

Kapitalanlagen I

Fachausbildung
Teilnehmerskript



Inhaltsverzeichnis Kapitalanlagen I

1.	Begriff des Kapitals und die Stellung in der Finanzpyramide	5
1.1.	Kapital und die Entwicklung des Geldvermögens	5
1.2.	Stellung von Kapitalanlagen in der Finanzpyramide	8
2.	Geld- und Bankwesen	9
2.1.	Geld und seine Verbreitung	9
2.2.	Devisen	12
2.3.	Edelmetalle	16
2.4.	Geld und Wirtschaft	17
2.5.	Die Schweizerische Nationalbank (SNB)	23
2.6.	Die Schweizerische Nationalbank und deren Einfluss auf die Konjunktur	24
2.7.	Bankwesen der Schweiz	29
3.	Das Passivgeschäft der Banken	35
3.1.	Das Spargeschäft	35
4.	Das Aktivgeschäft der Banken	37
4.1.	Kreditarten	38
4.2.	Kreditbeanspruchung	38
4.3.	Grundsätze des Kreditgeschäfts	40
4.4.	Prüfung eines Kreditgesuchs	41
4.5.	Der Konsumkredit	41
5.	Geld- und Kapitalmarkt	43
5.1.	Geldmarkt	43
5.2.	Geldmarktanlagen in der Schweiz	43
5.3.	Geldmarktanlagen im Ausland	44
5.4.	Euromarkt	45
5.5.	Kapitalmarkt	46
6.	Wertpapiere	47
6.1.	Wertpapierarten und deren Übertragung	47
6.2.	Gläubigerpapiere	49
6.3.	Beteiligungspapiere	57
7.	Anlagefonds	62
8.	Schweizer Börse (SIX Swiss Exchange)	68
8.1.	Allgemeines über die Börse	68
8.2.	Die Effektenbörse inkl. SIX	71
8.3.	Der Börsenhandel	73
8.4.	Die Derivatbörse (Eurex)	75
8.5.	Termingeschäfte: Optionen und Futures	76

9.	Steuerliche Behandlung von Kapitalanlagen	81
10.	Beratungsstrategie bei Kapitalanlagen	84
10.1.	Bestimmung des Anlegerprofils	84
10.2.	Anlegertypen	87
10.3.	Anlagestrategie	88
10.4.	Chancen und Risiken von Kapitalanlageprodukten	90
10.5.	Effizienz der Märkte	92
10.6.	Weitere taktische Hinweise zum Anlageentscheid	94
11.	Kontrollfragen	98
12.	Lösungen zu den Kontrollfragen	105
13.	Quellenangaben	110
14.	Zusatzliteratur (Vorschläge)	110

1. Begriff des Kapitals und die Stellung in der Finanzpyramide

Ich kenne



Lernziel: Begriff des Kapitals und die Stellung in der Finanzpyramide

- Ich kenne den Unterschied zwischen Geld- und Sachwerten.
- Ich kann den Begriff „Sparquote“ erklären.
- Ich weiss, wie die ungefähre Vermögensaufteilung in der Schweiz aussieht.

1.1. Kapital und die Entwicklung des Geldvermögens

Im allgemeinen Sprachgebrauch werden die Begriffe «Geld» und «Kapital» häufig gleichgesetzt. Ein solches Verständnis ist für Sie als Finanzberater aber zu undifferenziert, denn Kapital im monetären Sinn umfasst sowohl Geld- als auch Sachvermögen.

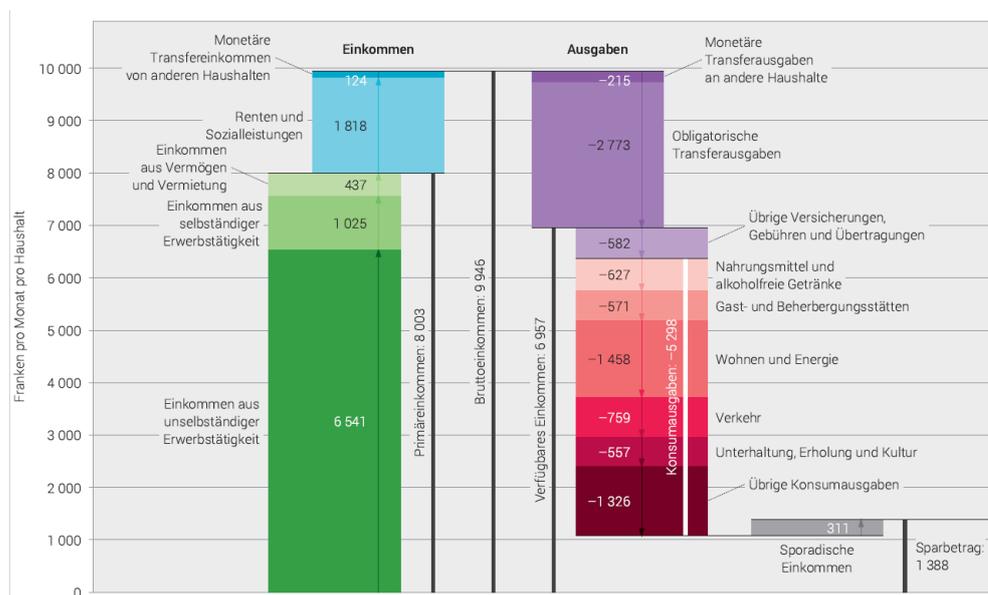
Kapital

Das gesamte Kapital bzw. das gesamte Vermögen eines Kunden setzt sich aus den beiden folgenden Positionen zusammen:

- **Geldvermögen;** dazu gehören z.B. Bargeld, Guthaben bei Banken, Sparanlagen bei Versicherungsgesellschaften oder Vermögen in Form von Obligationen.
- **Sachvermögen;** dazu gehören z.B. Haus-, Wohnungs- und Grundeigentum, Edelmetalle, Aktien, Edelsteine oder Kunstgegenstände.

Sparquote

Die Finanzanalyse zeigt, ob Ihre Kunden auf Konsum verzichten können und Potenzial zum Sparen haben. Dieses Resultat kann mit den statistischen Werten der Haushaltsbudgeterhebung (HABE) verglichen werden. Diese liefert Informationen, welcher Anteil des verfügbaren Einkommens die Bürger sparen, d.h. nicht für den letzten Verbrauch verwenden. In der nachfolgenden Grafik ist ersichtlich, wie sich die Sparquote der privaten Haushalte in % des verfügbaren Einkommens entwickelt hat (Zwangssparen: v.a. für Sozialversicherungen und Steuern). Gemäss der statistischen Haushaltsbudgeterhebung beträgt im Jahr 2015 der Ø Sparbetrag CHF 1 388 pro Monat pro Haushalt.

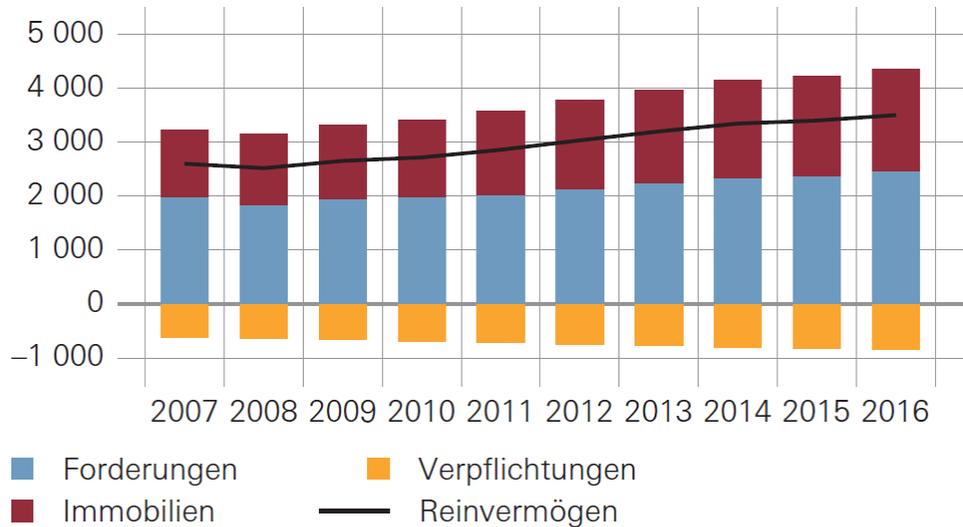


Vermögen der privaten Haushalte

Als Resultat eines kontinuierlichen Sparens bildet sich Vermögen. Die folgende Grafik zeigt, wie sich das gesamte Vermögen der privaten Haushalte in der Schweiz in den letzten Jahren entwickelt hat. So betrug das Reinvermögen Ende 2016 CHF 3 502 Mrd.

Vermögensbilanz der privaten Haushalte:

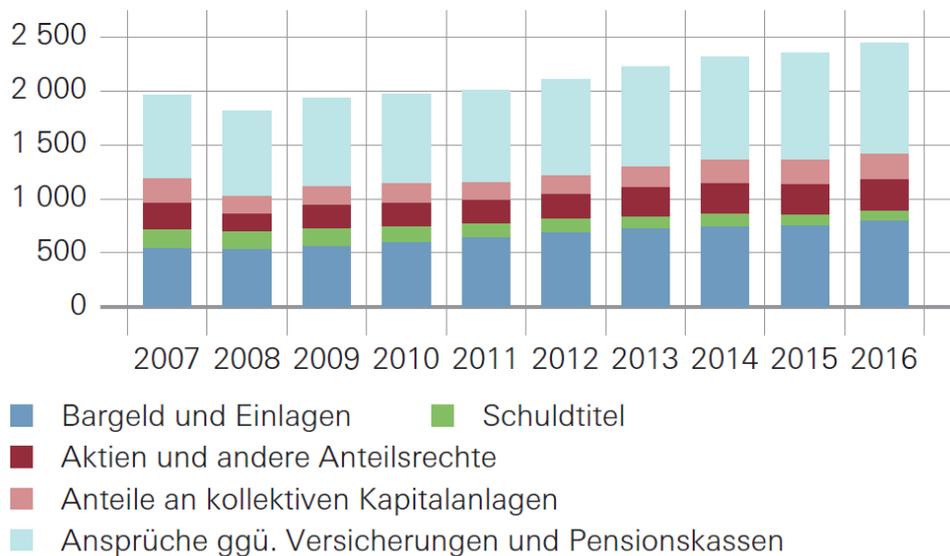
Mrd. CHF



Quelle: Finanzierungsrechnung der Schweiz 2016, Schweizerische Nationalbank (SNB)

Guthaben der privaten Haushalte (Forderungen):

Mrd. CHF



Quelle: Finanzierungsrechnung der Schweiz 2016, Schweizerische Nationalbank (SNB)

Die Vermögensbilanz der privaten Haushalte ist eine Kombination aus den finanziellen Forderungen und Verpflichtungen der privaten Haushalte und dem Immobilienvermögen der privaten Haushalte. Die Aktivseite der Vermögensbilanz umfasst die Forderungen sowie den Marktwert der Immobilien (44% der Aktiven). Auf der Passivseite stehen die Verpflichtungen und – als Saldo – das Reinvermögen.

Der Marktwert der Immobilien im Besitz der privaten Haushalte nahm 2016 um 35 Mrd. auf CHF 1 899 Mrd. zu. Rund die Hälfte der Zunahme war auf den anhaltenden, wenn auch nur noch schwachen Anstieg der Immobilienpreise zurückzuführen. Zusammen mit den finanziellen Forderungen von CHF 2 445 Mrd. ergab sich damit ein Bestand der Aktiven von insgesamt CHF 4 344 Mrd..

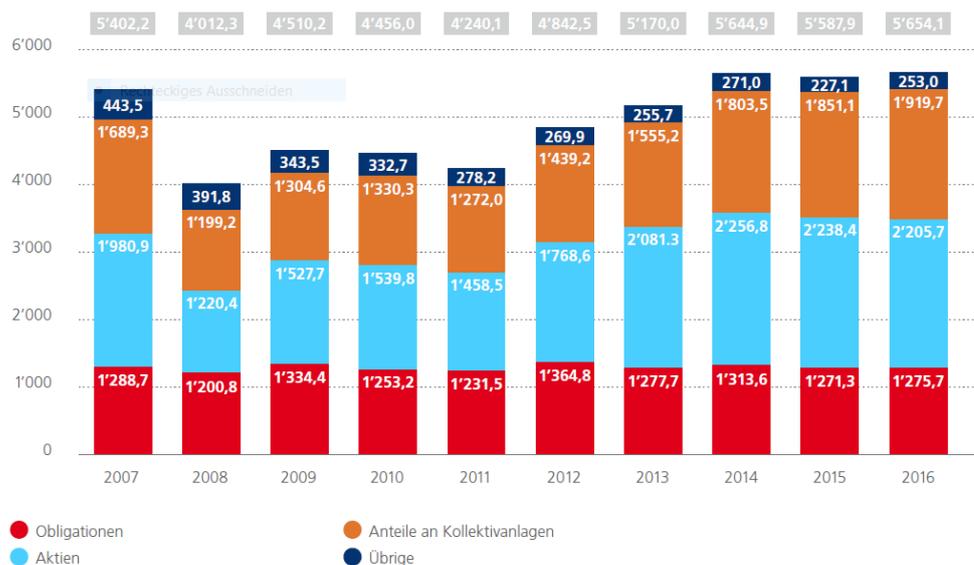
Verschuldung

Neben den Guthaben sind die privaten Haushalte mit 842 Mrd. Kreditverpflichtungen verschuldet, wobei mit über 93% der überwiegende Teil Hypothekarschulden sind. Die restlichen 2% sind Konsumkredite und 4% übrige Kredite.

Vermögensverwaltung

Das Bankenbarometer 2017 der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) zeigt per Ende 2016 Wertschriftenbestände in Kundendepots von insgesamt CHF 5 654 Mia., womit die Schweiz mit seinen Banken trotz intensivem Wettbewerb der weltweit grösste Vermögensverwalter ist. Rund 48% dieser Vermögen gehören ausländischen Kunden. Die Kunden mit den grössten Vermögensbeständen sind die institutionellen Kunden.

Eine Aufteilung der gesamten Wertschriftenbestände nach Wertschriftenart (in Mia. CHF) und deren jährliche Entwicklung zeigt folgende Grafik der SBVg:



Spareinlagen



In ihren Bilanzen weisen die Schweizer Banken einen grossen Bestand an tief verzinsten Spareinlagen von Kunden im Umfang von rund CHF 673 Mia. (inkl. FZ-Gelder und Gelder der Säule 3a) aus! Dieser Bestand gehört zu 88% inländischen Kunden und die erwähnte Höhe ist angesichts der rekordtiefen Zinsen eindrücklich.

Derjenige Sparer, der heute sein Geld auf einem Sparkonto anhäuft, wird mit sehr tiefen Nominalzinsen entschädigt, so dass der Zinseszinsseffekt praktisch nicht zum Tragen kommt. Berücksichtigt man Teuerung und Gebühren auf diesen Konten und die Tatsache, dass der Zinsertrag als Vermögen zu versteuern ist, verbleibt so gut wie kein Ertrag und das Sparen bzw. der Konsumverzicht wird nicht belohnt. Deshalb macht es Sinn, Sparer aufzuklären und ihnen andere Möglichkeiten als das Sparkonto zu zeigen.

Voraussetzungen für den Vermögensaufbau

Ein Vermögensaufbau ist logischerweise nur möglich, wenn das Einkommen die Lebenshaltungskosten inkl. Kosten für existenzsichernde Versicherungen und die Altersvorsorge übersteigt. D.h. das persönliche Budget muss einen regelmässigen nachhaltigen Überschuss aufweisen, was im heutigen Umfeld der Konsumverlockungen nicht immer einfach ist. Somit ist nicht alleine die Höhe des Einkommens betreffend Sparen massgebend, sondern ebenso die Ausgaben, verbunden mit der Ausgabendisziplin.

Konsum und Sparen

Leider erliegen viele Personen den Verlockungen der Konsumgesellschaft und geben Geld für sinnlose Sachen aus, was dann für persönliche Wünsche und die Schliessung einer Vorsorgelücke im Alter fehlt. Als Finanzberater können Sie den Kunden mit Hilfe verschiedenster Optimierungen zeigen, wie man gezielt Vermögen aufbaut. So bereiten Sie den Kunden grosse Freude bei der Erfüllung ihrer Sparziele, sei dies ein schönes Auto, ein Eigenheim, Sicherheit für die Familie oder eine frühzeitige Pensionierung. Erste Tipps dazu haben Sie bereits im Seminar «Sparplan Glück to go» erhalten.

1.2. Stellung von Kapitalanlagen in der Finanzpyramide

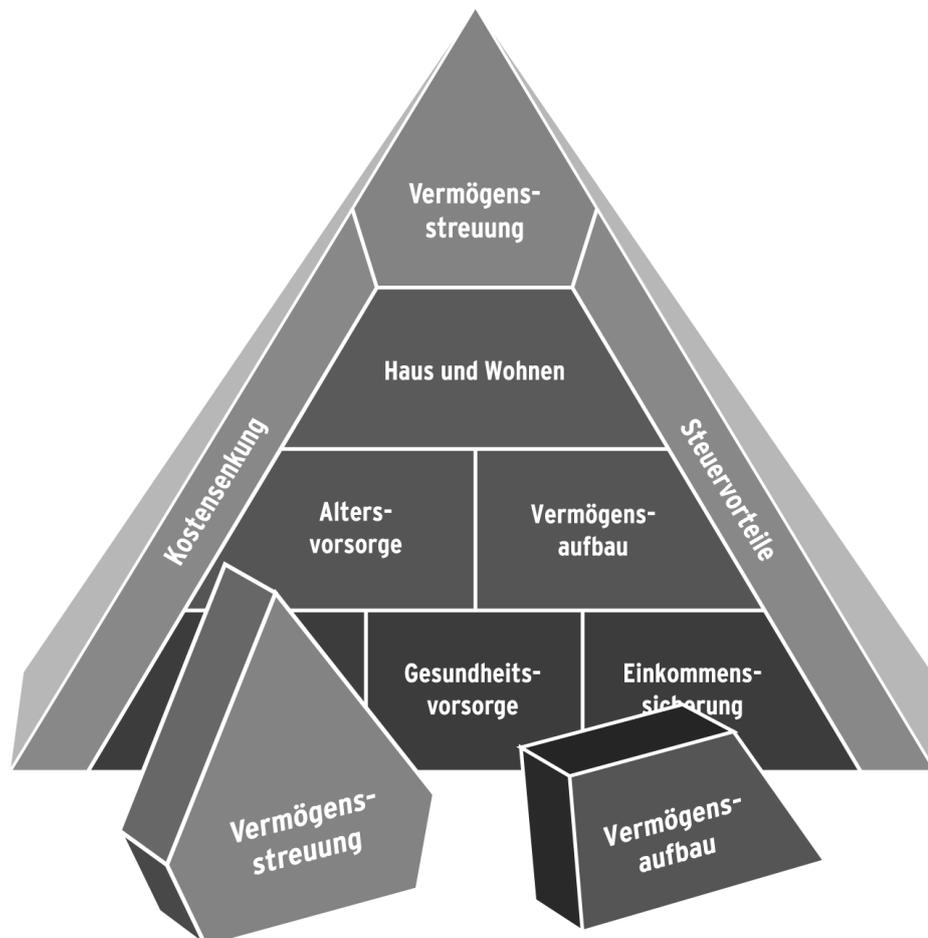
Finanzpyramide

Die Erkennung des Bedarfs und die Motivation eines Kunden für den Vermögensaufbau hängen nebst den persönlichen Wünschen und Zielen massgeblich davon ab, ob dieser bereits Vorsorge für Risiken des täglichen Lebens getroffen hat (siehe auch Skripte «AV» und «EK»). Vielleicht plant Ihr Kunde auch den Erwerb von Wohneigentum, was ebenfalls eng mit der Bildung von Vermögen verbunden ist, da Wohneigentum Sachkapital darstellt.

Aus diesen Gründen ist das Konzept Vermögensaufbau eng mit dem Konzept Haus und Wohnen verbunden. Es ist auf der zweiten Stufe der Finanzpyramide angesiedelt, zusammen mit der ebenso wichtigen Altersvorsorge. Das bedeutet, dass zuerst die Basisrisiken der existenziellen Absicherung abgedeckt werden müssen, bevor Vermögensaufbau, Altersvorsorge sowie Haus und Wohnen zum Tragen kommen.

