betrag hinaus Geld nachschliessen müssen. Eine solche Nachschusspflicht kann ein Mehrfaches des Kaufpreises betragen. Zu den Produkten mit unbegrenztem Risiko zählen insbesondere
- das Schreiben einer Call-Option ohne Deckung,
  - das Schreiben einer Put-Option oder
  - Termingeschäfte.

Wenn Sie das Risiko in diesen Fällen begrenzen bzw. vermindern wollen, empfehlen wir Ihnen, im Zeitpunkt der Investition besondere Vorkehrungen zu treffen (insbesondere durch Abschluss von Termingeschäften zur Absicherung gegen mögliche Verluste, sogenanntes Hedging). Studieren Sie zu diesem wichtigen Aspekt die Produktbeschreibungen des Emittenten oder orientieren Sie sich bei Ihrem Effektenhändler.

### Ihr Anspruch auf Information durch den Effektenhändler

#### Was beinhaltet Ihr Informationsanspruch?

- 8 Das Börsengesetz verpflichtet den Effektenhändler, seine Kunden über die mit einer Geschäftsart verbundenen Risiken zu informieren. Davon ist im Ersten Teil dieser Broschüre die Rede.
- 9 Die Informationspflicht richtet sich nach der Geschäftserfahrung und den fachlichen Kenntnissen des Kunden. Zu informieren ist über Geschäftsarten mit erhöhtem Risikopotential oder komplexem Risikoprofil, nicht über die spezifischen Risiken einzelner Effektengeschäfte.

- 10** Im Folgenden informieren wir Sie über die Risiken heute gängiger Derivate (Erster Teil). Sie finden zudem – wegen der Bedeutung dieser Instrumente – auch Informationen über nicht-traditionelle Anlagen (insbesondere Hedge Funds) und Anlagen in »Emerging Markets« (Zweiter Teil). Im Anhang finden Sie eine Zusammenstellung in dieser Broschüre verwendeter Begriffe.

## **Grenzen der Informationspflicht des Effekthändlers**

### **Wann können Sie auf Information verzichten?**

- 11** Sie können auf die Information durch Ihren Effekthändler verzichten, wenn Sie mit den Risiken einer Geschäftsart vertraut sind. Dieser Verzicht ist schriftlich vor der Abwicklung eines Geschäfts zu erklären.

### **Worüber muss der Effekthändler nicht informieren?**

- 12** Über übliche Risiken braucht Sie der Effekthändler nicht zu informieren. Sie werden auch in der vorliegenden Informationsbroschüre nicht behandelt. Als üblich in diesem Sinn gelten insbesondere:
- 13** ■ Risiken herkömmlicher, verbreiteter Anlagen wie Aktien, Obligationen und Fondsanteile. Beispielsweise kann ein Emittent in finanzielle Schwierigkeiten geraten und zahlungsunfähig werden (Bonitäts- und Delkredererisiken).
- 14** ■ Sogenannte Länderrisiken: Ein Länderrisiko kann daraus entstehen, dass ein Land die Verkehrsfähigkeit von Effekten beschränkt, etwa bei Wirtschaftssanktionen oder Devisenverkehrsbeschränkungen.
- 15** ■ Wirtschaftliche Entwicklungsrisiken: Derartige Risiken gibt es bei neuen oder neuartigen Industrien (z.B. Informationsdienstleistungen). Hier spricht man von sogenannten »New Markets«.
- 16** Ebenso wenig stellt das Börsengesetz für Anlagen in nicht-traditionellen Fonds und Schwellen- oder Entwicklungsländern (»Emerging Markets«) eine allgemeine Informationspflicht auf. Mit Rücksicht auf die Bedeutung dieser Anlageform erläutern wir im Zweiten Teil dieser Broschüre gleichwohl die in solchen Märkten typischerweise auftretenden Risiken.
- 17** Steuerliche und weitere rechtliche Folgen (z.B. Offenlegungspflichten) von Effektransaktionen sind nicht Gegenstand dieser Informationsbroschüre. Wir raten Ihnen, sich darüber selbst zu orientieren oder Ihren Effekthändler zu fragen.
- 18** Studieren Sie diese Broschüre aufmerksam und erkundigen Sie sich beim Effekthändler, wenn Sie Fragen dazu haben.

## ERSTER TEIL

### GESCHÄFTSARTEN MIT BESONDEREM RISIKO

#### Optionsgeschäfte

##### Welches sind Ihre Rechte und Pflichten?

- 19 Als Käufer einer Option dürfen Sie bis zu einem bestimmten Zeitpunkt (Verfalltag) eine gewisse Menge eines Basiswerts zu einem vorbestimmten Preis (Ausübungspreis) vom Verkäufer kaufen (Call-Option) oder diesem verkaufen (Put-Option). Der Preis, den Sie für dieses Recht bezahlen, heisst Prämie.
- 20 Als Verkäufer (Schreiber) einer Option müssen Sie dem Käufer den Basiswert bis zum Verfalltag zum Ausübungspreis verkaufen (Call-Option) oder den Basiswert zum Ausübungspreis von ihm kaufen (Put-Option), unabhängig vom aktuellen Kurs des Basiswertes.

##### Auf welche Basiswerte können sich Optionen beziehen?

- 21 Als mögliche Basiswerte einer Option kommen in Betracht:
- Vermögenswerte wie Aktien, Obligationen, Rohstoffe, Edelmetalle
  - Referenzsätze wie Währungen, Zinsen, Indizes
  - Derivate oder...
  - ...beliebige Kombinationen daraus

##### Was sind »amerikanische« und »europäische« Optionen?

- 22 »Amerikanische« Optionen können Sie bis zum Verfalltag grundsätzlich an jedem Handelstag ausüben.
- 23 »Europäische« Optionen können Sie nur an ihrem Verfalltag ausüben. Ihre Handelbarkeit auf dem Sekundärmarkt (z.B. an einer Börse) ist jedoch grundsätzlich nicht eingeschränkt.

##### Was heisst physische Lieferung, wann erfolgt Barausgleich?

- 24 Bei Call-Optionen mit physischer Lieferung (»physical settlement«) können Sie verlangen, dass Ihnen die Gegenpartei (der Schreiber der Option) bei der Ausübung den Basiswert liefert. Bei Put-Optionen muss der Schreiber Ihnen den Basiswert abnehmen.
- 25 Sieht eine Option den Barausgleich (»cash settlement«) vor, steht Ihnen lediglich ein Geldbetrag zu. Dieser entspricht der Differenz zwischen dem Ausübungspreis und dem Kurs des Basiswerts.

##### Wann spricht man von – in the money, – out of the money, – at the money?

- 26 Eine Call-Option liegt »in the money« (im Geld), sobald der aktuelle Kurs des Basiswerts den Ausübungspreis übersteigt. Eine Put-Option liegt »in the money«, wenn der aktuelle Kurs des Basiswerts unter den Ausübungspreis sinkt. Liegt eine Option »in the money«, hat sie einen »inneren Wert«.
- 27 Eine Call-Option liegt »out of the money« (aus dem Geld), sobald der aktuelle Kurs des Basiswerts unter den Ausübungspreis sinkt. Eine Put-Option liegt »out of the money«, wenn der aktuelle Kurs des Basiswerts den Ausübungspreis übersteigt, d.h. sie hat keinen inneren Wert.
- 28 Deckt sich der Kurs des Basiswertes mit dem Ausübungspreis, liegt die Option »at the money« (am Geld).

