

WERTPAPIERARTEN

ONE PAGE INFO.....	3
1 ALLGEMEINES.....	5
1.1 SÄULEN DER GELDANLAGE	5
1.1.1 Forderungen	5
1.1.2 Sachwertanlagen (=Beteiligungspapiere)	6
1.1.3 Derivate	7
1.2 WAS IST EIGENTLICH EIN WERTPAPIER?	7
1.3 BESTANDTEILE EINES WERTPAPIERS	7
1.4 EMISSION EINES WERTPAPIERS	7
1.5 KONTROLLFRAGEN	7
2 WERTPAPIERARTEN	9
2.1 ANLEIHEN/VERZINSLICHE WERTPAPIERE.....	9
2.1.1 Ausstattung (Bedingungen) festverzinslicher Wertpapiere	9
2.1.1.1 <i>Name des Schuldners (Emittent)</i>	10
2.1.1.2 <i>Emissionswährung</i>	10
2.1.1.3 <i>Emissionsvolumen</i>	10
2.1.1.4 <i>Stückelung</i>	10
2.1.1.5 <i>Kupontermin</i>	10
2.1.1.6 <i>Verzinsung</i>	10
2.1.1.7 <i>Laufzeit</i>	11
2.1.1.8 <i>Begebungskurs (Ausgabekurs)</i>	12
2.1.1.9 <i>Tilgung</i>	12
2.1.1.10 <i>Kündigung</i>	12
2.1.1.11 <i>Sicherstellung</i>	13
2.1.1.12 <i>Lombardfähigkeit</i>	13
2.1.1.13 <i>Börsenzulassung</i>	13
2.1.1.14 <i>Tranchen</i>	13
2.1.2 Ertrag von Anleihen	14
2.1.3 Formen von Anleihen.....	15
2.1.4 Sonderformen von Anleihen.....	16
2.1.4.1 <i>Pfand- und Kommunalbriefe</i>	16
2.1.4.2 <i>Wandelschuldverschreibungen (Convertible Bonds)</i>	16
2.1.5 Rating.....	18
2.1.6 Kontrollfragen.....	20
2.2 AKTIEN.....	21
2.2.1 Rechte des Aktionärs.....	21
2.2.2 Was hat der Aktionär von seiner Aktie?.....	22
2.2.3 Arten von Aktien.....	23
2.2.3.1 <i>Vorzugsaktien/Stammaktien</i>	23
2.2.3.2 <i>Inhaberaktien/Namensaktien</i>	23

2.2.4	Kursbildung	24
2.2.5	Kontrollfragen.....	25
2.3	INVESTMENTFONDS.....	26
2.3.1	Das Fondsvermögen.....	27
2.3.2	Die Einteilung der Investmentfonds	28
2.3.2.1	<i>Einteilung nach Fondszusammensetzung</i>	<i>28</i>
2.3.2.1.1	Geldmarktfonds	28
2.3.2.1.2	Indexfonds.....	29
2.3.2.1.3	Anleihefonds	29
2.3.2.1.4	Aktienfonds.....	29
2.3.2.1.5	Gemischte Fonds.....	30
2.3.2.1.6	Spezialitätenfonds.....	30
2.3.2.2	<i>Art der Gewinnverteilung</i>	<i>30</i>
2.3.2.2.1	Ausschüttungsfonds	30
2.3.2.2.2	Thesaurierungsfonds.....	30
2.3.2.3	<i>Gesetzlich geregelte Anlagestruktur</i>	<i>30</i>
2.3.2.3.1	Mündelgeldfonds	30
2.3.2.3.2	Abfertigungs- und Pensionsrückstellungsfonds.....	31
2.3.2.3.3	DACHFONDS	31
2.3.2.4	<i>Einteilung nach der Anteilsausgabe</i>	<i>31</i>
2.3.2.4.1	Offene Fonds.....	31
ALLE ÖSTERREICHISCHEN FONDS SIND OFFENE FONDS.....		31
2.3.2.4.2	Geschlossene Fonds.....	31
2.3.2.5	<i>Einteilung nach rechtlicher Konstruktion.....</i>	<i>32</i>
2.3.2.5.1	Vertragstypus	32
2.3.2.5.2	Gesellschaftstypus	32
2.3.3	Wertermittlung der Fondsanteile.....	32
2.3.3.1	<i>Errechneter Wert.....</i>	<i>33</i>
2.3.3.2	<i>Ausgabepreis.....</i>	<i>33</i>
2.3.3.3	<i>Rücknahmepreis.....</i>	<i>33</i>
2.3.3.4	<i>Interner Preis.....</i>	<i>34</i>
2.3.3.5	<i>Kosten bei Investmentfonds</i>	<i>34</i>
2.3.4	Kontrollfragen.....	34
2.3.5	Kriterien zur Beurteilung eines Investmentfonds.....	35
2.3.5.1	<i>Risiko.....</i>	<i>35</i>
2.3.5.2	<i>Ertrag.....</i>	<i>38</i>
2.3.5.3	<i>Laufzeit.....</i>	<i>39</i>
2.3.6	Kennzahlen zum Vergleich eines Investmentfonds	39
2.3.6.1	<i>Benchmark.....</i>	<i>39</i>
2.3.6.2	<i>Volatilität (Standardabweichung).....</i>	<i>39</i>
2.3.6.3	<i>Performance (Wertentwicklung)</i>	<i>39</i>
2.3.6.4	<i>Sharpe-Ratio (Risiko-Ertragskennzahl).....</i>	<i>40</i>
2.3.6.5	<i>Duration</i>	<i>40</i>
2.3.6.6	<i>Beta.....</i>	<i>40</i>
2.3.7	Vorteile eines Investmentfonds	41
2.3.7.1	<i>Vorteile für den Kunden.....</i>	<i>41</i>
2.3.7.1.1	Risikostreueung.....	41
2.3.7.1.2	Höhere Erträge	41
2.3.7.1.3	Verwaltung durch Spezialisten	42
2.3.7.1.4	Geringer Kapitaleinsatz	42

2.3.7.1.5	Jederzeitige Verfügbarkeit	42
2.3.7.1.6	Transparenz	42
2.3.7.2	<i>Vorteile für den Berater</i>	43
2.3.7.2.1	Reduktion des Beraterrisikos bei sorgfältiger Analyse der Kundenbedürfnisse	43
2.3.7.2.2	Verringerung des Zeitaufwandes	43
2.3.7.2.3	Moderne Geldanlage	43
2.3.7.3	<i>Vorteile für die Bank</i>	43
2.3.7.3.1	Kundenbindung	43
2.3.7.3.2	Konzentration auf Fondsempfehlungen	43
2.3.7.3.3	Verringerung des Kostenaufwandes	43
2.3.7.3.4	Zusätzliche Erträge	44
2.3.7.3.5	Geringer Verwaltungsaufwand	44
2.3.8	Fondssparen – Cost Average Prinzip	45
2.3.8.1.1	Funktionsweise des Cost-Average-Effektes	46
2.3.9	Kontrollfragen	46
2.4	FUTURES UND OPTIONEN	47
2.4.1	Kassamarkt vs. Terminmarkt	47
2.4.2	Futures	47
2.4.2.1	<i>Arten von Futures</i>	48
2.4.2.2	<i>Strategien</i>	48
2.4.2.2.1	LONG POSITION	48
2.4.2.2.2	SHORT POSITION	48
2.4.2.3	<i>Handlungsmöglichkeiten bei Futures</i>	49
2.4.2.3.1	Glattstellung des Futures	49
2.4.2.3.2	Erfüllung des Futures	49
2.4.3	Optionen	49
2.4.3.1	<i>Grundpositionen und Kennzeichen</i>	49
2.4.3.2	<i>Strategien</i>	50
2.4.3.2.1	Long CALL	50
2.4.3.2.2	Long PUT	50
2.4.3.2.3	Short CALL	50
2.4.3.2.4	Short PUT	51
2.4.3.3	<i>Handlungsmöglichkeiten bei Optionen</i>	51
2.4.4	Kontrollfragen	52
3	FINANZZEITEN IM INTERNET	52

ONE PAGE INFO

Das Basismodul Wertpapierarten deckt vor allem den Inhalt des im Unterricht eingesetzten Betriebswirtschaftslehre-Schulbuches ab.

Um dem Leser vorab einen groben Überblick über die unüberschaubare Palette von Geldanlagen zu geben, unterscheidet man folgende drei „Säulen der Geldanlage“:

- > **Forderungen**
- > **Sachwertanlagen**
- > **Derivate**

Als **FORDERUNGEN** werden die Produkte dieser Säule deshalb bezeichnet, weil man durch die Veranlagung in ein solches Produkt zum Gläubiger wird. Gläubiger kann man gegenüber der Bank (z.B. bei einem Spargbuch) als auch gegenüber dem Emittent einer Anleihe sein. Zu den Forderungen zählen Produkte wie Spargbücher, festverzinsliche Wertpapiere, Girokonten, usw.

Das wichtigste Merkmal der **SACHWERTANLAGEN** ist, dass der Besitzer keine Forderung gegenüber jemandem hat, sondern diesem die Sachanlage entweder zu Teilen oder ganz gehört. In diesem Fall trägt der Inhaber von Sachwertanlagen auch das Risiko des Kursverlustes. Beispiele für Produkte der zweiten Säule der Investmentwelt wären Investmentfonds, Aktien usw.

DERIVATE werden häufig auch als Wetten bezeichnet. Sie beinhalten Produkte wie Termingeschäfte, Optionen und Optionsscheine. Im Falle der Derivate handelt es sich jedoch nicht um ein eigenes Basisprodukt, sondern um einen Ableger davon.

Die große Produktvielfalt im Wertpapierbereich kann auch mittels der „**KLASSISCHEN VERANLAGUNGSPYRAMIDE**“ strukturiert werden. Anhand der Merkmale Chance und Risiko soll für den Leser das Verständnis betreffend der einzelnen Wertpapiere und Wertpapierarten erhöht werden.

Kapitel zwei beschäftigt sich hauptsächlich mit den klassischen Wertpapierprodukten wie **ANLEIHEN, AKTIEN, INVESTMENTFONDS UND FONDSSPAREN**. Im hinteren Teil des Skriptums findet der Leser einen kurzen Teil zum Thema Futures und Optionen. Aufgrund der Komplexität dieses Themenbereiches schlagen wir jedoch vor, bei Interesse das Zusatzmodul Derivate durch zu arbeiten.

Um dem Leser die Überprüfung des Wissenstandes zu erleichtern, gibt es nach jedem Kapitel **KONTROLLFRAGEN INKL. LÖSUNGEN**.

Für den Lehrer gibt es überdies ausgearbeitete **SCHRIFTLICHE WIEDERHOLUNGEN INKL. LÖSUNGEN**.

ARBEITSBLÄTTER IN RÄTSELFORM sollen dem Leser den Zugang zu der eher „trockenen Materie Wertpapiere“ auf spielerischem Weg erleichtern.

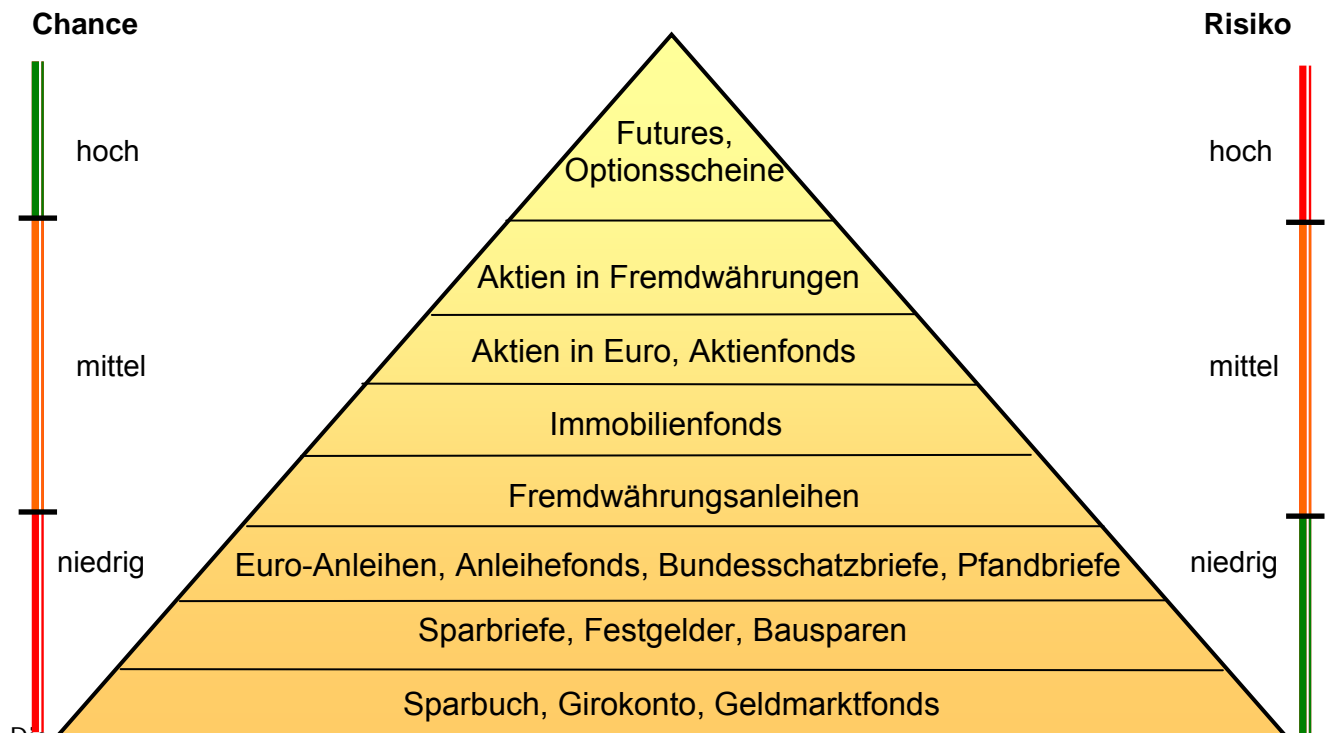
Ein **BÖRSELEXIKON** dient als Nachschlagewerk für neue gelernte Begriffe. Der Leser findet nochmals die neu gelernten Begriffe in kompakter Form im Anhang des Skriptums.

Überdies ist das Skriptum auch in Form einer **POWER-POINT-PRÄSENTATION** als Unterstützung erhältlich.

1 ALLGEMEINES

1.1 SÄULEN DER GELDANLAGE

Auf den ersten Blick scheint die Produktpalette der Geldveranlagungsformen schier unüberschaubar. Anhand nachfolgender „drei Hauptsäulen der Investmentwelt“ lässt sich jedoch ein Großteil der Anlageprodukte zuordnen und erleichtert die Auswahl erheblich.



Die unterste und größte Ebene der Pyramide bilden Veranlagungsformen, die die kurz- bis mittelfristigen Liquiditätserfordernisse des Anlegers sichern. Das Mittelfeld gehört Veranlagungen mit ausgewogenem Risiko und höheren Ertragsaussichten. Die Spitze der Pyramide nehmen Veranlagungen mit höherem Risiko, aber auch mit höheren Ertragschancen ein.



Modul „Veranlagen & Vorsorgen“

Sämtliche Finanzprodukte (mit Ausnahme einiger Mischprodukte) lassen sich einer der oben angeführten Säulen zuordnen:

- > Forderungen
- > Sachwertanlagen
- > Derivate

1.1.1 Forderungen

Als Forderungen werden die Produkte dieser Säule deshalb bezeichnet, weil man durch die Veranlagung in ein solches Produkt zum Gläubiger wird. Gläubiger kann man gegenüber der Bank (z.B. bei einem Sparbuch) als auch gegenüber dem **EMITTENT** einer **ANLEIHE** sein. Zu den Forderungen zählen Produkte wie Sparbücher, festverzinsliche **WERTPAPIERE**, Girokonten, usw.

Bedeutung von Forderungspapieren

Für den Anleger ist das in Forderungspapieren investierte Geld langfristig und sicher angelegt. Die Zinsen, die gewöhnlich jährlich ausbezahlt werden, sind in der Regel höher als bei einem Sparbuch.

Im Unterschied zu Darlehen, die man einem Dritten gewährt, haben **ANLEIHEN** auch noch den Vorteil, dass man sie jederzeit am **SEKUNDÄRMARKT** wieder verkaufen kann, wenn man Geld benötigt.

Ein Unternehmen kann - ohne den Eigenkapitalanteil zu erhöhen - langfristiges Kapital aufnehmen. Außerdem ist bei großem Kapitalbedarf die Ausgabe von **ANLEIHEN** günstiger als ein Kredit. Besonders interessant ist diese Möglichkeit z.B. für Energieversorgungs- oder Telekommunikationsunternehmen, die sehr langfristige Investitionsvorhaben durchführen.

Der Staat und große Unternehmen können mit Hilfe von **ANLEIHEN** Kapital, das von Privatpersonen oder Firmen nicht unmittelbar gebraucht wird, ausleihen. Mit dem zur Verfügung stehenden Kapital werden meist Investitionen getätigt, welche das Wirtschaftswachstum fördern und Arbeitsplätze sichern, was sich sehr positiv auf die Volkswirtschaft auswirkt. Die öffentliche Hand, das sind Bund, Länder und Gemeinden, verwendet das Geld hauptsächlich für Infrastrukturprojekte.



1.1.2 Sachwertanlagen (=Beteiligungspapiere)

Das wichtigste Merkmal der Sachwertanlagen ist, dass der Besitzer keine Forderung gegenüber jemandem hat, sondern diesem die Sachanlage entweder zu Teilen oder ganz gehört. In diesem Fall trägt der Inhaber von Sachwertanlagen auch das Risiko des Kursverlustes. Beispiele für Produkte der 2. Säule der Investmentwelt wären **INVESTMENTFONDS**, **AKTIEN** usw.

Bedeutung von Sachwertanlagen

Inhaber von **AKTIEN** bzw. Beteiligungspapieren nehmen nicht die Gläubigerposition ein, sondern sind über das **WERTPAPIER** Miteigentümer des Unternehmens und damit an Grundbesitz, Gebäuden, Maschinen, Vorräten und am wirtschaftlichen Erfolg oder Misserfolg des Unternehmens beteiligt. Außerdem erhoffen sich die Anleger eine Werterhöhung ihrer Beteiligung am Unternehmen sowie Dividendenzahlungen.

Die **AKTIE** ist eine Erfindung, um eine besonders wichtige Sorte von Kapital für das Unternehmen zu beschaffen: Eigenkapital. Immer stärker löst die Beschaffung von Eigenkapital durch Ausgabe von **AKTIEN** die Finanzierung durch Kredite und **ANLEIHEN** ab.

Durch die Erhöhung des Eigenkapitals über **AKTIEN** bleiben die Unternehmen konkurrenzfähig, was wiederum zu einer florierenden Wirtschaft führt. Überdies findet ein Transfer des Kapitals, welches nicht benötigt wird, zu den Unternehmen statt, womit auch die Volkswirtschaft unterstützt wird.

1.1.3 Derivate

DERIVATE werden häufig auch als Wetten bezeichnet. Sie beinhalten Produkte wie Termingeschäfte, Optionen und Optionsscheine. Im Falle der **DERIVATE** handelt es sich jedoch nicht um ein eigenes Basisprodukt, sondern um einen Ableger davon. Sie verkörpern das Recht (**Optionen**) bzw. die Verpflichtung (**FUTURES**) bestimmte Basiswerte in der Zukunft zu einem fixen Preis zu kaufen oder verkaufen. **DERIVATE** als dritte Säule der Investmentwelt sind für die Planung der Vermögenswerte eigentlich irrelevant, da sie nur eine Beimischung im **DEPOT** darstellen sollten.

Sie werden feststellen, dass jedes gewählte Anlageprodukt einer dieser drei Säulen zugeordnet werden kann. Unterstützung bieten die drei Säulen der Investmentwelt auch bei der richtigen Gewichtung eines ausgewogenen Portfolios.