Der Baustein Vermögensstreuung ist ebenfalls direkt mit dem Thema der Kapitalanlagen verbunden, und zwar bei Kunden, welche bereits grössere Geldsummen angespart haben und interessiert sind, diese Gelder besser anzulegen.

Die Finanzpyramide spiegelt die beschriebene Hierarchie wieder, in welcher Reihenfolge und mit welcher Wichtigkeit die angesprochenen Bausteine möglichst synergienutzend zusammenspielen. Durch Feinabstimmung und Optimierung aller Bausteine soll als Resultat die möglichst perfekte Finanzpyramide herauskommen.



2. Geld- und Bankwesen

Ich kenne



Lernziele: Geld- und Bankwesen

- Ich kann das Geldwesen und die Geldschöpfung erläutern.
- Ich kann die Begriffe Buchgeld und Devisen definieren.
- Ich kenne die wichtigsten gehandelten Edelmetalle.
- Ich kenne den erweiterten Wirtschaftskreislauf.
- Ich kann Ursachen, Merkmale und Folgen von Inflation und Deflation interpretieren.
- Ich kenne die Schweizerische Nationalbank (SNB) und deren Aufgaben.
- Ich kann die verschiedenen Phasen des Konjunkturzyklus erläutern.
- Ich kann die Instrumente der SNB zur Steuerung der Geldmenge erklären.
- Ich kenne das schweizerische Bankwesen und seine volkswirtschaftliche Bedeutung.

2.1. Geld und seine Verbreitung

Dem Geld kommt von seiner Natur her kein eigener Wert zu. Es entstand ursprünglich zum Zweck, den Handel zu erleichtern. Indem man zwei Güter jeweils mit Geldeinheiten bewertete, wurde der wertmässige Vergleich von bisher Unvergleichbarem möglich.

Geld

Geld ist grundsätzlich jedes gesetzlich anerkannte Tausch- und Zahlungsmittel. Es bestehen unterschiedliche Geldformen, vor allem Bargeld (Geldmünzen und Banknoten) und der Zahlungsanspruch einer Nichtbank gegenüber einer Bank (Buch-, Giral- oder Geschäftsbankengeld). Das in der Währungsverfassung eines Landes als gesetzliches Zahlungsmittel bestimmte Geld bezeichnet man als Währung.

Notengeld



In der heutigen Zeit prägen neben den Münzen insbesondere die Banknoten das Erscheinungsbild des Geldes. Aufgrund ihres Erscheinungsbildes spricht man bei Notengeld auch von Geldscheinen oder von Papiergeld.

Die geschichtliche Einführung von Banknoten begann, als mit dem zunehmenden Handel und dem steigenden Wert einzelner Transaktionen die dazu benötigte Anzahl an Münzen inklusive ihres Handlings zu schwerfällig wurde. Deshalb wurden von Bankiers Hinterlegungsscheine (eine Art Quittung) ausgestellt, wenn sie Münzgeld in Verwahrung nahmen. Diese hatten somit den Charakter eines Geldersatzmittels. Die Banknoten im heutigen Sinne erschienen in der Schweiz erstmals im Jahr 1826. Dass die Herstellung von Notengeld einfacher und kostengünstiger als von Münzgeld war, trug ebenso zu dessen schnellen Verbreitung bei.

Goldstandard

Das Vertrauen in Papiergeld beruhte ursprünglich darauf, dass es jederzeit in Münzgeld umgetauscht werden konnte. Dies setzte entsprechende Bestände an Münzgeld bei den Herausgebern voraus. In der Schweiz wurde 1905 im Nationalbankengesetz verankert, dass die Schweizerische Nationalbank (SNB) als Herausgeberin von Banknoten dessen Umlauf zu 40% mit Gold abzudecken hatte. Neben der Neutralität des Landes schaffte insbesondere die harte und goldgedeckte Währung ein grosses und weltweites Vertrauen in das Schweizer Bankensystem.

Als letzte Nation mit Goldbindung ihrer Währung verkündete die Schweizer Regierung im Jahr 1998, diesen Zopf der verfassungsrechtlichen Goldbindung vollständig abzuschneiden. Gegen 2 590 Tonnen Gold, offiziell bilanziert zu 4 595 Franken pro kg (= Goldparität), lagerten damals in den diversen Bunkern der SNB und waren plötzlich

nicht mehr notwendig. So kam es im Zeitraum 2000 – 2005 zum schrittweisen Verkauf von 1 300 Tonnen Gold mit einem Erlös von CHF 21 Milliarden, über dessen Verteilung im Parlament hart gestritten wurde. Schliesslich gelangten zwei Drittel an die Kantone und ein Drittel an den Bund (zu Gunsten des AHV-Ausgleichsfonds). Weitere 250 Tonnen Gold wurden bis im Jahr 2009 im Rahmen einer Umschichtung der Nationalbankaktiven verkauft. So besitzt die SNB heute noch 1'040 Tonnen Gold.

Buchgeld



Grosse Bedeutung hat in unserer Volkswirtschaft heute das Buchgeld, das auch Giralgeld genannt wird. Buchgeld entsteht durch die Einzahlung von Bargeld auf ein Konto bei einer Bank. Buchgeld wird im bargeldlosen Zahlungsverkehr über Zahlungsinstrumente wie Überweisungen, Lastschrift, Bank- oder Kreditkarten weitertransferiert; d.h. es kommt kein Bargeld zum Einsatz. Geschäftsbanken können letztlich nur Buchgeld schaffen; die Schaffung von Bargeld (Noten und Münzen) ist alleiniges Recht der SNB.

Geldschöpfung

Buchgeld entsteht im grösseren Ausmass auch, wenn eine Bank einem Kunden einen Kredit gewährt. Sie stellt dabei dem Kunden Buchgeld durch Gutschrift auf dessen Bankkonto zur Verfügung.

Bringt ein Kunde CHF 10 000 Bargeld auf sein Bankkonto, entstehen durch den Kontoeintrag CHF 10 000 Buchgeld. Die Bank kann dann im Anschluss einem anderen Kunden einen Kredit in der Höhe von CHF 8 000 auf dessen Konto gewähren, womit er z.B. einer Firma via Überweisung seine Rechnungen bezahlt. Das Konto der Firma erhöht sich entsprechend. So wurde im Bankensystem CHF 8 000 zusätzliches Buchgeld gemacht. Dies nennt man Geldschöpfung. Die Bank kann dies nicht unendlich machen, sondern nur solange sie die Vorgaben der Mindestreservepflicht gegenüber der SNB einhält. Zudem hilft im gesamten Prozess die Erfahrung der Bank, dass nicht gleichzeitig alle Kunden ihre gesamten buchmässigen Kontobestände in bar abheben werden, wozu der Bank die Mittel fehlen würden.

Plastikgeld

In der Geldentwicklungsgeschichte kann heute das Plastikgeld erwähnt werden. Zur Bezahlung steckt man die Debit- oder Kreditkarte im Laden in ein Gerät, in dem der Magnetstreifen elektronisch abgetastet wird. Der Betrag wird von einem aufladbaren Chip abgebucht oder über eine elektronische Verbindung direkt dem Konto (Buchgeld) des Zahlenden belastet.

Kryptowährung

Seit Kurzem sind Kryptowährungen mit ihrem prominentesten Vertreter Bitcoin als «digitale Münzen» in einem eigenständigen, weltweiten und dezentralen Zahlungssystem im Umlauf und in starker Verbreitung. Kryptowährungen werden mittels «Schürfen» - man spricht auch von Mining - unter Zuhilfenahme von PC-Rechenleistung bis zu ihrer Maximalmenge geschaffen und in ein eigenständiges System eingespielen. Die Teilnehmer haben eine elektronische Brieftasche (Wallet). Mittels kryptografischer Techniken können elektronische Transaktionen wie Bezahlungen auf angeblich sichere Weise durch die im System angeschlossenen Teilnehmer vorgenommen und jederzeit verfolgt werden (→ Blockchain). Angebot und Nachfrage bestimmen den Umrechnungskurs von Bitcoins in andere Zahlungsmittel bzw. in Bar- oder Buchgeld.

Münzregal

In der Schweiz wurde der Geldverkehr früher mittels Münzen verschiedenster Prägungen abgewickelt. Erst mit der Bundesverfassung von 1848 erhielt der Bund das alleinige Recht zur Prägung und Ausgabe von Münzen (sogenanntes Münzregal). Die Schweizerische Münzeinheit wurde in Anlehnung an das französische Frankensystem geschaffen. Allerdings blieben neben den Schweizer Münzen auch Münzen anderer Staaten (Frankreich, Belgien, Italien) offizielle Zahlungsmittel. Erst im Jahr 1927 erlangte die Schweiz auf dem Gebiet des Münzwesens ihre volle Selbständigkeit.

Mitte des 19. Jahrhunderts entwickelten sich zudem die Banknoten sehr schnell. Dies führte zur Gründung vieler Notenbanken (1880 gab es 36 Notenbanken in der Schweiz) und zu einer grossen Notenvielfalt, was die wirtschaftlichen Beziehungen erschwerte. Erst im Jahre 1891 erhielt der Bund das ausschliessliche Recht zur Ausgabe von Noten.

Notenmonopol

Gemäss Artikel 99 der Bundesverfassung steht dem Staat heute das ausschliessliche Recht zur Banknotenausgabe (Notenmonopol) zu. Dieses Recht überträgt der Staat jeweils für 20 Jahre der Schweizerischen Nationalbank (SNB, auch Zentralbank), die im Jahre 1906 gegründet wurde.

Die Nationalbank hat selber keine «Notenpresse», sondern vergibt den Druck unserer Banknoten an die Firma Orell Füssli Sicherheitsdruck AG, was mit Herstellungskosten von durchschnittlich 40 Rappen pro Note verbunden ist. Die Münzen prägt die Eidgenössische Münzstätte in Bern (Swissmint), ebenfalls im Auftrag des Bundes (Münzregal).

Schweizer Franken

Der Schweizer Franken (CHF) mit seiner Unterteilung in 100 Rappen ist die offizielle Währung unseres Landes und des Fürstentums Liechtenstein. Er war von 1945 bis zum Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems 1973 fest an den US-Dollar gebunden, mit einem Kurs von zuletzt 4,375 Franken pro Dollar. Danach wurde der Wechselkurs frei.

Der Schweizer Franken zeigte und zeigt sich auch heute als stabile und krisensichere Währung, die von der Entwicklung der schweizerischen Volkswirtschaft, dem Vertrauen in den Finanzplatz Schweiz und der politischen Stabilität profitiert. So wurde der Franken zu einer begehrten international verbreiteten Anlagewährung, was entsprechenden Aufwertungsdruck erzeugte. Die Nachfrage verstärkte sich insbesondere durch den Ausbruch der Eurokrise im Mai 2010, worauf die Schweizerische Nationalbank zum Schutz der einheimischen Wirtschaft im September 2011 verkündete, dass sie zur Stützung des Schweizer Frankens unterhalb eines Wechselkurses von CHF 1.20 pro Euro unbeschränkt Devisen kaufe. Dieser Mindestkurs wurde dann am 15. Januar 2015 aufgehoben, verbunden mit einer Senkung des Mindestzinses für Guthaben auf Girokonten der SNB auf -0,75% (Negativzins). So wurde der Schweizer Franken auf einen Schlag weniger attraktiv und sein Wechselkurs gegenüber dem Euro (und dem US-Dollar) fiel markant.



Der Entscheid der Europäischen Zentralbank EZB, analog den Vereinigten Staaten mit ihrem Programm der quantitativen Lockerung (QE quantitative easing), in Milliarden schwerem Ausmass Euro-Staatsanleihen aufzukaufen, hätte die Schweizerische Nationalbank zur Verteidigung des 1.20-Kurses gezwungen, in unverhältnismässig hohem Mass mit ihren Interventionen weiter schwache Euros zu kaufen, wovon sie sich mit ihrem überraschenden Entscheid klar distanzierte.

Der Schweizer Franken ist auf dem Markt mit einer Serie von Münzen und Noten erhältlich. Mit der neunten Notenserie kamen die neusten und sehr fälschungssicheren Noten mit der Einführung der 50 Franken-Note im April 2016 in den Umlauf. Gemäss Notenumlauf-Statistik der Schweizerischen Nationalbank sind 426 Mio. Noten im Wert von etwas über CHF 72 Mia. ausgegeben.

Übrigens: die 1 000 Franken-Note ist nach der 10 000 Brunei-Dollar-Note (ca. CHF 7 000) weltweit eine der sich im regulären Umlauf befindlichen Note mit dem höchsten Wert bzw. der höchsten Kaufkraft, gemessen am Wechselkurs zu anderen Währungen.

Geld heute

Unter Geld im volkswirtschaftlichen Sinn versteht man das Bar- und Buchgeld, das in der Hand des Publikums ist (sofort verfügbare Kaufkraft).

Aufgaben des Geldes

Das Geld hat in der Marktwirtschaft folgende drei Aufgaben:



2.2. Devisen

Definition

Eine Devisen ist eine auf ausländische Währung lautende und im Ausland zahlbare Geldforderung.

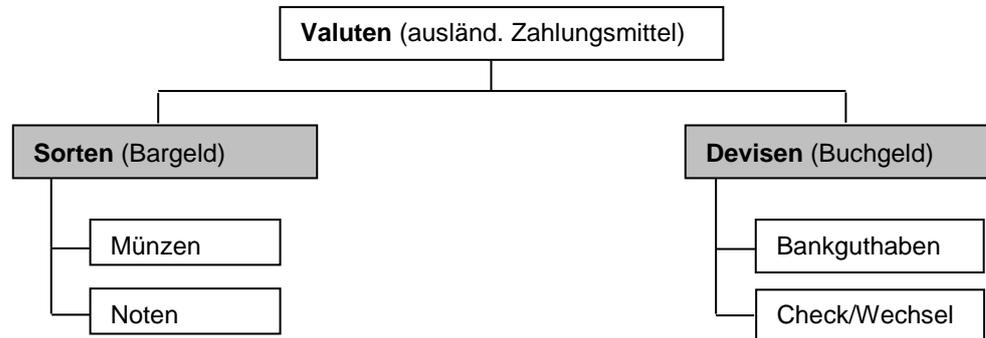
- Checks und Wechsel in fremder Währung
- Reisechecks in fremder Währung
- Fremdwährungsguthaben bei Banken

Sorten

Im Gegensatz zu den Devisen (Buchgeld) handelt es sich bei Sorten um ausländische Banknoten und Münzen (auch Change genannt), d.h. um physisches Geld («Cash»).

Valuta

Als Oberbegriff vereint «Valuta» die Devisen und die Sorten (das Buch- und Bargeld).



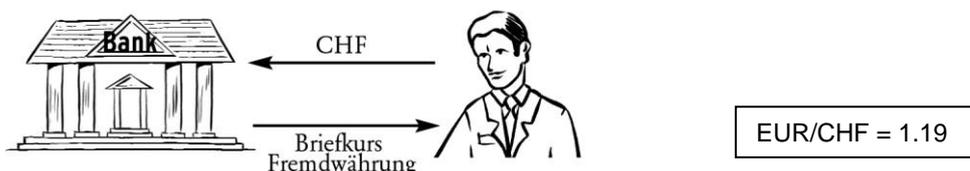
Bedeutung

Der internationale Gütertausch (Import/Export) bildet die Basis des Devisenhandels. Mit einem Volumen gemäss Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) von rund 4 Billionen US-Dollar (4×10^{12}) pro Tag ist der globale 24-stündige Devisenmarkt mit Abstand der grösste Finanzmarkt der Welt. Heute beanspruchen neben dem Warenhandel folgende Transaktionen einen grossen Teil des Volumens des Devisenmarktes:

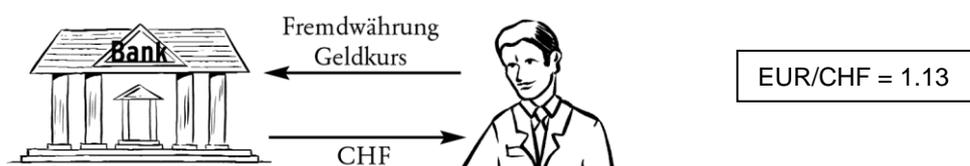
- Kapitalanlagen (Private, Unternehmen, Staaten → Anlage von Überschüssen)
- Tourismus
- Dienstleistungen
- Spekulation

Preisnotierung Beim Handel mit fremden Währungen wird zwischen dem Brief- und dem Geldkurs unterschieden. Die Terminierung/Kursstellung erfolgt stets aus Sicht der Bank.

Briefkurs
(englisch: ask) Verkauft die Bank fremdes Geld, so rechnet sie mit dem Briefkurs (Entgegennahme von CHF und Abgabe von Fremdwährung; d.h. die Bank als Verkäufer der Fremdwährung liefert den «Brief» bzw. die Fremdwährung).



Geldkurs
(englisch: bid) Kauft die Bank fremdes Geld, so rechnet sie mit dem Geldkurs (Entgegennahme von Fremdwährung und Abgabe von CHF; d.h. die Bank als Käufer der Fremdwährung liefert das einheimische «Geld»).



Marge / Ecart / Spread Die Differenz zwischen Geld- und Briefkurs nennt man Marge, Ecart oder Spread. Diese dient zur Deckung der Kosten und ergibt zusätzlich einen Gewinn für die Bank. Diese Marge ist beim Geldwechsel deutlich höher als beim buchmässigen Devisenhandel.

PIP Devisenkursnotierungen erfolgen oft mit vier Stellen hinter dem Komma, wobei die letzte Stelle als PIP (percentage in point) bezeichnet wird. Ändert der USD/CHF-Kurs z.B. von 0.9276 auf 0.9278, so ist er in der Sprache der Händler um 2 Pips gestiegen.

Frei konvertierbare Währungen Unter konvertierbaren Währungen versteht man die freie und unbeschränkte Handelbarkeit ausländischer Währungen zum jeweiligen Wechselkurs, der fixiert oder flexibel sein kann.

Nicht alle Währungen sind frei konvertierbar. So verhängen z.B. Länder mit hohen Schulden im Ausland eine Ausfuhrbeschränkung für fremde Währungen (Devisen) und verpflichten damit die Einwohner oder Touristen, ihre Devisen bei der eigenen Notenbank abzugeben bzw. in die Landeswährung umzutauschen. Damit erhält der Staat die benötigten Devisen, um die Schulden im Ausland zu bezahlen.

Devisenmarkt Der Devisenhandel (Foreign Exchange Market, FX Market oder Forex) vollzieht sich einerseits unter den Banken, Unternehmen oder grossen Investorengruppen selbst, andererseits zwischen den Banken und ihren Kunden. Als Devisenmarkt bezeichnet man den Ort des Aufeinandertreffens von Angebot und Nachfrage der einzelnen Marktteilnehmer.

Devisenhandel Schweiz In der Schweiz bestehen keine eigentlichen Devisenbörsen wie z.B. in London, New York oder Frankfurt. Wurde der Handel früher noch zwischen den Banken und den Handelsabteilungen via Telefon abgewickelt, so läuft heute nahezu der ganze Handel via elektronische Systeme. Bekannt sind:

- Devisenabwicklungssysteme wie CLS (Continuous linked settlement)
- Elektronische Systeme (Electronic Broking System, EBS)
- Reuters Dealing (online via Computer)

Faktoren der Kursbildung

Ohne Interventionen der Notenbanken bildet sich der Preis der Devisen aufgrund von Angebot und Nachfrage am Devisenmarkt. Angebot und Nachfrage werden langfristig unter anderem durch folgende Faktoren beeinflusst:

- Zinsniveau (Verhältnis der Zinsen zwischen zwei Ländern, Basiszinssatz der Notenbanken). Kapital fließt in der Regel in das Land, wo es höher verzinst wird.
- Volkswirtschaftliche Verhältnisse (Arbeitslosigkeit, Exportabhängigkeit, Kaufkraftunterschiede, Verschuldung des Staatshaushalts, Handelsbilanz, etc.).
- Währungspolitische Verhältnisse (Devisenbeschränkungen, Geldmengensteuerung der Notenbank).
- Politische Verhältnisse (Wahlen, Abstimmungen, Diktaturen, Unruhen, Streiks, etc.).
- Spekulationen (eher kurzfristig).