##### Was bestimmt den Wert bzw. Preis einer Option?

- 29 Der Preis einer Option hängt einerseits vom inneren Wert und andererseits vom sogenannten Zeitwert ab. Letzterer wird von verschiedenen Faktoren, v.a. von der Restlaufzeit der Option und der Volatilität (Schwankungsbreite) des Basiswerts bestimmt. Der Zeitwert widerspiegelt die Chance einer Option, »in the money« zu kommen. Er ist daher grösser bei Optionen mit langer Laufzeit und hohen Volatilitäten des Basiswerts sowie bei Optionen, die »at the money« sind.

##### Welche Arten von Optionen gibt es?

- 30 ■ Warrants (Optionsscheine) sind Optionen in Wertpapierform, die börslich oder ausserbörslich gehandelt werden.
- 31 ■ Traded Options sind nicht in Wertpapierform verbrieft, werden aber börslich gehandelt.
- 32 ■ OTC (Over-the-Counter) Options sind weder in Wertpapierform verbrieft noch an einer Börse handelbar. Sie werden ausserbörslich zwischen Schreiber und Käufer direkt vereinbart. Ihre Aufhebung (Glattstellung) vor dem Verfalltag bedarf eines entsprechenden Gegengeschäftes zwischen denselben Parteien. OTC Options mit Edelmetallen und Währungen als Basiswert werden als Standardprodukte öffentlich angeboten. »Tailor-made« OTC Options werden hingegen für einzelne Anleger besonders geschaffen.

## Was versteht man unter »Margendeckung«?

- 33 Als Schreiber einer Option müssen Sie während der gesamten Laufzeit entweder die entsprechende Anzahl Basiswerte oder andere Sicherheiten hinterlegen. Dabei wird die Höhe dieser Sicherheit (Marge) vom Effektenhändler festgelegt. Für Traded Options schreibt die Börse eine Mindestmarge vor. Erweist sich die Margendeckung als ungenügend, kann der Effektenhändler von Ihnen weitere Sicherheiten verlangen (Nachschussmarge).

## Welche Risiken tragen Sie als Käufer einer Option?

- 34 Der Wert Ihrer Call-Option vermindert sich im Allgemeinen bei sinkendem Kurs des Basiswerts. Der Wert Ihrer Put-Option vermindert sich im Allgemeinen bei steigendem Kurs des Basiswerts. Je weniger Ihre Option »in the money« liegt, desto grösser ist grundsätzlich die Wertverminderung. In einem solchen Fall beschleunigt sich i.d.R. die Wertverminderung markant kurz vor dem Ende der Restlaufzeit.
- 35 Der Wert Ihrer Call-Option kann auch bei unverändertem oder steigendem Kurs des Basiswerts abnehmen. Dies mag z.B. dann der Fall sein, wenn der Zeitwert Ihrer Option abnimmt oder sich Angebot und Nachfrage ungünstig entwickeln. Put-Optionen verhalten sich gerade umgekehrt.
- 36 → **ACHTUNG:** Sie müssen also damit rechnen, dass Ihre Option an Wert verliert oder gegen Ende der Laufzeit sogar vollständig wertlos verfällt. Dann riskieren Sie einen Verlust in der Höhe der anfänglich für Ihre Option bezahlten Prämie.
- 37 Call- und Put-Optionen auf Futures bergen dieselben Risiken in sich. Weitere Hinweise finden Sie im Kapitel über Termingeschäfte.

## Welche Risiken tragen Sie als Schreiber einer gedeckten Call-Option?

- 38 Verfügen Sie als Schreiber einer Call-Option über genügend Basiswerte, so spricht man von einer gedeckten Call-Option. Übersteigt der aktuelle Kurs des Basiswerts den Ausübungspreis, entgeht Ihnen die entsprechende Gewinnmöglichkeit, weil Sie die Basiswerte dem Käufer zum Ausübungspreis liefern müssen und nicht zum (höheren) Marktwert verkaufen können. Die Basiswerte müssen, wenn die Ausübung der Option möglich ist, frei verfügbar sein, dürfen also nicht z.B. durch anderweitige Verpfändung gesperrt sein. Sonst drohen Ihnen grundsätzlich dieselben Risiken wie beim Schreiben einer ungedeckten Call-Option (vgl. nachstehend).

## Welche Risiken tragen Sie als Schreiber einer ungedeckten Call-Option?

- 39 Haben Sie als Schreiber einer Call-Option nicht die nötigen Basiswerte, spricht man von einer ungedeckten Call-Option. Bei Optionen mit physischer Lieferung entspricht Ihr Verlustrisiko dann der Preisdifferenz zwischen dem Ausübungspreis, den Ihnen der Käufer bezahlt, und dem Preis, den Sie für die Beschaffung der Basiswerte bezahlen müssen. Bei Optionen mit Barabgeltung besteht Ihr Verlustrisiko in der Differenz zwischen dem Ausübungspreis und dem Kurs des Basiswerts.
- 40 → **ACHTUNG:** Da der Kurs des Basiswerts den Ausübungspreis erheblich übersteigen kann, ist Ihr Verlustrisiko unbestimmbar und theoretisch unbegrenzt.
- 41 Insbesondere bei amerikanischen Optionen müssen Sie damit rechnen, dass die Ausübung auch in sehr ungünstigen, verlustreichen Marktsituationen erfolgen kann. Wenn Sie zur physischen Lieferung verpflichtet sind, kann es sehr teuer oder sogar unmöglich sein, die Basiswerte zu beschaffen.
- 42 Sie müssen sich bewusst sein, dass ein möglicher Verlust Ihre ebenfalls hinterlegten Sicherheiten (Margendeckung) bei weitem überschreiten kann.

## Welche Risiken tragen Sie als Schreiber einer Put-Option?

- 43 Als Schreiber einer Put-Option müssen Sie mit erheblichen Verlusten rechnen, falls der Kurs des Basiswerts unter den Ausübungspreis, den Sie dem Verkäufer bezahlen müssen, sinkt. Ihr Verlustrisiko entspricht der Differenz dieser beiden Werte.
- 44 Als Schreiber einer amerikanischen Put-Option mit physischer Lieferung verpflichten Sie sich zur Übernahme der Basiswerte zum Ausübungspreis selbst wenn es schwierig, nur unter grossen Verlusten möglich oder sogar unmöglich ist, die Basiswerte weiterzuveräußern.
- 45 Es drohen Ihnen Verluste, die Ihre allfällig hinterlegten Sicherheiten (Margendeckung) bei weitem überschreiten können.

## Was sind Kombinationsgeschäfte?

- 46 Erwerben Sie zwei oder mehr Optionen auf den gleichen Basiswert, die sich in der Optionsart (Call oder Put), der Menge, dem Ausübungspreis, dem Verfalltag oder der eingegangenen Position (Kauf oder Verkauf) unterscheiden, spricht man von einem Kombinationsgeschäft.
- 47 Wegen der Vielzahl möglicher Kombinationen können wir die im Einzelfall dabei entstehenden Risiken hier nicht detailliert beschreiben. Lassen Sie sich vor dem Abschluss eines solchen Geschäfts vom Effektenhändler eingehend über die spezifischen Risiken orientieren.