1.2 WAS IST EIGENTLICH EIN WERTPAPIER?

Zunächst ist ein **WERTPAPIER** nicht mehr als ein Papier. Das besondere daran ist, dass ein **WERTPAPIER** eine Urkunde ist, die ein bestimmtes Recht (Vermögensrecht) verbrieft, dessen **AUSÜBUNG** und Übertragung auf andere an den Besitz der Urkunde gebunden ist. **WERTPAPIERE** sind nicht bloß Beweismittel, sondern fest mit den in ihnen verbrieften Rechten verbunden. Der Inhaber eines Wertpapiers kann seine Rechte aufgrund der Urkunde ausüben oder durch dessen Übergabe auf andere übertragen.

1.3 BESTANDTEILE EINES WERTPAPIERS

Jedes **WERTPAPIER** besteht aus **MANTEL** und Kuponbogen. Der **MANTEL** enthält das verbrieft Forderungs- oder Beteiligungsrecht und stellt das eigentliche **WERTPAPIER** dar. Der Kuponbogen ist eine Nebenurkunde zum **MANTEL** und besteht aus abtrennbaren, nummerierten, zum **WERTPAPIER** gehörigen Zinsscheinen (bzw. Gewinnanteilsscheinen bzw. Ertragsscheinen) und einem Erneuerungsschein (Talon). Gegen Vorlage des Zinsscheins erhält der Inhaber die Zinsen, den Gewinnanteil oder die **AUSSCHÜTTUNG**. Gegen Rückgabe des Erneuerungsscheins erhält der Inhaber nach Einlösung des letzten Zinsscheins vom Ausgeber durch die Bank einen neuen Zinsscheinbogen.



Aus Kostengründen wird ein **WERTPAPIER** heute nur noch selten tatsächlich gedruckt und ausgefolgt. Es wird in Form einer Sammelurkunde dargestellt, die in der Regel durch die Österreichische Kontrollbank (OeKB) verwahrt wird.

1.4 EMISSION EINES WERTPAPIERS

Als **EMISSION** (=Ausgabe) wird die Platzierung des Wertpapiers auf dem **PRIMÄRMARKT** bezeichnet. Lediglich bei den **ANLEIHEN** wird zwischen Einmalemission und Daueremission unterschieden:

- > Einmalemission: Das **WERTPAPIER** kann ausschließlich während der sogenannten Zeichnungsfrist erworben werden. Das **EMISSIONSVOLUMEN** ist fix.
- > Daueremission: Das **WERTPAPIER** kann längere Zeit auf dem **PRIMÄRMARKT** erworben werden. Das **EMISSIONSVOLUMEN** wird durch die Nachfrage nach dem **WERTPAPIER** bestimmt.

Nach ihrer **EMISSION** werden die **WERTPAPIERE** auf dem **SEKUNDÄRMARKT** gehandelt.

1.5 KONTROLLFRAGEN



1. Anhand welcher Struktur lassen sich Anlageprodukte grob gliedern?

2. Erläutern Sie die Unterschiede zwischen Forderungen und Sachwertanlagen sowie die Vorteile für den Anleger!
3. Definieren Sie den Begriff des Wertpapiers und seine Bestandteile!
4. Wie bezeichnet man die Ausgabe eines Wertpapiers und wo findet diese statt?
5. Erklären Sie den Unterschied zwischen Primärmarkt und Sekundärmarkt!
6. Ordnen Sie die aufgelisteten Produkte richtig zu:

Produkt	Risiko			Chance		
	niedrig	mittel	hoch	niedrig	mittel	hoch
Optionsschein						
Sparbuch						
Immobilienfonds						
Festgelder						
Aktienfonds						
Pfandbrief						
Futures						
Anleihefonds						
Aktien in Fremdwährung						
Aktien in Euro						
Bausparen						

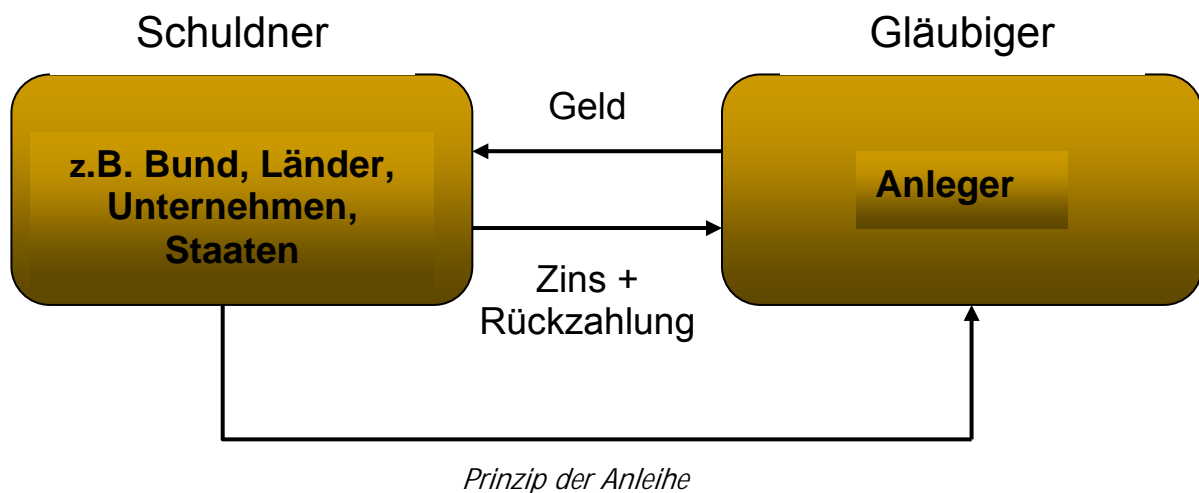
2 WERTPAPIERARTEN

2.1 ANLEIHEN/VERZINSLICHE WERTPAPIERE



Zusatzmodul „Anleihearten“

Renten, **ANLEIHEN**, Bonds, Schuldverschreibungen – viele Begriffe, die ein und dasselbe meinen: verzinsliche **WERTPAPIERE**. Das Prinzip ist einfach: Der Staat, die Bundesländer, Unternehmen oder auch ausländische Staaten benötigen Kapital. Sie suchen Anlegerinnen und Anleger, die ihnen gegen die Zahlung von Zinsen ein Darlehen geben, das nach einer bestimmten **LAUFZEIT** zurückgezahlt wird. Durch die Ausgabe (**EMISSION**) von Schuldverschreibungen werden die Rechte des Geldgebers (Gläubigers) gegenüber dem Schuldner (**EMITTENT**) verbrieft. Das Hauptziel des Anlegers ist, dass er sein Geld am Ende der **LAUFZEIT** zurück erhält, aber auch die Verzinsung, die Art der Rückzahlung und die **LAUFZEIT** werden durch die Urkunde verkörpert. Aus der Urkunde und den Emissions- oder Anleihebedingungen gehen die Ausstattungsmerkmale der **ANLEIHE** hervor.



2.1.1 Ausstattung (Bedingungen) festverzinslicher Wertpapiere

Vor **EMISSION** (Begebung) eines festverzinslichen Wertpapiers werden vom Emittenten die Ausstattungsmerkmale festgelegt, die für das zu begebende **WERTPAPIER** gelten sollen. Diese regeln sowohl bei inländischen als auch bei internationalen Rentenwerten die Beziehung zwischen dem Schuldner und dem Inhaber der Papiere.

- > Name des Schuldners (Emittent)
- > Emissionswährung
- > Emissionsvolumen
- > Stückelung
- > Kupontermin
- > Verzinsung
- > Laufzeit
- > Begebungskurs (Ausgabekurs)
- > Tilgung
- > Kündigung
- > Sicherstellung
- > Lombardfähigkeit
- > Börsenzulassung
- > Tranchen

2.1.1.1 Name des Schuldners (Emittent)

Beispiele für den Emittenten sind z.B. die Republik Österreich, die Energie AG, die Volkskreditbank AG, die France Telecom usw.

2.1.1.2 Emissionswährung

z.B. EUR, USD, AUD usw.



2.1.1.3 Emissionsvolumen

Dies ist der Gesamtbetrag (Emissionsbetrag), der vom Schuldner durch die Ausgabe festverzinslicher **WERTPAPIERE** am **KAPITALMARKT** aufgenommen wird.

2.1.1.4 Stückelung

Der gesamte begebene **NENNWERT** (**EMISSIONSVOLUMEN**) wird in gleich hohe Teilnennwerte (Stücke) geteilt, deren Höhe die kleinste erwerbende Einheit der jeweiligen **EMISSION** darstellt. Die Stückelung kann EUR 100,--, EUR 500,--, EUR 1.000,--, EUR 5.000,--, EUR 10.000,-- oder EUR 100.000,-- betragen und wird vom Emittenten festgelegt.

Bei **ANLEIHEN**, die von ihrer ursprünglichen Währung auf EURO umgestellt wurden, kann es auch zu ungeraden Stückelungen kommen (z.B. EUR 72,67).

*HINWEIS: Anleihen werden nur in Nominale (**NENNWERT**) gehandelt - auch wenn das kleinste mögliche Nominale als Stückelung bezeichnet wird!!!*

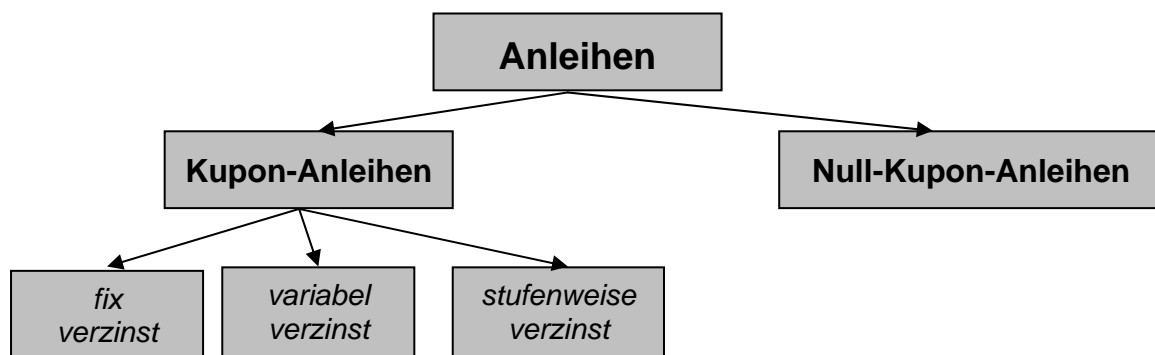
2.1.1.5 Kupontermin

Zeitpunkt, zu dem die Zinsen (= Kupons) fällig sind. Die Zinsen werden viertel-, halb- oder ganzjährig immer im Nachhinein gezahlt und enden bei Fälligkeit der **ANLEIHE** (Ausnahme Null-Kupon-Anleihe).

2.1.1.6 Verzinsung

ANLEIHEN sind durch die Zahlung von Zinsen gekennzeichnet. Man erhält, je nach Ausstattung, meist einen festen, manchmal auch variablen Zins, der sich prozentual auf den **NENNWERT** bezieht. Er wird meist jährlich im Nachhinein bezahlt.

Eine **ANLEIHE** kann entweder als Kupon- oder als Null-Kupon-Anleihe begeben werden. Im letzteren Fall nimmt der **EMITTENT** keine laufenden Zinsausschüttungen vor, sondern leistet nur eine einzige Zahlung am Ende der **LAUFZEIT**.



Kupon-Anleihen

Die Verzinsung ist bei Forderungspapieren fest vereinbart. Der Zinssatz bezieht sich immer auf das Nominale, daher spricht man auch vom Nominalzinssatz.

Fix verzinsten Anleihen (Straight Bonds)

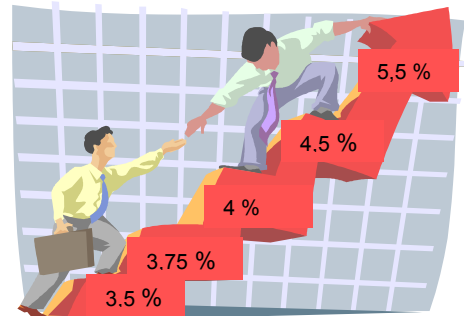
Sie sind mit einem **fixen Zinssatz** ausgestattet, der für die gesamte **LAUFZEIT** festgesetzt wird und nicht geändert werden kann (Ausnahme Konversion).

***Beispiel:** 3,4 % Bundesanleihe 1999 - 20.10.2004/3, Kennr.: 038486*

Während der gesamten Laufzeit von 5 Jahren wird das Nominale mit 3,4 % p.a. verzinst.

Stufenzinsanleihen

Bei dieser Art von fixen **ANLEIHEN** wird in regelmäßigen Abständen der Zinssatz - wie in den Emissionsbedingungen festgelegt - angepasst.



***Beispiel:** 1. Jahr 3,5 %, 2. Jahr 3,75 %, 3. Jahr 4 %, 4. Jahr 4,5 %, 5. Jahr 5,5 %*

Variabel verzinsten Anleihen (FLOATER, Floating Rate Notes, FRN, Vario Bonds, Flexi Bonds)

Bei diesen wird der Nominalzinssatz in regelmäßigen Abständen entsprechend den aktuellen Gegebenheiten (Marktlage) neu angepasst.

***Beispiel:** 4,125 % Var. S-Wohnbaubankanleihe 2000 - 11.02.2015/1, Kennr.: 031520*

Anpassung jährlich an die Sekundärmarktrendite (SMR) der Bundesanleihen minus 0,75 % abgerundet auf das nächste volle Achtel

Null-Kupon-Anleihen (Prämienanleihen, Zero-Bonds)

Dies sind **ANLEIHEN**, die ohne Nominalzinssatz ausgestattet sind. Sie werden zu einem niedrigen Kurs emittiert und bei Fälligkeit zu einem höheren Kurs zurückbezahlt. Der Gewinn ergibt sich aus der Differenz zwischen Ausgabekurs und Tilgungskurs.

***Beispiel:** 0 % EURO-DM Securities Anleihe 1986 - 03.04.2006, Kennr.: 477723*

Emissionskurs 1986: 28,35 %; Tilgungskurs 2006: 100%

2.1.1.7 Laufzeit

Das ist der Zeitraum von der **EMISSION** bis zur **TILGUNG** (Rückzahlung). Der **EMITTENT** kann die **LAUFZEIT** seiner **ANLEIHE** grundsätzlich frei wählen. Die gewählte **LAUFZEIT** ist allerdings fix und kann nicht geändert werden, außer die Emissionsbedingungen enthalten eine Kündigungsklausel.

*Die Gesamtlaufzeit ist die Zeit von der Emission bis zur Tilgung des letzten Stückes.
Als Restlaufzeit wird die Zeit zwischen Ankaufszeitpunkt und Ende der Laufzeit bezeichnet.*

2.1.1.8 Begebungskurs (Ausgabekurs)

Dies ist jener Preis, zu dem das festverzinsliche **WERTPAPIER** zur Zeichnung (Kauf) angeboten wird. Dies ist jedoch nicht unbedingt der Preis der **ANLEIHE**. Sie kann zwar zum **NENNWERT** (zu pari = 100 %) ausgegeben werden, kann aber auch billiger (unter pari) oder teurer (über pari) sein. Dieser Abschlag (**DISAGIO**) oder Aufschlag (Agio) wird meist in Prozent des Nennwertes ausgedrückt. Am Laufzeitende erfolgt die Rückzahlung zu 100 Prozent.

2.1.1.9 Tilgung

Der Tilgungskurs gibt an, zu welchem Prozentsatz der Nominale das Kapital am Ende der **LAUFZEIT** zurückbezahlt wird. **ANLEIHEN** sind in der Regel gesamtfällig d.h., dass sie in einer Summe am Ende der **LAUFZEIT** zurückgezahlt werden. Meist erfolgt dies zum **NENNWERT** (100 %), aber auch über pari ist möglich (ein Tilgungskurs unter pari ist in Österreich nicht möglich).



Die Tilgung kann auf mehrere Arten erfolgen:

Tilgung zur Endfälligkeit: Die Rückzahlung erfolgt in einem Betrag am Ende der **LAUFZEIT** (häufigste Konstruktion).

Tilgung in mehreren Teilbeträgen: Die zu tilgenden **WERTPAPIERE** werden durch Verlosung ermittelt. Die Verlosung erfolgt nach Serien, in welche die **ANLEIHE** unterteilt ist.

- > **Jährliche Tilgung:** Die jährlichen Tilgungsraten stellen Bruchteile (Serien) der Gesamtschuld dar. Die erste Rückzahlungsrate ist nach Ablauf des ersten Jahres fällig.

***Beispiel:** Kauf von Nom EUR 10.000,-- einer 10-jährigen Anleihe mit Tilgungskurs 100 %, 10 Serien (von A bis J); erwirbt der Anleihekäufer alle Serien, bekommt er jährlich EUR 1.000,-- zurück*

- > **Die Tilgung nach Freijahren:** Im Tilgungsplan sind sogenannte Freijahre eingebaut, innerhalb welcher der Schuldner keine Tilgung vornimmt. Über den Rest der **LAUFZEIT** wird jährlich getilgt.

***Beispiel:** Kauf von Nom. EUR 10.000,-- einer 10-jährigen Anleihe mit Tilgungskurs 100 %, 5 Jahre Tilgungsfrei; erwirbt der Anleiheinhaber alle Serien, bekommt er ab dem 6. Jahr jährlich EUR 2.000,-- zurück.*

2.1.1.10 Kündigung

Darunter versteht man die Möglichkeit zur vorzeitigen Rückzahlung des Kapitals zu einem bestimmten Zeitpunkt und zu einem festgelegten Kurs. Die Emissionsbedingungen können sowohl dem Schuldner als auch dem Gläubiger (eher selten) Kündigungsmöglichkeiten einräumen.

Der Schuldner kann dem Gläubiger aber auch anbieten, die alte **ANLEIHE** in eine neubegebene **ANLEIHE** – mit geänderten Bedingungen – umzutauschen. Diese Umwandlung nennt man auch Konversion. Der Gläubiger hat bei einer Konversion das Wahlrecht zwischen

- Annahme der geänderten Bedingungen
- oder der gänzlichen Rückzahlung.

Für den Schuldner bringt das Kündigungsrecht bzw. die Konversion die Möglichkeit, eine für ihn mit ungünstigen Konditionen ausgestattete **EMISSION** bei einer später erfolgenden Verbesserung der Situation auf dem **KAPITALMARKT** vorzeitig zurückzuzahlen und eine für ihn günstigere **ANLEIHE** zu begeben.

2.1.1.11 Sicherstellung

Zur Gewährleistung der Zinszahlungen und der Rückzahlungsverpflichtung enthalten festverzinsliche **WERTPAPIERE** Haftungs- bzw. Garantiebestimmungen (z.B. Bundes- oder Länderhaftung, Deckungsfonds).

Für die Rückzahlung und Verzinsung der Forderungspapiere haftet immer der **EMITTENT** mit seinem ganzen Vermögen. Dazu können aber noch Haftungen durch andere kommen, um die Sicherheit dieser **ANLEIHE** noch zu erhöhen. Bei fundierten Bankschuldverschreibungen z.B. schützen Deckungsfonds im Insolvenzfall die Anleger besonders.

Besondere Sicherheit bieten Pfand- und Kommunalbriefe, **BUNDESANLEIHEN**, Länderanleihen und **ANLEIHEN**, für die der Bund haftet. Wegen ihrer hohen Sicherheit sind sie auch zur Anlage von Mündelgeldern geeignet. Auch fundierte **BANKANLEIHEN** sind **MÜNDELSICHER**. Sie sind damit zur Veranlagung des Vermögens von Minderjährigen oder sonstigen Schutzbefohlenen zugelassen.