Wechselkurssysteme

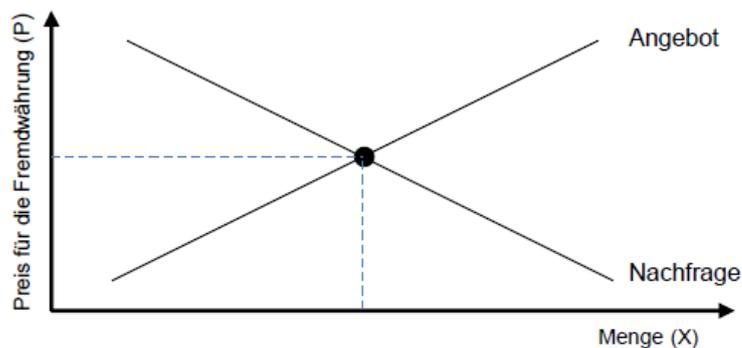
Als Wechselkurs bezeichnet man den Preis, zu dem die Währungen gegeneinander ausgetauscht werden können. Zur Bestimmung der Wechselkurse können verschiedene Systeme herangezogen werden. Man unterscheidet:

- flexible Wechselkurse (Floating),
- feste Wechselkurse und
- dirty Floating.

Flexible Wechselkurse

Bei diesem System bildet sich der Wechselkurs frei auf dem Devisenmarkt aufgrund von Angebot und Nachfrage einer bestimmten Währung, ohne dass die Notenbank mit Devisenkäufen/-verkäufen interveniert und Einfluss auf den Kurs nimmt.

Bei flexiblen Wechselkurssystemen behalten die Notenbanken ihre eigenständige Geldpolitik und können besser auf Ereignisse wie z.B. externe Schocks reagieren. Auch behalten die Notenbanken die vollständige Kontrolle über die Geldmengenentwicklung im Inland. Vorteilhaft ist, dass durch die Abwertung der Währung die Exporte eines betroffenen Landes verbilligt werden können und dies die Wirtschaft ankurbelt.

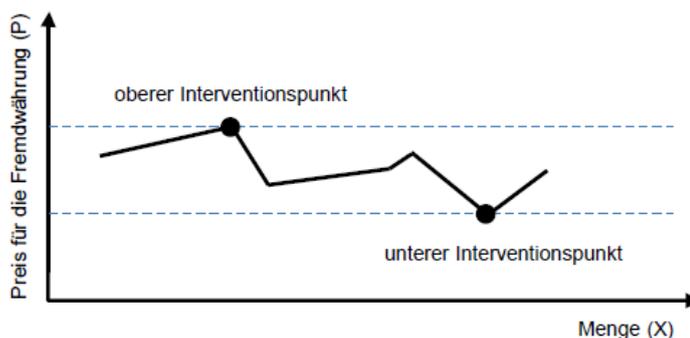


Der Nachteil der flexiblen Wechselkurse besteht in den dauernden Kursschwankungen, die einen Einfluss auf den Aussenhandel / die Exportwirtschaft eines Landes ausüben.

Feste Wechselkurse

Hier vereinbaren die beteiligten Notenbanken einen festen Wechselkurs, die sogenannte Parität, und versuchen diesen durch Interventionen (Käufe/Verkäufe) konstant zu halten. Dennoch sind die Wechselkurse grundsätzlich nicht unveränderlich und Abweichung innerhalb bestimmter Bandbreiten ($\pm 1\%$) sind üblich. Erreichen bzw. übersteigen die Wechselkurse die Interventionspunkte, greift die Notenbank entsprechend ein. Die Interventionspunkte werden nur in Ausnahmefällen den veränderten Marktverhältnissen angepasst. Ein Beispiel ist das Europäische Währungssystem.

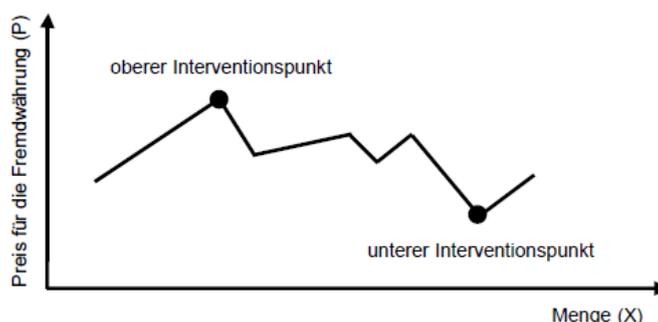
Dieses System funktioniert, so lange die Wechselkurse und die Zinsniveaus der beteiligten Länder gleich sind, also Parität herrscht. Wird diese Erwartung verletzt, fließen die Geldströme der Kapitalanleger in das Land des höheren Zinses und das System gerät ins Ungleichgewicht.



Ein Nachteil der festen Wechselkurse besteht darin, dass die Anpassungen verspätet erfolgen und somit Spekulationen mit der betreffenden Währung begünstigt werden.

Dirty Floating

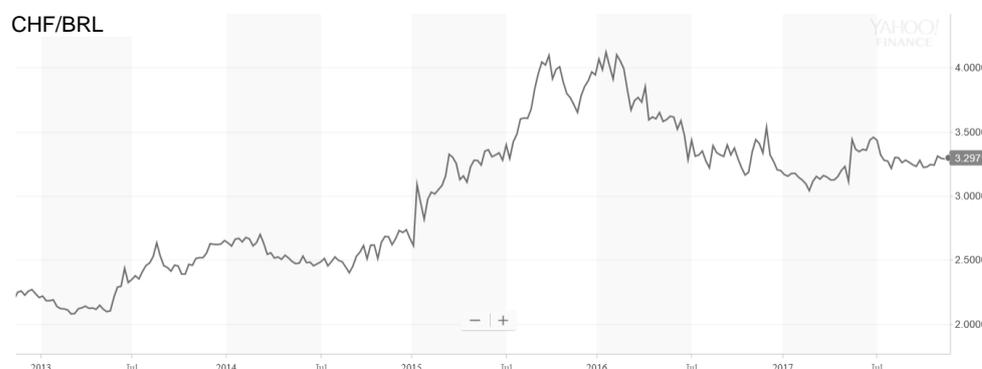
Der Wechselkurs beim Dirty Floating bildet sich wie beim flexiblen Wechselkurssystem aufgrund von Angebot und Nachfrage. Die Notenbank greift jedoch nicht vordefiniert, sondern je nach Situation mit Interventionen in das Marktgeschehen ein, um den Devisenkurs in eine gewünschte Richtung zu beeinflussen bzw. eine ungewünschte Entwicklung zu korrigieren. Anders als beim festen Wechselkurssystem werden somit keine Bandbreiten im Voraus festgelegt.



Harte Währung

Unter einer harten Währung versteht man eine Währung, die sich durch stabile Kaufkraft oder durch eine geringe Inflationsrate charakterisiert (z.B. CHF, Euro, USD, etc.). Das Gegenteil bezeichnet man als weiche Währung.

Die nachfolgende Grafik zeigt ein Beispiel für eine weiche Währung (brasilianischer Real, 2013 – Nov. 2017) im Verhältnis zum Schweizer Franken.



Quelle: <http://finance.yahoo.com>

Notierung

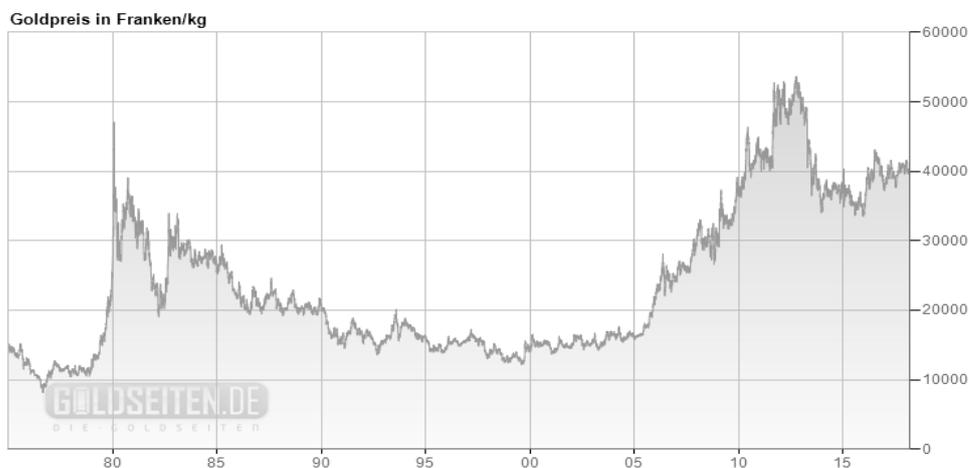
Es wird immer zuerst die Währung notiert und dann der Kurs, z.B. USD/CHF. Zwischen USD und CHF sieht das effektiv so aus: USD 1 = CHF 0.9276, wobei das 1 bei der ersten Nennung (USD) üblicherweise weggelassen wird.

2.3. Edelmetalle

Edelmetalle sind praktisch unzerstörbar. Gleichzeitig sind sie nicht unendlich verfügbar, zum Teil nur mit grossem Aufwand zu gewinnen und herzustellen, sowie lassen sich nicht vermehren. Edelmetalle sind zudem korrosionsbeständig, d.h. chemisch stabil.

Der Edelmetallhandel, sofern er als Geschäftssparte von Banken und Finanzinstituten gilt, umfasst die Edelmetalle Gold und Silber sowie Platin und Palladium. Die beiden letztgenannten haben erst in neuerer Zeit als Anlageinstrumente an Bedeutung gewonnen. Alle vier werden auf dem Weltmarkt in US\$ pro Unze (1 Unze = 31,104 Gramm) bewertet und gehandelt.

Von den Edelmetallen werden die Buntmetalle wie z.B. Blei, Nickel, Kupfer oder Zink unterschieden, die heute im Rohstoffhandel eine grosse Bedeutung haben.



Goldpreis CHF/kg (Quelle: www.goldseiten.de)

Verwendungszweck Gold

Gold bildet heute noch einen wesentlichen Bestandteil der offiziellen Währungsreserven der Nationalbanken. Ebenso begehrt ist es als private Vermögensanlage und als Inflationsschutz. Es ist das Schmuckmetall par excellence und dient gleichzeitig als unentbehrlicher Rohstoff in der modernen Technologie. Entsprechend vielschichtig sind die Faktoren, die seine Preisbildung beeinflussen. Aufgrund der monetären Komponente musste der Goldmarkt in der Vergangenheit zahlreiche behördliche Eingriffe über sich ergehen lassen, die im Extremfall bis zum völligen Verbot des privaten Goldbesitzes reichten.

Gold als Währungsreserve

Auf den 1.1.2000 wurde durch eine Revision der Bundesverfassung die SNB von der Pflicht entbunden, den Notenumlauf teilweise durch Gold zu decken. Heutzutage sichert nicht mehr die Golddeckung das Vertrauen des Publikums in eine Währung, sondern die Fähigkeit der Nationalbank, die Preisstabilität zu gewährleisten. Heute bewertet die SNB ihre verbliebenen Goldbestände zu Marktpreisen, was sich in den schwankenden Jahresabschlüssen entsprechend niederschlägt.

Gold als Wertaufbewahrungsmittel / Notreserve

Die weltweiten Goldvorkommen sind beschränkt. Deshalb besitzt das Gold eine gewisse Wertbeständigkeit gegenüber Währungen. Ein Blick in die Geschichte zeigt, dass Gold die Gefahren unruhiger oder kriegerischer Zeiten, die sich vielfach in der Geldentwertung widerspiegeln, besser überstanden hat als andere Kapitalanlagen. Es lässt sich – dies gilt besonders für Gold in kleinen Stückelungen – in der Not auch leichter als andere Werte gegen Verbrauchsgüter eintauschen. Aus diesem Grund sowie als „Notgroschen“ wurde das gelbe Metall oft zu Anlagezwecken gekauft.

Gold als Zahlungsmittel

Auf kleinem Raum lässt sich ein hoher Geldwert mittragen oder aufbewahren. Goldmünzen wurden deshalb schon früh als Zahlungsmittel verwendet. Die Währungsabwertungen nach dem ersten Weltkrieg und in den dreissiger Jahren bewirkten, dass der Goldwert vieler Münzen höher zu liegen kam als ihr Nennwert (z.B. Goldvreneli). Seither sind diese Münzen kein gesetzliches Zahlungsmittel mehr, sondern werden heute als Sammelobjekte, Schmuckstücke oder als Geldanlage erworben.

Edelmetallhandel

Der Handel mit Edelmetallen wird hauptsächlich direkt zwischen den Parteien bzw. über das Telefon abgewickelt. Es wird zwischen dem Handel mit physischem Metall (Barren, Plättchen und Münzen) und demjenigen über Metallkonten unterschieden.

Verlangt ein Kunde beim Kauf von Silber, Platin oder Palladium die Auslieferung des Metalls (Barren, Münzen), muss er in der Schweiz die Mehrwertsteuer dem Bund abliefern. Einzig das Gold ist von der MWST befreit.

Metallkonten

Für Anlagezwecke in Edelmetalle offerieren diverse Banken Metallkonten. Mit einem Metallkonto erübrigt sich die physische Aufbewahrung, es sichert dafür einen Lieferanspruch gegenüber der Bank bei einem allfälligen Bezug. Käufe und Verkäufe über solche Metallkonten können, wie im geldmässigen Zahlungsverkehr, durch blosse Buchungsvorgänge mit Gutschrift- oder Belastungsanzeigen vollzogen werden. Metallkonten bieten neben Sicherheitsvorteilen eine einfachere Handhabung, Kostenvorteile und sind von der MWST befreit.

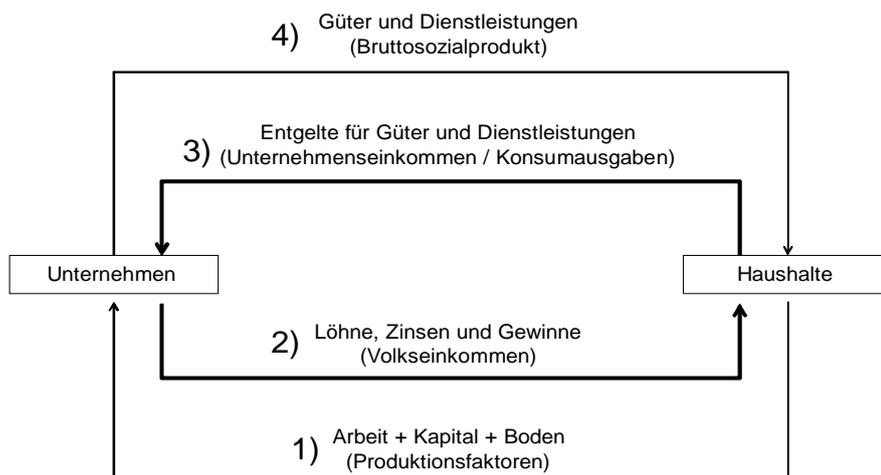
2.4. Geld und Wirtschaft

Begriff Wirtschaft

Menschen haben Bedürfnisse und Wünsche. Das Ziel jeder Wirtschaft ist es, diese Bedürfnisse und Wünsche zu befriedigen. Das heisst, die Wirtschaft versorgt Privatpersonen, Unternehmen und den Staat mit Waren und Dienstleistungen durch Tauschvorgänge. In unserem Wirtschaftssystem übernimmt der Markt den Ausgleich zwischen Bedürfnissen (Nachfrage) und Produktion (Angebot).

Einfacher Wirtschaftskreislauf

Die Teilnehmer einer Volkswirtschaft lassen sich in zwei wichtige Gruppen einteilen. Auf der einen Seite stehen die Produzenten von Gütern und Dienstleistungen (Unternehmen) und auf der anderen die Konsumenten, d.h. die Verbraucher von Gütern und Dienstleistungen (Haushalte). Zwischen diesen beiden Polen fließen zwei entgegengesetzte Ströme: der Güterstrom (1 und 4) und der Geldstrom (2 und 3).



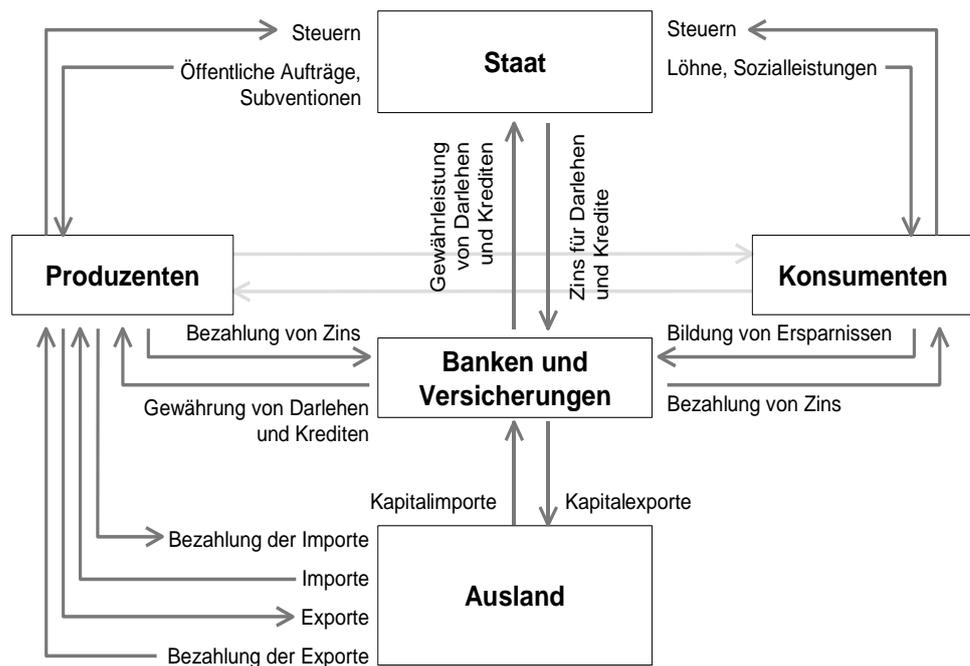
- 1) Die Haushalte (Konsumenten) stellen den Unternehmen (Produzenten) ihre Arbeitskraft, ihr Kapital und ihren Boden (Produktionsfaktoren) zur Verfügung.
- 2) Dafür erhalten die Konsumenten als Entschädigung Lohn, Zinsen und Gewinne (Volkseinkommen).
- 3) Die Haushalte bezahlen die Waren und Dienstleistungen. Aus diesem Erlös decken die Unternehmungen ihre Kosten
- 4) Die Unternehmen stellen mit den Produktionsfaktoren Güter und Dienstleistungen her. Diese Waren und Dienstleistungen werden den Haushalten verkauft.

Der einfache Wirtschaftskreislauf stellt das Funktionieren einer Volkswirtschaft sehr stark vereinfacht dar; deshalb ist er gut verständlich. Er geht davon aus, dass erzielte Einkommen im Anschluss wieder vollständig konsumiert werden, was der Realität natürlich nicht entspricht.

Erweiterter Wirtschaftskreislauf

Um ein vollständigeres Bild der Wirtschaftsvorgänge zu erhalten, wird der einfache Wirtschaftskreislauf mit weiteren Wirtschaftssubjekten (Staat, Banken, Versicherungen, Ausland) erweitert. Innerhalb des Geldkreislaufes sind die Banken weitgehend zuständig für die Organisation der Kapital- und Kreditvermittlung, die reibungslose Abwicklung des Zahlungsverkehrs sowie Mithilfe bei der Vermögensanlage und -verwaltung.

Eine weitere wichtige Rolle in unserem Kreislauf nehmen der Staat sowie das Ausland ein. Im nachfolgenden erweiterten Wirtschaftskreislauf sind zur Vereinfachung in erster Linie die Geldströme eingezeichnet:



Volkseinkommen

Unter dem Volkseinkommen versteht man das Total der Entgelte, welche während eines Jahres an die Einwohner eines Landes für den Einsatz von Produktionsfaktoren (Arbeit, Kapital und Boden) fließen.