## Was sind exotische Optionen?

- 48 Im Gegensatz zu den bisher beschriebenen »gewöhnlichen« Call- und Put-Optionen (»Plain-Vanilla« Options), gelten für exotische Optionen zusätzliche Bedingungen und Vereinbarungen. Exotische Optionen kommen sowohl als »Tailor-made« OTC Options als auch in Form von Warrants (Optionsscheinen) vor.
- 49 Aufgrund der besonderen Ausgestaltung exotischer Optionen kann der Kursverlauf markant von demjenigen einer »Plain-Vanilla« Option abweichen.
- 50 Sie müssen sich zudem bewusst sein, dass grössere Transaktionen bis unmittelbar vor Verfall Kursbewegungen auslösen können, welche die Option wertlos machen können.
- 51 Den Gestaltungsmöglichkeiten für exotische Optionen sind keine Grenzen gesetzt. Die im Einzelfall dabei entstehenden Risiken können hier nicht abschliessend beschrieben werden. Lassen Sie sich vor dem Kauf von exotischen Optionen eingehend über deren Risiken orientieren.

## Welche exotischen Optionen kommen in der Praxis vor?

- 52 Die nachstehend aufgeführten Beispiele für exotische Optionen weisen besondere Risiken auf. Die bisher genannten Risiken gelten sinngemäss auch für sie.

## Pfadabhängige Optionen

- 53 Im Gegensatz zu »Plain-Vanilla« Options ist bei Pfadabhängigen Optionen der Kurs des Basiswerts nicht nur zum Zeitpunkt des Verfalls oder der Ausübung von Bedeutung. Sie müssen deshalb auch Kursschwankungen des Basiswerts während der Laufzeit der Option in Ihre Anlageüberlegungen einbeziehen. Pfadabhängige Optionen sind beispielsweise:
- Barrier Options  
Bei Knock-in Barrier Options entstehen Ihre Optionsrechte erst, wenn der Kurs des Basiswerts innerhalb eines bestimmten Zeitraums eine festgelegte Grenze (»Barrier«) erreicht. Bei Knock-out Barrier Options erlöschen Ihre Optionsrechte, wenn der Kurs des Basiswerts innerhalb dieses Zeitraums die »Barrier« erreicht.  
»Double-Barrier Options« haben einen oberen und einen unteren Grenzpunkt und können als »Knockin« und als »Knock-out« Barrier Options vorkommen.  
Liegt diese »Barrier« zwischen dem Kurs des Basiswerts zum Zeitpunkt des Eingehens der Option und dem Ausübungspreis, spricht man von »Kick-in« bzw. »Kickout« Barrier Options.

54

55

56

→ **ACHTUNG:** Als Käufer einer Barrier Option müssen Sie sich bewusst sein, dass Ihr Optionsrecht mit dem Erreichen der »Barrier« durch den Marktwert des Basiswerts überhaupt erst entsteht (»Knock-in« bzw. »Kick-in Option«) oder vollständig und unwiederbringlich verlorenght (»Knock-out« bzw. »Kick-out Option«).

  - Payout Options  
Payout Options geben Ihnen Anspruch auf einen im Voraus fixierten, festen Betrag.  
Bei einer »Digital« oder »Binary Option« erfolgt die Auszahlung, wenn der Kurs des Basiswerts während eines bestimmten Zeitraums einmal (»One-Touch Digital Option«) oder genau am Verfalltag (»All-or-Nothing Option«) einen festgelegten Wert erreicht. Die Auszahlung des Betrags erfolgt bei der »One-Touch Digital Option« entweder sofort bei Erreichen der »Barrier« oder erst am Verfalltag (»Lock-in Option«).  
Bei einer »Lock-out Option« kommt der fixierte Betrag nur zur Auszahlung, wenn der Kurs des Basiswerts während eines bestimmten Zeitraums eine gesetzte »Barrier« nicht erreicht.

57

58

59

60

→ **ACHTUNG:** Als Schreiber einer Payout Option schulden Sie bei Erreichen der »Barrier« den fixierten Betrag in vollem Umfang, unabhängig davon, ob und wie tief die Option bei der Ausübung oder am Verfalltag »in-the-money« liegt. Der geschuldete Betrag kann deshalb für Sie erheblich grösser bzw. für den Käufer erheblich kleiner als der innere Wert der Option sein.

  - Asiatische Optionen  
Bei einer asiatischen Option wird vom Kurs des Basiswerts während eines bestimmten Zeitraums ein Durchschnittswert gebildet. Dieser dient bei der »Average-Rate Option« zur Ermittlung des Werts des Basiswerts und bei der »Average-Strike Option« zur Berechnung des Ausübungspreises.

61

62

63

→ **ACHTUNG:** Bei der »Average-Rate Option« kann die Durchschnittsberechnung des Kurses des Basiswerts dazu führen, dass der Wert der Option am Verfalltag für den Käufer wesentlich geringer und für den Schreiber wesentlich höher ist als die Differenz zwischen Ausübungspreis und aktuellem Kurs am Verfalltag allein.  
Bei einer »Average-Strike Option« kann der als Durchschnittswert berechnete Ausübungspreis einer Call-Option bedeutend höher sein als der ursprünglich festgelegte Preis. Bei einer Put-Option kann sich entsprechend ein tieferer Ausübungspreis als der ursprünglich festgelegte ergeben.

  - Lookback Options  
Bei einer Lookback Option wird während eines bestimmten Zeitraums der Marktwert des Basiswertes periodisch festgehalten.  
Bei der »Strike-Lookback Option« bestimmt der Tiefstwert (Call-Option) oder der Höchstwert (Put-Option) des Basiswerts den Ausübungspreis.  
Bei der »Price-Lookback Option« bleibt der Ausübungspreis unverändert; dafür wird bei der Berechnung des Optionswertes für den Basiswert im Falle einer Call-Option dessen Höchstwert bzw. im Falle einer Put-Option dessen Tiefstwert festgehalten.

64

65

66

67

68

→ **ACHTUNG:** Bei »Lookback Options« können sowohl der ermittelte Ausübungspreis als auch der ermittelte Wert des

Basiswerts deutlich von den am Verfalltag geltenden Kursen abweichen. Als Schreiber einer solchen Option müssen Sie sich bewusst sein, dass immer zum für Sie ungünstigsten Wert ausgeübt wird.

- Contingent Options

69 Als Käufer einer Contingent Option müssen Sie die Prämie nur dann bezahlen, wenn der Kurs des Basiswerts während der Laufzeit der Option (amerikanische Option) oder am Verfalltag (europäische Option) den Ausübungspreis erreicht oder übersteigt.

70 → **ACHTUNG:** Sie müssen die gesamte Prämie auch dann bezahlen, wenn die Option nur gerade »at« oder knapp »in the money« ist.

- Cliquet und Ladder Option

71 Bei der Cliquet Option (auch »Ratchet Option«) wird der Ausübungspreis in meist regelmässigen Zeitabständen für die folgende Periode dem Kurs des Basiswerts angepasst. Ein allfälliger innerer Wert der Option wird festgehalten (»Lock-in«). Die während der gesamten Laufzeit anfallenden Lock-ins werden aufgerechnet.

72 Bei der Ladder Option erfolgen die Anpassungen nicht periodisch, sondern beim Erreichen bestimmter Kurse des Basiswerts. In der Regel wird nur der höchste innere Wert (das »Lock-in«) festgehalten. Ausnahmsweise werden alle festgehaltenen inneren Werte aufgerechnet.