Die **EMISSION** von Wertpapieren in Österreich darf – bis auf einige Ausnahmen – nur dann erfolgen, wenn der **EMITTENT** einen nach den Bestimmungen des Kapitalmarktgesetzes 1991 erstellten Prospekt veröffentlicht. Dadurch soll dem Anleger ermöglicht werden, sich ein Urteil über die Vermögens- und Ertragslage des Emittenten zu bilden (Prospekthaftung).



2.1.1.12 Lombardfähigkeit

Möglichkeit der Belehnung eines Wertpapiers bei der Österreichischen Nationalbank. Voraussetzung ist die amtliche Notierung an der Wiener **BÖRSE**.

2.1.1.13 Börsenzulassung

Damit die **WERTPAPIERE** zum amtlichen Handel an der Wiener **BÖRSE** aufgenommen werden können, ist die Börsenzulassung notwendig. Diese erfolgt durch das Bundesministerium für Finanzen nach Anhörung der Wiener **BÖRSE**. Die Börsenzulassung muss vom Emittenten beantragt werden, dabei hat er, je nach Börsenkategorie, unterschiedliche Sicherheitskriterien (hoch: Amtlicher Handel, gering: Sonstiger Handel) zu erfüllen. Die Notiz an der Wiener **BÖRSE** ist nicht zwingend vorgeschrieben. Eine nicht notierende **ANLEIHE** ist z. B. die VKB-Vermögensanlage. Will eine österreichische Versicherung Kapital in **ANLEIHEN** veranlagen, darf dies nur in Börsennotierten erfolgen.

2.1.1.14 Tranchen

Um speziellen Kundenwünschen entgegenzukommen und dabei auch Kosten zu sparen, besteht die Möglichkeit, eine **EMISSION** gleichzeitig zu verschiedenen Bedingungen anzubieten (z.B. unterschiedliche Laufzeiten, Nominalverzinsungen etc.). Diese Teilbeträge nennt man Tranchen.

5,25 % Raiffeisen Fixzins-Obligationen 2000 - 2004/35

der
RAIFFEISENLANDESBANK NIEDERÖSTERREICH-WIEN
REGISTRIERTE GENOSSENSCHAFT
MIT BESCHRÄNKTER HAFTUNG
WKN: 033.433

Bedingungen

§ 1 Gesamtnennbetrag

Die 5,25 % Raiffeisen Fixzins-Obligationen 2000 - 2004/35 (Im

Emissionsvolumen

§ 7 Sicherstellung

Für den Dienst dieser Schuldverschreibungen haftet die

Sicherstellung

2.1.2 Ertrag von Anleihen

Folgende Erträge können aus Anleihen lukriert werden:

- > **Laufende Zinserträge** aus jährlichen oder halbjährlichen Kuponzahlungen
- > **Zinseszinserträge** aus der Wiederanlage erhaltener Zinsen, sofern die Zinsen wiederangelegt werden
- > Mögliche **Kursgewinne bzw. Kursverluste** aus der Differenz zwischen dem Kauf- und Verkaufs- bzw. Rückzahlungskurs.



Möchten Anleger nun festverzinsliche Papiere, die unterschiedliche Laufzeiten, Kurse, Zinssätze und andere Merkmale haben, vergleichbar machen, ermitteln sie die **RENDITE**. Die **RENDITE** soll die Frage beantworten, wie sich eine **ANLEIHE** verzinst bzw. welchen **ERTRAG** ein Zinspapier erwirtschaftet.

Bei der Berechnung des Ertrages sind folgende Kosten zu berücksichtigen:

Bei jedem An- und Verkauf von inländischen **ANLEIHEN** werden 0,70 Prozent Spesen in Rechnung gestellt.

Ebenso müssen Depotgebühren bezahlt werden. Dafür verwaltet und verwahrt die Bank die **WERTPAPIERE** und kümmert sich unter anderem um die Zinszahlungen.

Die Zinserträge von inländischen Forderungspapieren werden bei Privatanlegern, Einzelunternehmen und Personengesellschaften mit der **KAPITALERTRAGSTEUER (KESt)** belastet. Damit sind allerdings auch die Einkommensteuer und die Erbschaftssteuer abgegolten.

2.1.3 Formen von Anleihen



Der österreichische Staat borgt sich durch **BUNDESANLEIHEN** langfristige Gelder aus.

BANKANLEIHEN werden von Banken begeben. Diese stellen das aufgebrauchte Kapital ihrerseits Kreditnehmern zur Verfügung.

Besonders sicher sind fundierte Bankschuldverschreibungen. Neben der Haftung durch die emittierende Bank gibt es eine zusätzliche Sicherheit: Fundierte Bankschuldverschreibungen müssen durch eine Art unantastbares Sondervermögen aus Bargeld und mündelsicheren Forderungspapieren gedeckt sein - den Deckungsstock. Dieser muss mindestens so hoch sein wie das begebene Gesamtnominale.



Um den kurzfristigen Kapitalbedarf (1 bis 5 Jahre) zu decken, geben die Banken **Kassenobligationen** aus. Werden solche Papiere vom Bund emittiert, so heißen sie Bundesschatzscheine.

Durch die **EMISSION** von **ERGÄNZUNGSKAPITALANLEIHEN** wird das Eigenkapital der Banken gestärkt, denn der Erlös aus diesen Emissionen wird den Eigenmitteln zugerechnet.

Auch Unternehmen können **ANLEIHEN** begeben. Bei **INDUSTRIEANLEIHEN** haftet das emittierende Unternehmen mit seinem Vermögen.

Wenn die Republik Österreich zusätzlich die Haftung für **Anleihen der Sondergesellschaften**, z.B. der Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs AG (ASFINAG) übernimmt, sind diese Papiere sogar mündelsicher.

FONDSANLEIHEN werden von öffentlichen Fonds, wie z.B. dem Umwelt- und Wasserwirtschaftsfonds ausgegeben. Es haftet sowohl der Fonds als auch - in den meisten Fällen - der Bund.

Bei **Länder- und Städteanleihen** haftet die jeweilige Gebietskörperschaft für ihre **ANLEIHEN** mit ihrem Vermögen und dem Steueraufkommen.

WOHNBAUANLEIHEN werden zur Finanzierung von Wohnbauvorhaben ausgegeben. Sie genießen eine Steuerbegünstigung: 4 Prozent von der Nominalverzinsung sind von der **KAPITALERTRAGSTEUER (KESt)** befreit.



ANLEIHEN können auch in fremder Währung begeben werden. Man spricht dann von Fremdwährungsanleihen. Allerdings können Wechselkursänderungen ein zusätzliches Risiko darstellen.

2.1.4 Sonderformen von Anleihen

2.1.4.1 Pfand- und Kommunalbriefe

Pfandbriefe sind festverzinsliche Gläubigerpapiere, die von Hypothekenbanken ausgegeben werden und zur Beschaffung von Mitteln für hypothekarisch besicherte Darlehen an Private dienen.

Kommunalbriefe sind festverzinsliche Gläubigerpapiere, die von Hypothekenbanken ausgegeben werden und zur Beschaffung von Mitteln für Darlehen an öffentlich-rechtliche Körperschaften dienen.

Pfand- und Kommunalbriefe können in Österreich nur von Hypothekenbanken und von Banken mit dem Hypothekenbankenprivileg emittiert werden. Zu den Banken, die Pfand- und Kommunalbriefe ausgeben können, zählen die 9 Landeshypothekenbanken, die Österreichische Pfandbriefstelle, die CA-BV und die Bank-Austria und die Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG.

Pfand- und Kommunalbriefe weisen folgende Sicherheiten auf:

- Die aus den Erlösen gewährten Darlehen sind entweder durch **Hypotheken (PFANDBRIEF)** oder durch **das Vermögen der darlehensnehmenden öffentlich-rechtlichen Körperschaft (KOMMUNALBRIEF)** abgesichert
- Haftung der **Hypothekenbanken mit ihrem gesamten Vermögen**
- **Haftung des entsprechenden Bundeslandes** bei Ausgaben durch Landeshypotheken-banken

Aus diesem Grund sind Pfand- und Kommunalbriefe **mündelsicher und lombardfähig**.

2.1.4.2 Wandelschuldverschreibungen (Convertible Bonds)

Wandelschuldverschreibungen oder **WANDELANLEIHEN** sind verzinsliche **WERTPAPIERE**, die in der Regel von Aktiengesellschaften ausgegeben werden. Wie der Name schon sagt, hat der Inhaber damit das Recht, die **ANLEIHE** in **AKTIEN** des emittierenden Unternehmens umzuwandeln. Die genauen Rahmenbedingungen für den Aktienumtausch sind in den Anleihebedingungen geregelt.

Eine **WANDELANLEIHE** hat wie jede andere Obligation eine bestimmte **LAUFZEIT**, einen fixen Zinssatz und verbrieft dem Gläubiger den Anspruch auf laufende Verzinsung und Rückzahlung des Kapitals, aber ermöglicht durch das Wandelrecht die Wachstums- und Kursgewinnchancen der **AKTIE** wahrzunehmen.

Der Inhaber hat das Recht, aber nicht die Pflicht, zu tauschen. Zum Fälligkeitstermin der **SCHULDVERSCHREIBUNG** hat der Gläubiger die Wahl zwischen der Kapitalrückzahlung der **WANDELANLEIHE** oder der Ausföhrung der festgelegten Anzahl von **AKTIEN** gemäß Anleihebedingungen. Bei **AUSÜBUNG** des Wandelrechts verliert der Inhaber der Wandelschuldverschreibung seine Eigenschaft als Gläubiger und wird als **AKTIONÄR** Miteigentümer der AG. Aus dem ursprünglichen Gläubigerpapier wird somit ein **BETEILIGUNGSPAPIER**.

Wird nicht von dem Recht Gebrauch gemacht, die **ANLEIHE** in **AKTIEN** zu tauschen, hat der Inhaber weiterhin ein verzinsliches **WERTPAPIER** mit Zinszahlungen und einer Rückzahlung zum **NENNWERT** am Ende der **LAUFZEIT**.

*Da bei der **WANDELANLEIHE** nicht die Verpflichtung zum Umtausch besteht, stellt diese eine interessante Alternative für Sicherheitsorientierte dar, die feste Erträge vorziehen, sich aber eine Chance auf Aktien schaffen wollen.*

2.1.5 Rating



Der Zinssatz ist das, was die Anleger an **ANLEIHEN** interessiert und dabei gilt: je höher, desto besser. **ANLEIHEN** beruhen darauf, dass die Investoren dem jeweiligen Schuldner für eine gewisse Zeit Geld leihen und dafür wieder Zinsen erhalten. Anschließend möchte der Inhaber des Wertpapiers jedoch sein Geld wieder sehen. Die Frage, ob dies alles so eintritt, wird häufig unterschätzt. Erst wenn Zinsen nicht gezahlt werden oder die Rückzahlung gefährdet ist, rückt die Frage „Wer ist eigentlich mein Schuldner“ ins Bewusstsein.

Diese Gefahr bezeichnet man als Bonitätsrisiko und besagt, dass der **EMITTENT** der **ANLEIHE** seinen Zahlungsverpflichtungen mit Zinsen und Rückzahlung des Kapitals nicht nachkommen kann. Um die Rentenmärkte transparenter zu machen und Sie bei der Auswahl Ihres Investments zu unterstützen, bewerten Rating-Agenturen **ANLEIHEN** von Staaten und Unternehmen. Die Bonitätseinstufung erfolgt nach unternehmens- und branchenspezifischen Kriterien oder Länderrisiken wie der politischen oder wirtschaftlichen Situation.

Die ermittelten Ergebnisse drücken sich in Buchstaben- bzw. Zahlenkombinationen aus, den Ratings, und spiegeln die Wahrscheinlichkeit wider, dass man einen zahlungsfähigen Schuldner erwischt. Die bekanntesten Rating-Agenturen sind Moody's und Standard & Poor's. Die von den Rating-Agenturen ermittelten Bewertungen reichen vom dreifachen AAA (= triple A) als sehr gute Bewertung bis zur schlechtesten Einstufung C für hochspekulative **ANLEIHEN** mit geringer Qualität. **ANLEIHEN** mit einem schlechten Rating werden auch als Junk-Bonds bezeichnet. Im Fachjargon wird eine Bonitätsbewertung zwischen AAA und BBB mit dem Merkmal „Investment-Grade“ versehen.

- > *Ratings können sich während der **LAUFZEIT** des Papiers verändern, leider ist das häufig erst dann der Fall, wenn sich die **BONITÄT** des Emittenten schon verändert hat.*
- > *Ratings können nur als Entscheidungshilfe dienen und sollten als ein Beurteilungskriterium neben anderen gesehen und gewichtet werden.*
- > *Es muss auch beachtet werden, dass nicht alle Emissionen ein Rating haben, die Qualität einer Anleihe ohne Rating kann durchaus gut sein.*

Bonitätsbewertung	Langfristig		Kurzfristig (bis 1 Jahr)	
	Moody's	Standard & Poor's	Moody's	Standard & Poor's
<p><u>Sehr gute Anleihen</u></p> <p>Beste Qualität, geringstes Ausfallrisiko</p> <p>Hohe Qualität, aber etwas größeres Risiko als die Spitzen-gruppe</p>	<p>Aaa</p> <p>Aa1</p> <p>Aa2</p> <p>Aa3</p>	<p>AAA</p> <p>AA+</p> <p>AA</p> <p>AA-</p>	<p>Prime-1</p> <p>Prime-2</p> <p>Prime-3</p>	<p>A-1+</p> <p>A-1</p> <p>A-2</p> <p>A-3</p>
<p><u>Gute Anleihen</u></p> <p>Gute Qualität, viele Investment-attribute, aber auch Elemente, die sich bei veränderter Wirtschafts-entwicklung negativ auswirken können.</p> <p>Mittlere Qualität, aber mangelnder Schutz gegen die Einflüsse sich verändernder Wirtschaftsent-wicklung.</p>	<p>A1</p> <p>A2</p> <p>A3</p> <p>Baa 1</p> <p>Baa 2</p> <p>Baa 3</p>	<p>A+</p> <p>A</p> <p>A-</p> <p>BBB+</p> <p>BBB</p> <p>BBB-</p>		
<p><u>Spekulative Anleihen</u></p> <p>Spekulative Anleihen, nur mäßige Deckung für Zins- und Tilgungsleistungen.</p> <p>Sehr spekulativ, generell fehlende Charakteristika eines wünschenswerten Investments, langfristige Zinszahlungserwartung gering.</p>	<p>Ba1</p> <p>Ba2</p> <p>Ba3</p> <p>B1</p> <p>B2</p> <p>B3</p>	<p>BB+</p> <p>BB</p> <p>BB-</p> <p>B+</p> <p>B</p> <p>B-</p>	<p>Not Prime</p>	<p>B</p> <p>C</p> <p>D</p>
<p><u>Schrott-Anleihen (Junk-Bonds)</u></p> <p>Niedrigste Qualität, geringster Anlegerschutz, in Zahlungsverzug oder indirekter Gefahr des Verzugs.</p>	<p>Caa</p> <p>Ca</p> <p>C</p>	<p>CCC</p> <p>CC</p> <p>C</p>		

Investmentgrade

Non Investment Grade



2.1.6 Kontrollfragen

1. Erklären Sie die Funktionsweise einer Anleihe!
2. Wie und wann wird die Beziehung zwischen Schuldner und Gläubiger (Inhaber des Papiers) geregelt?
3. Nennen Sie mindestens fünf Ausstattungsbedingungen!
4. Wodurch unterscheiden sich Straight Bonds, Floater und Zero Bonds?
5. Welche Formen der Anleihetilgung unterscheidet man?
6. Wer haftet für Anleihen und wer für Kommunal- und Pfandbriefe?
7. Wie können Anleihen mit unterschiedlichen Laufzeiten, Kursen und Zinssätzen verglichen werden?
8. Durch Ausgabe welcher Anleiheform kann das Eigenkapital von Banken gestärkt werden?
9. Warum sind Wohnbauanleihen bei den Anlegern so beliebt?
10. Gibt es eine Möglichkeit, die am Markt befindlichen Anleihen nach der Qualität zu beurteilen?
11. Was sind Junk Bonds?
12. Ordnen Sie die verschiedenen Ratings richtig zu:

Rating (S&P)	Sehr gute Anleihen	Gute Anleihen	Spekulative Anleihen	Schrott-Anleihen
CCC				
A+				
AA				
BB				
C				
BBB-				
AAA				
A-				
B+				

2.2 AKTIEN



Basismodul „Börsen & Handel“ Zusatzmodul „Aktienanalyse“

*„Kaufen Sie Aktien, nehmen Sie Schlaftabletten und schauen Sie die Papiere nicht mehr an. Nach vielen Jahren werden Sie sehen: Sie sind reich!“
(André Kostolany)*

Wer will dies nicht – reich sein? Und möglichst ohne Zutun! Viele Anleger hoffen, an der **BÖRSE** das schnelle Geld zu machen. Das kann funktionieren, birgt aber jede Menge Gefahren.



Eine **AKTIE** ist ein kleines Stück Anteil an einem Unternehmen, weshalb dieses **WERTPAPIER** auch den Sachwertanlagen zugehörig ist. Dem Besitzer einer **AKTIE** gehört im Gegenwert seines Aktienanteils ein Teil dieses Unternehmens. Der Inhaber der **AKTIEN** (**AKTIONÄR**) ist Miteigentümer des Unternehmens und damit an Grundbesitz, Gebäuden, Maschinen, Vorräten und am wirtschaftlichen Erfolg oder Misserfolg des Unternehmens beteiligt. In diesem Sinne entscheidet sich der Anleger für ein Risikopapier - das Risiko des Aktionärs ist allerdings auf sein eingesetztes Kapital begrenzt.



Der größte Unterschied zu einer Forderungsanlage (**ANLEIHE**) liegt darin, dass der **AKTIONÄR** dem Unternehmen eine besonders wichtige Sorte von Kapital – Eigenkapital - zur Verfügung stellt. Besitzt man hingegen vom selben Unternehmen eine **ANLEIHE**, hat man dieser Firma Fremdkapital verschafft. Immer stärker löst die Beschaffung von Eigenkapital durch Ausgabe von **AKTIEN** die Finanzierung durch Kredite und **ANLEIHEN** (Fremdkapital) ab.

Der **AKTIONÄR** hat nur bedingt Anspruch auf den **ERTRAG**, während der Besitzer einer **ANLEIHE** Anspruch auf die im Vertrag festgesetzten Zinsen sowie die Rückzahlung seines eingesetzten Kapitals hat. Im Gegensatz zu den Forderungspapieren haben **AKTIEN** auch keine begrenzte **LAUFZEIT**. Sie verbriefen den Anteil an der AG solange das Unternehmen existiert.



Das Unternehmen, die AG, erhofft sich aus dem Kapitaleinsatz Gewinne. Daraus werden dann die Dividenden gezahlt. Die Anleger (Aktionäre) erhoffen sich eine Werterhöhung ihrer Beteiligung am Unternehmen und regelmäßige Dividendenzahlungen.

*Aktien sind **WERTPAPIERE**, die eine Unternehmensbeteiligung verbiefen. Das gesamte **GRUNDKAPITAL** einer **AKTIENGESELLSCHAFT** ist in Aktien repräsentiert. So gesehen ist die Aktie eine Erfindung, um **EIGENKAPITAL** zu beschaffen. Die **LAUFZEIT** der Aktien ist nicht begrenzt. Der **AKTIONÄR** ist solange Miteigentümer am Unternehmen, solange das Unternehmen existiert (sofern er die Aktie nicht am Sekundärmarkt verkauft).*

2.2.1 Rechte des Aktionärs

Eine AG ist eine Gesellschaft mit eigener Rechtspersönlichkeit, deren Gesellschafter (Aktionäre) mit Einlagen an dem in **AKTIEN** zerlegten **GRUNDKAPITAL** beteiligt sind, ohne persönlich für die Verbindlichkeiten der AG zu haften.