Bruttonational-einkommen (BNE)

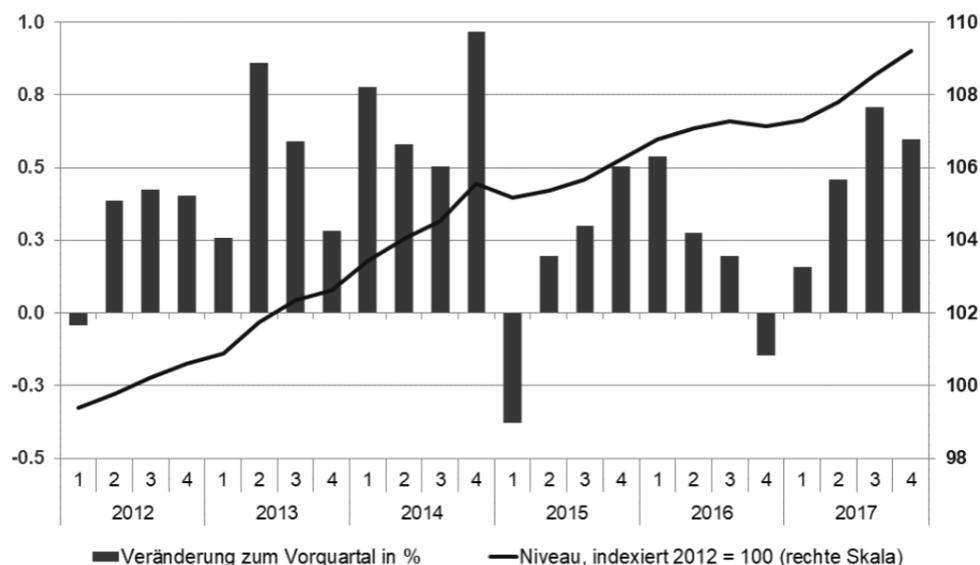
Das Bruttonationaleinkommen (BNE, früher Bruttosozialprodukt BSP) umfasst den Wert aller Waren und Dienstleistungen (ausgedrückt in Marktpreisen), die in einer Volkswirtschaft von den Einwohnern eines Landes im In- und Ausland in einem Jahr hergestellt werden. Es ist also ein Mass für die wirtschaftliche Leistung dieser Volkswirtschaft.

Bruttoinlandprodukt (BIP)

Vom BNE zu unterscheiden ist das Bruttoinlandprodukt (BIP). Das BIP umfasst den Wert der während eines Jahres innerhalb der Grenzen eines Landes hergestellten Waren und Dienstleistungen. Mit der Bezeichnung „real“ wird das nominale BIP um die Teuerung bereinigt. Der in den Publikationen/Medien erscheinende Prozentwert des BIP zeigt die Veränderung i.d.R. zum vorangegangenen Quartal (oder Vorjahr).

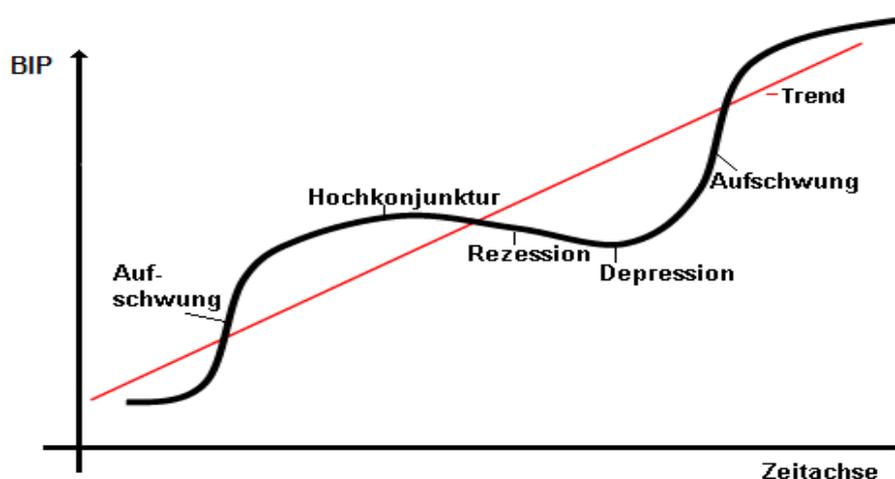
Messung der Konjunktur

Für das Jahr 2017 weist das Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) ein Bruttoinlandprodukt von rund CHF 668 Milliarden aus. Der BIP-Wert wird quartalsweise, sprich vier Mal im Jahr erhoben. Dessen Veränderung in % gegenüber dem vorhergehenden Quartal wird grafisch wie folgt dargestellt; die darin ersichtliche (steigende) Kurve wird schliesslich als Wirtschaftsverlauf bzw. Konjunktur bezeichnet.



Quelle: www.seco.admin.ch (BIP Quartalsschätzungen)

Der Konjunkturverlauf bewegt sich aus Gründen, die später noch dargestellt werden, nicht immer wie erwünscht nach oben. Konjunkturverläufe zeigen zyklische Bewegungen mit ausgeprägten Phasen, die im folgenden Diagramm eingezeichnet sind. Weitere Ausführungen zu diesen Phasen sowie den Einflussfaktoren, welche Bewegungen im Zyklus auslösen, erfolgen später im Skript.



Angebot und Nachfrage Wie bereits gezeigt, besteht der Wirtschaftskreislauf aus dem Güter- und dem Geldstrom. In Fluss geraten diese Ströme durch Angebot und Nachfrage. Genährt wird der Güterstrom durch die Produktion (Angebot), der Geldstrom (Nachfrage) durch die Notenbank und das Bankensystem.

Wenn die nachfragewirksame Geldmenge dem Güterangebot entspricht, befindet sich die Wirtschaft im Gleichgewicht. Auch wenn Geld- und Gütermenge im gleichen Rahmen zu- oder abnehmen, bleibt die Wirtschaft im Gleichgewicht, was in der Regel selten oder nur für kurze Zeit zutrifft.



Inflation

Wächst nun aber der Geldstrom stärker als der Güterstrom oder nimmt der Güterstrom bei gleichbleibender Geldmenge ab, so ist das Gleichgewicht gestört und man spricht von Inflation («Teuerung»). Wie die Abbildung zeigt, ist dabei die Nachfrage nach Produkten / Dienstleistungen grösser als deren Angebot (Produktion).



In der Schweiz wird die Inflation anhand der jährlichen prozentualen Zunahme des monatlich erhobenen Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) gemessen. Dieser Index erfasst den Durchschnittspreis eines repräsentativen Warenkorb.

Merkmale Inflation

Typische Merkmale einer Inflation sind:

- steigende Preise (Teuerung), Zinsen, Löhne und Produktion
- Kaufkraftverlust von Bargeld
- Abnahme der Lagerbestände

Folgen der Inflation

Die nachfolgenden Beispiele zeigen die Auswirkungen einer Inflation auf die einzelnen Gruppen.

Eigentümer

Sachwerte (z.B. Liegenschaften, Kunstgegenstände) gelten als wertbeständig; somit behalten oder steigern sie ihren Wert in der Regel auch bei Inflation, und die Wertsteigerungen kompensieren den Kaufkraftverlust. Die Möglichkeit, mit Sachwerten die Kaufkraft des Geldes zu erhalten, erhöht die Nachfrage nach Sachwerten und damit deren Preise.

Unternehmen

Die Nachfrage nach Produkten ist grösser als das Angebot. Dadurch können die Unternehmer die Preise erhöhen und die Produktionskapazitäten voll auslasten. Sie erzielen vorübergehend höhere Gewinne.

Arbeitnehmer

Die Nachfrage nach Arbeitskräften ist gross, da die Unternehmen ausgelastet sind. Der Bedarf an Arbeitskräften und der Verlust an Kaufkraft durch Teuerung führen zu Lohn-erhöhungen.

Rentner

Die Anpassung der Renten an die Teuerung erfolgt oft mit Verspätung und nicht alle Renten werden angepasst. Demzufolge erzielen diese ein geringeres Einkommen.

Sparer

Die Kaufkraft des gesparten Kapitals wird vermindert. Wenn die Inflation grösser ist als der Ertrag (Zinsen), nimmt der Wert der Einlage real ab.

Deflation

Wächst der Güterstrom stärker als der Geldstrom, so spricht man von Deflation. Die gleiche Wirkung hat die Abnahme der Geldmenge bei gleichbleibender Gütermenge. Während der Deflation ist das Angebot grösser als die Nachfrage. Die Konsumenten sind im Konsum zurückhaltend, da sie zukünftig tiefere Preise erwarten.



Merkmale Deflation

Bezeichnend für die Deflation sind:

- sinkende Preise, Löhne, Zinsen und Produktion
- Zunahme der Kurzarbeit, Arbeitslosigkeit und Betriebsschliessungen
- Zunahme der Lagerbestände der Unternehmungen

Stagflation

Stagflation ist eine Kombination von Wortteilen der beiden Ausdrücke Stagnation (Phase mit gleichbleibendem Wirtschaftswachstum) und Inflation. Stagflation zeichnet sich durch eine konjunkturelle oder strukturelle Unterbeschäftigung (Arbeitslosigkeit) einerseits und Kaufkraftschwund bzw. Steigerung des Preisniveaus andererseits aus.

Die Bekämpfung der Stagflation ist enorm schwierig. Es sind Massnahmen zu ergreifen, welche die Nachfrage einerseits ankurbeln (→ höhere Produktion, weniger Arbeitslose) und andererseits wieder drosseln, um Inflation zu verhindern bzw. abzubauen. Ohne Massnahmen besteht jedoch die Gefahr einer Verschärfung der Stagflation mit einem unerwünschten Abgleiten in eine Rezession bei hohen Inflationsraten. (Auf die Rezession wird im Rahmen des Konjunkturzyklus eingegangen.)

Geldmenge

Wie beschrieben, werden Inflations- und Deflationsphasen neben dem Güterstrom stark durch den Geldstrom bzw. die Geldmenge beeinflusst. Allzu stark schwankende Ströme und damit hohe Inflation bzw. Deflation sind für eine gesunde Wirtschaft schädlich. Um diese unerwünschten Geldwert- bzw. Konjunkturstörungen zu verhindern oder zumindest abzuschwächen, greift die SNB nach ihrem Ermessen mit ihren Möglichkeiten zur Steuerung der Geldmenge ein.

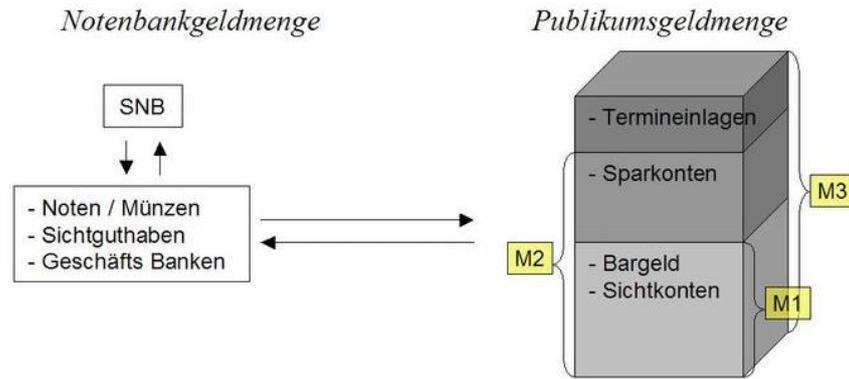
Die sogenannte Notenbankgeldmenge, welche die Nationalbank den Geschäftsbanken zur Verfügung stellt, setzt sich wie folgt zusammen:

Notenumlauf

+ Giroguthaben inländischer Geschäftsbanken bei der SNB

= Notenbankgeldmenge (M0)

Daneben sind drei weitere Geldmengen (M1, M2, M3) definiert, deren Mengen stark durch die weitere Geldschöpfung der Banken beeinflusst wird. Auf diese Geldmengen wird hier jedoch nicht näher eingegangen.



Quelle: Wikipedia

Landesindex der Konsumentenpreise (LIK)

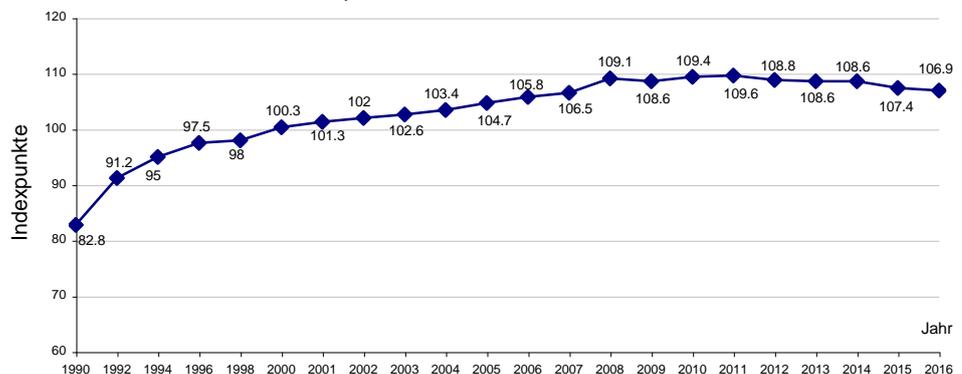
Die Geldwertänderungen und damit die Teuerung werden mittels Indizes gemessen. Von den amtlichen Preisindizes sind vor allem die vom SECO ermittelten Indizes, der Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) und der Grosshandelspreisindex von Bedeutung.

Der Landesindex der Konsumentenpreise bezieht sich auf den durchschnittlichen Verbrauch eines Haushaltes. Grundlage dafür ist der Warenkorb, der sich aus verschiedenen Bedarfsgruppen wie Nahrungsmittel, Miete, Bekleidung, Dienstleistungen, etc. zusammensetzt. Er umfasst etwas über 1 000 Einzelpositionen. Seine Preisentwicklung wird periodisch überprüft. Da sich die Konsumgewohnheiten der Menschen ändern, ist von Zeit zu Zeit eine Anpassung des Warenkorbes erforderlich.

Steuern, Haftpflichtversicherung sowie die Krankenkassenprämien werden nicht mit einbezogen, da der Index grundsätzlich den privaten Konsum abbilden soll. So werden z.B. die Preise der Medikamente und nicht die Krankenkassenprämien gemessen.



Landesindex der Konsumentenpreise



Quelle: Bundesamt für Statistik (BFS), Mai 2000 = Indexstand 100

LIK als Informationsträger

Der LIK ist ein wichtiger Informationsträger mit Bedeutung für das Konsumverhalten, die Konjunkturpolitik, die Beurteilung der Wirtschaftslage oder das Sparverhalten. Zudem wird er bei den Versicherungen für den Entscheid betreffend teuerungsbedingter Rentenanpassungen herangezogen.

2.5. Die Schweizerische Nationalbank (SNB)

Das Geldwesen war bis zum Jahr 1850 Angelegenheit der Kantone. Dies hatte zur Folge, dass in der Schweiz eine enorme Noten- und Münzenvielfalt herrschte. Mit dem Münzengesetz von 1850 wurde die Grundlage für eine einheitliche schweizerische Landeswährung geschaffen. Obwohl das Notenmonopol bereits 1891 an den Bund übertragen wurde, blieb die Notenvielfalt weiterhin bestehen. Erst mit der Gründung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) im Jahr 1906 wurde die Idee einer zentralen Notenbank umgesetzt.

Stellung der SNB	Die SNB ist die Noten- oder Zentralbank unseres Landes. Sie nimmt in unserem Bankensystem eine Sonderstellung ein, da sie als «Bank der Banken» bzw. als Kreditgeber in letzter Instanz fungiert. Ihr Hauptsitz ist in Bern. Neben einem Zweitsitz in Zürich ist die SNB mit verschiedenen Vertretungen und Agenturen (in 14 Kantonalbanken) für die Geldversorgung vertreten.
Gründung	Das erste Nationalbankengesetz wurde von der Bundesversammlung 1906 verabschiedet. Die SNB nahm ihre Geschäftstätigkeit jedoch erst am 20. Juni 1907 auf. Im Vergleich zu den anderen europäischen Zentralbanken wurde sie sehr spät gegründet.
Rechtliche Grundlagen	Die wichtigsten rechtlichen Grundlagen sind das Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank (NBG) und die Bundesverfassung mit Artikel 99, in welchem dem Bund das alleinige Recht zur Ausgabe von Münzen und Banknoten zusteht. Das Notenmonopol wird via NBG wiederum der Nationalbank übertragen.
Rechtsform	<p>Die SNB ist eine unabhängige, öffentlich-rechtliche Anstalt des Bundes, und damit nicht durch die Interessen des Parlaments gesteuert. Ihr Präsident ist Herr Thomas Jordan. Die SNB hat die Rechtsform einer Aktiengesellschaft, die aber nur teilweise mit der Aktiengesellschaft nach Obligationenrecht vergleichbar ist.</p> <p>Die Verwaltung des Noteninstitutes steht unter Aufsicht des Bundes (Bundesversammlung, Bundesrat und Eidg. Finanzdepartement). Das Aktienkapital von CHF 25 Mio. ist vollständig liberiert. Rund 2/3 der Aktien befinden sich im Besitz von Kantonen, Kantonalbanken sowie anderen öffentlich-rechtlichen Körperschaften. Der Rest befindet sich in den Händen schweizerischer Privataktionäre. Der Bund besitzt keine Aktien. Die Namenaktien der SNB werden an der Börse gehandelt.</p>
Aufgaben und Ziele	<p>Die SNB führt als unabhängige Zentralbank die Geld- und Währungspolitik. Sie schafft zusammen mit der Finanz- und der Wettbewerbspolitik die grundlegenden Rahmenbedingungen für die Entwicklung der Wirtschaft. Die Nationalbank hat gemäss Verfassung eine Geld- und Währungspolitik zu führen, die dem Gesamtinteresse des Landes dient. Die Preisstabilität ist das vorrangige Ziel. Zu den Aufgaben der SNB gehören:</p> <p>Preisstabilität Preisstabilität ist eine wesentliche Voraussetzung für Wachstum und Wohlstand. Inflation und Deflation erschweren die Entscheidungen von Konsumenten und Produzenten, stören die Wirtschaftsentwicklung und benachteiligen die wirtschaftlich Schwächeren. Um das Preisniveau stabil zu halten, richtet die Nationalbank ihre Geldpolitik an den Wachstumsmöglichkeiten der Wirtschaft aus. Die SNB setzt Preisstabilität mit einer Inflationsrate, gemessen am LIK, von unter 2% pro Jahr gleich.</p> <p>Gewährleistung der Bargeldversorgung Die Nationalbank verfügt von Gesetzes wegen über das Monopol für die Ausgabe von Banknoten. Sie versorgt die Wirtschaft über die Banken und die Post mit Noten, die hohen Qualitäts- und Sicherheitsansprüchen genügen. Im Auftrag des Bundes obliegt ihr auch die Münzversorgung (Münzregal).</p>

Erleichterung und Abwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs

Dies stellt eine wesentliche Aufgabe der Nationalbank dar. Zusammen mit den Banken und der Post ist sie ein Hauptträger des Zahlungsverkehrssystems. Im bargeldlosen Zahlungsverkehr (Swiss Interbank Clearing SIC) engagiert sich die SNB im Bereich der Zahlungen zwischen den Banken, da sie dort den grössten Beitrag zur Sicherheit und Effizienz des Zahlungsverkehrssystems leisten kann.

Verwaltung der Währungsreserven

Die Nationalbank ist zuständig für die Anlage der Währungsreserven (Gold, Devisen, internationale Zahlungsmittel). Die Währungsreserven sichern das Vertrauen in den Franken, dienen zur Vorbeugung und Überwindung von Krisen und können für Interventionen am Devisenmarkt eingesetzt werden.

Statistiken

Die Nationalbank erstellt verschiedene Statistiken, insbesondere die Bankenstatistik und die Zahlungsbilanz der Schweiz.

Tätigkeiten für den Bund

Die Nationalbank berät die Bundesbehörden in währungspolitischen Fragen. Sie wirkt zudem als Bank des Bundes.

Geldpolitisches Konzept

Dieses Konzept beschreibt, wie die SNB ihren gesetzlichen Auftrag zu erfüllen beabsichtigt. Es besteht aus den folgenden drei Elementen:

- Definition der Preisstabilität
- Bedingte Inflationsprognose über die nächsten 12 Quartale
- Zielband für den Referenzzinssatz Libor für 3-monatige Anlagen in CHF; dieses Zielband weist in der Regel eine Breite von einem Prozentpunkt auf

Liegt der Zinssatz nahe bei null und kann kaum mehr gesenkt werden, muss die SNB zur weiteren Lockerung ihrer Geldpolitik zu sogenannten unkonventionellen Massnahmen greifen. Neben einer vorübergehenden Festlegung eines Mindestkurses zum Euro gehören z.B. Devisenmarktinterventionen sowie die Einführung eines Negativzinses auf den Giro Guthaben der Banken und anderer Finanzmarktteilnehmern dazu.