73 → **ACHTUNG:** Als Schreiber einer Cliquet Option haben Sie dem Käufer am Verfalltag neben einem allfälligen inneren Wert der Option auch alle aufgelaufenen Lock-ins zu bezahlen. Als Schreiber einer Ladder Option schulden Sie dem Käufer den höchsten Lock-in-Betrag. Sie müssen damit rechnen, dass der Lock-in-Betrag deutlich grösser ist als der innere Wert der Option am Verfalltag.

### Optionen auf mehrere Basiswerte

- Spread und Outperformance Options

74 Beide Formen beziehen sich auf zwei Basiswerte. Bei der Spread Option ist der absolute Unterschied in der Entwicklung der beiden Basiswerte für die Ermittlung des Optionswerts massgebend. Bei der Outperformance Option ist der relative Unterschied, d.h. die prozentuale Besserentwicklung des einen über den anderen Basiswert, für die Ermittlung des Optionswerts entscheidend.

75 → **ACHTUNG:** Trotz positiver Entwicklung der Basiswerte kann der Unterschied sowohl bei relativer als auch bei absoluter Betrachtung gleichbleiben oder sogar kleiner werden und sich negativ auf den Wert der Option auswirken.

### Compound Options

- Compound Options haben als Basiswert eine Option. Es handelt sich also um eine Option auf eine Option.

76 → **ACHTUNG:** Compound Options können besonders grosse Hebelwirkungen haben. Als Schreiber haben Sie mit sehr hohen Verpflichtungen zu rechnen.

## Termingeschäfte: Forwards und Futures

### Welches sind Ihre Rechte und Pflichten?

78 Bei Forwards und Futures verpflichten Sie sich, am Verfalltag eine bestimmte Menge eines Basiswerts zu einem bei Vertragsabschluss festgelegten Preis zu übernehmen oder zu liefern.

79 → **ACHTUNG:** Forwards und Futures können mit besonderen Risiken verbunden sein. Sie sollten deshalb solche Anlagen nur tätigen, wenn Sie diese Geschäftsart kennen, über ausreichende Geldmittel verfügen und in der Lage sind, mögliche Verluste zu tragen.

### Wo liegt der Unterschied zwischen Futures und Forwards?

80 Futures werden an einer Börse gehandelt. Sie sind in Bezug auf Menge des Basiswerts und Verfalltag standardisierte Verträge.

81 Forwards werden nicht an der Börse gehandelt; man nennt sie deshalb »OTC (Over-the-Counter) Forwards«. Ihre Einzelheiten sind entweder ebenfalls standardisiert oder zwischen Käufer und Verkäufer vereinbart.

### Auf welche Basiswerte können sich Forwards und Futures beziehen?

82 Als mögliche Basiswerte von Forwards und Futures kommen in Betracht:

- Options Vermögenswerte (Aktien, Obligationen, Rohstoffe, Edelmetalle),
- Referenzsätze wie Währungen, Zinsen, Indizes

### Was ist ein Margenerfordernis?

83 Beim Kauf wie auch beim (Leer-)Verkauf eines Basiswerts auf Termin müssen Sie bei Vertragsabschluss über eine bestimmte Anfangsmarge (Initial Margin) verfügen. Diese entspricht in der Regel einem Prozentsatz vom Gesamtwert des abgeschlossenen Vertrags. Zusätzlich wird während der Laufzeit des Vertrags periodisch eine Marge (Variation Margin) ermittelt. Sie entspricht dem Buchgewinn bzw. dem Buchverlust, der sich aus der Wertveränderung des



Vertrags bzw. des Basiswerts ergibt.

- 84 → **ACHTUNG:** Die Nachschussmarge kann im Fall eines Buchverlusts ein Mehrfaches der Anfangsmarge betragen. Die Einzelheiten für die Berechnung der Nachschussmarge richten sich nach massgebenden Börsenregeln bzw. den Vertragsbedingungen.
- 85 Die erforderliche Anfangs- oder Nachschussmarge müssen Sie als Anleger während der gesamten Vertragslaufzeit beim Effektenhändler hinterlegen.

#### **Wie erfolgt die Glattstellung?**

- 86 Als Anleger können Sie den Vertrag auch vor dem Verfalltag jederzeit glattstellen. Die Art der Glattstellung richtet sich nach dem Vertragstyp bzw. der Börsenpraxis. Entweder Sie »verkaufen« den Vertrag oder Sie vereinbaren ein Gegengeschäft mit identischen Vertragsbedingungen. Durch das Gegengeschäft heben sich Liefer- und Abnahmeverpflichtung gegenseitig auf.

#### **Wie wird erfüllt?**

- 87 Wenn Sie den Vertrag nicht vor dem Verfalltag glattstellen, müssen Sie und die Gegenpartei ihn erfüllen.
- 88 Liegt Ihrem Vertrag ein Vermögenswert als Basiswert zugrunde, kann er sowohl mit dessen effektiven Lieferung als auch durch Barausgleich erfüllt werden.
- 89 Bei effektiver Lieferung sind die Basiswerte zum vollen Vertragswert zu liefern. Beim Barausgleich ist nur die Differenz zwischen dem vereinbarten Preis und dem Kurs bei Erfüllung auszugleichen. Bei Verträgen mit effektiver Lieferung müssen Sie demnach über mehr Geldmittel verfügen als beim Barausgleich.
- 90 In der Regel findet eine effektive Lieferung statt. Ausnahmsweise sehen die Vertragsbedingungen oder die Börsenpraxis auch einen Barausgleich vor. Alle weiteren Einzelheiten der Erfüllung, insbesondere die Bestimmung des Erfüllungsorts, finden Sie in den jeweiligen Vertragsbedingungen.
- 91 Liegt Ihrem Vertrag ein Referenzsatz als Basiswert zugrunde, ist Erfüllung durch effektive Lieferung ausgeschlossen (Ausnahme: Währungen). Stattdessen findet immer ein Barausgleich statt.

#### **Welche besonderen Risiken müssen Sie beachten?**

- 92 Beim Terminverkauf müssen Sie die Basiswerte auch dann zum ursprünglich vereinbarten Preis liefern, wenn der Kurs des Basiswerts seit Vertragsabschluss über den vereinbarten Preis gestiegen ist. Ihr Verlustrisiko liegt dann in der Differenz zwischen diesen beiden Werten.
- 93 → **ACHTUNG:** Da der Kurs des Basiswerts theoretisch unbegrenzt steigen kann, ist auch Ihr Verlustpotential unbegrenzt und kann erheblich über den Margenerfordernissen liegen.
- 94 Beim Terminkauf müssen Sie die Basiswerte auch dann zum ursprünglich vereinbarten Preis übernehmen, wenn der Kurs des Basiswerts seit Vertragsabschluss unter den vereinbarten Preis gefallen ist. Ihr Verlustrisiko liegt also in der Differenz dieser beiden Werte. Maximal droht Ihnen demnach ein Verlust in der Höhe des ursprünglich vereinbarten Preises. Der Verlust kann erheblich über den Margenerfordernissen liegen.
- 95 Um übermässige Preisschwankungen zu beschränken, kann eine Börse für bestimmte Verträge Preislimiten festlegen. Orientieren Sie sich über solche Limiten, bevor Sie ein Geschäft mit Forwards und Futures tätigen. Denn bei Erreichen der Preislimite kann das Glattstellen von Verträgen wesentlich erschwert oder sogar unmöglich sein.
- 96 Verkaufen Sie einen Basiswert auf Termin, ohne bei Vertragsabschluss darüber zu verfügen, spricht man von einem Leerverkauf. In diesem Fall riskieren Sie, die Basiswerte zu einem ungünstigen Kurs beschaffen zu müssen, um Ihrer Lieferpflicht am Verfalltag nachzukommen.