Die AG handelt durch ihre Organe:

- Hauptversammlung (Aktionäre)

- **AUFSICHTSRAT** (kontrollierendes Organ)
- **Vorstand** (ausführendes Organ)

Eine **AKTIE** verbrieft die Stellung als **AKTIONÄR**. Dafür, dass der **AKTIENGESELLSCHAFT** Kapital zur Verfügung gestellt wird, erhält der Investor zwar keinen festgelegten Zins wie bei der **ANLEIHE**, wenn jedoch alles richtig läuft, profitiert man mehrfach: vom Gewinn des Unternehmens, von der **DIVIDENDE** und der Kursentwicklung der **AKTIE**. Außerdem stehen dem **AKTIONÄR** bestimmte Rechte zu – als Ausgleich für das Risiko:

Der **AKTIONÄR** ist Mitinhaber der AG und hat **Vermögens-** und **Mitverwaltungsrechte**. Die Rechte des Aktionärs – regelmäßig geltend gemacht in der Hauptversammlung – richten sich gegen den **AUFSICHTSRAT** und den Vorstand, die man zusammen auch als Verwaltung bezeichnet.

Das Vermögensrecht des Aktionärs ist in erster Linie als Recht auf einen **Anteil am Reingewinn** ausgeprägt. Dieser Reingewinn fließt dem **AKTIONÄR** als **DIVIDENDE** zu. Am ersten Zahltag (Fälligkeitstag) der **DIVIDENDE** erfolgt an der **BÖRSE** ein Kursabschlag in der Höhe der Bruttodividende. Dies wird im Kursblatt durch den Zusatz „Ex Dividende“ ersichtlich gemacht.



Neben dem Vermögensrecht hat der **AKTIONÄR** das Recht auf Mitverwaltung. Darunter fasst man insbesondere das Recht auf **Teilnahme an der Hauptversammlung** und das **Stimmrecht** zusammen. Für den Durchschnittsaktionär einer großen AG mit Tausenden von Aktionären tritt das Mitverwaltungsrecht gegenüber dem Vermögensrecht in den Hintergrund. Er weiß, dass sein auf wenigen **AKTIEN** beruhender Einfluss recht gering ist und dass es sich für ihn nicht lohnt, die Hauptversammlung zu besuchen.

Wird das **GRUNDKAPITAL** einer AG erhöht, so hat jeder **AKTIONÄR** das Recht, auf Verlangen einen seinem Anteil am bisherigen **GRUNDKAPITAL** entsprechenden Teil der neuen **AKTIEN** zu beziehen. Dieses Recht auf Bezug neuer **AKTIEN** nennt man das **BEZUGSRECHT**.

Als Inhaber der AG hat der **AKTIONÄR** selbstverständlich auch das Recht auf **anteiligen Liquidationserlös** bei Auflösung der AG. Ein nach der Begleichung aller Verbindlichkeiten eventuell verbleibender Vermögensrest wird verwertet und der Erlös auf alle Aktionäre aufgeteilt.



- > **Recht auf Dividende**
- > **Recht auf Teilnahme an der Hauptversammlung**
- > **Stimmrecht in der Hauptversammlung**
- > **Recht auf Bezug neuer Aktien**
- > **Recht auf Liquidationserlös**

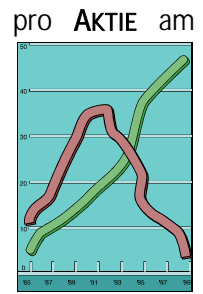
Selten gibt es jedoch Rechte ohne Pflichten: Die Hauptpflicht des Aktionärs besteht darin, die Einlage auf das **GRUNDKAPITAL** zu leisten. Dies geschieht über den Kauf der **AKTIE**. Wenn man jedoch **AKTIEN** erwirbt, geht es in erster Linie nicht darum, bei einer Hauptversammlung mitreden zu können, sondern um eine attraktive **RENDITE** des Kapitals.

2.2.2 Was hat der Aktionär von seiner Aktie?

Eine **AKTIE** ist nichts anderes als eine Beteiligung an einem Unternehmen, wobei der Anleger - da er keine fixe Verzinsung seines Kapitals erhält - ein Risiko eingeht. Für dieses Risiko sollte er durch eine

angemessene **DIVIDENDE** und langfristig gesehen durch einen Anstieg des Börsenkurses (Chance) belohnt werden.

Der **ERTRAG** des Aktionärs besteht also einerseits aus der **DIVIDENDE** (Anteil Bilanzgewinn einer AG). Natürlich ist nicht sichergestellt, dass der **AKTIONÄR** jedes Jahr eine **DIVIDENDE** erhält, denn ob diese **DIVIDENDE** ausbezahlt werden kann bzw. wie hoch die **DIVIDENDE** ausfällt, ist davon abhängig, ob das Unternehmen Gewinne erzielt bzw. in welcher Höhe. Je nach Ertragslage oder Investitionsvorhaben kann die Höhe der **DIVIDENDE** schwanken oder auch ganz ausfallen. Der Beschluss über die Zahlung einer **DIVIDENDE** wird in der Hauptversammlung auf Vorschlag von Vorstand und **AUFSICHTSRAT** des Unternehmens gefasst. Am Tag nach der Hauptversammlung wird die **DIVIDENDE** ausgeschüttet, der **AKTIENKURS** vermindert sich entsprechend (Dividendenabschlag).



Die zweite wichtigere Ertragsquelle stellen die Kursgewinne dar. Denn der Preis einer **AKTIE** bestimmt sich an der **BÖRSE** durch Angebot und Nachfrage. Der **AKTIENKURS** schwankt je nachdem, wie interessant den Investoren das Papier erscheint. Das heißt, ob und in welchem Ausmaß Kursgewinne erzielt werden können, ist vom Geschäftserfolg des Unternehmens, von globalen Wirtschaftseinflüssen (Veränderung des Zinsniveaus, Entwicklung der Inflationsrate, etc.) abhängig. Auslandsaktien sind überdies von der Devisenkursentwicklung abhängig.

Eine weitere Ertragskomponente bei **AKTIEN** besteht darin, dass man mit der **AKTIE** an einem Wirtschaftsunternehmen beteiligt ist und damit langfristig eine gewisse Unabhängigkeit von der Geldentwertung erlangt.

2.2.3 Arten von Aktien

2.2.3.1 Vorzugsaktien/Stammaktien

STAMMAKTIEn sind die häufigste Form und verbrieft die üblichen Rechte laut Aktiengesetz, vor allem das Stimmrecht. Es besteht jedoch kein Anspruch auf eine Mindestdividende.

In der Praxis sind **VORZUGSAKTIE**n verbunden mit einem Verzicht auf das Stimmrecht in der Hauptversammlung, wofür die Vorzugsaktionäre eine höhere **DIVIDENDE** (= Vorzugs-dividende) erhalten. Der Vorzugsaktionär ist jedoch insofern geschützt, als er nach zwei dividendenlosen Jahren kraft Gesetz wieder das Stimmrecht erhalten muss.

2.2.3.2 Inhaberaktien/Namensaktien

INHABERAKTIEn lauten nicht auf einen bestimmten Namen, sondern die Rechte gehören dem jeweiligen Inhaber. Sie sind derzeit noch die vorherrschende Aktienform, da sie leichter handelbar sind als **NAMENSAKTIE**n. Die Eigentumsübertragung von **INHABERAKTIE**n erfolgt durch Einigung zwischen Verkäufer und Käufer über den Eigentumsübergang und „Übergabe“ der **AKTIE**.

Die kompliziertere Eigentumsübertragung kennzeichnete früher die **NAMENSAKTIE**n – sie lauten auf den Namen einer bestimmten Person, die im Aktienbuch bzw. –register des Unternehmens eingetragen ist. Die Eigentumsübertragung erfolgt in jedem Fall durch eine schriftliche Erklärung des alten Eigentümers, meist auf der Rückseite des Papiers (Indossament).

Für den **AKTIONÄR** sind **NAMENSAKTIE**n genauso leicht handelbar wie **INHABERAKTIE**n, da die Buchungsvorgänge der Bank und die automatische Meldung des Namens des Aktionärs an das Aktienbuch des Unternehmens dem Anleger die Eigentumsübertragung abnehmen – es sei denn, die Papiere werden vom ihm selbst verwahrt (= effektive Stücke).



2.2.4 Kursbildung

Das Recht der Aktionäre am Unternehmen wird durch die Ausgabe von **AKTIEN** verbrieft, die den Anteil am **GRUNDKAPITAL** ausdrücken. Dies erfolgte bisher durch den **NENNWERT** (= rechnerischer Wert). Davon zu unterscheiden ist der Kurswert, der für den Anleger die relevante Größe darstellt. Der Kurswert ist der Preis, den man für seine **AKTIE** zahlen oder erzielen kann. Er wird an der **BÖRSE** festgestellt und bildet sich aus Angebot und Nachfrage.

An der **BÖRSE** werden – vereinfacht gesagt – Erwartungen gehandelt. Nicht die Vergangenheit, sondern die Zukunft treibt die Kurse. Kann ein Unternehmen dem Markt glaubhaft machen, dass durch die Unternehmenspolitik die Ertragslage – und damit der Gewinn – zunimmt, werden viele Anleger gewillt sein, die **AKTIE** zu kaufen, denn sie wollen ja mitverdienen. Also steigt der Kurs des Papiers. Es passiert jedoch auch das Gegenteil: Wenn die hohen Erwartungen in ein Unternehmen nicht erreicht werden – oder allein die Befürchtung einer Verschlechterung besteht –, purzeln die Kurse.

Einige Faktoren, die Ihnen in der Presse immer wieder begegnen, beeinflussen die Kursentwicklung positiv oder auch negativ:

- > Gewinn- und Umsatzwachstum (findet man in den Quartalszahlen)
- > Neue Produkte
- > Fusionsphantasie
- > Aufnahme im Aktienindex
- > Kaufempfehlung oder charttechnisches Kaufsignal
- > Unternehmenstransparenz
- > Situation der Branche allgemein (Auftragseingänge, Konjunkturabhängigkeit, Zukunftsprodukte),
- > gesamtwirtschaftliche Situation (Phase im Konjunkturzyklus, Zinsentwicklung etc.)
- > politische Rahmenbedingungen
- > Psychologie der Anleger



Dies sind nur die wichtigsten Faktoren. Natürlich gibt es darüber hinaus viele mehr. Im Übrigen bewegt sich die **BÖRSE** (leider) nicht immer im Gleichklang zu den oben erwähnten Impulsen. Einen optimalen Einstiegszeitpunkt bei Aktienanlagen gibt es zwar, nur erfahren wir ihn erst im Nachhinein, wenn die Kurse wieder gestiegen sind. Eine konkrete Empfehlung, wann man einsteigen soll, ist nicht möglich. Ebenso wenig lässt sich eine Goldene Regel aufstellen, deren Befolgung automatisch zu einem sofortigen **ERTRAG** führt.

Viele Anleger machen sich übertriebene Sorgen. Sie meinen, sie müssten bei einem Aktienengagement den tiefsten oder bestmöglichen Einstiegskurs erwischen. Das lähmt und verhindert so die Investition in eine der ertragreichsten Anlagemöglichkeiten, die es gibt. Argumente und Vorurteile, die gegen eine Aktienanlage sprechen, gibt es genug:

1. Ich verstehe zu wenig von **AKTIEN**.
2. Man muss eine Spielernatur sein, um **AKTIEN** zu kaufen.
3. Ich kann mein ganzes Geld verlieren.
4. Ich arbeite und kann mich nicht den ganzen Tag mit **AKTIEN** beschäftigen.
5. Für mich lohnt es sich nicht; **AKTIEN** kaufen nur Leute, die viel Geld haben.

Dies sind nur einige der vielen Denkfallen und Mythen rund um die **AKTIEN**. Es ist ein Mythos, dass man ein Spezialist sein muss, um **AKTIEN** zu erwerben. Genau darin irren die meisten Anleger. **AKTIEN** für einen sinnvollen Vermögensaufbau zu kaufen, ist nicht vergleichbar mit dem täglichen Umsatz von **AKTIEN**. Anleger, die täglich **AKTIEN** kaufen und verkaufen, sind keine Investoren, sondern Spekulanten. Ein Spekulant ist aber kein Anleger und hat eben nicht das Ziel eines langfristigen, soliden Vermögensaufbaus vor Augen. Eine Vielzahl von **INVESTMENTFONDS** bietet zum Beispiel die

Möglichkeit, bereits ab Beträgen von 100 Euro monatlich Anteile an den wachstumsstärksten Unternehmen dieser Welt zu erwerben.

Das gesamte Geld kann der Anleger nur verlieren, wenn es komplett in einen Aktienwert investiert wird; bei einer sinnvollen Streuung und einer ausreichenden Anlagedauer ist die Aktienanlage nicht risikoreicher als jede andere Anlageform.



2.2.5 Kontrollfragen

1. Welche Art von Kapital kann das Unternehmen durch die Ausgabe von Aktien beschaffen?
2. Woran ist der Investor bzw. Inhaber von Aktien beteiligt?
3. Nennen Sie die wesentlichen Merkmale von Aktien? Was ist der Unterschied zu Anleihen?
4. Wie lauten die Organe der Aktiengesellschaft (AG)?
5. Nennen Sie die Rechte des Aktionärs!
6. Aus welchen Gründen kauft sich der Investor Aktien?
7. Erläutern Sie den Unterschied zwischen Vorzugs- und Stammaktie!
8. Worin liegt der Unterschied zwischen Inhaber- und Namensaktie?
9. Was ist der Kurswert einer Aktie und wovon wird er beeinflusst?
10. Wie ändert sich der Aktienkurs bei folgenden Szenarien?

	Kurs steigt	Kurs fällt
Negative Konjunkturdaten		
Schlechte Unternehmenszahlen		
Neue innovative Produkte		
Aufnahme in einem Aktienindex		
Schlechte Branchenaussicht		
Kaufempfehlung der Analysten		
Gewinn- und Umsatzwachstum		

2.3 INVESTMENTFONDS

Sie wollen Ihr Geld in **WERTPAPIERE** veranlagen. Nun haben Sie die Möglichkeit, sich intensiv mit dieser Materie zu beschäftigen, die Börsenzeitungen zu lesen, Marktgegebenheiten zu studieren und auf Ihren Favoriten zu setzen. Diese Methode nimmt jedoch viel Zeit in Anspruch und setzt einiges Kapital voraus.

Oder aber Sie schließen sich mit anderen Anlegern zusammen, werfen Ihr Geld in einen Topf und engagieren einen Fachmann für die Veranlagung Ihres gemeinsamen Vermögens. Da es jedoch sehr umständlich ist, gleichgesinnte Anleger zu finden und darüber hinaus der Fachmann sehr vertrauenswürdig sein muss, haben Banken dieses Bedürfnis aufgegriffen und die Vermittlerrolle zwischen Kunden und Fachleuten durch Gründung von **INVESTMENTFONDS** übernommen. Um auch eine rechtliche **BASIS** zu haben, hat Österreich ein spezielles Gesetz erlassen – das Investmentfondsgesetz.



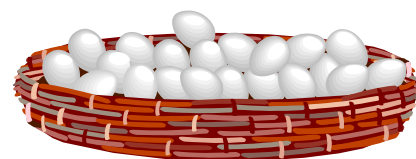
Ein **INVESTMENTFONDS** ist – vereinfacht gesprochen – ein Topf, in den viele Anleger verschieden hohe Geldbeträge einzahlen. Dieses Geld wird von einem Börsenexperten, dem Fondsmanager der **KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT (KAG)**, in eine Vielzahl verschiedener **WERTPAPIERE** veranlagt, um die für die **INVESTMENTFONDS** typische Risikostreuung zu gewährleisten. Was im „Fondstopf“ enthalten ist, hängt von der Zielrichtung, der sogenannten Anlagepolitik, ab. Diese Anlagegrundsätze – und die damit verbundenen Risiken – können stark variieren. Einzelheiten davon findet man im allgemeinen im Prospekt.

Der einzelne Anleger wird im Verhältnis seiner Einlage Miteigentümer am Fondsvermögen und erhält je nach Höhe seiner Einlage eine bestimmte Anzahl an Investmentfondsanteilen (= **INVESTMENTZERTIFIKATE**).

Nach österreichischem Recht ist ein Investmentfondsanteil somit ein

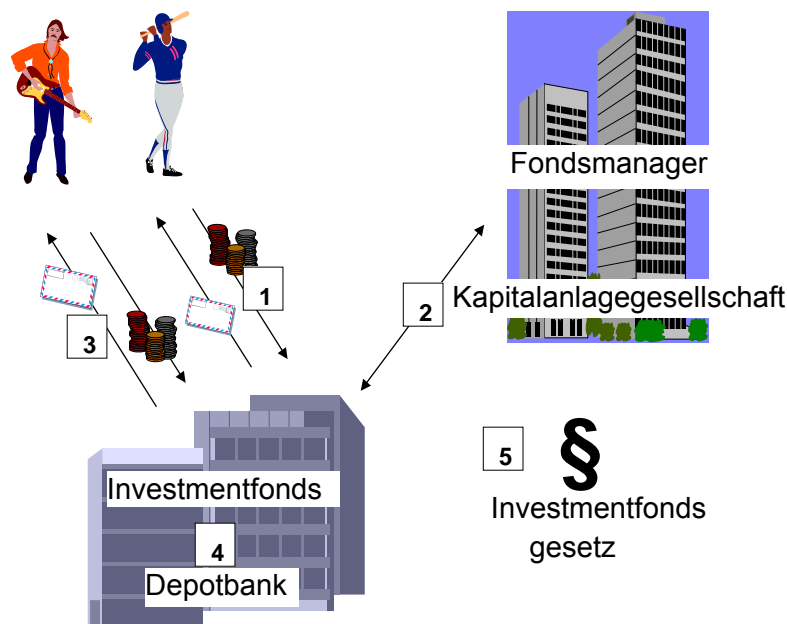
- > *nennwertloses Wertpapier*
- > *das einen Miteigentumsanteil an einem Investmentfonds verbrieft und*
- > *das in Stücken gehandelt wird*

Die Vorteile eines **INVESTMENTFONDS** liegen klar auf der Hand: Schon mit relativ geringen Beträgen kann der Anleger die Vorteile nutzen, die sonst nur Großanlegern zugute kommen. Auch wenn man z.B. nicht direkt in **AKTIEN** investiert, nutzt man gerade bei geringeren Beträgen die Chance, sein Geld anteilig breit gestreut anzulegen. Durch die Verteilung auf verschiedene Investments im Fonds mindert sich das Risiko einer einzelnen Anlage – getreu der Börsenregel: Don't put all eggs in one basket. Man kann sich leicht vorstellen, was passiert, wenn ein Korb mit allen Eiern auf einmal herunterfällt, also verteilen wir das Risiko auf mehrere Körbe. Überdies erleichtern Fonds den Einstieg in die Aktienanlage. Auch Märkte wie z.B. Asien oder Osteuropa, in die man sonst gar nicht oder nur mit hohen Kosten einsteigen kann, werden erreichbar.