2.6. Die Schweizerische Nationalbank und deren Einfluss auf die Konjunktur

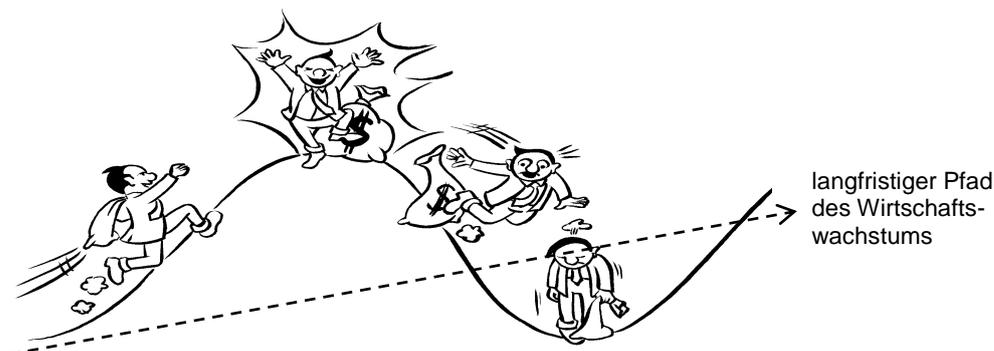
Konjunktur

Die Konjunktur zeigt ein Bild der wirtschaftlichen Lage und gibt an, in welche Richtung sich diese entwickelt. Diese Entwicklung verläuft in der Regel nicht geradlinig, sondern ist von einem ständigen Auf und Ab gekennzeichnet. Die Messung der Konjunktur erfolgt durch das BIP bzw. dessen Veränderung zum Vorquartal oder Vorjahr.

Konjunkturzyklus

Der Konjunkturzyklus zeigt den Verlauf der Konjunktur während einer bestimmten Zeit schematisch auf. Obschon jeder Konjunkturzyklus anders ist, kann ein einheitliches Grundmuster mit den folgenden vier Phasen festgestellt werden:

- Expansion (Aufschwung, Boomphase)
- Hochkonjunktur (oberer Wendepunkt)
- Rezession (Abschwung)
- Depression (unterer Wendepunkt)



Merkmale der Expansion

- Zunahme der Produktion und des Umsatzes (das reale BIP steigt)
- Trend zur Vollbeschäftigung
- Zunahme der Investitionen
- langsam ansteigende Preise, steigende Löhne, Zinsen und Gewinne
- allgemeine Stimmung zuversichtlich (optimistisch)

Merkmale der Hochkonjunktur

- hohe Auslastung (Überlastung) der wirtschaftlichen Kapazitäten und rasches Wachstum (das reale BIP steigt besonders stark)
- Voll- bis Überbeschäftigung
- Verknappung der Produktionsfaktoren
- hohe und noch weiter steigende Preise, hohe Löhne, Zinsen und Gewinne
- allgemeine Stimmung euphorisch

Merkmale der Rezession

- Rückgang der Produktion und des Umsatzes (negatives BIP in zwei aufeinander folgenden Quartalen)
- Zunahme der Arbeitslosigkeit, Kursverluste an der Börse
- Sinkende Nachfrage
- allgemeine Stimmung wenig zuversichtlich (pessimistisch)

Merkmale der Depression

- geringer Bedarf an Produktionsmitteln
- hohe Arbeitslosigkeit
- Tiefstand der Preise (Deflation), der Löhne, Zinsen und der Gewinne
- allgemeine Stimmung niedergedrückt/depressiv (Krise oder Tiefpunkt der Konjunktur)

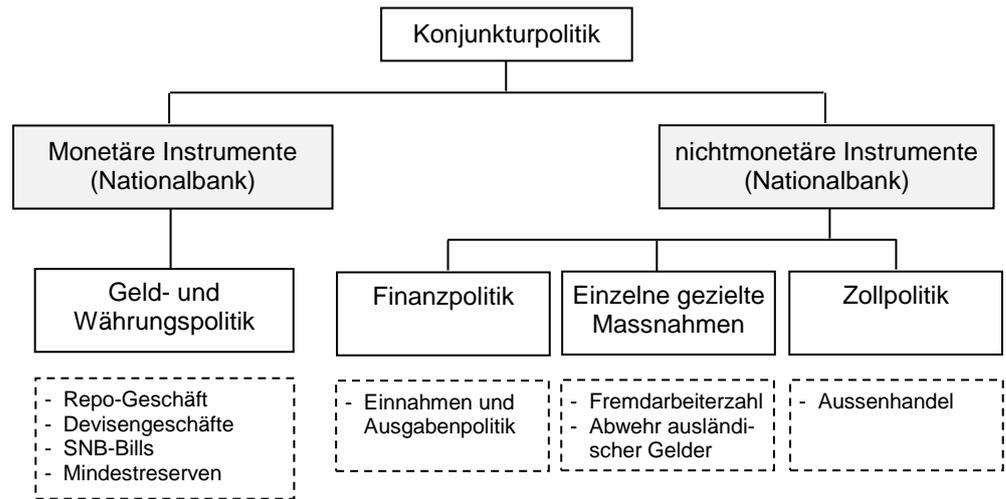
Wirtschaftswachstum

Aufgrund des technischen Fortschritts ist die Gesellschaft in der Lage, mit gleich vielen Leuten immer mehr Waren und Dienstleistungen bereitzustellen. Dementsprechend sollte das BIP im langfristigen Durchschnitt zwei bis drei Prozent pro Jahr wachsen, um Wohlstand zu gewährleisten. Fällt das Wirtschaftswachstum kleiner aus als in der vorausgehenden Periode, so hat dies eine Konjunkturabschwung zur Folge. Steigende Wachstumsraten lassen hingegen auf einen Konjunkturaufschwung schliessen. Eine steigende Konjunktur ist mit einer Zunahme des materiellen Wohlstands verbunden und dient somit der gewünschten Verbesserung des Gemeinwohls der Bürger.

Konjunkturschwankungen

Die Konjunkturschwankungen führen zu Geldwertschwankungen (Inflation, Deflation), zu unregelmässiger Beschäftigung (Überbeschäftigung, Arbeitslosigkeit), zu ausserwirtschaftlichen Ungleichgewichten sowie zu Überschüssen und Defiziten im Staatshaushalt. Mit der Konjunkturpolitik versuchen der Bund einerseits mit nichtmonetären und die SNB andererseits mit monetären Instrumenten die Konjunkturschwankungen zu glätten. Deshalb wird die Konjunkturpolitik auch als Stabilisierungspolitik bezeichnet.

Konjunkturpolitik



Umsetzung der Geldpolitik

Zur Umsetzung ihrer Geldpolitik legt die Nationalbank ein Zielband für den Libor für dreimonatige Anlagen in Franken fest. Dieses Zielband, das gewöhnlich eine Breite von einem Prozentpunkt aufweist, wird regelmässig kommuniziert. Die SNB versucht, den Libor in der Regel in der Mitte des Zielbands zu halten.

Die Nationalbank überprüft ihre Geldpolitik jeweils anlässlich der vierteljährlichen Beurteilung der wirtschaftlichen und monetären Lage, insbesondere unter Beachtung der Inflation und deren weiteren Prognose. Falls es die Umstände erfordern, passt sie das Zielband für den Dreimonats-Libor auch vor dem Abwarten der nächsten vierteljährlichen Lagebeurteilung an.

Libor

Libor ist die Abkürzung für London Interbank Offered Rate. Es handelt sich dabei um den wirtschaftlich bedeutendsten Referenzzinssatz für kurzfristige Geldausleihungen. Der Libor ergibt sich aufgrund des durchschnittlichen Zinses, zu welchem sich die grössten international tätigen Banken gegenseitig Geld ausleihen. Die Erhebung erfolgt für verschiedene Laufzeiten der Ausleihungen (die wichtigste ist 3 Monate) und verschiedene Währungen. Der Libor wird täglich um 11.00 Uhr auf dem Finanzplatz London fixiert.

Instrumente der SNB (monetär)

Die SNB nimmt mit ihrer Geldmengenpolitik eine Schlüsselposition im Ausgleich der Konjunktur ein. Sie kann zur Veränderung der monetären Basis (Notenbankgeldmenge) Instrumente einsetzen, um Schweizer Franken dem Kreislauf zuzufügen oder zu entziehen. Diese geläufigen Instrumente sind:

- das Repo-Geschäft (Repossessing Collateral oder Repurchase Agreement)
- Emission von SNB-Bills
- Devisengeschäfte
- Mindestreserven

Ab dem Jahr 2000 setzte die SNB als geldpolitisches Instrument zur Umsetzung ihrer Geldpolitik primär Repo-Geschäfte ein, mit denen sie den Markt regelmässig mit Geld versorgte. Bei Bedarf entzog sie mit dem gleichen Instrument dem Markt Liquidität. Im Zuge der Finanzkrise und abnehmender Nachfrage nach Schweizer Franken löste die SNB das Repo-Geschäft ab Oktober 2008 vermehrt durch Devisenkäufe ab. Die durch den Ausbau der Währungsreserven entstehende überschüssige Franken-Liquidität schöpft sie durch die Emission eigener Geldmarktpapiere, den sogenannten SNB Bills, wieder ab. Mittlerweile stellen Devisenkäufe und SNB Bills die am stärksten genutzten Instrumente zur Umsetzung der Geldpolitik dar.

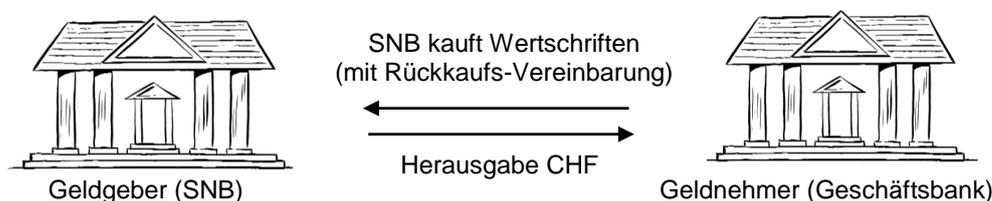
Repo-Geschäft

Als wichtiges Instrument für die Geldversorgung und die Steuerung des Libors bezeichnet die SNB das Repo-Geschäft (Repo = repurchase agreement). Um die Liquidität zu erhöhen und den Libor zu senken, kauft die Nationalbank von einer Geschäftsbank Wertpapiere und schreibt den Gegenwert an CHF auf dem Girokonto, welches die Geschäftsbank bei der SNB hat, gut. Gleichzeitig verpflichtet sich die Geschäftsbank, diese Wertpapiere zu einem späteren Zeitpunkt (= auf Termin) zurückzukaufen.

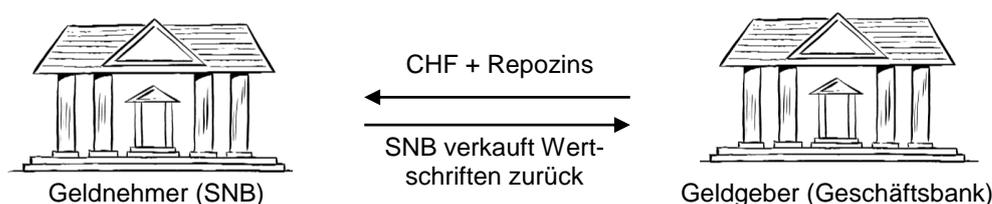
Die Laufzeiten von Repos liegen im Allgemeinen unter einem Jahr, können als Overnight-Repo (über Nacht) sogar sehr kurz sein. Es handelt sich bei Repos ökonomisch gesehen um ein gesichertes Darlehen, welches bei Ausgabe die CHF-Geldmenge erhöht. Für dieses Darlehen ist der Repozins zu bezahlen, welcher als Preis für die Liquiditätsbereitstellung betrachtet werden kann. Die Höhe dieses Repozinses hängt von der vereinbarten Dauer des Darlehens und den Marktverhältnissen ab; er wird täglich von der SNB festgelegt. Als Repo-fähige Titel gelten Wertpapiere, die bezüglich der Veräusserbarkeit, Art der Titel sowie der Schuldnerkategorien strenge Anforderungen erfüllen.



Schaffung von Liquidität



Abschöpfung von Liquidität



SNB Bills

SNB-Bills sind verzinsliche Schuldverschreibungen der SNB in Franken mit Laufzeiten unter einem Jahr. Mit ihrer Ausgabe kann sie Frankenliquidität temporär vom Markt abschöpfen. Da SNB-Bills repofähig sind, können sie bei den Repogeschäften auch als Sicherheiten hinterlegt werden.

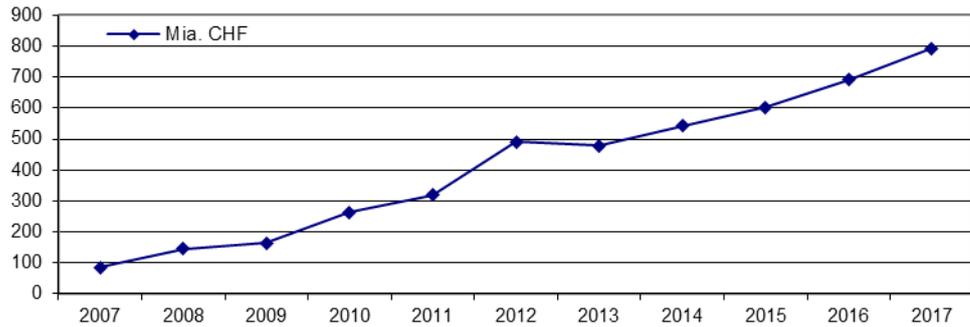
Die Herausgabe von SNB-Bills ermöglicht der SNB, rasch und in grossem Umfang Liquidität abzuschöpfen. Sie kann die Papiere später auch über den Sekundärmarkt zurückkaufen, um so bei Bedarf die Liquidität zu erhöhen.

Devisengeschäfte

Die SNB kann Fremdwährungsforderungen (Devisen) per Kassa oder Termin kaufen oder verkaufen. Devisengeschäfte werden im Rahmen von Devisenmarktinterventionen eingesetzt, um den Wechselkurs des Schweizer Frankens gegenüber Fremdwährungen zu beeinflussen, aber auch um die Liquidität im Geldmarkt zu steuern.

In den vergangenen Jahren hat die SNB in erheblichem Ausmass Euro (und USD) aufgekauft und dadurch die Schweizer Franken-Liquidität massiv erhöht. Ziel dabei war, die Erstarkung des Frankens abzuschwächen. Mit den grossen Devisenbeständen fallen bei der SNB entsprechend hohe Währungsgewinne und -verluste an.

Die Zunahme der Fremdwährungsbestände der SNB in (Schweizer Franken) zeigt die folgende Grafik:



Quelle: Kennzahlen der Nationalbank, Währungsreserven der Schweiz

Mindest-Reserve

Alle Banken, die in der Schweiz tätig sind, haben ein Konto bei der SNB, ein sogenanntes Girokonto. Dies ist ein Kontokorrent zum Abwickeln des Zahlungsverkehrs. Auf diesem Konto sind die Banken verpflichtet, eine gewisse Reserve (Mindestreserve, auch Pflichtguthaben) zu halten. Zurzeit muss diese Reserve mind. 2,5% aller Sichteinlagen des Nichtbankensektors bei der Bank entsprechen. Dieses Geld können die Banken nicht in Form von Krediten weitergeben. Fliesst einer Bank durch den Zahlungsverkehr ihrer Kundschaft Zentralbankgeld ab, mindert das ihre Mindestreserve und sie ist gehalten, diese durch Kreditaufnahme am Geldmarkt oder durch nachfolgende Zuflüsse aus ihrer Kundschaft in gegebener Zeit auszugleichen. Diese Mindestreservenvorschrift ist Teil der Bankenregulierung. Ursprünglich zur Schaffung einer Liquiditätsreserve gedacht, wenn in Zeiten einer Bankenkrise massenhafte Abhebungen durch Bankkunden (Bank Run) drohen. Doch erkannte man schnell ihre weit darüber hinausgehenden volkswirtschaftlichen Auswirkungen.

Grenzen der Geldpolitik der SNB

Die SNB hat als unabhängige Zentralbank zwar weitgehende Handlungsfreiheit, sieht sich mit ihren Handlungen dennoch im Kontext eines internationalen Spielraums mit weiteren Akteuren wie insbesondere die Europäische Zentralbank konfrontiert. Diese hat mit dem Kauf grosser Obligationenbestände und damit verbunden sehr hohen Liquiditätszufuhren auf den Devisenmärkten zur Erstarkeung des Schweizer Frankens beigetragen. Bei ihren Gegenmassnahmen mit Aufkäufen von Euros im Rahmen der Stützung des EUR/CHF-Kurses bei 1.20 ist die SNB jedoch an vernünftige Grenzen gestossen, und musste infolge diese Mindestgrenze fallen lassen.

Die Geldpolitik kann nicht nur auf die Preise, sondern auch auf die reale Wirtschaft eine erhebliche Wirkung haben. Allerdings sind damit langfristig weder ein höheres Wirtschaftswachstum noch eine höhere Beschäftigung möglich. Denn bei einem Versuch, das Wirtschaftswachstum über die langfristigen Wachstumsmöglichkeiten einer Wirtschaft hinaus anzuheben, kommt es gleichzeitig zu Produktionsengpässen und zu steigenden Preisen. Die anfänglich stimulierende Wirkung der expansiven Geldpolitik verpufft in einer Beschleunigung der Inflation, während sich Wirtschaftswachstum und Arbeitslosigkeit wieder auf ihre langfristigen Durchschnittswerte einpendeln.

Wie stark eine Wirtschaft langfristig wachsen kann, hängt von weiteren Faktoren ab, die ausserhalb der Reichweite der Geldpolitik liegen. Grundlegend dafür sind:

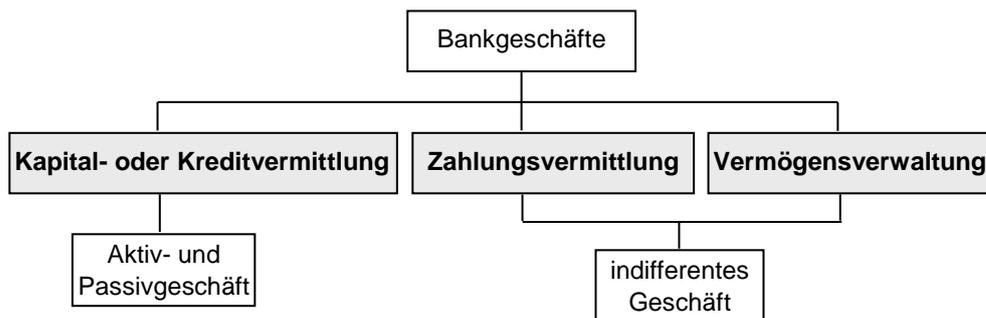
- Verfügbarkeit (Bevölkerungsentwicklung) und Ausbildungsstand der Arbeitskräfte,
- Ausstattung der Wirtschaft mit Realkapital (Maschinen, Infrastruktur),
- das Investitionsvolumen und der technische Fortschritt sowie
- gesetzliche Regulierungen und Ausgestaltung des Steuersystems.

2.7. Bankwesen der Schweiz

Wie bereits im Kapitel «Geld und Wirtschaft» erwähnt, nehmen die Banken als Vermittler in der Wirtschaft eine wichtige Drehscheibenfunktion ein und lenken das Geld dorthin, wo es gebraucht wird. Sie sind bildlich gesprochen das Öl im Getriebe des Wirtschaftsmotors und nehmen deswegen eine lebensnotwendige Funktion ein.