#### **Welches sind die Besonderheiten bei OTC Forwards?**

- 97 Für standardisierte OTC (Over-the-Counter) Forwards ist der Markt transparent und liquid. Die Glattstellung von Verträgen ist daher in der Regel möglich. Für OTC-Forwards mit individuellen Vertragsbedingungen besteht kein eigentlicher Markt. Deshalb ist die Glattstellung nur mit dem Einverständnis der Gegenpartei möglich.

#### **Welches sind die Besonderheiten bei Kombinationsgeschäften?**

- 98 Da Kombinationsgeschäfte aus verschiedenen Elementen bestehen, können sich die Risiken durch Glattstellen einzelner Elemente der Gesamtposition wesentlich verändern. Daher sollten Sie sich vor dem Abschluss von Kombinationsgeschäften bei Ihrem Effektenhändler eingehend über deren besondere Risiken orientieren.
- 99 Wegen der Vielzahl von möglichen Kombinationen können die sich im Einzelfall ergebenden Risiken in dieser Broschüre nicht detailliert dargestellt werden.

## Strukturierte Produkte

### Was sind strukturierte Produkte?

- 100** Strukturierte Produkte sind Kombinationen von zwei oder mehreren Finanzinstrumenten. Mindestens eines davon muss ein Derivat sein. Zusammengefasst bilden sie ein neues Anlageprodukt.
- 101** Strukturierte Produkte werden entweder börslich oder ausserbörslich gehandelt.
- 102** Jedes strukturierte Produkt enthält sein eigenes Risikoprofil, da die Risiken der einzelnen Anlageprodukte vermindert, eliminiert oder verstärkt werden. Deshalb ist es von grösster Bedeutung, dass Sie sich vor dem Erwerb eines solchen Produkts genau über dessen Risiken informieren, beispielsweise aufgrund der massgebenden Produktebeschreibungen.

### Was versteht man unter strukturierten Produkten mit Kapitalschutz?

- 103** Strukturierte Produkte mit Kapitalschutz bestehen aus zwei Elementen: einer festverzinslichen Anlage (v.a. Anleihe, Geldmarktanlage) und einer Option. Ihre Kombination ermöglicht es, an der Entwicklung eines oder mehrerer Basiswerte teilzunehmen (mit Hilfe des Optionsteils, Partizipationsteil) und gleichzeitig das Verlustrisiko zu begrenzen (mit Hilfe der Anleihe, Kapitalschutzteil). Der Kapitalschutzteil kann auch nur einen Teil des investierten Kapitals decken. Partizipations- und Kapitalschutzteil können je nach Produkt voneinander getrennt werden. Dann haben Sie die Möglichkeit, die einzelnen Komponenten unabhängig voneinander zu halten oder zu veräussern.

### Welche Aufgabe hat der Kapitalschutzteil?

- 104** Der Kapitalschutzteil bestimmt, in welchem Umfang Sie den Kaufpreis des strukturierten Produkts bei Verfall zurückerhalten. Er bestimmt auch die minimale Rendite, die Sie unabhängig von der Entwicklung des Partizipationsteils erhalten.
- 105** Der Kapitalschutz bezieht sich auf den Nennwert, nicht auf den Emissions- oder Sekundärmarktpreis. Übersteigt also der von Ihnen bezahlte Kauf- bzw. der Emissionspreis den Nennwert, geniesst weiterhin nur der Nennwert Kapitalschutz. Der Schutz Ihres eingesetzten Kapitals verringert sich entsprechend.
- Liegt umgekehrt der von Ihnen bezahlte Kauf- bzw. der Emissionspreis unter dem Nennwert, erhöht sich der Schutz Ihres eingesetzten Kapitals entsprechend.
- 106** → **ACHTUNG:** Beachten Sie, dass der Kapitalschutzteil, je nach Produkt, weit unter 100% des eingesetzten Kapitals liegen kann. Kapitalschutz heisst also nicht bei jedem Produkt vollständige Rückzahlung des Kaufpreises.

### Welche Aufgabe hat der Partizipationsteil?

- 107** Der Partizipationsteil bestimmt, wie Sie als Erwerber eines strukturierten Produkts mit Kapitalschutz von der Entwicklung der Basiswerte profitieren. Er legt also Ihre über den Kapitalschutz hinausgehende Gewinnmöglichkeit fest.
- 108** Der Partizipationsteil besteht meist in Optionen oder einer Kombination von Optionen. Deshalb entsprechen die Risiken des Partizipationsteils jenen der entsprechenden Option bzw. Optionenkombination. Je nach Kursentwicklung kann deshalb der Partizipationsteil wertlos verfallen.

### Auf welche besonderen Risiken müssen Sie achten?

- 109** Jedes strukturierte Produkt weist ein eigenes Risikoprofil auf, das sich aus dem Zusammenwirken der Risiken seiner Bestandteile ergibt. Wegen der nahezu unbeschränkten Kombinationsmöglichkeiten lassen sich die im Einzelfall entstehenden Risiken hier nicht detailliert beschreiben. Lassen Sie sich deshalb eingehend darüber orientieren, bevor Sie ein entsprechendes Geschäft abschliessen, beispielsweise aufgrund der massgebenden Produktebeschreibung.
- 110** Bei strukturierten Produkten haben Sie nur Ansprüche gegenüber dem Emittenten. Sie müssen deshalb neben dem Marktrisiko vor allem dem Emittentenrisiko Beachtung schenken. Sie haben also damit zu rechnen, dass neben einem möglichen Verlust aus dem Marktwertrückgang der Basiswerte im Extremfall auch ein Gesamtverlust Ihrer Anlage durch den Ausfall des Emittenten eintreten kann.
- 111** Die Handelbarkeit von strukturierten Produkten wird in der Regel durch Market Maker (zumeist den Emittenten selbst) sichergestellt. Liquiditätsrisiken sind trotzdem nicht auszuschliessen.

### Wie hoch ist Ihr maximaler Verlust?

- 112** Ihr maximaler Verlust nach dem Kauf eines strukturierten Produkts mit Kapitalschutz beschränkt sich auf die Differenz zwischen Kaufpreis und Kapitalschutz.
- 113** → **ACHTUNG:** Während der Laufzeit kann der Preis des strukturierten Produkts auch unter den Kapitalschutz fallen, was das Verlustpotential bei einem Verkauf vor Verfall entsprechend erhöhen kann. Der Kapitalschutz ist also nur garantiert, wenn der Anleger das strukturierte Produkt behält, bis es zur Rückzahlung fällig wird.
- 114** Das Risiko aus dem Partizipationsteil ist gleich hoch wie jenes der entsprechenden Option bzw. der Optionenkombination. Je nach Kursentwicklung der Basiswerte kann demnach der Partizipationsteil wertlos verfallen.