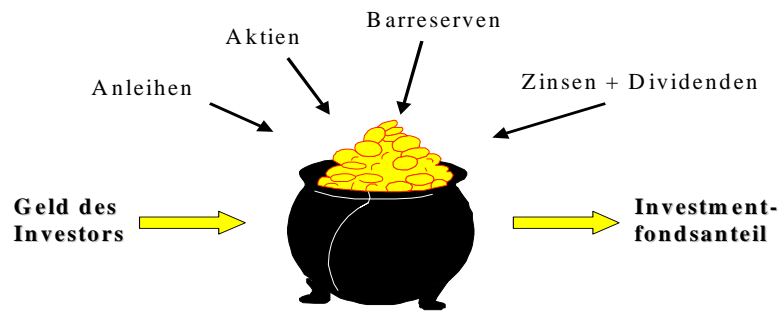
Abwicklung eines Fondskaufs

1. Der Anleger zahlt sein Kapital in den **INVESTMENTFONDS** ein. Dies ist mit allen (auch kleineren) Beträgen möglich.
2. Der zuständige Fondsmanager veranlagt das Kapital an den Wertpapiermärkten. Welche **WERTPAPIERE** er kaufen darf, bestimmt der Investor durch die Auswahl des entsprechenden Fonds. Die **KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT (KAG)** verwaltet das Kapital treuhändig gemäß den Fondsbestimmungen.
3. Für das eingesetzte Kapital bekommt der Anleger Anteile am gesamten Fondsvermögen, verbrieft durch sogenannte „**INVESTMENTZERTIFIKATE**“. Diese Zertifikate sind der Nachweis für das Miteigentum am Fondsvermögen. Der Investor ist am Fondsvermögen beteiligt und nicht an der **KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT**.
4. Die Depotbank wickelt alle Transaktionen für den **INVESTMENTFONDS** ab. Dieser **INVESTMENTFONDS** stellt für die Depotbank ein Sondervermögen dar, somit hängt der Fonds nicht von der wirtschaftlichen Entwicklung der Depotbank ab.
5. Über all den oben genannten Transaktionen steht das österreichische Investment-fondsgesetz, eines der strengsten der Welt. Sowohl die **KAG** als auch die Depotbank müssen sich nach den Bestimmungen des Investmentfondsgesetzes richten, über die strikte Einhaltung wacht ein Staatskommissär des Bundesministeriums für Finanzen.



2.3.1 Das Fondsvermögen

Das Fondsvermögen wird vom Fondsmanager der **KAG** im Rahmen der Fondsbestimmungen professionell verwaltet, wobei versucht wird, dieses immer bestmöglich zu veranlagen. In den Fondsbestimmungen ist exakt festgelegt, in welche **WERTPAPIERE** in welchem Ausmaß investiert werden darf.



Das **Fondsvermögen** setzt sich aus drei Komponenten zusammen:

- > aus dem **Wertpapiervermögen**: Dieses besteht je nach Fondsart aus Anleihen und / oder Aktien
- > aus dem **Anlagekonto**: das Barvermögen des Fonds
- > aus den **Erträgen**, die aus den bereits zugeflossenen Zinsen und Dividenden sowie aus den Stückzinsen bestehen. Darüber hinaus befinden sich auf dem Erträgniskonto auch die erzielten Kursgewinne.

Erträge und Barvermögen werden nicht getrennt ausgewiesen, sondern lauten gemeinsam auf „Barguthaben“.

2.3.2 Die Einteilung der Investmentfonds

INVESTMENTFONDS lassen sich auf verschiedenste Weisen einteilen und charakterisieren. Einige Möglichkeiten sind folgende:

- > nach der Art der Fondszusammensetzung,
- > nach Art der Gewinnverteilung,
- > nach Art der gesetzlichen Anlagestruktur,
- > nach der Art der Anteilsausgabe bzw. nach ihrer rechtlichen Konstruktion.

2.3.2.1 Einteilung nach Fondszusammensetzung

2.3.2.1.1 Geldmarktfonds

Geldmarktfonds sind eigentlich eine Sonderform des Rentenfonds. Während andere Renten bei steigenden Zinsen Kursverluste hinnehmen müssen, profitieren Geldmarktanleger zügig vom höheren Zinsniveau.

Die Veranlagung des Fondsvermögens erfolgt ausschließlich in Geldmarkttitel, Bankguthaben oder Renten mit kurzen Laufzeiten. Durch die kurze Restlaufzeit besteht nahezu kein Kursrisiko und die Veranlagung bewegt sich mit dem Marktzens: sowohl nach oben als auch nach unten.

Fonds dieser Kategorie liefern zumeist eine geringere **RENDITE** als Rentenfonds, sind meist nicht durch Ausgabeaufschläge belastet und eignen sich daher vor allem für Anleger, die Summen für einige Zeit „zwischenparken“ wollen. Die Behaltdauer liegt bei 1-3 Jahren.

2.3.2.1.2 Indexfonds

Indexfonds sind Fonds, die durch entsprechenden Aktienmix und den Einsatz von Derivativen versuchen, einen bestimmten **INDEX** abzubilden. Ein DAX-Fonds wird nur die Entwicklung dieses **INDEX** mitmachen. Er ist passiv gemanagt, denn es ist nicht beabsichtigt, besser zu sein als der Markt. Da bei Käufen und Verkäufen im Fonds Kosten entstehen, kann ein Indexfonds nie genauso gut sein wie seine **BENCHMARK**.



Eine genaue Abbildung des **INDEX** kann schwierig werden, wenn die Gewichtung einzelner Werte im **INDEX** höher liegt, als es die gesetzlichen Grenzen des **KAG** für den Fonds erlauben. Das Management arbeitet dann mit Finanzinstrumenten oder sucht Ersatzaktien, die dem Original möglichst nahe kommen.

2.3.2.1.3 Anleihefonds

Das Fondsvermögen setzt sich hauptsächlich aus fest- und variabelverzinslichen **ANLEIHEN** inländischer oder ausländischer Emittenten zusammen. Rentenfonds erfreuen sich immer noch überragender Beliebtheit, da sie als sicherer Hafen gelten. Das Fondsvermögen investiert in Renten, die sich durch einen Zins, eine bestimmte **LAUFZEIT** und einen festgelegten **NENNWERT**, zu dem sie zurückgezahlt werden, auszeichnen. Doch je nach Marktentwicklung kann das Geld auch in einem Rentenfonds weniger werden.

Da die Zinsen immer Schwankungen unterliegen, findet ein Wertausgleich über den Kurs des Wertpapiers statt. Auch hier gilt: sinkende Zinsen – steigende Kurse; steigende Zinsen – sinkende Kurse.

Besonders interessant sind Rentenfonds (ebenso wie einzelne **ANLEIHEN**) – in Hochzinsphasen. Die Anleger erhalten hohe Zinsen auch noch, wenn die Marktzinsen sinken, und profitieren von steigenden Kursen. In Zeiten niedriger Zinsen sollte man eher auf Kurzläufer-, Geldmarktfonds oder andere Einzelpapiere setzen.

Der Ausgabeaufschlag ist mit durchschnittlich 3 % bei normalen Rentenfonds zwar niedriger als bei Aktienfonds; insgesamt liegen die Kosten (einschließlich Management- und Depotgebühren) jedoch über denen einer direkten Anlage. Auch bei Anleihefonds sind jedoch die allgemeinen Vorteile von Fonds nicht von der Hand zu weisen: Die Beobachtung und Bewertung der Zins- und Devisenmärkte übernehmen Profis, die an der Quelle der Informationen sitzen. Gerade wenn fremde Währungen im Spiel sind, sind Einzelinvestments schwierig abzuschätzen. Überdies ist es für den Anleger leichter möglich, die Anlage zu streuen, so dass negative Entwicklungen auf der einen Seite von positiven auf der anderen Seite abgefangen werden.

2.3.2.1.4 Aktienfonds

Wie der Name schon sagt, wird vorwiegend oder ausschließlich in **AKTIEN** veranlagt. Der Name des Fonds lässt häufig durch einige Zusätze auf die Anlageziele schließen. „Blue Chip“ sind große Unternehmen, „Growth“ bedeutet Wachstum, „Small Cap“ kleinere Unternehmen. Nicht immer ist aber das drin, was draufsteht. Der Blick in das Fondsprospekt und den Rechenschaftsbericht ist unerlässlich.

Wird in Aktienfonds investiert, stehen dem Anteil am Fondsvermögen Sachwertanlagen gegenüber, nämlich die **AKTIEN**, die der Fonds besitzt. Ein guter Schutz vor Inflation. Allerdings machen sich auch Börsenschwankungen stark bemerkbar. Ein **AKTIENMARKT** schwankt dreimal so stark im langfristigen Trend wie der Rentenmarkt.

Über lange Zeiträume (mind. 10 Jahre) erzielten die Aktienfonds in der Vergangenheit mindestens 10 % **Rendite**, Tendenz steigend. Damit jedoch der Stressfaktor einer Geldanlage auch wirklich zum Anleger passt, sollten einige Regeln beachtet werden:

- > *Investieren Sie nur Geld, das Sie übrig haben!*
- > *Tätigen Sie keine Investitionen auf Kredit!*
- > *Lassen Sie sich Zeit; ein langfristiger Anlagehorizont ist wichtig (5-10 Jahre)!*
- > *Akzeptieren Sie, dass Aktienmärkte schwanken – gerade darin liegt die Chance!*

2.3.2.1.5 Gemischte Fonds

Das Fondsvermögen wird in beide Wertpapierarten investiert. Je nach Marktsituation wird der Aktien- bzw. Anleiheanteil variiert, um Sicherheit und **ERTRAG** zu optimieren. Bei einer breiten Baisse (lange anhaltender Kursrückgang an den Börsen) besteht die Möglichkeit, das Fondsvermögen vermehrt in **ANLEIHEN** umzuschichten.

2.3.2.1.6 Spezialitätenfonds

Die Anlage bei Spezialitätenfonds erfolgt in bestimmte Teilmärkte. Das kann eine bestimmte Branche (z.B. Telekommunikation), ein definierter Börsenplatz (z.B. deutsche Aktien) oder eine bestimmte Kategorie von Wertpapieren (z.B. Rohstoffaktien) sein. Besonders Telekommunikation, Computer, Software, Internet oder Biotechnologie glänzten in der Vergangenheit durch hohe Kursgewinne, aber auch Themenfonds wie Ethik- oder Ökologiefonds finden zunehmend Interesse.

Durch die stärkere Spezialisierung muss der Anleger aber mit deutlich stärkeren Schwankungen rechnen als bei Basisfonds. Überdies erfordern diese Fonds eine stärkere Beobachtung als bei Sondervermögen sonst üblich. Bei veränderten Aussichten der jeweiligen Branche oder Region muss wie bei Einzeltiteln eher umgeschichtet werden.

2.3.2.2 Art der Gewinnverteilung

2.3.2.2.1 Ausschüttungsfonds

Diese Fonds nehmen regelmäßig Ausschüttungen vor, wobei meistens die angefallenen Zinsen und Dividenden ausgeschüttet werden müssen. Erzielte Kursgewinne können hingegen wahlweise angelegt oder ausgeschüttet werden. Der Zinseszinsseffekt kann für den Anleger durch Wiederanlage (neuer Kaufauftrag) der ihm



zugeflossenen Erträge realisiert werden.

2.3.2.2.2 Thesaurierungsfonds

Thesaurierungsfonds behalten alle Erträge aus Zinsen, Dividenden und realisierten Kursgewinnen ein, um sie erneut in Wertpapieren anzulegen. Die Wertsteigerung drückt sich im höheren Wert des einzelnen Anteils aus. Durch das Unterbleiben der **AUSSCHÜTTUNG** kommt der Zinseszinsseffekt zum Tragen. Die inländischen Thesaurierungsfonds zahlen die auf die Zinserträge entfallende Kapitalertragssteuer aus, wodurch der Endbesteuerungsvorteil erhalten bleibt.

2.3.2.3 Gesetzlich geregelte Anlagestruktur

2.3.2.3.1 Mündelgeldfonds

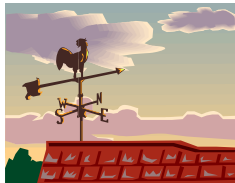
Zur Veranlagung von Mündelgeldern sind gemäß Investmentfondsgesetz spezielle **INVESTMENTFONDS** zugelassen. Mündelsichere Fonds sind Fonds, die aufgrund der Fondsbestimmungen ausschließlich

in **WERTPAPIERE** gemäß § 230 b ABGB (= im wesentlichen **WERTPAPIERE** mit Haftung der öffentlichen Hand) sowie maximal 10 % in Barguthaben veranlagen. Mündelgeldfonds sind für die Mündelgeldveranlagung ohne Erfordernis einer richterlichen Genehmigung geeignet und bieten dem Anleger unbestreitbare Vorteile – eine größere Risikostreuung, eine professionelle Verwaltung und Werttransparenz.

2.3.2.3.2 Abfertigungs- und Pensionsrückstellungsfonds

Ein Unternehmen kann/muss (je nach Unternehmensart) für zu erwartende Abfertigungen und Pensionsansprüche Rückstellungen bilden. Für diese Rückstellungen müssen **WERTPAPIERE** vorhanden sein. Welche **WERTPAPIERE** in Frage kommen, wurde vom Gesetzgeber geregelt. Bei den steuerlichen Abfertigungsfonds wird für den Deckungsumfang ein fixer Wert, das Deckungsausmaß, herangezogen. Somit ist die Berechnung der Rückstellung fix und nicht von eventuellen Kursschwankungen abhängig.

2.3.2.3.3 DACHFONDS



DACHFONDS sind **INVESTMENTFONDS** nach österreichischem Investmentfondsgesetz, die je nach Anlageschwerpunkt wiederum in Fonds investieren. Somit werden in einem Fonds die besten Einzelfonds vereint. Selbstverständlich können auch renommierte ausländische **INVESTMENTFONDS** dazu herangezogen werden. Dadurch kann eine breite Streuung bei einem langfristig hohem Ertragspotenzial erreicht werden.

DACHFONDS dürfen jedoch nicht in geschlossene Fonds, Future Fonds und auch nicht in Einzeltitel (Aktien und Anleihen) investieren. Weiters dürfen maximal 50% des Volumens in einen einzelnen **INVESTMENTFONDS** investiert werden.

Mit den **DACHFONDS** wird eine breit gestreute Vermögensverwaltung mit geringem Kapitaleinsatz ermöglicht. Der Anlagehorizont sollte drei Jahre und länger sein.

2.3.2.4 Einteilung nach der Anteilsausgabe

2.3.2.4.1 Offene Fonds

Die Zahl der Fondsanteile ist von vornherein unbestimmt. Es besteht grundsätzlich die Verpflichtung der Fondsgesellschaft, jederzeit Fondsanteile zurück zu kaufen und sie gibt jederzeit neue Anteile aus (Open-End-Prinzip).

Diese hohe Flexibilität hat auch ihre Kehrseite. Wenn viele Anleger kurzfristig ihre Anteile zurück geben, weil sie wegen stärkerer Kursverluste nervös werden, kann ein Fonds schon mal in Schwierigkeiten geraten. Es müssten **WERTPAPIERE** zu ungünstigsten Kursen verkauft werden; damit werden jedoch die Verluste realisiert und die Kurse weiter nach unten gedrückt. Besonders in engen Märkten, die nur ein relativ geringes, regelmäßig gehandeltes Volumen bieten, lösen schon relativ geringe Ordergrößen starke Kursschwankungen aus.

Alle österreichischen Fonds sind offene Fonds.

2.3.2.4.2 Geschlossene Fonds

Geschlossene Fonds geben nur eine von vornherein festgelegte Zahl von Anteilen aus; anschließend wird der Fonds geschlossen (Closed-End-Prinzip). Es besteht keine Verpflichtung zum Rückkauf von Anteilen. Investoren, die verkaufen möchten, müssen sich einen Käufer suchen. Falls der Fonds zu einer **BÖRSE** zugelassen ist, kann darüber ge- oder verkauft werden.



Beispiel: Fondsvolumen 1 Mrd. € → z.B. 1 Mio. Anteile à € 1000

2.3.2.5 Einteilung nach rechtlicher Konstruktion

Grundsätzlich gibt es zwei verschiedene Typen von **INVESTMENTFONDS**:

2.3.2.5.1 Vertragstypus

Der Vertragstypus ist die einzige rechtlich zulässige Konstruktion in Österreich. Es gelten hier folgende Grundsätze:

- **Miteigentum**

Der Anleger erwirbt Miteigentum am Fondsvermögen. Das heißt, er ist entsprechend seinem Anteil an allen im Fondsvermögen befindlichen Wertpapieren und sonstigen Vermögenswerten (Zinsen, Barguthaben) beteiligt.

- **Sondervermögen**

Das Fondsvermögen stellt ein rechtliches Sondervermögen dar. Das Sondervermögen ist vom Vermögen der **KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT**, die den Fonds verwaltet, strikt getrennt.

- **Treuhandfunktion**

Ein **INVESTMENTFONDS** ist ein Vermögen, an dem Anleger entsprechend der Höhe ihres Kapitaleinsatzes beteiligt sind. Das Vermögen muss von einer **KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT (KAG)** treuhändig verwaltet werden. Treuhändige Verwaltung im Sinne des Investmentfondsgesetzes bedeutet: Nur die **KAG** ist berechtigt, über Vermögenswerte zu verfügen. Sie handelt dabei im eigenen Namen für Rechnung der Anteilhaber (Anleger). Die **KAG** muss dabei die Interessen der Anleger wahren, die Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmannes anwenden und das Investmentfondsgesetz einhalten.



- **Depotbank**

Zur Sicherung der Rechte der Anteilhaber schreibt das Investmentfondsgesetz vor, dass mit der Führung der Konten und Wertpapierdepots sowie mit der Rücknahme und Ausgabe der Anteile eine Depotbank betraut wird. Diese berechnet auch täglich den Preis der **INVESTMENTFONDS**. Zur Depotbank kann nur ein Kreditinstitut mit Sitz im Inland oder eine inländische Niederlassung eines Kreditinstitutes, welches seinen Sitz in einem EWR-Mitgliedsstaat hat, bestellt werden. Die Bestellung der Depotbank muss vom Bundesministerium für Finanzen genehmigt werden.

2.3.2.5.2 Gesellschaftstypus

ist in Österreich nicht zulässig und deshalb nicht relevant.

2.3.3 Wertermittlung der Fondsanteile

Der tatsächliche Handel (Kauf und Verkauf) der Anteile (Stücke) erfolgt ähnlich der **AKTIE** über die **BÖRSE**. Der Kurs orientiert sich primär am Vermögenszuwachs (Wertsteigerung) des Fonds. Kurzfristig können aufgrund von Angebot und Nachfrage Abweichungen entstehen. **INVESTMENTFONDS** notieren nur selten an der **BÖRSE**. Ausgabepreis, Rücknahmepreis und errechneter Wert sind aber in Tageszeitungen (Standard, Presse), Teletext und Internet angeführt.



2.3.3.1 Errechneter Wert

Das Fondsvermögen erhöht sich durch die Ausgabe neuer Anteile bzw. verringert sich durch die Rücknahme um den jeweiligen Gegenwert. Der Wert eines Anteils ergibt sich durch die Aufteilung des gesamten Fondsvermögens auf die umlaufenden Anteile (=errechneter Wert oder Inventarwert). Er wird täglich neu berechnet.

$\text{Errechneter Wert} = \frac{\text{Fondsvolumen}}{\text{im Umlauf befindliche Anteile}}$
--

Der errechnete Wert ändert sich, wenn sich der Wert einzelner Bestandteile des Fondsvermögens ändert, z.B. wenn im Fondsvermögen befindliche **AKTIEN** Kursgewinne/-verluste erzielen.



Der Absatz oder die Rücknahme von Anteilen durch die **KAG** bewirkt keine Änderung des errechneten Wertes, da dem veränderten Fondsvolumen eine Veränderung der Anzahl der Anteile gegenübersteht. Der Anleger hat bei allen durch die VKB-Bank vertriebenen Fonds die Gewissheit, jederzeit zum aktuellen Rücknahmepreis einen Teil oder sein gesamtes Fondsvermögen verkaufen zu können.

Beispiel: Das Vermögen des Aktienfonds setzt sich folgendermaßen zusammen:

Wertpapiere:	EUR 10.000.000,--
<u>Barreserven:</u>	<u>EUR 1.000.000,--</u>
Fondsvermögen:	EUR 11.000.000,--

Bei 200.000 umlaufenden Anteilen beträgt der errechnete Wert daher:

$11.000.000,-- / 200.000 = \text{EUR } 55,--$

2.3.3.2 Ausgabepreis

Der Ausgabepreis ist jener Preis, zu dem der Kunde Fondsanteile kaufen kann. Er ergibt sich aus dem errechneten Wert zuzüglich den Ausgabespesen und wird dann gerundet.