Hauptaufgaben der Banken

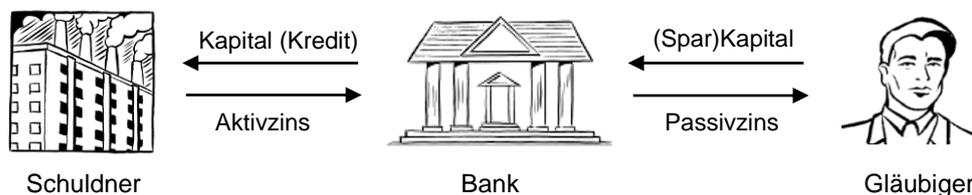
Reduziert auf ein Basisverständnis ergeben sich folgende drei Hauptaufgaben der Banken:



Kapital- oder Kreditvermittlung

Bilanz	
Aktiven	Passiven
.....
.....
.....
.....

Eine moderne Wirtschaft ist darauf angewiesen, dass die Wirtschaftsteilnehmer auf einen Teil ihrer Kaufkraft verzichten (= sparen), damit die zur Erhaltung einer gut funktionierenden Wirtschaft erforderlichen Investitionen finanziert werden können (Kredite für Unternehmen). Die Banken sind die wichtigsten Kapital- bzw. Kreditvermittler in unserer Wirtschaft. Sie sammeln die vielen kleinen und grossen Anlageströme der Sparer und leiten sie gezielt auf eigene Rechnung an die Kreditnehmer weiter (→ Losgrössentransformation).



Aktivgeschäft

Diese Bezeichnung bezieht sich auf die Bankbilanz. Auf der Aktivseite der Bilanz erscheinen unter anderem die Forderungen der Banken gegenüber ihren Kunden (Kredite, Hypothekendarlehen, etc.).

Passivgeschäft

Unter dem Passivgeschäft versteht man die Verpflichtungen bzw. Schulden der Bank (Einlagen von Kunden, usw.; aus Bankensicht schuldet die Bank den Sparern die eingelegten Spargelder). Diese schlagen sich in der Bilanz auf der Passivseite nieder.

Zinsmarge

Die Bank erhält von ihren Schuldnern den Aktivzins und bezahlt an ihre Sparer den Passivzins. Die Differenz zwischen diesen Zinsen ist die Zinsmarge und stellt eine der wichtigsten Gewinnquelle der meisten Banken sowie eine Risikoentschädigung dar.

Indifferentes Geschäft

Erfolgsrechnung	
Aufwand	Ertrag
.....
.....
.....

Diese Art von Bankgeschäften (auch Kommissions- oder Dienstleistungsgeschäfte) wird nicht in der Bilanz ausgewiesen, sondern erscheint in der Erfolgsrechnung. Es sind Geschäfte, bei denen die Bank weder Geld ausleiht noch Geld entgegennimmt, sondern Kommissionen und Spesen kassiert. Zu ihnen gehören beispielsweise:

- Kauf und Verkauf von fremdem Geld (Devisen)
- Kauf und Verkauf von Wertpapieren
- Zahlungsverkehr
- Vermögensverwaltung
- Aufbewahrung von Wertpapieren, etc.

Zahlungsvermittlung Der kommerzielle und private Zahlungsverkehr erfolgt heutzutage grösstenteils bargeldlos über die Banken oder die Post. Die Abwicklung über die Banken wird sowohl für den In- als auch für den Auslandzahlungsverkehr in Anspruch genommen. Für den internationalen Zahlungsverkehr ist das Devisengeschäft eine weitere bedeutende Dienstleistung der Banken (siehe auch Kapitel Devisen).

Vermögensverwaltung Ein grosser Teil des Volksvermögens ist heute in Wertschriften (z.B. Aktien, Obligationen) angelegt, deren Verwaltung besondere Kenntnisse und Erfahrung erfordert. Die Tätigkeiten umfassen neben der Aufbewahrung und Verwaltung ebenso die Beratung bei neuen Vermögensanlagen sowie den An- und Verkauf von Wertschriften. Wie im einführenden Teil erwähnt, gehört die Schweiz mit ihren Banken weltweit zu den führenden Vermögensverwaltern (Summe der verwalteten Vermögen).

Retail Banking Das Retail Banking umfasst in erster Linie den «normalen» Schalterkunden und Bancomatbenutzer, also den eigentlichen Kleinsparer. Bei diesem Mengengeschäft versuchen die Banken, die Kunden mit standardisierten, einfachen und kostengünstigen Produkten möglichst bedarfsgerecht zu bedienen.

Private Banking In der Bankenwelt findet man für die Geschäftssparte der Anlageberatung und Vermögensverwaltung üblicherweise den Begriff Private Banking. Dabei zählen bei den meisten Banken nur Grosskunden und insbesondere natürliche Personen (d.h. keine Geschäftskunden) mit einem grösseren Vermögen (i.d.R. ab CHF 0,5 Mio.) zu den klassischen Private Banking-Kunden.

Investment Banking Das Investmentbanking umfasst primär den Handel an den Finanzmärkten, die Platzierung von Wertpapieren im Publikum, die Begleitung bei Kapitalaufnahmen (Börsengängen) oder bei Firmenübernahmen bzw. -zusammenschlüssen (Mergers & Acquisitions).

Einfluss der Banken Die erwähnten Hauptfunktionen bringen die Banken in eine Schlüsselposition und erlauben ihnen, auf die Entwicklung der Wirtschaft massgeblich Einfluss zu nehmen. Durch ihre Ausleihungen beeinflussen sie die Investitions- und Konsumtätigkeiten, und mit der Zahlungsvermittlung erleichtern sie den z.T. weltweiten Güteraustausch.

Bankengruppen in der Schweiz Im Gegensatz zum Trennbankensystem können in der Schweiz die Banken sämtliche Geschäfte (Universalbankensystem) betreiben. Trotzdem haben sich einige Banken ganz oder teilweise spezialisiert; so steht die Vermögensverwaltung bei den Privatbankiers oder das Hypothekengeschäft bei den Regionalbanken im Vordergrund. Um in der Bankenvielfalt der Schweiz die Übersicht zu bewahren, wurden die Banken durch die SNB in acht Gruppen eingeteilt.

1993 gab es noch 529 Banken und Finanzgesellschaften in der Schweiz. Aus Kosten- und Effizienzgründen wurden kleinere Banken geschlossen oder mit anderen zusammengelegt auf noch 261 Institute (per Ende 2016). Von diesen erzielten 226 Institute einen Gewinn; diese Gewinne beliefen sich auf CHF 11,8 Mia.. Die restlichen 35 Banken schlossen das Jahr mit Verlusten im Total von CHF 3,9 Mia. ab

Insgesamt beschäftigen die Banken etwas über 100 000 Beschäftigte in der Schweiz und 19 000 im Ausland. Diese Zahlen verdeutlichen eindrücklich die hohe wirtschaftliche Bedeutung des Bankensektors in der Schweiz.

Die folgende Übersicht zeigt die Bankeneinteilung aus der Bankenstatistik der SNB (die Zahlen in Klammern geben die Anzahl der Institute per Ende 2016 an):

Bankengruppe	Beispiele
Kantonalbanken (24)	Zürcher Kantonalbank
Grossbanken (4)	UBS, Credit Suisse
Regionalbanken & Sparkassen (62)	Valiant Bank AG Spar- und Leihkasse Frutigen
Raiffeisenbanken (1)	Schweizerischer Verband der Raiffeisenbanken (270 angeschlossene Institute)
Börsenbanken (43)	Swissquote Bank SA Notenstein Privatbank
Andere Banken (14)	Bank Cler Migros Bank
Ausländisch beherrschte Banken (81)	Barclays Bank (Suisse) AG Bantleon Bank AG
Filialen ausländischer Banken (26)	Bantleon Bank AG Citibank
Privatbankiers (6)	Baumann & Cie, Basel Rahn + Bodmer Co, Zürich

Bei einzelnen Bankengruppen herrschen bestimmte Geschäftssparten vor, so etwa die Vermögensverwaltung bei den Privatbankiers oder das Hypothekengeschäft bei den Regionalbanken. Auch die geografische Ausdehnung der Geschäftsaktivitäten spielt eine grosse Rolle, wie z.B. eine starke internationale Ausrichtung und ein grosses Schweizer Filialnetz der Grossbanken. Im Gegensatz dazu die Kantonalbanken, die hauptsächlich in ihrem jeweiligen Kanton tätig sind. Institutionelle Eigenschaften (z.B. die genossenschaftliche Organisation der Raiffeisenbanken) sind weitere Kriterien für die Gruppenbildung.

Neben diesen Bankengruppen gibt es fünf Institute mit besonderem Geschäftskreis:

- Schweizerische Nationalbank (SNB)
- Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken
- Pfandbriefbank schweizerischer Hypothekarinstitute
- RBA-Zentralbank (Zentrale div. Regionalbanken wie z.B. Clientis Banken)
- SIS SegalInterSettle AG (Zentrale Wertschriften-Sammelverwahrungsstelle der Schweizer Banken in Olten)

Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg) - Die Schweizerische Bankiervereinigung (www.swissbanking.org) ist die Dachorganisation des schweizerischen Bankgewerbes. Sie wurde 1912 als Verein gegründet. Heute zählt die Bankiervereinigung rund 296 Mitgliedsinstitute und ca. 11 700 Einzelmitglieder.

Der Zweck der Bankiervereinigung umfasst folgende Punkte:

- Vertretung der Interessen der Banken gegenüber Behörden in der Schweiz und im Ausland.
- Förderung des weltweiten Images des Finanzplatzes Schweiz.
- Führung eines offenen Dialoges mit einer kritischen nationalen und internationalen Öffentlichkeit.
- Weiterentwicklung der Selbstregulierung in Absprache mit Regulatoren. (Mittels Landesregeln auferlegen sich Banken Normen, wo das Gesetz aufgrund von Lücken Spielraum zum Verhalten offenlässt. Hintergrund ist eine ethisch/moralisch korrekte Geschäftsführung).
- Förderung der Ausbildung sowohl des Nachwuchses als auch der Bankkader.
- Beratung ihrer Mitglieder.

- Förderung der Information und des Erfahrungsaustausches zwischen den Banken und deren Mitarbeitern.
- Koordination der Gemeinschaftswerke der Schweizer Banken.

Bankenombudsman

Seit 1993 gibt es die Institution «Schweizerischer Bankenombudsman». Der Ombudsman dient als Anlaufstelle für Kunden, die mit ihrer Bank einen Streit haben, aber nicht vor Gericht gegen sie vorgehen möchten. Der Ombudsman vermittelt zwischen den Parteien, hat aber keine schiedsrichterlichen Zuständigkeiten, und kann den Beteiligten eine Lösung empfehlen, aber nicht vorschreiben. www.bankingombudsman.ch.

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA)

In der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) wurden am 1.1.2009 die drei Behörden Bundesamt für Privatversicherungen (BPV), Eidgenössische Bankenkommision (EBK) und Kontrollstelle für die Bekämpfung der Geldwäscherei (Kst GwG) zusammengeführt. Die FINMA als unabhängige Behörde bezweckt nach Massgabe der Finanzmarktgesetze den Schutz der Gläubigerinnen und Gläubiger, der Anlegerinnen und Anleger, der Versicherten sowie den Schutz der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte. Sie trägt damit zur Stärkung des Ansehens und der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz bei.

Unter anderem ist die FINMA zuständig für:

- Bewilligung und Aufsicht über die Banken (inkl. Kontrolle der jährlichen Revision).
- Bewilligung und Aufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Anlagefonds); darin eingeschlossen ist die Vertriebsbewilligung der einzelnen Anlagefonds.
- Bewilligung und Aufsicht über die Betreiber kollektiver Kapitalanlagen (→ Fondsleitung, SICAV) sowie über die Depotbanken.
- Bewilligung und Aufsicht über die Vertriebsträger kollektiver Kapitalanlagen.
- Aufsicht über das Pfandbriefwesen.
- Aufsicht über die Börsen und Effekthändler.
- Aufsicht über die Offenlegung von Beteiligungen und die öffentlichen Kaufangebote.
- Bekämpfung der Geldwäscherei.

Werden gesetzliche Vorgaben verletzt, verhängt die FINMA Sanktionen zur Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustandes und wird in letzter Konsequenz bei Nichtbeachtung der ausgesprochenen Sanktionen die Betriebsbewilligung entziehen.

Zusätzlich zu ihren eigentlichen Überwachungsfunktionen ist die FINMA auch in anderen Bereichen aktiv, die den Finanzplatz Schweiz betreffen. Sie steht deshalb in ständigem Kontakt mit dem Eidg. Finanzdepartement (EFD) und mit der SNB. Zudem pflegt sie regelmässigen Kontakt mit den verschiedensten Verbänden, namentlich mit der Schweizerischen Bankiervereinigung, mit dem Schweizerischen Anlagefondsverband (SFAMA), den Selbstregulierungsorganisationen (SRO) und mit der Schweizer Treuhänderkammer.

Bankgeheimnis

Beim Bankgeheimnis, welches seine Rechtsgrundlage in Art. 47 des Bankengesetzes hat, müsste man korrekterweise von Bankkündengeheimnis sprechen, denn dessen Ziel ist der Schutz der Privatsphäre des Bankkunden. In Anlehnung zum Datenschutz sind Bankmitarbeiter, externe Revisoren und Mitglieder eidgenössischer Behörden, die mit Bankangelegenheiten zu tun haben, durch das Bankgeheimnis zur Verschwiegenheit verpflichtet. Geschützt wird somit in erster Linie der Kunde und nicht die Bank. Das Bankgeheimnis wird oft als klarer Standortvorteil des schweizerischen Bankplatzes gewertet, obwohl auch ausländische Staaten analoge Regelungen kennen.

Kritisiert wird, dass das Bankgeheimnis gelegentlich missbraucht wird und Kunden in der Schweiz unlautere Machenschaften hinter dem Bankgeheimnis verstecken möchten. Jedoch gilt das Bankgeheimnis nicht absolut und gewährt insbesondere Kriminellen keinen Schutz. So sind die Banken zur Offenlegung verpflichtet z.B. in:

- Zivilprozessen (etwa bei Erbgängen oder Ehescheidungen),
- Schuldbetreibungs- und Zwangsverwertungsverfahren,
- Strafprozessen (etwa bei Geldwäscherei, Beteiligung an einer kriminellen Organisation, Diebstahl, Steuerbetrug, Erpressung, u.a.).
- Verfahren der internationalen Amts- und Rechtshilfe.

Macht eine Bank Wahrnehmungen, die darauf schliessen lassen, dass involvierte Vermögenswerte aus einem Verbrechen stammen könnten, darf sie dies den zuständigen Behörden melden, ohne dadurch das Bankkundengeheimnis zu verletzen. Bei begründetem Verdacht muss sie der Meldestelle für Geldwäscherei unverzüglich eine Meldung erstatten.

In Bezug auf das Schweizerische Steuerrecht ist folgendes zu ergänzen: in der Schweiz gilt der Grundsatz der Selbstdeklaration des Steuerpflichtigen. Er muss somit alle seine Einkommen und Vermögenswerte wahrheitsgetreu deklarieren. Verletzt er diese Pflicht und gibt einzelne Vermögenswerte nicht an, spricht man von Steuerhinterziehung (unvollständige Steuererklärung). Dieser Tatbestand wird lediglich als Übertretung («Bagatelldelikt») und mit Busse geahndet. Im Gegensatz dazu gilt die absichtliche Fälschung wie Abgabe falscher Bankauszüge als Steuerbetrug. Dieser Tatbestand hat den Charakter eines strafrechtlichen Vergehens, dessen Begehung mit Freiheitsentzug bis 3 Jahre oder einer Geldstrafe geahndet werden kann. Im Gegensatz zur Übertretung löst ein Vergehen internationale Rechtshilfe aus. Die Bank ist überdies nicht berechtigt, Kundendokumente direkt an die Steuerbehörden auszuhändigen.

Internationale Rechtshilfe

Die Schweiz gewährt anderen Staaten internationale Rechtshilfe und verfügt die Aufhebung des Bankgeheimnisses, sofern der Grundsatz der beidseitigen Strafbarkeit erfüllt ist. Dies ist bei Delikten auf Vergehens- oder Verbrechensstufe (→ Steuerbetrug, Geldwäscherei, Drogenhandel etc.) erfüllt, jedoch grundsätzlich nicht bei Übertretungen (→ Steuerhinterziehung). In letzter Zeit ist die Schweiz immer stärker unter Druck geraten, auch bei Steuerhinterziehung Rechtshilfe zu leisten.

Automatischer Informationsaustausch (AIA)

Im 2018 trat der automatische Informationsaustausch (AIA) in Kraft. Damit ist das Bankgeheimnis für ausländische Bankkunden aufgehoben. Bisher haben sich 101 Staaten zur Teilnahme am AIA verpflichtet: 54 Staaten tauschten zum ersten Mal 2017 Informationen über Konten ihrer Bürger im Ausland aus, 47 Staaten – darunter auch die Schweiz – folgten 2018. Der Informationsaustausch soll u.a. helfen, die Steuereinnahmen zu erhöhen. Die USA als wichtiger Staat nimmt übrigens nicht am AIA teil.

Gemeldet werden den ausländischen Steuerbehörden Kontostand und Erlöse aus dem Verkauf von Finanzvermögen sowie alle Arten von Kapitalerträgen. Dazu gehören Zinsen, Dividenden und Einkünfte aus bestimmten Versicherungsverträgen. Trotz diesem Informationsaustausch hat der AIA Lücken und muss sich - allenfalls mit Anpassungen - zuerst bewähren.

Vollmachten

Vollmachten dienen Personen, die nicht alle Bankgeschäfte selber besorgen wollen oder können. Die Banken kennen dafür verschiedene Arten von Vollmachten. Nachfolgend sind die gebräuchlichsten erklärt.

Generalvollmachten:

- Verfügungsvollmacht: bei dieser unbeschränkten Vollmacht kann der Stellvertreter in derselben Weise über das Konto verfügen wie der Inhaber.
- Kollektivvollmacht: die Verfügungsvollmacht wird eingeschränkt, indem nur zwei bezeichnete Personen zusammen verfügen können.
- Verwaltungsvollmacht (auch beschränkte Vollmacht): die Vollmacht wird eingeschränkt auf Verwaltungshandlungen, also z.B. die Wiederanlage von Kapital. Kontobezüge sind somit ausgeschlossen.

Spezialvollmachten:

Eine Spezialvollmacht bevollmächtigt die bezeichnete Person, lediglich ein ganz bestimmtes einzelnes Geschäft tätigen zu dürfen. Hierfür wird anstelle eines Formulars ein entsprechendes Schreiben des Vollmachtgebers erstellt.

Auskunftsvollmachten:

Die Auskunftsvollmacht gibt dem Berechtigten jederzeit die Möglichkeit, sich über die Depot- und Kontobeziehung zu informieren. Dies kann z.B. für Sie als Berater zweckmässig sein.

Gültigkeit

Vollmachten erlöschen gemäss OR - ohne anderslautende Vereinbarung - mit dem Tod oder der Handlungsunfähigkeit des Vollmachtgebers. Bankvollmachten weichen zwar davon ab, wobei für Bezüge nach dem Tod i.d.R. zusätzlich ein amtlicher Erbschein verlangt wird. So kann unter Wahrung der Interessen der Erben korrekt über das Konto verfügt werden, um z.B. anfallende Todesfallkosten begleichen zu können.

Vollmachten, die erst mit dem Tod in Kraft treten, sind unerwünscht. Erstens wäre diese Vollmacht rechtlich fragwürdig und zweitens ist es für eine Bank administrativ schwierig, jeweils selbst zu überprüfen, ob der Kontoinhaber gestorben ist.

3. Das Passivgeschäft der Banken

Ich kenne



Lernziele: Das Passivgeschäft der Banken

- Ich kenne die Rechtsgrundlagen des Spargeschäftes.
- Ich kann die Bedeutung des Passivgeschäftes für die Volkswirtschaft und die Banken erklären.

Definition Passivgeschäft

Die Bank nimmt fremdes Geld auf eigene Rechnung entgegen und bezahlt den Gläubigern dafür einen Zins, den Passivzins.

Aus der Sicht des Geldgebers stellt das Passivgeschäft eine Kapitalanlage dar, für die Bank selbst handelt es sich aber um eine Kreditaufnahme. Die Bank ihrerseits leiht die erhaltenen Gelder im Aktivgeschäft gegen Entgelt wieder an Kredit suchende Unternehmen oder Private aus (→ Transformationsaufgaben). So liegen die angesparten Kundengelder nicht brach, sondern können für die Produktion neuer Güter und Dienstleistungen genutzt werden. Die Differenz zwischen erhaltenem Entgelt (Aktivzinsen) und den geschuldeten Passivzinsen ist ein wichtiger Ertragspfeiler vieler Banken.