## Synthetische Produkte: Stillhaltergeschäfte und Zertifikate

### Was sind synthetische Produkte?

- 115** Synthetische Produkte – im Wesentlichen Stillhaltergeschäfte und Zertifikate – zeichnen sich dadurch aus, dass sie gleiche oder ähnliche Gewinn- und Verluststrukturen aufweisen wie bestimmte Finanzinstrumente herkömmlicher Art (Aktien oder Obligationen). Ein Beispiel dafür sind Basket-Zertifikate, die auf einer bestimmten Auswahl und Anzahl Aktien basieren.
- 116** Synthetische Produkte werden entweder börslich oder ausserbörslich gehandelt.
- 117** Beachten Sie, dass die mit synthetischen Produkten verbundenen Risiken nicht mit den Risiken der darin zusammengefassten Finanzinstrumente übereinstimmen müssen. Deshalb ist es von grösster Bedeutung, dass Sie sich vor dem Erwerb eines solchen Produkts genau über dessen Risiken informieren, beispielsweise aufgrund der massgebenden Produktebeschreibungen.

### Was ist ein Stillhaltergeschäft?

- 118** Bei Stillhaltergeschäften kaufen Sie einen Basiswert (Aktie, Obligation oder Währung) und schreiben gleichzeitig eine Call-Option auf den selben Wert. Dafür erhalten Sie eine Prämie. Diese begrenzt bei einem Kurszerfall des Basiswerts Ihren Verlust. Auf der anderen Seite ist Ihre Gewinnaussicht auf den Wertzuwachs bis zum Ausübungspreis der Option begrenzt. Beim klassischen Stillhaltergeschäft müssen Sie den Basiswert als Sicherheit hinterlegen und werden damit zum Stillhalter.

### Woran erkennt man ein synthetisches Stillhaltergeschäft?

- 119** Das synthetische Stillhaltergeschäft beruht auf der Idee der Abbildung klassischer Stillhaltergeschäfte. Diese Abbildung wird aber mit nur einer Transaktion erreicht. Sowohl der Kauf des Basiswerts als auch das Schreiben der Call-Option erfolgen synthetisch, mittels Derivaten. Der Kaufpreis eines solchen Produkts entspricht dem Preis des Basiswerts, vermindert um die erhaltene Prämie für den Verkauf der Call-Option. Das Produkt wird also im Vergleich zum Basiswert zu einem günstigeren Preis verkauft.

### Welche Risiken müssen Sie bei synthetischen Stillhaltergeschäften beachten?

- 120** Im Gegensatz zu den strukturierten Produkten mit Kapitalschutz besteht bei synthetischen Stillhaltergeschäften keine Absicherung gegen Kursverluste des Basiswerts. Durch das Schreiben der Call-Option (beim klassischen Stillhaltergeschäft) bzw. durch den im Produktpreis verrechneten Erlös aus dem Schreiben der Call-Option (beim synthetischen Stillhaltergeschäft) fällt ein allfälliger Kursverlust des Basiswerts allerdings weniger hoch aus als bei einer Direktinvestition in den Basiswert. Die Optionsprämie begrenzt also einen allfälligen Kursverlust des Basiswerts.
- 121** Am Fälligkeitstag erfolgt entweder Barauszahlung oder physische Lieferung des Basiswerts: Liegt der Kurs des Basiswerts am Verfalltag über dem Ausübungspreis, erhalten Sie eine bestimmte Geldsumme bar ausbezahlt. Liegt er hingegen unter dem Ausübungspreis, wird Ihnen der Basiswert physisch geliefert. In diesem Fall tragen Sie das volle Risiko des Basiswerts.

### Was sind Zertifikate?

- 122** Mit einem Zertifikat erwerben Sie eine Forderung, die auf mehreren Basiswerten beruht oder deren Wert sich aus mehreren Indikatoren bildet. So können Sie schon bei geringem Kapitaleinsatz Ihre Anlage über eine Mehrzahl von Anlagemöglichkeiten oder Risikofaktoren »streuen« und die Risiken entsprechend vermindern.
- 123** Unter den Zertifikaten sind insbesondere zu nennen:
- Index-Zertifikate. Sie spiegeln einen Gesamtmarkt wider. Sie basieren auf einem offiziellen Index (z.B. Swiss Market Index [SMI]).
  - Regionen-Zertifikate. Sie werden aus Indizes oder Gesellschaften in bestimmten Regionen (z.B. Osteuropa, pazifischer Raum etc.) zusammengestellt.
  - Basket-Zertifikate. Sie setzen sich aus einer Auswahl nationaler oder internationaler Gesellschaften einer bestimmten Branche (z.B. Biotechnologie, Telecom, Maschinen), Indizes, Obligationen oder anderen Basiswerten zusammen.
- 124** Zertifikate sind verbrieft und haben eine beschränkte Laufzeit.
- 125** Die Rückzahlung erfolgt am Ende der Laufzeit (bei Verfall) und beträgt
- bei einem Index-Zertifikat ein bestimmter Betrag pro Indexpunkt,
  - bei einem Regionen- oder Basket-Zertifikat die Differenz zwischen Marktwert bei Verfall und Ausübungspreis.

### Welche Risiken müssen Sie bei Zertifikaten beachten?

- 126** Anlagen in Index-, Regionen- oder Basket-Zertifikate weisen grundsätzlich dieselben Verlustrisiken auf wie Direktinvestitionen in die entsprechenden Aktien. Die Risiken lassen sich im Vergleich zu Direktanlagen diversifizieren. Allerdings brauchen die Risiken dadurch nicht vollständig zu »verschwinden«; sie können sich auf Markt- oder Branchenrisiken verlagern. Zudem haben Sie, im Gegensatz zur Direktanlage in Aktien, bei Zertifikaten weder

Stimmrechte noch sind Sie zum Bezug einer Dividende berechtigt. Hinzu kommt das sogenannte Emittentenrisiko, verstanden als Bonitätsrisiko des herausgebenden Bankinstituts.

## ZWEITER TEIL:

### WEITERE HINWEISE

#### Anlagen in Non-traditional Funds (Hedge Funds und Offshore Funds)

##### Was sind »Non-traditional Funds«?

- 127 Sogenannte Non-traditional Funds sind schweizerische und ausländische Fonds oder Investmentgesellschaften, die sich durch ihren Investmentstil von traditionellen Aktien und Obligationenanlagen unterscheiden.

##### Woran erkennt man Hedge Funds?

- 128 Die bekannteste Erscheinungsform sind Hedge Funds, die entgegen ihrer Bezeichnung (Hedging) nicht notwendigerweise mit Absicherung zu tun haben. Sie sind häufig gewinnstrebig und gehen dazu teilweise sehr hohe Risiken ein. Als Hedge Funds gelten alle Formen von Anlagefonds, Investmentgesellschaften und Partnerschaften, die derivative Produkte zu Investitions- und nicht zu Absicherungszwecken benutzen, Leerverkäufe (»short sales«) tätigen können oder durch Fremdmittelaufnahme bedeutende Hebelwirkungen (»leverages«) erzielen. Zusätzliche Hauptmerkmale von Hedge Funds sind die freie Wahl der Anlagekategorien, der Märkte (einschliesslich Emerging Markets) und der Handelsmethoden. Hedge Funds verlangen meist hohe Mindestanlagebeträge. Sie bieten nur beschränkte Zeichnungs- und Rücknahmemöglichkeiten mit langen Kündigungsfristen. Portfolio Manager von Hedge Funds erhalten leistungsorientierte Prämien und sind häufig am Fonds auch persönlich beteiligt.