$\text{Errechneter Wert} + \text{Ausgabeaufschlag} - \text{Rundung} = \text{Ausgabepreis}$
--

Der Ausgabeaufschlag ist eine einmalige Gebühr, die beim Kauf eines **INVESTMENTFONDS** zu entrichten ist. Die Höhe des Ausgabeaufschlags hängt vom Fondstyp ab und bewegt sich von 0% (US-Cash) bis zu 5,25% (Fidelity International Fund).

2.3.3.3 Rücknahmepreis

Der Rücknahmepreis ist jener Preis zu dem der Kunde seine Fondsanteile zurückgeben kann. Er ergibt sich aus dem errechneten Wert minus Rundung auf die nächste Preiseinheit.

2.3.3.4 Interner Preis

Der interne Preis ist der Wert zu dem die VKB-Bank einen Fondsanteil kauft. Er ergibt sich aus der Differenz zwischen Ausgabepreis und Bonifikation, die vom Fondspartner vom Ausgabeaufschlag weitergegeben wird.

2.3.3.5 Kosten bei Investmentfonds

Ein Teil der Kosten bei **INVESTMENTFONDS** entsteht im Fonds direkt z.B. für die Depotbank oder als Vergütung für das Management (= Management Fee, Verwaltungsgebühr). Sie werden bereits mit dem Fondsvermögen verrechnet und vermindern damit das Fondsergebnis (Wertentwicklung/Performance). Auch wenn der Kunde die Kosten nicht direkt spürt, wirken sie sich aus.

Sichtbar ist dagegen der Ausgabeaufschlag, den der Anleger beim Kauf der Fondsanteile zahlen muss. Er dient den Fondsgesellschaften im Wesentlichen zur Deckung der Vertriebskosten und fließt teilweise an die vermittelnde Stelle (Bank oder unabhängige Vermittlerin) zurück. Über diesen Weg bezahlt der Kunde die Beratung und Betreuung, die er hoffentlich auch erhält.

Der Ausgabeaufschlag beträgt bei Aktienfonds zumeist 5 bis 6 %; bei Renten- und Geldmarktfonds ist dieser jedoch geringer.



2.3.4 Kontrollfragen

1. Beschreiben Sie die Funktionsweise eines Investmentfonds!
2. Wie wird ein Investmentfonds nach österreichischem Recht definiert?
3. Welche Schritte sind beim Fondskauf zu beachten?
4. Woraus setzt sich das Fondsvermögen zusammen?
5. Wann ist der richtige Zeitpunkt, einen Geldmarktfonds zu kaufen?
6. Mit welchem Investmentfonds ist es möglich, die Entwicklung des DAX (Deutscher Aktienindex) mitzumachen?
7. Wie kann man Investmentfonds einteilen? Nennen Sie verschiedene Möglichkeiten und führen Sie Beispiele an!
8. Beschreiben Sie die Aspekte des Vertragstypus etwas genauer!
9. Ein Investmentfonds besteht aus Wertpapieren (EUR 20.000.000,-) und Barreserven (EUR 500.000,-). Es befinden sich 500.000 Anteile im Umlauf. Wie hoch ist der errechnete Wert?
10. Nennen Sie den Unterschied zwischen Ausgabepreis und Rücknahmepreis!
11. Beurteilen Sie die nachfolgenden Statements:

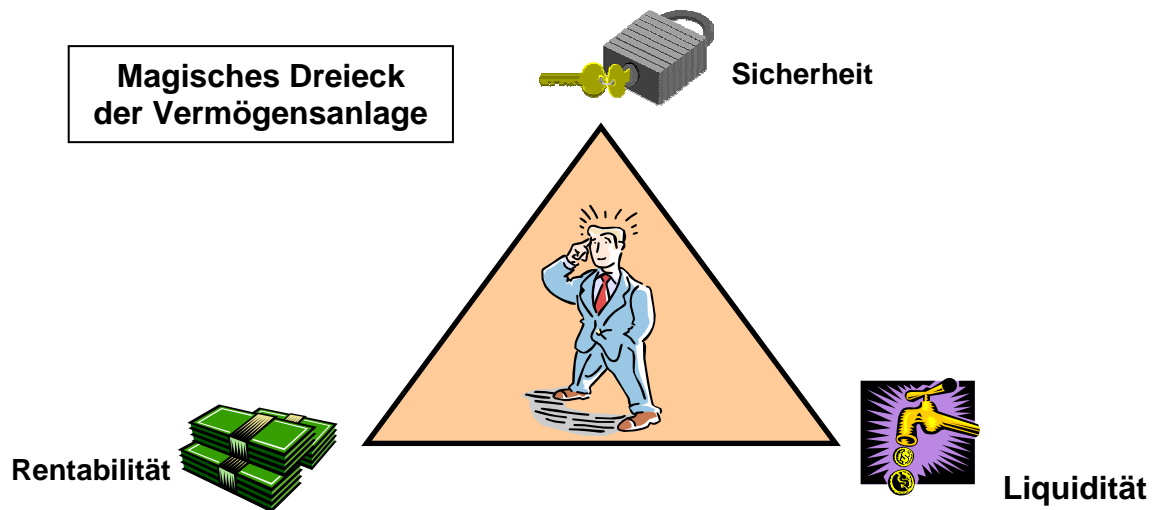
	RICHTIG	FALSCH
Investmentfonds notieren an der Börse		
Der tatsächliche Handel von Fonds erfolgt in Stücken		
Investmentfonds eignen sich nur für Großinvestoren		
Thesaurierungsfonds behalten alle Erträge ein und reinvestieren sie		
Dachfonds investieren wiederum in Fonds		
Mündelgeldfonds dürfen in alle Wertpapiere veranlagen		
Der Ausgabepreis entspricht dem errechneten Wert		
Ein Indexfonds versucht einen Index abzubilden		
Bei Anleihefonds bedeuten steigende Zinsen sinkende Kurse		

2.3.5 Kriterien zur Beurteilung eines Investmentfonds

Jeder Anleger wünscht sich von seiner Investition idealtypisch

- **Sicherheit**
- **Ertrag**
- **Liquidität** (Umwandlung in Bargeld)

Keine Anlage erfüllt alle drei Anforderungen in ausreichendem Maße. Ein hoher **ERTRAG** wird durch größeres Risiko und/oder durch lange Kapitalbindung „erkauft“. Sicherheit und/oder Liquidität gehen mit geringen Erträgen einher.



Die Crux einer jeden Geldanlage liegt in der Entscheidung zwischen **ERTRAG**, Sicherheit und Liquidität. Grundsätzlich können Sie bei Geldanlagen nur dann einen höheren **ERTRAG** auf das eingesetzte Kapital erzielen, wenn Sie auch bereit sind, ein höheres Risiko einzugehen.

Ein „objektiv“ richtiges Konzept der Geldanlage gibt es nicht. Die Kunst jeder Geldanlage besteht darin, ein individuell ausgewogenes Verhältnis zwischen **ERTRAG** und Risiko zu finden.

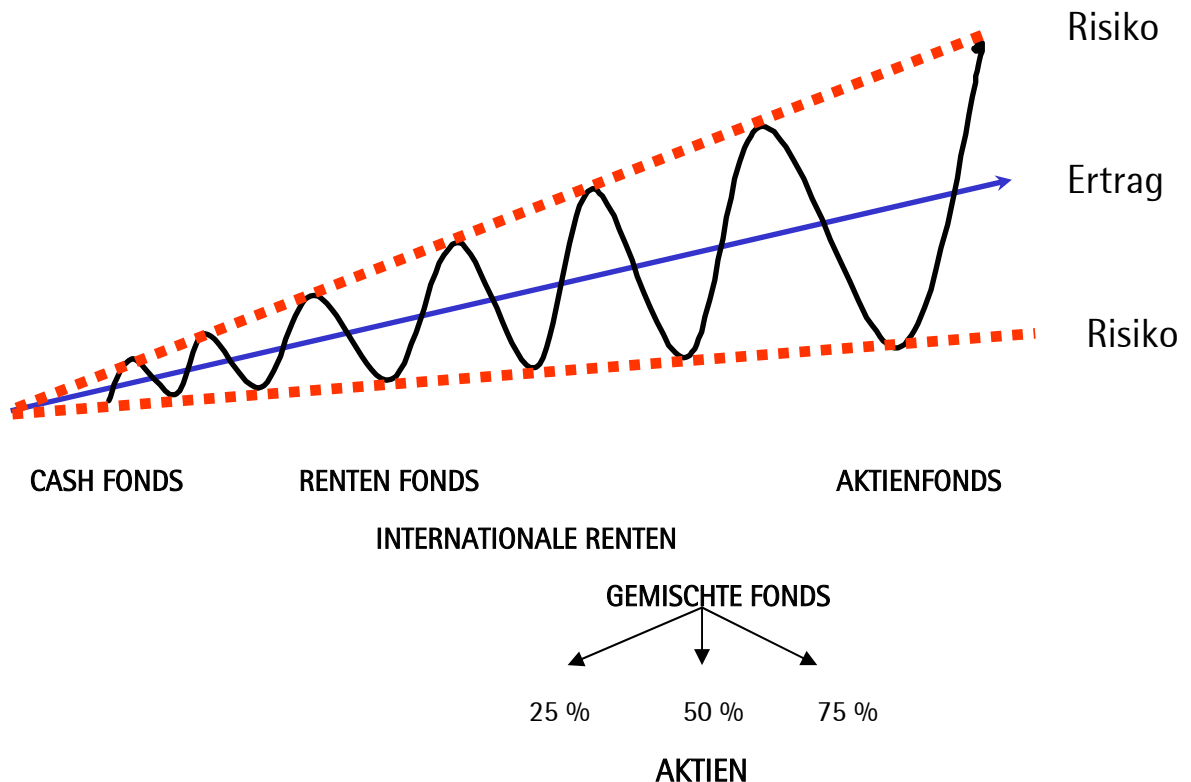
Es liegt daher am Anlagehorizont, am Anlageziel und am Risikoprofil des Kunden, welchem Kriterium die höchste Priorität eingeräumt wird.

2.3.5.1 Risiko

Die unterschiedlichen **INVESTMENTFONDS** unterscheiden sich genauso wie die verschiedenen **WERTPAPIERE** in ihrem Risiko.

Was ist „Risiko“?

Unter Risiko versteht man die Wahrscheinlichkeit und Höhe der auftretenden Wertschwankungen des Fonds, d.h. die Gefahr, einen bestimmten **ERTRAG** nicht zu erreichen. Diese Schwankungen können negativ (den erwünschten **ERTRAG** senken) oder positiv (den erwünschten **ERTRAG** übertreffen) sein. In nachstehender Graphik ist diese Schwankungsbreite mit den punktierten Linien „Risiko“ eingezeichnet, der erwünschte Durchschnittsertrag ist der Pfeil „**ERTRAG**“ in der Mitte. Je höher der gewünschte Durchschnittsertrag ist, desto höhere Schwankungen müssen in Kauf genommen werden.



Was bedeutet Risiko?

Generell gilt, dass mit der Höhe des Risikos langfristig auch der **ERTRAG** steigt. So weisen zum Beispiel generell Anleihefonds ein geringeres Risiko auf als Aktienfonds. Umgekehrt gilt, dass ein Aktienfonds langfristig höhere Erträge als ein Anleihefonds abwirft – allerdings mit höherem Risiko. Das bedeutet, die Kursschwankungen eines Aktienfonds sind größer als jene eines Anleihefonds.

Was aber, wenn man den höheren Durchschnittsertrag haben möchte, dafür jedoch kein so hohes Risiko eingehen will? Dafür gibt es den Faktor **ZEIT**. Je länger die Veranlagung dauert, desto mehr gleichen sich die Schwankungen nach unten und nach oben aus und der erwünschte Durchschnittsertrag wird erzielt.



Risikostreuung

Der große Vorteil eines **INVESTMENTFONDS** liegt eindeutig in der Risikostreuung. Das eingesetzte Kapital wird vom Fondsmanagement je nach Fondsart breit gestreut veranlagt, was als **Prinzip der Risikostreuung** bezeichnet wird. Eine derartige Streuung in verschiedene **WERTPAPIERE** kann bei einer Direktinvestition nur mit einem entsprechend größeren Vermögen erreicht werden.

Risikoarten:



Generell kann man verschiedene Risikoarten unterscheiden:

Aktien

Das **Einzelwertrisiko** ist primär von der Einzelunternehmung abhängig (betriebswirtschaftliche Faktoren).

Das **Marktrisiko** hingegen hängt vom gesamten wirtschaftlichen Umfeld ab (volkswirtschaftliche Faktoren).

Im Rahmen der Risikostreuung eines **INVESTMENTFONDS** kann zwar das Risiko eines einzelnen Titels beseitigt werden, das Marktrisiko jedoch bleibt erhalten.

Anleihen

Bei Anleihenfonds ist das **Einzelwertrisiko** in Österreich vernachlässigbar, das Zinsänderungsrisiko tritt in den Vordergrund. Das **Zinsänderungsrisiko** der **ANLEIHEN** wirkt um so stärker, je länger die **LAUFZEIT** der **ANLEIHE** ist. Das bedeutet, dass bei steigendem Zinsniveau die Kurse der **ANLEIHEN** fallen bzw. dass die Kurse der **ANLEIHEN** mit langen Laufzeiten stärker fallen als die von denen mit kurzen Laufzeiten.

Internationale Wertpapiere

Das **Währungsrisiko** resultiert aus der Wertschwankung einer Währung zu einer anderen. Fonds, die ausschließlich in der Heimatwährung investieren, weisen daher kein Währungsrisiko auf.

Wie sicher ist ein Investmentfonds?

➤ Kann der Fondsmanager mit meinem Geld machen was er will?

Der Fondsmanager darf das Geld der Anleger nur entsprechend den Fondsbestimmungen verlangen. Die Fondsbestimmungen müssen vom Bundesministerium für Finanzen genehmigt werden, über die laufende Einhaltung wacht ein Staatskommissär.



➤ Kann der Fondsmanager mit meinem Geld verschwinden?

Damit dies nicht geschehen kann, wurde folgende Sicherheitssperre eingezogen. Das Geld der Anleger wird von der **KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT** (inkl. Fondsmanager) verwaltet, es liegt jedoch, wie die dem Fonds zugehörigen **WERTPAPIERE**, bei einer Depotbank. Somit ist nur die Verwaltung, aber kein unmittelbarer Zugriff zum Geld gegeben.

➤ Wer nimmt mir meinen Fonds ab, wenn ich ihn verkaufen möchte?

Die **KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT** ist zur jederzeitigen Rücknahme der von ihr ausgegebenen Zertifikate verpflichtet. Jeder Anleger kann seine Anteile zurückgeben und bekommt dafür den Rücknahmepreis (spesenfrei).

➤ Kann man mit Fonds Geld verlieren?

Das hängt von den Wertpapieren im jeweiligen Fonds ab. Wenn diese **WERTPAPIERE** stark im Kurs schwanken, kann das Fondsvermögen und damit auch der Anteil an Wert verlieren. Wenn Sie aber Fonds mit schwachen Kursschwankungen bevorzugen, ist Ihr Geld – ab einer Veranlagungsdauer von 2 Jahren – sicher. Daher ist die Auswahl eines Fonds mit einem zu Ihnen passenden Risikoprofil von größter Bedeutung.

➤ Fonds sind so sicher wie Ihr Anlegerverhalten

Vor jedem Fondskauf sind die Eckpfeiler einer Veranlagung wie Anlagedauer und Kursschwankungsbreite festzulegen. Ihr Berater wird seine Anlageempfehlung darauf abstimmen. Was aber, wenn die Eckpfeiler nicht eingehalten werden? Wenn die am Beginn eines Investments geplante Veranlagungsdauer verkürzt wird, kann es zu Ertragseinbußen kommen. Denn die Zeit vermindert die Spesenbelastung und glättet die Kursverläufe. Wenn bei zwischenzeitlichen Kursrückgängen Unruhe aufkommt und das Investment aufgelöst wird, können Verluste entstehen. Man nimmt damit dem Fonds die Chance, diese Phase niedriger Kurse zu durchtauchen und verhindert späte Anstiege. Vorzeitige Auflösung des Investments und Panikverkäufe bei Kursrückgängen sind die häufigsten Ursachen für Verluste bei Fondsanlegern.

2.3.5.2 Ertrag

Die unterschiedlichen Kategorien der **INVESTMENTFONDS** unterscheiden sich auch hinsichtlich des möglichen Ertrags. Die **RENDITE** eines **INVESTMENTFONDS** kann grundsätzlich nicht im Voraus berechnet werden. Aufgrund der Zusammensetzung des Fondsvermögens orientiert sich jedoch die Ertragserwartung von bestimmten Fonds an bestimmten Marktgrößen. So ist zum Beispiel der **ERTRAG** inländischer Anleihenfonds eng mit der Entwicklung der **SEKUNDÄRMARKTRENDITE** verbunden (=durchschnittliche **RENDITE** der am Markt gehandelten **ANLEIHEN**).

Der jährliche Gesamtertrag aus den im Fondsvermögen befindlichen **WERTPAPIERE** (Zinsen, Kursgewinn/-verlust) wird entweder



- ganz oder teilweise in bar ausgeschüttet
- oder verbleibt ganz oder teilweise im Fondsvermögen und bewirkt einen ständigen Wertzuwachs (Kurssteigerung). Das wird als „thesaurierend“ bezeichnet.

Es gibt also zwei Fondstypen, den ausschüttenden und den thesaurierenden Fonds. Für einen Fonds können mehrere Gattungen von Anteilsscheinen begeben werden, sowohl **AUSSCHÜTTUNG** als auch **THESAURIERUNG**.

Der **ERTRAG** oder die Wertentwicklung ergibt sich aus zwei Komponenten:

Ausschüttung: Zinsen, Dividenden, ausgeschüttete steuerfreie Kursgewinne
+/-Kursgewinn/-verlust: realisierte, aber nicht ausgeschüttete Kursgewinne/-verluste
nicht realisierte Kursgewinne/-verluste
 = **Wertentwicklung:** tatsächlicher Ertrag inkl. Ausschüttung

Ertragserwartungen:

Generell gilt, dass über zukünftige Erträge keine Aussagen gemacht werden können. Man kann allerdings die Ertragszahlen aus der Vergangenheit betrachten und unter Berücksichtigung der aktuellen Kapitalmarktsituation Ertragserwartungen für die Zukunft daraus ableiten, dies gilt aber nicht als sicher!!

Wiederveranlagung:

Der **ERTRAG** kann maximiert werden, indem die Erträge (= **AUSSCHÜTTUNG**) reinvestiert werden und daher der Zinseszinsseffekt zum Tragen kommt. Dieser Effekt findet bei den Thesaurierungsfonds automatisch Anwendung.

Ertragsausgleich (bei ausschüttenden Fonds)

Der Ertragsausgleich ist die Summe der realisierten und fiktiven Erträge je umlaufendem Anteil. Darin enthalten sind Zinsen, Dividenden, Kursgewinne,.....

2.3.5.3 Laufzeit

Ein **INVESTMENTFONDS** hat grundsätzlich keine **LAUFZEIT** im Sinne einer Bindungsdauer. Daher ist es für den Investor besonders wichtig, den Unterschied zwischen Anlagehorizont der Veranlagung und möglicher Verfügbarkeit des Kapitals zu verstehen.