Verbucht werden die Fremdgelder (Kundengelder) auf der Passivseite der Bankbilanz.

3.1. Das Spargeschäft

Schon immer war der Sparwille bei den Schweizern stark ausgeprägt. Die Schweizer zählen zu einem der sparfreudigsten Völker der Welt. Für den Sparer ist es wichtig, dass sein Guthaben sicher angelegt ist. Für viele sind es die einzigen Reserven, auf die sie innert kurzer Frist zurückgreifen können.

Im Spargeschäft nimmt die Bank Gelder entgegen und entrichtet dafür einen Zins. Der Zinssatz wird kontinuierlich den Verhältnissen am Geld- und Kapitalmarkt angepasst. Formell handelt es sich bei den Spargeldern um kurzfristige Einlagen. Faktisch verfügt die Bank damit jedoch über langfristige Einlagen, weil die Zu- und Abgänge über die Zeit mehr oder weniger ausgeglichen sind. Aus diesem Grund finanzieren die Banken langfristige, sichere Ausleihungen wie im Besonderen die Finanzierung von Wohnbauten (Hypothekaranlagen) mit den Spareinlagen.

Viele Investitionen von Unternehmungen, welche die Wirtschaft ankurbeln, wären ohne den Sparwillen der Bevölkerung nicht möglich, da ihnen häufig das notwendige Eigenkapital fehlt. Das fehlende Kapital beschaffen sie sich, indem sie einen Kredit bei einer Bank aufnehmen. Diesen Kredit kann die Bank nur gewähren, wenn sie genügend Passivgelder zur Verfügung hat.

Bewilligung

Im Bundesgesetz über Banken und Sparkassen (BankG) ist genau geregelt, wer Spargelder entgegennehmen darf. In BankG Art. 15 Abs. 1 steht:

«Einlagen, die in irgendeiner Wortverbindung durch den Ausdruck «Sparen» gekennzeichnet sind, dürfen nur von Banken entgegengenommen werden, die öffentlich Rechnung ablegen. Alle anderen Unternehmungen sind zur Entgegennahme von Spareinlagen nicht berechtigt und dürfen weder in der Firma, noch in der Bezeichnung des Geschäftszweckes, noch in Geschäftsreklamen den Ausdruck «Sparen» mit Bezug auf die bei ihnen gemachten Geldeinlagen verwenden».

Privates Sparen

Beim Sparen durch Privatpersonen unterscheiden wir zwischen freiwilligem Sparen und Zwangssparen.

Zwangssparen

Darunter versteht man Einschränkungen des eigenen Konsumverhaltens, welche vom Staat verfügt werden, wie z.B. die obligatorischen Beiträge an die Pensionskasse.

Freiwilliges Sparen

Beim freiwilligen Sparen verzichten die Einkommensbezüger darauf, das gesamte Einkommen für Konsumgüter auszugeben. Es werden folgende Arten unterschieden:

- Banksparen
- Versicherungssparen
- Wertschriftensparen
- Sachwertsparen (Bilder, antike Möbel etc.)
- Horten (Geld zu Hause aufbewahren)
- Immobiliensparen

Verzinsung

Die Höhe der Verzinsung von Spargeldern richtet sich:

- in erster Linie nach dem Zinsniveau am Geld- und Kapitalmarkt (hängt vom Leitzins und von jeweiliger Konjunkturlage ab);
- nach Verfügbarkeit (je limitierter Rückzüge insbesondere von grösseren Beträgen sind, desto höher ist die Verzinsung: z.B. Privat- gegenüber Sparkonto);
- nach Kundensegment (Jugendliche und Senioren erhalten oft einen Vorzugszins).

Kontoarten

- Kontokorrent: dient v.a. bei Unternehmen der Abwicklung des Zahlungsverkehrs und weist eine jederzeit uneingeschränkte Verfügung über das gesamte Guthaben auf.
- Privat-/Salärkonto: für den Zahlungsverkehr und Sparzwecke von Privatpersonen. Die Verfügbarkeit ist häufig vollumfänglich und ohne Kündigung gegeben. Kann i.d.R. beschränkt überzogen werden und dient dann als Kreditinstrument.
- Sparkonto: für die Vermögensbildung der Sparer auf kürzere und mittlere Frist. Wegen eingeschränkter Verfügung etwas höherer Zins als auf dem Privatkonto. Abzug der Verrechnungssteuer erst ab Zinserträgen von mindestens CHF 200.
- Depositenkonto: auch als Anlagekonto bezeichnet. Für langfristige Anlagen vor allem als Konto in Begleitung eines Wertschriftendepots eingesetzt. Das Guthaben ist für Wertpapierkäufe in beliebiger Höhe frei verfügbar.

Konkursprivileg

Da Kleinsparer von Verlusten besonders empfindlich getroffen werden, sind ihre Spareinlagen in beschränktem Mass geschützt. Grundlagen dazu sind:

- das Bankengesetz (Art. 37b),
- die Einlegerschutzvereinbarung zwischen der Schweizerischen Bankiervereinigung und den Banken im Falle eines Konkurses der Bank sowie (www.esisuisse.ch)
- das Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs (SchKG).

Die Lohn-, Renten- und Spareinlagen bis total CHF 100 000 pro Sparer und Bank sind im Kollokationsplan (Aufstellung über die Verteilung der Konkursmasse) in einer besonderen Klasse sichergestellt und werden privilegiert innert 3 Monaten ausbezahlt. Zusätzlich sind verzinsliche Einlagen der Säule 3a bei Bankstiftungen und der 2. Säule bei Freizügigkeitseinrichtungen separat im Betrag von max. CHF 100 000 privilegiert.

Mit Ausnahme von BE, GE und VD kennen die Kantonalbanken eine unbeschränkte Staatsgarantie. Das bedeutet, dass bei einem Konkurs der Bank theoretisch der Kanton für die Verpflichtungen gegenüber den Sparern aufkommt.

4. Das Aktivgeschäft der Banken

Ich kenne



Lernziele: Das Aktivgeschäft der Banken

- Ich kann die Bedeutung des Aktivgeschäftes für die Volkswirtschaft und die Banken erklären.
- Ich kenne die verschiedenen Kreditarten sowie die Varianten der Kreditbeanspruchung.
- Ich verstehe die Grundsätze des Kreditgeschäfts.

Definition Aktivgeschäft

Die Bank leiht die im Passivgeschäft erhaltenen Gelder gegen Entgelt (Aktivzinsen) auf eigene Rechnung und eigenes Risiko an Kredit suchende Unternehmen oder Private aus (→ Transformationsaufgaben).

Zinsmarge

Die Differenz zwischen den erhaltenen Aktivzinsen und den geschuldeten Passivzinsen ist die Zinsmarge. Sie ist ein wichtiger Ertragspfeiler vieler Banken.

Diese «Drehscheibenfunktion» der Banken befriedigt aber nicht nur die momentanen finanziellen Bedürfnisse der Geldgeber und Geldnehmer, sondern bringt letztlich jedem Mitglied unserer Volkswirtschaft grossen Nutzen. (Siehe auch Kapitel «Geld und Wirtschaft», → Wirtschaftskreislauf).

Volkswirtschaftliche Aufgaben

Wie bereits erwähnt, erfüllen die Banken mit ihren Ausleihungen zentrale volkswirtschaftliche Aufgaben.

- Die Banken leisten einen Beitrag zur Geldversorgung eines Landes (Geldschöpfung).
- Die Banken leihen die gesammelten Ersparnisse in Form von Krediten (Geldvermittlung) aus. Indem die Banken eine direkte Verbindung zwischen Sparern und der Wirtschaft, dem Staat oder den Privatpersonen schaffen, sorgen sie für die Sicherstellung des wirtschaftlichen Fortschritts (→ u.a. Hypothekarvolumen / Bautätigkeit).
- Mit dem Kreditgeschäft erfüllen die Banken noch eine dritte wichtige Funktion – die Transformationsaufgabe. Dank der Vermittlerfunktion müssen die Spar- und Investitionsentscheidungen nicht direkt aufeinander abgestimmt sein, sondern können sachlich, zeitlich und räumlich getrennt voneinander getroffen werden.

Transformationsaufgaben

Zu den grundsätzlichen Aufgaben von Finanzdienstleistern gehören verschiedene Arten von Transformationsaufgaben. Die wichtigsten dabei sind:

Losgrössentransformation

Es werden zahlreiche kleinere Einlagen gebündelt und als grosse Kredite weitergegeben.

Fristentransformation

Bestimmte Nachfrager (Kreditnehmer) wollen ihren Kapitalbedarf langfristig decken, die Anbieter wollen ihr Kapital aber häufig nur kurz- oder mittelfristig anlegen. Angebot und Nachfrage sind in der jeweiligen Laufzeitkategorie in den seltensten Fällen deckungsgleich. Als Vermittler formen Banken kurzfristige Einlagen in langfristige Kredite um.

Risikotransformation

Nur wenige private Haushalte sind bereit, ihr Geld direkt einem Unternehmen auszuleihen. Die meisten legen es lieber bei einer Bank an, da diese die notwendigen Mittel und die Erfahrung hat, um die Bonität des Kreditnehmers zu überprüfen und zu beurteilen. Bei einer getätigten Ausleihung trägt demzufolge die Bank das Risiko. Für die Risikoübernahme werden die Banken durch die Zinsmarge entschädigt.

Transformation von Informationen

Das Finanzgeschäft unterliegt einem ständigen Wandel, dem die privaten Haushalte nur schwer folgen können. Die Banken haben demzufolge auch die Aufgabe, ihren Kunden gegenüber eine umfassende Informationspolitik zu betreiben.

4.1. Kreditarten

Kredit

Banktechnisch ist ein Kredit die Bereitstellung einer bestimmten Geldsumme zu einem bestimmten Zins gegen die Verpflichtung, diesen Betrag bis oder an einem bestimmten Termin (in Zukunft) wieder zurückzuzahlen.

Es gibt eine Vielzahl von Kreditarten. Für einige hat die Bankpraxis eigene Begriffe entwickelt. Etwas verwirrend ist dabei, dass ein und dieselbe Geldausleihe ohne weiteres mehrere Namen haben kann. Das kommt daher, dass Kredite auf unterschiedlichste Weise eingeteilt werden. So steht beim Gebrauch eines bestimmten Begriffes das eine Mal die Schuldnerkategorie im Vordergrund, ein anderes Mal die Art der Kreditsicherstellung oder der Verwendungszweck. Nachfolgend wird die Hauptunterscheidung aufgrund der Art der erbrachten Leistung vollzogen:

- Geldkredit
- Verpflichtungskredit

Geldkredit

Bei einem Geldkredit leiht die Bank dem Kunden Geld aus. Der Kunde zahlt dafür einen Zins und verpflichtet sich zur Rückzahlung der erhaltenen Summe (Beispiel: Kontokorrentkredit).

Verpflichtungskredit

Die Bank verpflichtet sich gegenüber einem Dritten für allfällige zukünftige Leistungen, die ihr Kunde später zu erbringen hat. Die Bank leiht also kein Geld aus, sondern stellt ihren Namen zur Verfügung; sie bürgt mit ihrem Namen für den Kunden, falls dieser nicht zahlen kann (Beispiel: Bankgarantien, Akkreditive). Der Bankkunde bezahlt dafür eine Kommission.

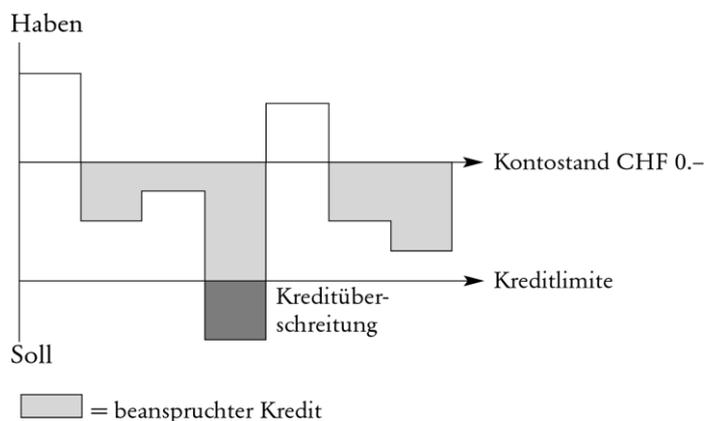
4.2. Kreditbeanspruchung

Bei der Kreditbeanspruchung wird grundsätzlich zwischen drei Formen unterschieden:

- Kontokorrentkredit
- Darlehen
- Fester Vorschuss

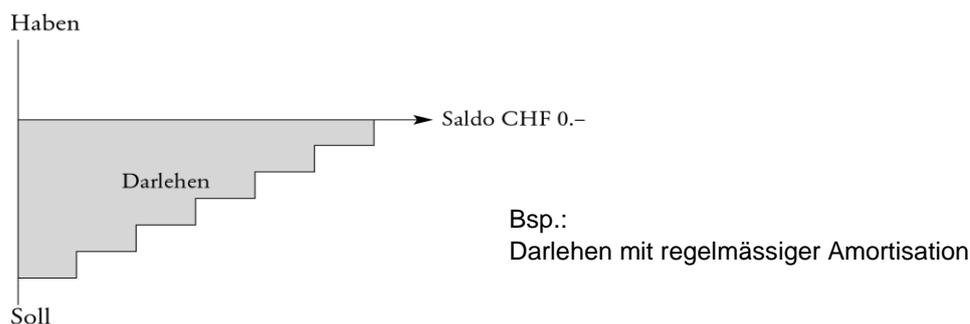
Kontokorrentkredit

Der Kunde muss den Kreditbetrag nicht auf einmal beziehen, sondern kann ihn im Rahmen der ihm zur Verfügung gestellten Kreditlimite in Teilbeträgen variierend in Anspruch nehmen. Ein- und ausgehende Zahlungen führen zu einer ständig wechselnden Kreditbeanspruchung. Dabei werden die Schuldzinsen jeweils nur auf dem tatsächlich benutzten Betrag berechnet. Zusätzlich zum Zins hat der Kunde eine Kommission zu entrichten. Zins und Kommission werden beim Abschluss (i.d.R. quartalsweise) zum Kapital geschlagen (kapitalisiert) und nicht separat in Rechnung gestellt.



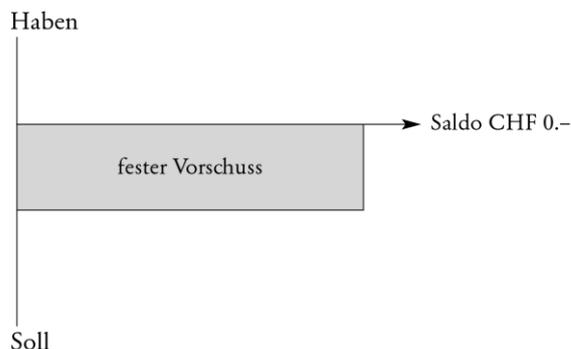
Darlehen

Ein Darlehen (auch Festkredit) ist eine Ausleihung einer festen Geldsumme durch einen Gläubiger (z.B. Bank) an einen Darlehensnehmer für eine mittel- bis langfristige Dauer. Ohne besondere Verabredung ist das Darlehen stets verzinslich. Dieser Zins wird separat in Rechnung gestellt. Darlehen werden in der Regel für grössere Anschaffungen wie den Kauf von Maschinen oder eines Einfamilienhauses etc. verwendet. Die Darlehensauszahlung erfolgt üblicherweise in einem Betrag, die Rückzahlung (Tilgung) an einem vorbestimmten Tag oder auf Kündigung hin. Bei Amortisationsdarlehen ist der Schuldbetrag durch vorbestimmte Teilzahlungen zu tilgen, wobei der vereinbarte Zins lediglich auf dem verbleibenden Darlehensbetrag geschuldet ist. Ein Wiederbezug zurückbezahlter Beträge ist ohne Zustimmung der Bank nicht möglich.



Fester Vorschuss

Der feste Vorschuss, wie er banktechnisch genannt wird, dient häufig der Überbrückung eines vorübergehenden Liquiditätsengpasses und ist somit ein kurzfristiger Kredit: die Laufzeiten liegen zwischen 3 und 12 Monaten. Am Ende der Laufzeit wird der ganze Kreditbetrag plus Zins zurückbezahlt. Er wird v.a. kommerziell verwendet, wie für den saisonalen Lagereinkauf von z.B. Wintersportartikeln, die Finanzierung von Anlageinvestitionen oder von Betriebsmitteln.

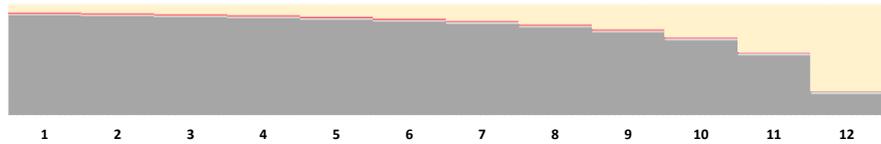


Annuität

Unter Annuität versteht man eine regelmässige, meist jährliche Leistung von stets gleicher betragslicher Grösse, bestehend aus einem Zinsanteil und einer Amortisationsquote für die allmähliche Rückzahlung eines Darlehens. Da mit der jährlichen Amortisation die Restschuld des Darlehens laufend kleiner wird, reduziert sich der Zinsanteil entsprechend. Fazit: es verbleibt mehr Geld für die Amortisationsquote und das Darlehen ist folglich schneller getilgt. Ein weiterer Vorteil der Annuität liegt in der konstanten Budgetierung, was vor allem Unternehmen schätzen.



Jahr	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Schuldbetrag	10000	9200	8384	7552	6703	5837	4954	4053	3134	2196	1240	265
Schuldzins 2%	200	184	168	151	134	117	99	81	63	44	25	5
Amortisation	800	816	832	849	866	883	901	919	937	956	975	995
Annuität	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000



4.3. Grundsätze des Kreditgeschäfts

Bei der Kreditgewährung müssen sich die Banken an einige Grundsätze halten. So kann zum Beispiel die Bank nur so viel Geld ausleihen, wie ihr an Passivgeldern und eigenen Mitteln zur Verfügung steht. An die Banken werden jedoch dann die meisten Kreditgesuche gerichtet, wenn ihr selbst eher wenige Passivgelder zur Verfügung gestellt werden (Wirtschaftsaufschwung). Umgekehrt fließen ihr Passivgelder dann reichlich zu, wenn die Kreditnachfrage sinkt (Rezession). Die Bank kann sich diesen volkswirtschaftlichen Strömungen nicht entziehen und muss deshalb die Entwicklung auf der Refinanzierungsseite (Passivgeldseite) aufmerksam verfolgen, da ihr die verschiedenen Passivgelder unterschiedlich lange zur Verfügung stehen (→ Fristentransformation).

Im Weiteren müssen Banken eine durch das Gesetz vorgegebene Grösse an Eigenmitteln ausweisen, die auch durch die Art, Menge und Risikoeinstufung der vergebenen Kredite beeinflusst ist. Dazu existiert ein anerkanntes und umfassendes Regelwerk der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), bekannt als Basel III.

Goldene Bankregel (Liquidität)

Die „Goldene Bankregel“ (auch Fristenkongruenz genannt) verdeutlicht den Grundsatz, dass eine Bank die Gelder nicht für einen längeren Zeitabschnitt ausleihen darf, als sie ihr selbst zur Verfügung stehen. Eine Bank muss jederzeit über genügend liquide Mittel verfügen, um ihre Verbindlichkeiten erfüllen zu können. Die «goldene Bankregel» besagt:

Die Fälligkeiten der gewährten Kredite dürfen nicht länger sein als die Rückzugstermine der entgegengenommenen Kundengelder!