##### Welche Risiken müssen Sie kennen?

- 129 Es gibt unzählige Erscheinungsformen von nicht-traditionellen Anlagen. Daher können wir die im Einzelfall entstehenden Risiken hier nicht detailliert beschreiben. Lassen Sie sich eingehend über die Risiken solcher Anlagen orientieren und prüfen Sie die Angebote mit der nötigen Vorsicht.
- 130 Die Anlagestrategien können mit hohen Risiken verbunden sein. Durch die hohe Hebelwirkung kann bereits eine kleine Bewegung des Markts zu hohen Gewinnen, aber auch zu grossen Verlusten führen. Unter Umständen kann der gesamte Wert der Anlage verloren gehen.
- 131 Bei nicht-traditionellen Anlagen stehen Ihnen oft nur wenig Informationen zur Verfügung. Zudem sind die oft sehr komplexen Anlagestrategien kaum durchschaubar. Strategiewechsel, die zu einer merklichen Erhöhung des Risikos führen können, werden Sie oft ungenügend, kaum oder zu spät erkennen.
- 132 Die Liquidität und Handelbarkeit von nicht-traditionellen Anlagen sind sehr unterschiedlich. Bei Hedge Funds sind Ausgaben und Rücknahmen oft nur monatlich, vierteljährlich oder jährlich möglich. Sie sehen teilweise auch feste, mehrjährige Haltefristen vor. Bestimmungen über Handelbarkeit und Haltefristen können sich schnell und öfters ändern. Liquidationen können sich über Jahre erstrecken.

##### Wann spricht man von »Offshore Funds«?

- 133 Viele in diesem Bereich tätige Fonds haben ein Offshore-Domizil und werden deshalb »Offshore Funds« genannt. Sie unterstehen einer vergleichsweise lockeren Gesetzgebung und Aufsicht, die weniger Anlegerschutz bieten kann. Auch können Probleme oder Verzögerungen bei der Abwicklung von Kauf- oder Verkaufsaufträgen für Anteile solcher Fonds auftreten. Die Durchsetzbarkeit von Rechtsansprüchen ist unter Umständen nicht gewährleistet.

#### Anlagen in Emerging Markets

- 134 Im Ersten Teil dieser Broschüre war von Geschäftsarten die Rede, über deren Risiken der Effektenhändler Sie aufgrund des Börsengesetzes informieren muss. Der folgende, Zweite Teil geht über den Umfang der gesetzlichen Informationspflicht hinaus und bietet Ihnen ergänzende Informationen über die Risiken.

##### Was sind Emerging Markets?

- 135 Emerging Markets sind Effektenmärkte in Ländern mit einem oder mehreren der folgenden Charakteristika:
- unsichere Finanzmärkte und Wirtschaftsentwicklung,
  - fehlende politische Stabilität,
  - sich im Aufbau befindender Finanzmarkt,
  - schwache Wirtschaft.

## **Welches sind etablierte Märkte?**

**136** Die Liste der Emerging Markets wandelt sich ständig. Nach den Kriterien der OECD sind dies alle Länder ausser: Australien, Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Grossbritannien, Hongkong, Irland, Italien, Japan, Kanada, Luxemburg, Niederlande, Neuseeland, Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden, Schweiz, Singapur, Spanien sowie die USA. Die Märkte dieser Länder werden als etablierte Märkte bezeichnet.

## **Was müssen Sie bei Anlagen in Emerging Markets besonders beachten?**

**137** Investitionen in Emerging Markets sind mit Risiken verbunden, die in etablierten Märkten fehlen. Dies trifft auch zu, wenn der Emittent oder Anbieter eines Produkts seinen Sitz oder den Schwerpunkt seiner Tätigkeit in einem solchen Land hat.

**138** Investitionen in Produkte solcher Anbieter sind deshalb häufig spekulativ. Sie sollten nur dann in Emerging Markets anlegen, nachdem Sie sich über die entsprechenden Märkte ein Bild gemacht haben und so in der Lage sind, die verschiedenen Risiken abzuwägen.

## **Welche Risiken bestehen im Einzelnen?**

**139** Bei Anlagen in Emerging Markets sind die nachstehend aufgeführten Risiken zu berücksichtigen. Die Liste ist nicht abschliessend. Selbstverständlich mögen je nach Art des Anlageprodukts weitere der in dieser Broschüre beschriebenen Risiken hinzukommen.

### ■ Politisches Risiko

**140** Politische Unerfahrenheit der Regierung oder Instabilität des politischen Systems bewirken ein erhöhtes Risiko kurzfristiger und grundlegender Umwälzungen in Wirtschaft und Politik. Für Sie als Investor kann dies u.a. zur Folge haben, dass Ihre Vermögenswerte ohne Entschädigung konfisziert, Ihre Verfügungsgewalt darüber beschränkt, durch staatliche Eingriffe in bestimmte Industriezweige entsprechende Werte drastisch vermindert oder staatliche Überwachungs- und Kontrollmechanismen eingeführt werden.

### ■ Wirtschaftliches Risiko

**141** Die Wirtschaft eines Emerging Market reagiert empfindlicher auf Veränderungen der ohnehin dort stärker schwankenden Zinssätze oder Inflationsraten. Hinzu kommt, dass eine solche Wirtschaft einseitiger ausgerichtet ist und sich somit ein einzelnes Ereignis viel stärker auswirken kann. Überdies verfügen solche Länder meist über eine dünnere Kapitalbasis. Schliesslich fehlt ihnen oft eine genügende Finanzmarktstruktur und -überwachung.

### ■ Kreditrisiko

**142** Investitionen in Schuldpapiere (z.B. Bonds, Notes) von Emerging Market-Regierungen oder -Unternehmen sind wegen verminderter Bonität, hoher Staatsverschuldung, Umschuldungen, fehlender Transparenz im Markt oder Mangel an Informationen tendenziell mit grösseren Risiken verbunden als solche in etablierten Märkten. Auch ist es aufgrund unterschiedlicher Bewertungsstandards und dem Fehlen von Ratings viel schwieriger, Kreditrisiken abzuschätzen.

### ■ Währungsrisiko

**143** Währungen von Emerging Market-Ländern sind grösseren unvorhersehbaren Schwankungen unterworfen. Es ist überdies wichtig zu beachten, dass einige Länder Devisenausfuhrbeschränkungen haben oder kurzfristig einführen können. Mittels Hedging können Verluste aus Währungsschwankungen zwar abgefangen, jedoch nicht immer ganz ausgeschlossen werden.

### ■ Markt- und Liquiditätsrisiko

**144** Aufgrund einer unterentwickelten Finanzmarktüberwachung sind in den Emerging Markets die Transparenz am Markt, die Liquidität sowie die Effizienz und Regulierung oft mangelhaft. Zudem weisen diese Märkte eine hohe Volatilität und grosse Preisunterschiede auf. Schliesslich besteht aufgrund mangelnder oder fehlender Regulierung die erhöhte Gefahr von Marktmanipulationen und Insidergeschäften.

### ■ Marktliquiditätsrisiko

**145** Liquidität hängt ab von Angebot und Nachfrage. Deren Verhältnis kann jedoch in Emerging Markets durch soziale, wirtschaftliche und politische Veränderungen, auch durch Naturkatastrophen viel rascher und nachhaltiger beeinflusst werden als in etablierten Märkten. Im Extremfall ist die Folge Illiquidität, was für den Investor die Unverkäuflichkeit seiner Investitionen zur Folge haben kann.