Wirtschaftlich sinnvolle Behaltdauer:

Obwohl es keine **LAUFZEIT** gibt, gibt es eine wirtschaftlich sinnvolle Behaltdauer. Diese Behaltdauer ergibt sich vor allem daraus, dass über einen längeren Zeitraum kurzfristige Verluste am **KAPITALMARKT** kompensiert werden, aber auch aus der Tatsache, dass der Käufer von Fondsanteilen Kaufspesen bezahlt, die erst ab einer gewissen Zeit durch die höheren Erträge des Fonds kompensiert werden.



Rücknahmeverpflichtung

Alle österreichischen **INVESTMENTFONDS** sind zur jederzeitigen Rücknahme der Anteile zum jeweiligen Rücknahmepreis verpflichtet. Damit ist eine sofortige und schnelle Verkaufsmöglichkeit garantiert. Der Investor hat somit die Gewähr, im Falle eines Falles rasch an sein Kapital zu kommen.

2.3.6 Kennzahlen zum Vergleich eines Investmentfonds

Um Fonds hinsichtlich **ERTRAG** und Risiko zu beschreiben und untereinander vergleichbar zu machen, verwendet man Kennzahlen. Diese werden bei diversen Vergleichen in Wirtschaftsmagazinen zur besseren Charakterisierung der einzelnen Fonds veröffentlicht. Des Weiteren sind sie auch Kennzeichen eines Fondsfactsheets.

2.3.6.1 Benchmark

Unter einer **BENCHMARK** versteht man eine Messlatte, um den Anlageerfolg eines Fonds zu messen. Zumeist wird der **INDEX** der jeweiligen Anlageregion, in der der **INVESTMENTFONDS** investiert, herangezogen. Ziel des Fondsmanagers ist, die **BENCHMARK** zu übertreffen („outperformen“).

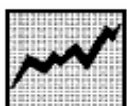
Beispiel:

Der VKB-Anlage-Mix im Trend veranlagt weltweit. Als **BENCHMARK** wird der MSCI-World herangezogen. Wenn der Fonds in einem Jahr 20 % erwirtschaftet, die **BENCHMARK** aber um 28 % gestiegen ist, hat der Fondsmanager trotz des Anstieges nicht überzeugend gearbeitet. Ist die **BENCHMARK** um 15 % gefallen, der Fonds hat jedoch nur 5 % Minus gemacht, ist es trotz der negativen **PERFORMANCE** ein sehr guter Fonds gewesen.

2.3.6.2 Volatilität (Standardabweichung)

Die **VOLATILITÄT** gibt die Schwankungsfreudigkeit eines Fonds an. Üblicherweise wird diese Schwankungsbreite als Maßstab für das Risiko herangezogen. Je größer die **VOLATILITÄT** desto größer war das Risiko (= die Schwankungen), mit dem der Fonds seinen **ERTRAG** erzielt hat.

2.3.6.3 Performance (Wertentwicklung)



Als **PERFORMANCE** ist die Wertentwicklung des Gesamtportfolios unter der Annahme der Reinvestition der Ausschüttungsbeträge ohne Berücksichtigung von Spesen und Steuern zu verstehen.

Die Performancekennzahlen für Zeiträume unter einem Jahr werden in der Regel in nichtannualisierter Form, für Zeiträume über einem Jahr in annualisierter Form bekannt gegeben. Liegt eine nichtannualisierte **PERFORMANCE** über einen bestimmten Zeitraum (z.B. 5 Jahre) vor, so wird mit folgender Formel das Ergebnis pro Jahr errechnet:

Gesamtpformance in 3 Jahren: 30 %

$$\sqrt[3]{30/100 + 1} = \sqrt[3]{1,3} = 9,139 \% \text{ p.a.}$$

2.3.6.4 Sharpe-Ratio (Risiko-Ertragskennzahl)

Diese Kennziffer setzt **ERTRAG** und Risiko in Relation. Den risikolosen Zins kann jeder erwirtschaften, für jedes weitere Risiko soll der Anleger auch entlohnt werden. Je höher die Sharpe-Ratio, desto besser für den Anleger. Bei Fonds mit gleichem Anlagegrundsatz und gleichem durchschnittlichen **ERTRAG** ist jener mit der höheren Sharpe-Ratio zu bevorzugen. Dieser hat seinen **ERTRAG** in der Vergangenheit mit weniger Risiko erwirtschaftet.



2.3.6.5 Duration

Diese Kennzahl ist ein Maßstab für die Kursschwankungsfreudigkeit des Fonds und wurde von Frederick Macaulay zur Risikobeurteilung von **ANLEIHEN** entwickelt. Je höher die Duration, desto größer sind die Kursschwankungen bei Zinsänderungen. Mathematisch gesehen versteht man unter der Duration die durchschnittliche Kapitalbindungsdauer des eingesetzten Kapitals.

Modified Duration: gibt die prozentuelle Änderung des Kurswertes bei einer Renditeänderung von einem Prozentpunkt an. D.h. sinken die Zinsen um 1 %, steigt der Kurs um die Modified Duration und umgekehrt.

Modified Duration: 3,73
Rechenwert Fonds: 98,53
Fondsrendite: 5,9 %

Sinkt die **RENDITE** auf 4,9 % - steigt der Rechenwert um 3,73 % auf 102,21
Steigt die **RENDITE** auf 6,9 % - sinkt der Rechenwert um 3,73 % auf 94,85

2.3.6.6 Beta

Mit Beta misst man die Stärke der Kursveränderungen des Fonds im Vergleich zum Referenzindex. Bei einem Beta unter 1 fällt/steigt der Fonds schwächer als der **INDEX**, bei einem Beta über 1 fällt/steigt er stärker als der **INDEX**.

Beispiel: Ein Fonds hat ein Beta von 1,3. Wenn der **INDEX** um 10 % fällt, wird der Fonds um 13 % fallen, wenn der **INDEX** um 10 % steigt, wird der Fonds um 13 % steigen.

2.3.7 Vorteile eines Investmentfonds

2.3.7.1 Vorteile für den Kunden

2.3.7.1.1 Risikostreuung

Der Vorteil eines **INVESTMENTFONDS** liegt darin, dass sich das Risiko einer Wertpapierveranlagung durch Risikostreuung minimieren lässt. Durch die Vielzahl der in einem Fonds enthaltenen **WERTPAPIERE** und die Streuung (=DIVERSIFIKATION) der Papiere nach unterschiedlichen Emittenten, Branchen, Ländern oder Währungen ist es möglich, Risiken einzelner **WERTPAPIERE** auszuschalten. Das bedeutet jedoch nicht, dass alle Risiken gänzlich ausgeschaltet werden. Bei tiefgreifenden Marktveränderungen können auch Fondsmanager keine Wunder wirken. Was sie allerdings tun, ist rasch und kompetent reagieren (siehe zusätzliche Anlageinstrumente).

Besonderen Schutz im Hinblick auf die Risikostreuung gewähren die strengen Vorschriften des Österreichischen Investmentfondsgesetzes.

2.3.7.1.2 Höhere Erträge

Je nach Zusammensetzung des Fondsvermögens bringen Fonds dem Anleger entweder regelmäßiges Einkommen oder Kapitalwachstum.

Ein **INVESTMENTFONDS** bietet mehrere Ertragsvorteile:

- Automatische Wiederveranlagung der **AUSSCHÜTTUNG**
- Zusätzliche Anlageinstrumente
- Großanlegerkonditionen

Automatische Wiederveranlagung der **AUSSCHÜTTUNG**

Der Anleger hat die Möglichkeit, innerhalb des **INVESTMENTFONDS** die jährliche **AUSSCHÜTTUNG** wiederzuveranlagen. Das bietet den Vorteil, dass der gesamte Ausschüttungsbetrag reinvestiert wird und somit der Zinseszinsseffekt zum Tragen kommt (Ertragsmaximierung).



Zusätzliche Anlageinstrumente

Aufgrund der professionellen Fondsverwaltung ist es möglich, rasch und effizient auf Marktschwankungen zu reagieren. Bei drastischen Marktveränderungen können auch Fondsmanager keine Wunder wirken, doch sind sie aufgrund verschiedener technischer Hilfsmittel in der Lage, auf Marktschwankungen rechtzeitig und rasch zu reagieren, so dass Verluste abgeschwächt werden können (z.B. Absicherung einer Währung, wechseln einer Branche, rechtzeitige Gewinnmitnahmen usw.).

Großanlegerspesen bei allen Wertpapiertransaktionen

Nicht zuletzt bedeutet auch der Spesenvorteil des **INVESTMENTFONDS** höheren **ERTRAG** für den Anleger. Der **INVESTMENTFONDS** zahlt aufgrund des großen Volumens bei Käufen oder Verkäufen nur die Großanlegerspesen (ein privater Anleger zahlt bei Direktkauf von Wertpapieren ein Vielfaches an Spesen). Dem **INVESTMENTFONDS** werden Devisenmittelkurse bei Fremdwährungsgeschäften und Interbankkonditionen bei Festgeldveranlagungen gewährt.



2.3.7.1.3 Verwaltung durch Spezialisten

- Arbeits- und Zeitersparnis
- Informationsvorsprung
- Technische Hilfsmittel

Arbeits- und Zeitersparnis

Bei einem **INVESTMENTFONDS** wird für Anleger nicht nur die Anlageentscheidung sprich die Auswahl der richtigen **WERTPAPIERE** getroffen, sondern es wird auch der laufende Aufwand für den Anleger reduziert. Der Anleger braucht sich weder um den richtigen Anlagezeitpunkt noch um die dafür notwendige Information zu kümmern.

Informationsvorsprung

Fondsmanager verfügen aufgrund ihrer speziellen Ausbildung und der Tatsache, dass sie das Fondsmanagement hauptberuflich ausüben, über einen Informationsvorsprung. Durch Kontakte zu inländischen und ausländischen Brokern und Banken erhalten die Fondsmanager die neuesten Informationen, die erst später über Medien (Radio, TV, Fachpublikationen) veröffentlicht werden.

Technische Hilfsmittel

Dem Fondsmanager stehen bei seiner Arbeit sämtliche technische Hilfsmittel, wie elektronische Informations- und Kursübermittlungssysteme (Reuters,...) und spezielle Computerprogramme zur Verfügung, mit deren Hilfe er aktuell über die wichtigsten wirtschaftlichen und politischen Meldungen informiert wird.

2.3.7.1.4 Geringer Kapitaleinsatz

Die Veranlagung in **INVESTMENTFONDS** ist bereits mit kleinen Beträgen möglich. Beim Kauf von **INVESTMENTFONDS** gibt es keine Spesennachteile für Kleinanleger, da es keine Mindestspesen gibt.



Im Bereich des Vermögensaufbaus beträgt die kleinste Sparrate €100,- pro Monat.

2.3.7.1.5 Jederzeitige Verfügbarkeit

Gesetzliche Rücknahmeverpflichtung

Fondsanteile können jederzeit verkauft werden. Die **KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT** ist gesetzlich zur Rücknahme verpflichtet. Obwohl der Anleger seine Anteile jederzeit verkaufen kann, empfehlen wir je nach Kategorie einen sinnvollen Anlagehorizont einzuhalten (wirtschaftlich sinnvolle Behaltdauer). Dies ist insbesondere relevant, damit mögliche kurzfristige Verluste ausgeglichen werden können.

2.3.7.1.6 Transparenz

- Rechenschaftsbericht / Halbjahresbericht
- Tägliche Kursveröffentlichung

Rechenschaftsbericht / Halbjahresbericht

Die **KAG** ist lt. Investmentfondsgesetz zur Publikation eines jährlichen Rechen-schaftsberichts bzw. Halbjahresbericht verpflichtet. Daraus ist für den Investor Vermögensaufstellung, Zusammensetzung des Fondsvermögens, steuerliche Behandlung, Fondsbestimmungen usw. ersichtlich.



Tägliche Kursveröffentlichung

Der Kurs eines **INVESTMENTFONDS** kann täglich bequem und einfach aus der Tageszeitung entnommen werden.

2.3.7.2 Vorteile für den Berater

INVESTMENTFONDS bieten auch dem Anlageberater eine Reihe von Vorteilen.

2.3.7.2.1 Reduktion des Beraterisikos bei sorgfältiger Analyse der Kundenbedürfnisse

Im Zeitalter des Expertentums kann sich der Berater voll und ganz auf die Kundenanalyse konzentrieren. Die wichtige und gar nicht einfache Aufgabe eines Beraters ist es, ein Kundenprofil zu erstellen, mit dessen Hilfe dann die für den Kunden geeigneten Fondsprodukte ausgewählt werden können.

2.3.7.2.2 Verringerung des Zeitaufwandes

In den meisten Fällen ergibt sich eine wesentliche Verringerung des Zeitaufwandes bei Kundengesprächen, sowohl in der Vorbereitung als auch im tatsächlichen Gespräch. Im Gegensatz zur Direktveranlagung, wo oft eine Fülle von verschiedenen einzelnen Wertpapieren besprochen wird, genügt es zumeist, dem Kunden die Konstruktion eines **INVESTMENTFONDS** darzustellen sowie anhand seiner Bedürfnisse (Anlagehorizont/ Risikobereitschaft) den/die geeigneten Fonds zu empfehlen.



Darüber hinaus verringert sich der Informationsaufwand für den Berater, da die Information von der Kapitalanlage-Gesellschaft über verschiedene Publikationen (Fonds-Nachrichten, Produktblätter, Internet – www..., Rechenschaftsberichte und Halbjahresberichte) zur Verfügung gestellt wird.

2.3.7.2.3 Moderne Geldanlage

Ganz wesentlich ist auch, dass der Berater den Kunden mit den **INVESTMENTFONDS** eine moderne Form der Geldanlage anbieten kann, die dem Kunden eine Fülle von Vorteilen bietet (siehe Vorteile für Kunden).

2.3.7.3 Vorteile für die Bank

2.3.7.3.1 Kundenbindung

In Österreich werden rund 1.000 inländische Fonds und ca. 1.600 ausländische Fonds mit inländischem steuerlichen Vertreter angeboten. Aus dieser Produktpalette trifft die VKB-Bank eine Fondsauswahl, die sowohl für Private als auch für Unternehmen geeignet ist. Dieses Angebot stellt sicher, dass der Kunde mit seiner gesamten Geldanlage Kunde der VKB-Bank bleibt.

2.3.7.3.2 Konzentration auf Fondsempfehlungen

Der Beratungsaufwand bei Kleinaufträgen kann verringert und bei größeren Kunden ertragsbringender eingesetzt werden. Die Fondsauswahl erfolgt je nach Ertrags-/Risikoprofil des Kunden im Rahmen der Fondsempfehlungsliste der Bank.

2.3.7.3.3 Verringerung des Kostenaufwandes

Da Kleinaufträge unter einem bestimmten Mindestvolumen für die Bank nicht kostendeckend sind, die Kundenbeziehung aber durch eine Ablehnung solcher Kleinaufträge oft gefährdet werden würde, bieten sich **INVESTMENTFONDS** als ideale Alternative an. Daher trägt der **INVESTMENTFONDS** zur Ertragsoptimierung bei Kleinaufträgen bei.

2.3.7.3.4 Zusätzliche Erträge

Durch das Überführen von Kleinaufträgen in **INVESTMENTFONDS** wird nicht nur die Kostenproblematik bei Kleinaufträgen gemindert, sondern es fließen der Bank beim Verkauf der **INVESTMENTFONDS** auch Erträge aus der Bonifikation zu.

2.3.7.3.5 Geringer Verwaltungsaufwand

Die Verwaltung von Anteilen an **INVESTMENTFONDS** ist weniger arbeitsintensiv als die Verwaltung von Kleindepots. Der Manipulationsaufwand im Zusammenhang mit Kapitalerhöhungen, Hauptversammlungen, Auslosungen usw. entfällt vollständig.



2.3.8 Fondssparen – Cost Average Prinzip

Der Fondssparplan kann für ganz unterschiedliche Zwecke eingesetzt werden:

- Zum Vermögensaufbau, wenn man regelmäßig oder fallweise Kapital anspart,
- zur Vermögensanlage, wenn man die Erträge automatisch wieder veranlagen lässt,
- zum Vermögenserhalt, wenn man nur den Anlageertrag abschöpft und
- zum Vermögenskonsum, wenn man mit bestimmten Beträgen oder innerhalb einer bestimmten Zeitspanne das Kapital aufzehrt.

Der Fondssparplan stellt keinerlei Verpflichtung dar, kann jederzeit aufgelöst oder in einen anderen Fonds umgewandelt werden. Sein Erfolg hängt ausschließlich davon ab, welchen Fonds man gewählt hat und wann, wie viel angespart wird.

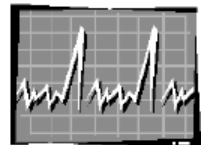
Der Wert der Investmentfondsanteile wird bürsetätiglich auf **BASIS** des aktuellen Wertes der **WERTPAPIERE** im Fondsvermögen neu errechnet. Daraus erklärt sich, dass der Wert der Fondsanteile gewissen Schwankungen unterliegt (die Schwankungsbreite eines Wertpapiers bezeichnet man auch als „**VOLATILITÄT**“).

Anleger können diese Wertschwankungen ganz leicht nutzen – und zwar nach dem sogenannten **Cost Average-Prinzip**. Beim regelmäßigen Vermögensaufbau gibt es zwei Methoden:

1. regelmäßiges Ansparen um den gleichen Geldbetrag
2. regelmäßiges Ansparen der gleichen Anzahl von Wertpapieren

Bei der ersten der beiden Methoden kommt es zum sogenannten Cost-Average-Effekt. Dieser bewirkt, dass die Durchschnittspreise der angeschafften **WERTPAPIERE** auf lange Sicht gesehen immer günstiger liegen, als bei der zweiten Form.

Werden regelmäßig um den gleichen Geldbetrag **WERTPAPIERE** angekauft, erhält man umso mehr **WERTPAPIERE** je niedriger der Einzelpreis, und umso weniger, je höher er ist. Im Laufe der Zeit wird man daher mehr günstig angeschaffte Werte besitzen als teure. Das wirkt sich bei steigenden Kursen besonders attraktiv aus! Und – je volatiler ein Wert ist, desto stärker der Cost-Average-Effekt.



2.3.8.1.1 Funktionsweise des Cost-Average-Effektes

2 Anleger wollen zufällig gleichzeitig etwa EUR 5.000,--, verteilt auf einen Zeitraum von 10 Monaten, in einen Fonds mit bisher stark schwankendem Wertverlauf veranlagen. Anleger A entschließt sich, monatlich EUR 500,-- zu investieren. Anleger B nimmt sich hingegen vor, monatlich 50 Anteile desselben Fonds zu kaufen. Beide beginnen am 2. Januar, an dem ein Fondsanteil EUR 10,-- kostet.

		Anleger A		Anleger B	
Datum	Preis	Kapitaleinsatz	Anteile	Kapitaleinsatz	Anteile
02. Jän	10	EUR 500,--	50	EUR 500,--	50
01. Feb	8,0	EUR 500,--	62,5	EUR 400,--	50
01. Mär	7,5	EUR 500,--	66,6	EUR 375,--	50
01. Apr.	9,0	EUR 500,--	55,5	EUR 450,--	50
01. Mai	8,0	EUR 500,--	62,5	EUR 400,--	50
01. Jun	8,0	EUR 500,--	62,5	EUR 400,--	50
01. Jul	10,0	EUR 500,--	50	EUR 500,--	50
01. Aug	12,0	EUR 500,--	41,6	EUR 600,--	50
01. Sept	13,5	EUR 500,--	37	EUR 675,--	50
01. Okt	14,0	EUR 500,--	35,7	EUR 700,--	50
		EUR 5.000,--	523,9	EUR 5.000,--	500

Anleger A konnte also im selben Zeitraum mit gleichem Kapitaleinsatz deutlich mehr Anteile erwerben als Anleger B. Dementsprechend beträgt der Depotwert für die 523,9 Anteile des Anlegers A nach 10 Monaten EUR 7.334,60. Der durchschnittliche Einstandspreis beträgt EUR 9,54. Während sich für Anleger B der Depotwert seiner 500 Anteile „nur“ mit EUR 7.000,-- errechnet und sich ein durchschnittlicher Einstandspreis von EUR 10,-- ergibt.



2.3.9 Kontrollfragen

1. Beschreiben Sie das magische Dreieck der Vermögensanlage!
2. Welche Arten von Risiko kennen Sie?
3. Kann ein Fondsmanager mit den Geldern der Anleger verschwinden bzw. kann der damit machen, was er will?
4. Unterscheiden Sie zwischen Laufzeit und einer wirtschaftlich sinnvollen Behaltdauer!
5. Was ist eine Benchmark und wofür wird sie benötigt. Nennen Sie eine bekannte Benchmark!
6. Welche Überlegungen könnten einen Anleger veranlassen, Investmentzertifikate statt Aktien/Anleihen zu kaufen?
7. Nennen Sie einige Vorteile von Investmentfonds für den Anleger (Kunden)!
8. Wie können Sie einem Kunden das Fondssparen schmackhaft machen? Welcher Effekt kommt beim Fondssparen zum Tragen und wie funktioniert dieser?

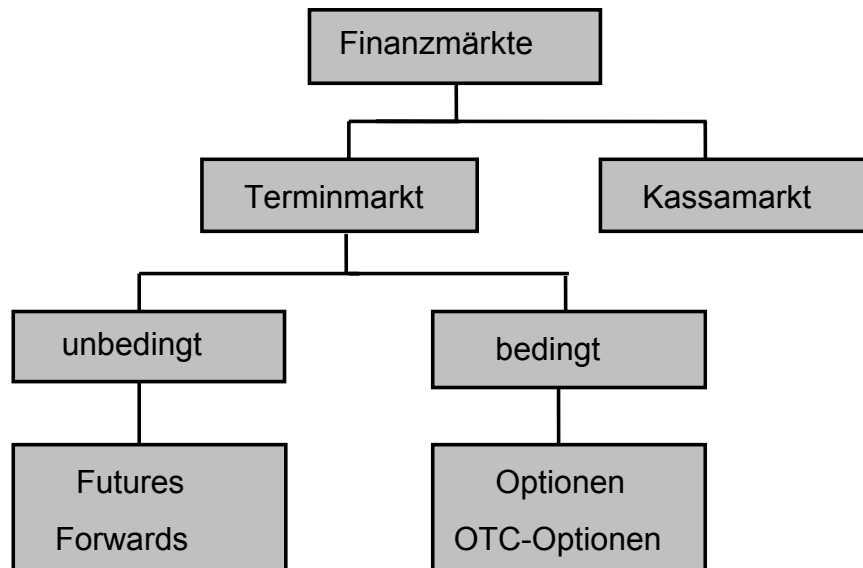
2.4 FUTURES UND OPTIONEN



Zusatzmodul „DERIVATE“

FUTURES und Optionen sind Instrumente des Terminhandels, sie werden auch **DERIVATE** bzw. derivative Instrumente genannt. Für das Verständnis ist als **BASIS** die Unterscheidung zwischen Kassa- und **TERMINMARKT** erforderlich.

2.4.1 Kassamarkt vs. Terminmarkt



Beim **KASSAGESCHÄFT** handelt es sich um den Kauf bzw. Verkauf eines Gutes, wobei Geschäftsabschluss und Erfüllung (Lieferung, Zahlung) zeitlich zusammenfallen.

Beim **TERMINGESCHÄFT** hingegen wird „heute“ ein Vertrag geschlossen, Lieferung und Bezahlung erfolgen aber erst zu einem vereinbarten Zeitpunkt in der Zukunft. Die Handelsgegenstände sind die „Terminobjekte“, auch Basiswerte oder „Underlyings“ genannt, die **LAUFZEIT** ist die Zeitspanne zwischen Geschäftsabschluss und „Settlement“ (Lieferung und Zahlung).

Am **TERMINMARKT** wird zwischen **unbedingten** (**FUTURES, FORWARDS**) und **bedingten** (börsengehandelten Optionen, OTC-Optionen) Termingeschäften unterschieden, je nachdem, ob eine Verpflichtung oder ein Wahlrecht zur Erfüllung besteht.

2.4.2 Futures

Ein **FUTURES** ist ein unbedingtes **TERMINGESCHÄFT**, das den Verkäufer (**SHORT POSITION**) verpflichtet,



- eine bestimmte Menge (Kontraktgröße) eines Basiswertes,
- zu einem zukünftigen Zeitpunkt
- zu einem bei Vertragsabschluss festgelegten Preis (Abschlusspreis)
- zu liefern,

und den Käufer (**LONG POSITION**) bindet,

- zum Fälligkeitszeitpunkt
- den Terminpreis zu zahlen und
- das gesamte Underlying abzunehmen.

2.4.2.1 Arten von Futures

Grundsätzlich kann man **FUTURES** hinsichtlich ihres Underlyings in zwei verschiedene Arten unterteilen. Einerseits gibt es **Financial FUTURES** wie **AKTIEN**, Indizes, **ANLEIHEN**, Devisen usw., auf der anderen Seite können aber auch Rohstoffe, landwirtschaftliche Produkte oder Energie gehandelt werden, dann spricht man von **Commodity FUTURES**.



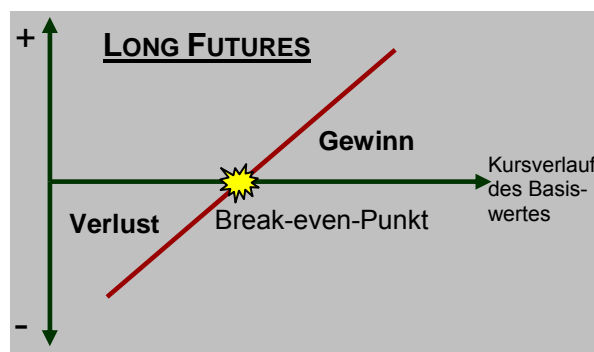
2.4.2.2 Strategien

Die Marktteilnehmer können bei **FUTURES** gemäß ihrer Markterwartung zwischen zwei unterschiedlichen Strategien bzw. Positionen wählen.

2.4.2.2.1 LONG POSITION

Der Käufer eines **FUTURES** geht von einem Anstieg des Basiswertes aus. Er will sich jetzt einen günstigen Preis sichern, zu dem er am Fälligkeitszeitpunkt das Underlying kaufen kann. Der Vorteil gegenüber einem direkten Kauf am **KASSAMARKT** ist, dass man bei Abschluss des Geschäftes nur einen Teil des Kontraktwertes hinterlegen und nicht – wie beim direkten Kauf – den vollen Kaufpreis zahlen muss. Dieser Teilbetrag (**MARGIN**) dient der Sicherstellung, dass der Käufer seinen Verpflichtungen nachkommt.

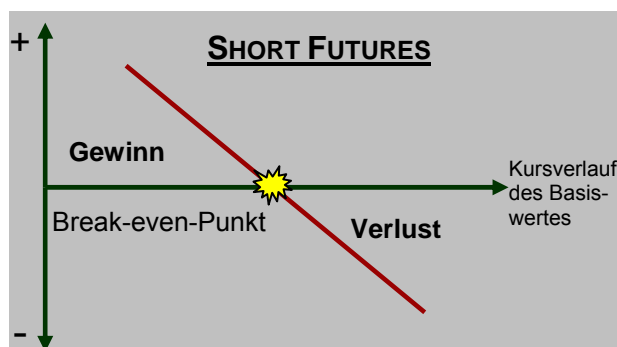
Bei einem Long **FUTURES** ist der Verlust begrenzt, wobei der Gewinn aber unbegrenzt ist.



2.4.2.2.2 SHORT POSITION

Der Verkäufer eines **FUTURES** geht von fallenden Kursen aus. Er will sich jetzt einen hohen Preis sichern, zu dem er am Fälligkeitszeitpunkt das Underlying verkaufen kann.

Bei einem Short **FUTURES** ist der Verlust unbegrenzt, der Gewinn jedoch limitiert.



2.4.2.3 Handlungsmöglichkeiten bei Futures

2.4.2.3.1 Glattstellung des Futures

Unter Glattstellung versteht man die Schließung einer offenen (noch nicht erfüllten) Position, indem einer ursprünglichen **LONG POSITION** eine **SHORT POSITION** oder umgekehrt gegenüber gestellt wird. Der entstandene Gewinn oder Verlust wird bar ausbezahlt oder bar abgedeckt.

2.4.2.3.2 Erfüllung des Futures

Wird bis zum Lieferdatum nicht glattgestellt, muss der Käufer den **BASISWERT** zum Abschlusspreis abnehmen und der Verkäufer den **BASISWERT** zu diesem liefern.

2.4.3 Optionen

Eine **OPTION** ist das Recht (nicht die Verpflichtung!), ein bestimmtes Gut, den **BASISWERT** (z.B. Aktien), während einer gewissen Zeitspanne zu einem vereinbarten Preis (Ausübungspreis) zu kaufen oder zu verkaufen. Um dieses Recht ausüben zu können, muss der Optionsinhaber dem Stillhalter (Optionsverkäufer) eine **OPTIONSPRÄMIE** bezahlen. Im Gegenzug ist der Stillhalter verpflichtet, bei **AUSÜBUNG** den **BASISWERT** zu liefern bzw. abzunehmen.

Beinhaltet die **OPTION** das Recht zu kaufen, spricht man von einer Kaufoption oder einem **CALL**. Handelt es sich hingegen um das Recht zu verkaufen, spricht man von einer Verkaufsoption oder einem **PUT**.

2.4.3.1 Grundpositionen und Kennzeichen

	CALL	PUT
Long (Inhaber)	Hat das Recht , den Basiswert zum Ausübungspreis zu kaufen.	Hat das Recht , den Basiswert zum Ausübungspreis zu verkaufen.
Short (Stillhalter)	Hat die Verpflichtung , im Falle der Ausübung, den Basiswert zu liefern.	Hat die Verpflichtung , im Falle der Ausübung, den Basiswert zu kaufen.

Neben diesen vier Grundpositionen müssen noch weitere Kennzeichen für das Geschäft im voraus definiert werden:

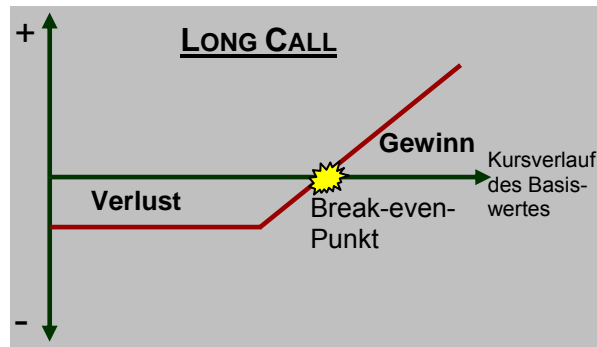
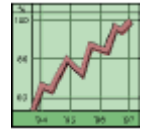
- **Basiswert (Underlying):** entspricht dem des Futures
- **Kontraktgröße:** es sind gewisse Mindestgrößen notwendig, um Optionen handeln zu können
- **Laufzeit (expiration):** Zeitraum zwischen Geschäftsabschluss und Verfallstag
- **Ausübungspreis:** Preis, zu dem der Inhaber einer Option das Underlying kaufen oder verkaufen kann
- **Optionstyp:** Call vs. Put
- **Optionsstil:** amerikanische Optionen kann man jederzeit während der Laufzeit ausüben, während eine europäische Option nur am letzten Tag der Laufzeit ausgeübt werden kann
- **Optionspreis:** Betrag, den der Stillhalter einer Option vom Inhaber bekommt



2.4.3.2 Strategien

2.4.3.2.1 Long CALL

Hier wird eine **OPTION** gekauft, die das Recht beinhaltet, während oder am Ende der **LAUFZEIT** den **BASISWERT** zum Ausübungspreis zu kaufen. Der Inhaber einer Kaufoption glaubt an stark steigende Kurse, er will sich einen niedrigen Kaufpreis durch die **OPTION** sichern.

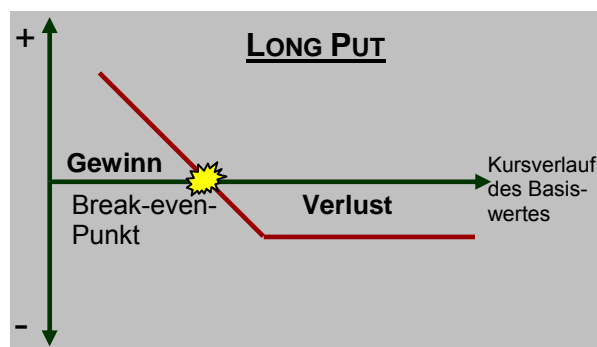


Im Gegensatz zum **FUTURES** ist der maximale Verlust mit der Optionsprämie begrenzt, da die **OPTION** erst ausgeübt wird, sobald der Kurs am **KASSAMARKT** über dem Ausübungspreis liegt. Der Gewinn ist somit (theoretisch) unbegrenzt.

2.4.3.2.2 Long PUT



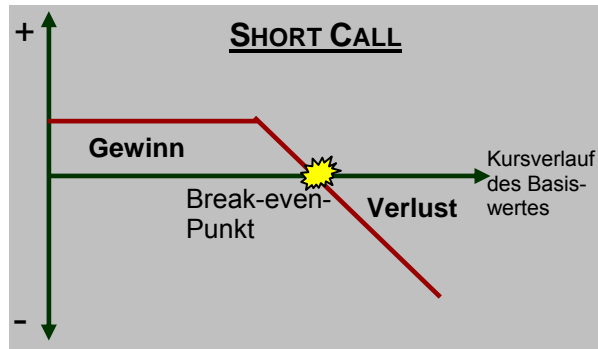
Hier wird eine **OPTION** gekauft, die das Recht beinhaltet, während oder am Ende der **LAUFZEIT** das Underlying zum Ausübungspreis zu verkaufen. Der Inhaber einer Verkaufsoption erwartet stark fallende Kurse, er will sich einen hohen Verkaufspreis durch die **OPTION** sichern.



Die **OPTION** wird ausgeübt, sobald der Kassapreis unter den Ausübungspreis fällt. Wie beim Long **CALL** entspricht der maximale Verlust der Prämie und der Gewinn ist unbegrenzt.

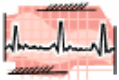
2.4.3.2.3 Short CALL

Durch den Verkauf einer Kaufoption verpflichtet sich der Stillhalter, den **BASISWERT** zum Ausübungspreis zu verkaufen, wenn der Inhaber (Long **CALL**) von seinem Recht zu kaufen Gebrauch macht. Der Stillhalter rechnet mit einem stagnierenden oder leicht fallenden **BASISWERT**.

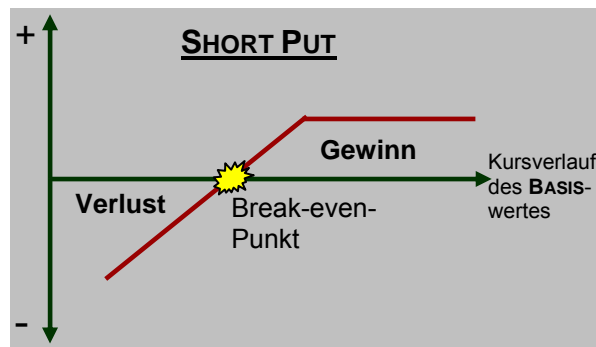


Bei dieser Strategie ist der Gewinn pro **OPTION** auf den erhaltenen **OPTIONSPREIS** beschränkt. Der Verlust ist unbegrenzt.

2.4.3.2.4 Short PUT



Durch den Verkauf einer Verkaufsoption verpflichtet sich der Stillhalter, das Underlying zum Ausübungspreis zu kaufen, wenn der Inhaber (Long **PUT**) sein Recht ausübt. Der Stillhalter erwartet einen stagnierenden oder leicht steigenden **BASISWERT**.



Wie beim Short **CALL** ist auch hier der Gewinn durch den **OPTIONSPREIS** limitiert. Der maximale Verlust entspricht dem Ausübungspreis abzüglich dem erhaltenen **OPTIONSPREIS**.

2.4.3.3 Handlungsmöglichkeiten bei Optionen

Der Inhaber hat die Wahl, ob er die **OPTION** ausübt oder verfallen lässt, während der Stillhalter nur auf die **AUSÜBUNG** warten kann. Sowohl Inhaber als auch Stillhalter haben jedoch noch die Möglichkeit, die offene Position durch eine Gegenposition glattzustellen.



2.4.4 Kontrollfragen

1. Inwiefern unterscheidet sich der Kassa- vom Terminmarkt?
2. Was sind die wesentlichen Unterschiede zwischen Futures und Optionen?
3. Welche Strategien gibt es bei Futures? Welche Markterwartungen stehen dahinter?
4. Was heißt einen Futures „glattstellen“?
5. Welche vier Grundpositionen gibt es bei Optionen?
6. Bei welcher Erwartung wird welche Optionsstrategie gewählt?



3 FINANZSEITEN IM INTERNET

<p>Marktberichte www.vkb-bank.at http://treasury.erstebank.com/ http://www.vbib.at/kapital.html http://www.commerzbank.de/research/index.html http://group.deutsche-bank.de/ghp/index.htm http://www.db-rbf.net/ www.vwd.de</p>	<p>Aktien – Fundamentalanalyse www.onvista.de http://www.quote.de/ www.finanztreff.de www.aktiencheck.de www.stock-world.de http://de.finance.yahoo.com www.earnings.com http://finance.yahoo.com http://screen.yahoo.com/stocks.html www.agfinder.de</p>
<p>Aktien - Technische Analyse www.teletrader.com http://www.chartline.net/ http://www.technical-investor.de/ www.consors.de www.bigcharts.com www.stockcharts.com www.comdirect.de</p>	<p>Aktien - Österreich http://www.austrostocks.com http://www.aktien-online.at www.bluebull.at</p>
<p>Anleihen www.oekb.at http://www.bondboard.de/ www.bundeswertpapiere.com www.moodys.de www.standardandpoors.de http://www.wienerboerse.at/cms/1/15</p>	<p>Investmentfonds www.fundastic.at http://www.morningstarfonds.de/ http://www.fondsweb.de/ http://www.e-fundresearch.de/ http://fonds.onvista.de</p>
<p>Fondsgesellschaften http://at.sparinvest.com/ www.spaengler.co.at http://www.capitalinvest.at http://www.meinlbank.com www.fidelity.de</p>	<p>Indexzertifikate www.zertifikateweb.de www.abn-zertifikate.de</p>

<p>www.gutmann.at www.dws.de , www.dws.at</p>	
<p>Alternative Investments www.quadrigafund.com www.thehfa.org</p>	<p>Terminmärkte http://www.eurexchange.com www.cboe.com www.pcquote.com</p>

<p>Edelmetalle www.goldseiten.de</p>	<p>Börsen – Europa www.wbag.at www.deutsche-boerse.com www.swx.ch</p>
<p>Börsen International Nasdaq www.nasdaq.com New York Stock Exchange www.nyse.com</p>	<p>Zeitungen und Magazine –Österreich www.derstandard.at www.diepresse.at www.trend.at www.gewinn.co.at www.wirtschaftsblatt.at www.boersen-kurier.at</p>
<p>Zeitungen und Magazine- Deutschland www.ftd.de www.handelsblatt.de www.wallstreet-online.de www.n-tv.de http://www.boerse-online.de http://www.finance-online.de/ www.reuters.de</p>	<p>Zeitungen - International www.ft.com www.cnbc.com www.bloomberg.com</p>
<p>Börsenlexikon www.boersenlexikon.de http://www.wienerboerse.at/glossary/1/</p> <p>Steuern http://www.bmf.gv.at/steuern/</p>	<p>Literatur www.stockexchange-bookshop.com www.Ftmanagement.de www.walhalla.de www.campus.de www.schaeffer-poeschel.de</p>