### ■ Rechtliches Risiko

**146** Eine fehlende oder mangelhafte Finanzmarktaufsicht kann zur Folge haben, dass rechtliche Ansprüche nicht oder nur schwer durchsetzbar sind. Zudem kann aufgrund mangelnder Erfahrung der Justiz eine grosse Rechtsunsicherheit bestehen.

### ■ Erfüllungsrisiko

**147** Einige Emerging Markets verfügen, wenn überhaupt, über unterschiedliche Clearing- und Settlement Systeme. Diese sind oft veraltet, was zu Fehlern in der Abwicklung sowie zu erheblichen Verspätungen in Lieferung und Erfüllung führen kann.

- 148**
- Aktionärsrisiko und Gläubigerrisiko  
Vorschriften zum Schutz der Rechte von Aktionären oder Gläubigern (z.B. Offenlegungspflichten, Verbot von Insiderhandel, Pflichten des Managements, Minoritätenschutz) sind oft ungenügend oder fehlen ganz.

## Anhang:

<b>Aktionärsrisiko</b>	148
<b>»All-or-Nothing Option«</b>	59
<b>»amerikanische« Option</b>	22, 41, 44,
<b>»asiatische« Option</b>	62
<b>»at the money«</b>	26ff.
<b>Ausübungspreis</b>	19ff.
<b>Average-Rate,</b>	
<b>»Average-Strike Option«</b>	siehe »asiatische Option«
<b>Barausgleich</b>	25, 88ff.
<b>Barrier Option</b>	54ff.
<b>Basiswert</b>	19ff., 74, 82
<b>Basket-Zertifikat</b>	siehe »Zertifikat«
<b>Binary Option</b>	siehe »Payout Option«
<b>Börsengesetz</b>	(Schweizerisches) Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995, in Kraft getreten am 1. Februar 1997, mit seitherigen Änderungen (Systematische Rechtsammlung der Schweizerischen Eidgenossenschaft 954.1).
<b>Call-Option</b>	19f., 26f., 34f., 38
<b>Clearing and Settlement</b>	Gemeinsame titel- und elfseitige Abwicklung bzw. Verrechnung von Effekten transaktionen durch die Effektenhändler, in der Schweiz etwa durch die SIS SEGAINTERSETTLE AG.
<b>Cliquet Option</b>	71, 73
<b>Compound Option</b>	76f.
<b>Contingent Option</b>	69
<b>Derivat</b>	Finanzkontrakt, dessen Preis abgeleitet wird entweder von Vermögenswerten wie Aktien, Obligationen, Rohstoffen und Edelmetallen oder von Referenzsätzen wie Währungen, Zinsen und Indizes.
<b>Digital Option</b>	siehe »Payout Option«
<b>Double Barrier Option</b>	siehe »Barrier Option«
<b>Effekten</b>	Vereinheitlichtes, zum Handel geeignetes Wertpapier oder Wertrecht, z.B. Aktie, Obligation, Fondsanteil, Derivat (siehe auch »Derivat«), wenn es in einheitlicher Gestalt und Stückelung öffentlich angeboten oder an mehr als 20 Kunden verkauft wird.
<b>Effektenhändler</b>	Bank, die gewerbsmässig Effekten (siehe »Effekten«) auf dem Primärmarkt öffentlich anbietet bzw. auf dem Sekundärmarkt handelt oder Derivate (siehe »Derivat«) schafft und öffentlich anbietet.
<b>Emerging Market</b>	16, 134ff., 145



<b>Emittent</b>	13, 110
<b>Emittentenrisiko</b>	110, 126
<b>Erfüllungsrisiko</b>	147
<b>etablierter Markt</b>	136
<b>»europäische« Option</b>	23
<b>exotische Option</b>	48ff.
<b>Finanzinstrument</b>	Inbegriff aller Wertpapiere, Wertrechte und Derivate, auch jener, die nicht vereinheitlicht und zum massenweisen Handel geeignet sind (zu den vereinheitlichten und zum massenweisen Handel geeigneten Titeln siehe »Effekten«).
<b>Gläubigerrisiko</b>	148
<b>Glattstellung</b>	32, 86f.
<b>höhere Gewalt</b>	von den Parteien eines Geschäfts nicht beeinflussbare oder nicht verschuldete Ereignisse wie natürliche oder durch Menschen verursachte Katastrophen, bewaffnete Konflikte, terroristische Anschläge, Aufruhr, Arbeitsstreitigkeiten (Streiks und Aussperrungen), Embargos u.a. siehe »Zertifikat«
<b>Index-Zertifikat</b>	siehe »Zertifikat«
<b>»in the money«</b>	26, 29, 34
<b>Kapitalschutz</b>	103ff.
<b>Kick-in, Kick-out</b>	
<b>Barrier Option</b>	siehe »Barrier Option«
<b>Knock-in, Knock-out</b>	
<b>Barrier Option</b>	siehe »Barrier Option«
<b>Kombinationsgeschäft</b>	46, 98f.
<b>Kreditrisiko</b>	142
<b>Ladder Option</b>	71ff.
<b>Lock-in, Lock-out Option</b>	siehe »Payout Option«
<b>Lookback Option</b>	65ff.
<b>Marge, Margendeckung, Nachschussmarge</b>	33, 83ff.
<b>Market Maker</b>	Effektenhändler (siehe »Effektenhändler«), der sich verpflichtet, für einzelne oder mehrere Finanzinstrumente (siehe »Finanzinstrument«) dauernd oder auf Anfrage verbindliche Angebots- oder Nachfragepreise zu stellen.
<b>Marktrisiko</b>	144
<b>Marktliquiditätsrisiko</b>	145
<b>nicht-traditionelle Anlagen</b>	
<b>non-traditional Funds</b>	127ff.
<b>Offshore Funds</b>	133
<b>»One-Touch Digital Option«</b>	59
<b>Option</b>	19ff.
<b>Optionsschein</b>	siehe »Warrant«
<b>OTC (Over-the-Counter) Option</b>	32
<b>OTC-Forwards</b>	81, 97
<b>»out of the money«</b>	26f.
<b>Outperformance Option</b>	74
<b>Partizipationsteil</b>	103f., 107f., 114
<b>Payout Option</b>	58ff.
<b>pfadabhängige Option</b>	53ff.
<b>physische Lieferung</b>	
<b>»physical settlement«</b>	24

»Plain Vanilla« Option	48f.
politisches Risiko	140
Put-Option	19f., 26f., 34f.
Ratched Option	»siehe Cliquet Option«
rechtliches Risiko	146
Schreiber (einer Option)	20, 38f., 43f.
Prize-Lookback, Strike- Lookback Option	siehe »Lookback Option«
Regionen-Zertifikat	siehe »Zertifikat«
Spread Option	74
Stillhaltergeschäft	118ff.
strukturiertes Produkt	100ff.
synthetisches Produkt	115ff.
Traded Option	31, 33
Verfalltag	19f.
Verhaltensregeln für Effekthändler	Standesregeln der Schweizerischen Bankiervereinigung für Effekthändler (siehe »Effekthändler«) in der Schweiz, mit knapper Umschreibung ihrer gesetzlichen (siehe »Börsengesetz«) Informations-, Sorgfalts- und Treuepflicht gegenüber der Kundschaft.
Volatilität	Bandbreite der voraussichtlichen Schwankungen eines Kurses.
Währungsrisiko	143
Warrant	30
wirtschaftliches Risiko	15, 141
Zertifikat	122ff.

TRADE.CH AG  
Amthausstrasse 7  
4143 Dornach  
  
+41 61 705 10 89