Sicherheit

Zur Sicherheit gehören eine seriöse Prüfung des Kreditgesuchs (Kreditnehmer, eventuelle Sicherheiten, Kreditzweck) und die Kreditüberwachung. Gleichzeitig gilt es, Klumpenrisiken zu vermeiden. Auf die Praxis bezogen heisst dies, dass die Banken ihre Kredite möglichst breit streuen – auf verschiedene Kreditarten (z.B. Hypothek, Waren-, Lombard-, Klein-, Blankokredit), Kreditnehmer (Private, Unternehmen, öffentliche Hand), Branchen, Regionen und allenfalls Länder. Würde z.B. eine bestimmte Branche oder Region durch die wirtschaftliche Lage in Schwierigkeiten geraten, wäre die Bank dank ihrer Diversifikation nur teilweise davon betroffen.

Je nach Kreditnehmer und seinen finanziellen Voraussetzungen (Einkommen, Vermögen) einerseits sowie beabsichtigtem Kreditzweck und Sicherheiten (Werthaltigkeit, Veräusserbarkeit) andererseits, wird die Bank Kredite zu ihrer Sicherheit nur in einer beschränkten Höhe vergeben. Letztlich vergibt die Bank nicht nur eigene Gelder, sondern Kundengelder, welche die Kunden jederzeit zurückfordern können.

4.4. Prüfung eines Kreditgesuchs

Bonität

Stellt ein Kunde ein Kreditgesuch an eine Bank, so wird dieses auf verschiedene Kriterien geprüft. Im Mittelpunkt steht dabei immer die Bonität des Kunden, welche aus folgenden zwei Faktoren besteht:

- Kreditwürdigkeit
- Kreditfähigkeit

Kreditwürdigkeit

Im Rahmen der Kreditwürdigkeit werden die persönlichen Eigenschaften eines Kunden überprüft, die ihn für die Kreditgewährung vertrauenswürdig machen. Ist er gewillt, die durch die Kreditaufnahme entstehenden Verpflichtungen zu erfüllen?

Wesentliche Kriterien dafür sind z.B. die Ausbildung und der Charakter des Kreditnehmers, Eintragungen im Betreibungsregister oder die Qualitäten und Vertrauenswürdigkeit des Managements einer Unternehmung. Man spricht auch von sog. soften Faktoren.

Kreditfähigkeit

Bei der Kreditfähigkeit werden die sachlichen und die finanziellen Voraussetzungen des Kunden überprüft. Ist er in der Lage, die durch die Kreditaufnahme entstehende Belastung (Verzinsung und Rückzahlung) zu tragen?

Über diesen Bereich des Kreditnehmers geben Einkommens- und Vermögenszahlen, anstehende Erbschaften wie auch das Betreibungsregister Auskunft. Bei Unternehmungen bilden in diesem Bereich Bilanz und Erfolgsrechnung wesentliche Grundlagen für die Beurteilung. Man spricht hier entsprechend von den harten Faktoren.

Verwendungszweck

Neben der Bonitätsprüfung kommen auch der Prüfung des Verwendungszwecks und der Kreditsicherheit(en) besondere Bedeutung zu. Es erweist sich als sinnvoll, wenn die beabsichtigte Verwendung des Kredits kritisch abgeklärt wird. Die Finanzierung von unrentablen Investitionen und Produkten ohne Marktchancen, von Projekten, die gegen ethische Normen verstossen oder des verschwenderischen Lebenswandels einer Privatperson sollte nicht das Ziel einer Kreditvergabe sein. Die Prüfung der Kreditsicherheiten betrifft ihre Werthaltigkeit, ihre Verfügbarkeit oder ein eingeschränkter Zugriff aufgrund z.B. gesetzlicher Einschränkungen.

4.5. Der Konsumkredit

Konsumkredit

Der Konsumkredit (auch Kleinkredit) ist im Bundesgesetz über den Konsumkredit (KKG) geregelt. Ihm unterstehen jegliche Kredite in der summenmässigen Grösse zwischen CHF 500 und CHF 80 000, welche ohne Zusatzsicherheiten (wie z.B. ein Grundpfand oder eine Bürgschaft) vergeben werden. Dem KKG unterstehen auch Leasingverträge sowie Kredit- und Kundenkarten. Konsumkredite sind generell verzinst und zeichnen sich durch eine ratenweise Rückzahlung aus.

Kreditvertrag

Konsumkredite kommen durch Vertrag zustande, welcher diverse im Gesetz aufgelistete Informationen enthalten muss; neben dem Nettobetrag des Kredits insbesondere der effektive Jahreszins, die Elemente der Gesamtkosten und die Rückzahlungsmodalitäten. Bei Leasingverträgen gehört eine Tabelle dazu, aus der hervorgeht, was der Leasingnehmer bei einer vorzeitigen Beendigung des Leasingvertrags zusätzlich zu den bereits entrichteten Leasingraten zu bezahlen hat und welchen Restwert die Leasing-sache zu diesem Zeitpunkt hat

Gemäss Gesetz muss der Kreditnehmer bis zu 14 Tage auf die Auszahlung des Kreditbetrags warten. Während dieser Zeit kann er zinsfrei vom Kreditvertrag zurücktreten, auch wenn der Vertrag bereits unterschrieben wurde. Diese Wartezeit dient zum Schutz des Kreditnehmers und soll eine unbedachte Kreditaufnahme verhindern. Bei vorzeitiger Auszahlung darf die beanspruchte Kreditsumme zurückbezahlt werden.

Kreditfähigkeit

Konsumkredite können nicht durch Minderjährige abgeschlossen werden, ausser der gesetzliche Vertreter stimmt dem Kredit schriftlich zu.

Die Kreditfähigkeitsprüfung soll sicherstellen, dass die Kreditaufnahme nicht zu einer Überschuldung führt. Im Rahmen der vorvertraglichen Prüfung muss auf Basis der kundenrelevanten finanziellen und wirtschaftlichen Verhältnisse festgehalten werden, dass der Kreditnehmer den Konsumkredit zurückzahlen kann, ohne den sog. nicht pfändbaren Teil seines Einkommens (gemäss SchKG) beanspruchen zu müssen (ist im Kreditvertrag zu beziffern). Das heisst, er muss mit seinem über dem Existenzminimum liegenden Einkommen, unter Berücksichtigung seiner Wohnungsmiete, seiner Steuerrechnung und weiterer, der Informationsstelle gemeldeter Verpflichtungen, den Kredit innerhalb 36 Monaten amortisieren können. Auch wenn für den Kredit eine längere vertragliche Laufzeit vereinbart wurde.

Eine analoge Prüfung erfolgt beim Leasingnehmer wie auch beim Kreditkartenhalter. Auch hier ist das Ziel, mit der Kreditfähigkeitsprüfung eine Überschuldung zu verhindern.

Informationsstelle

Als gemeinsame Einrichtung haben die Kreditgeber eine Informationsstelle für Konsumkredit (IKO) gegründet. Dieser sind alle gewährten Konsumkredite zu melden. Bei Leasingverträgen sind die Höhe der Leasingverpflichtung, die Vertragsdauer und die monatlichen Leasingraten zu melden.

Sobald Teilzahlungen von mehr als 10% des Nettobetrags des Kredits bzw. drei Leasingraten ausstehend sind, ist eine Meldung an die Informationsstelle zu machen. Ebenso wenn bei einer Kreditkarte im Rahmen der Kreditooption (Rückzahlung des Saldo einer Kreditkarte in Raten) diese um mehr als CHF 3 000 überzogen wurde.

Höchstzins

Der Höchstzins für Konsumkredite wird vom Bundesrat in einer eigenen Verordnung festgehalten. Zurzeit beträgt er für Barkredite und Leasingverträge 10%, für Überziehungskredite auf laufenden Konti sowie Kreditkarten 12%.

5. Geld- und Kapitalmarkt

Ich kenne



Lernziele: Geld- und Kapitalmarkt

- Ich kann die Aufgaben und die Bedeutung des Geld- und Kapitalmarktes erklären.
- Ich kenne den Unterschied zwischen Zins- und Diskontpapieren.
- Ich kann schweizerische von ausländischen Geldmarktpapieren unterscheiden.

5.1. Geldmarkt

Geldmarkt

Unter Geldmarkt (money market) versteht man den Handel für kurzfristige Geldanlagen mit einer Laufzeit bis zu 12 Monaten. Sobald die Laufzeit der Instrumente mehr als ein Jahr beträgt, spricht man vom Kapitalmarkt.

5.2. Geldmarktanlagen in der Schweiz

Folgende Geldmarktanlagen werden in der Schweiz unterschieden und der Vollständigkeit halber erwähnt:

- Festgelder
- Callgelder
- Tagesgelder
- Geldmarktbuchforderungen
- Reskriptionen öffentlich-rechtlicher Körperschaften

Geldmarktanlagen werden in der Regel in grösseren Beträgen getätigt und mit Ausnahme der Festgelder vorwiegend von Banken, institutionellen und öffentlichen Anlegern wie Pensionskassen oder Bund/Kantonen/Gemeinden genutzt. Geldmarktanlagen sind ideale Instrumente für Wartegelder, also kurzfristig nicht benötigte Geldbeträge. Ihr Zinsertrag ist aufgrund der bonitätsmässig guten Schuldner und der kurzen Laufzeiten normalerweise tiefer als bei Kapitalmarktanlagen. Anstelle einer Verzinsung können Geldmarktanlagen auch auf Diskontbasis ausgegeben werden.

Festgeld

Unter einem Festgeld versteht man grössere Guthaben auf Festgeldkonten bei der Bank. Die Mindestsumme für Festgelder beträgt in der Regel CHF 100 000, wobei heute auf Anfrage auch Festgelder zu tieferen Beträgen erhältlich sind.

Das Geld ist für eine im Voraus vereinbarte Zeit von 1 bis 12 Monaten fest angelegt und kann weder vorzeitig zurückgezogen noch gekündigt werden.

Festgelder werden je nach Anlagedauer sowie der aktuellen Lage am Geldmarkt verzinst. Vom Zinsertrag wird, wie bei allen inländischen Anlagen, die Verrechnungssteuer abgezogen.

Das Festgeld wird auch als Termingeld oder Verpflichtung auf Zeit bezeichnet.

Eine Festgeldanlage ist dann empfehlenswert, wenn grössere Summen für einige Monate angelegt werden können und der Zinssatz über demjenigen eines Kontokorrents liegt.

5.3. Geldmarktanlagen im Ausland

Risiken

Bei Geldanlagen im Ausland können folgende Risiken entstehen:

Währungsrisiko

Negative Kursschwankungen der Währungen (gegenüber der Referenzwährung des Anlegers; für Schweizer: CHF) verursachen empfindliche Einbussen. Dieses Risiko kann z.B. durch einen Devisenterminkauf abgesichert werden (fixierter Rückkaufspreis).

Transferrisiko

Politische oder wirtschaftliche Gründe können ein Land veranlassen, Auslandszahlungen einzuschränken oder gar ganz zu verbieten. Die Guthaben werden somit im Ausland blockiert.

Schuldnerisiko

Die Qualität des ausländischen Schuldners kann oft nicht genügend abgeklärt werden. Spekulative Geschäftsführung, ungünstige Entwicklung der Wirtschaft etc. können die Existenz des Schuldners gefährden. Dies wird auch als Delkredererisiko bezeichnet.

GM-Papiere Ausland

Folgende ausländische Geldmarktpapiere werden unterschieden und der Vollständigkeit halber erwähnt:

- Treuhandanlage
- Bankers acceptances
- Certificates of deposit (CD)
- Commercial papers
- Treasury bills

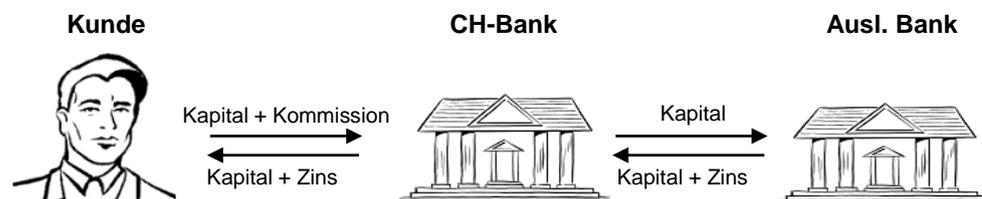
Im Folgenden wird einzig die Treuhandanlage erklärt, da diese am ehesten in Depots von Privatpersonen vorzufinden ist.

Treuhandanlage

Treuhandanlagen sind grössere Geldbeträge (i.d.R. ab CHF 100 000), die von einer Bank im eigenen Namen, aber auf Rechnung und Gefahr des Kunden kurzfristig bei einer im Ausland domizilierten (Korrespondenz-)Bank angelegt werden. Aufgrund des Bekanntheitsgrades und der guten Bonität dieser Banken ist das Risiko für den Kunden sehr klein. Treuhandanlagen sind lediglich buchhalterisch geführt und nicht in Papierform als Wertpapier verbrieft.

Um bei Verlust nicht für Schadenforderungen gerade stehen zu müssen, verlangen die Banken die Unterschrift auf einem Formular, auf welchem die Kunden bezeugen, dass das Geld auf das Risiko des Kunden angelegt wurde.

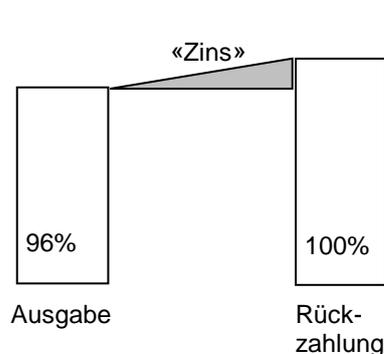
Aufgrund der Anlage bei einer ausländischen Bank wird auf den Zinserträgen keine Verrechnungssteuer abgeführt. Erfolgt die Treuhandanlage jedoch bei einer ausländischen Niederlassung einer Schweizer Bank, wird die Anlage faktisch zum Inlandrisiko mit der Folge, dass für Kunden mit Domizil Schweiz die Verrechnungssteuer abgezogen wird.



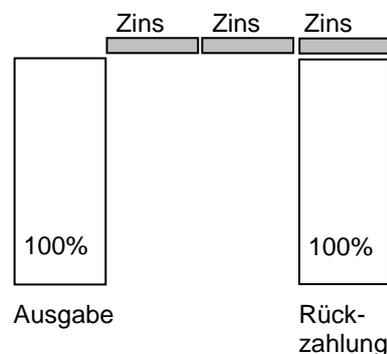
Zinsvergütung

Der Zins ist das Entgelt, das der Schuldner dem Gläubiger für die Geldleihe bezahlt, und ist u.a. beeinflusst durch das damit eingegangene Risiko. Es wird entweder in Zins- oder in Diskontform vergütet. Bei der Diskontform kauft der Kunde die Anlage unter dem Nennwert (z.B. zu 96%) und erhält diese bei Ablauf zum Nominalbetrag (zu 100%) zurück. Der «Zins» wird somit in einem Mal zusammen mit der Rückzahlung vergütet.

Diskontpapier



Zinspapier



5.4. Euromarkt

Der Euromarkt ist ein internationaler Markt, auf dem Finanztransaktionen in konvertiblen Währungen außerhalb ihres Ausgabelandes getätigt werden (z.B. USD-Aktien in Deutschland).

Nachdem ursprünglich der US-Dollar die einzige Transaktionswährung war, sind heute alle wichtigen Währungen am Euromarkt vertreten. Der USD nimmt jedoch weiterhin eine dominierende Stellung ein. Der Euromarkt beschränkt sich allerdings keineswegs auf Europa und auch nicht auf die Währung «Euro»! Er heisst deshalb so, weil Ende der 50er Jahre zunächst in Europa (London) ein solcher Markt für den US-Dollar entstand. Inzwischen gibt es solche Märkte auch ausserhalb Europas.

Ein Beispiel für eine Euromarktanlage ist die Ausgabe einer CHF-Obligation der Novartis in London.

Teilmärkte

Man unterscheidet drei Teilmärkte:



Eurogeldmarkt

Am Eurogeldmarkt werden Transaktionen von kurzfristigen Anlagen getätigt. In diesem Markt fließen z.B. die oben erwähnten Treuhandgelder.

Eurokreditmarkt

Der Eurokreditmarkt, der hauptsächlich mittelfristige Bankkredite umfasst, ist in der Regel für Schuldner, die aus Bonitätsgründen keinen Zugang zum Eurokapitalmarkt haben. Es handelt sich meistens um industrielle Kunden oder Regierungen aus finanziell schwächeren Ländern.

Eurokapitalmarkt

Anstelle des Begriffs «Eurokapitalmarkt» wird auch die Bezeichnung Eurobond- oder Euroanleihemarkt verwendet, da dort international Anleihen (Bonds) gehandelt werden. Er ist eine wichtige Kapitalbeschaffungsquelle für Unternehmen, Länder, Banken und Institutionen. Die Teilnehmer sind normalerweise erstklassige sog. kapitalmarktfähige Schuldner.

Bedeutung

Seiner enormen Grösse entsprechend, spielt der Euromarkt als Drehscheibe für internationale Gelder und Kredite eine wichtige Rolle. Grosse Bedeutung ist vor allem der Entwicklung des Welthandels und der damit verbundenen Finanzierung der Zahlungsbilanzdefizite beizumessen. In diesem Zusammenhang ist auch die Finanzierung von Vorhaben in Entwicklungsländern zu erwähnen. Derartige Projekte wären ohne den Euromarkt auf die oftmals ungenügende finanzielle Hilfe von Staaten und internationalen Institutionen angewiesen.

5.5. Kapitalmarkt

Kapitalmarkt im weiteren Sinn

Zum Kapitalmarkt im weiteren Sinn gehört die Gesamtheit der längerfristigen Finanzierungsmittel (mehr als 1 Jahr) und die damit verbundenen Transaktionen. Kapitalmarkt-relevant sind so gesehen die gesamte längerfristige Geldvermögensbildung und die Beanspruchung dieses Geldvermögens durch die Wirtschaft für Finanzierungszwecke aller Art.

Kapitalmarkt im engeren Sinn

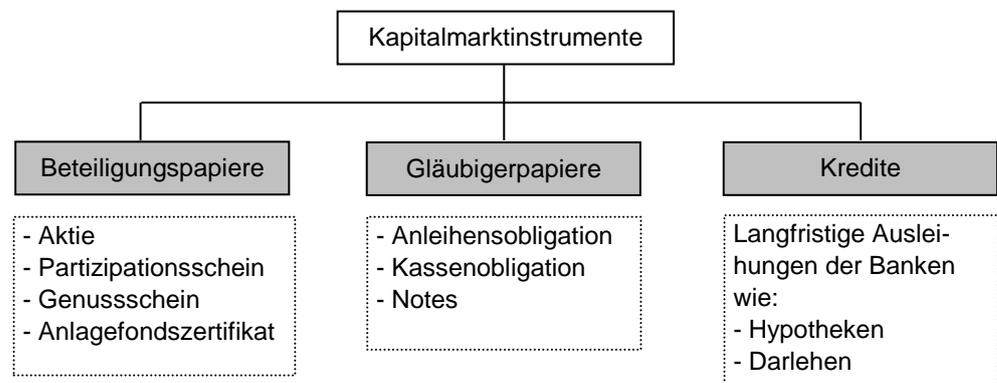
Der Kapitalmarkt im engeren Sinn umfasst demgegenüber nur die Geschäfte des Finanzsektors mit seinen Kapitalsammel- und -verteilstellen (Banken) sowie den organisierten Wertpapiermärkten (Börsen).

Primär- und Sekundärmarkt

Bei den Wertpapiermärkten umfasst der Primärmarkt die Ausgabe und Inverkehrsetzung von Wertpapieren (Emissionsgeschäft). Diese kann als Privatplatzierung oder über die Börse geschehen.

Unter Sekundärmarkt wird demgegenüber der Handel mit Wertpapieren verstanden, der nach einer Emission erfolgt. Solche Transaktionen werden wiederum an der Börse oder auch ausserbörslich vorgenommen. Der Sekundärmarkt ermöglicht die jederzeitige Mobilisierung des in Wertpapieren gebundenen Kapitals.

Kapitalmarkt-instrumente



6. Wertpapiere

Ich kenne



Lernziele: Wertpapiere

- Ich kenne die verschiedenen Wertpapierarten mit ihren Eigenschaften.
- Ich kann die Übertragungsarten der verschiedenen Wertpapiere aufzeigen.
- Ich verstehe die mit Wertschriften verbundenen Risiken mit ihren Auswirkungen.
- Ich kann den Einfluss von Kosten, Steuern, Inflation und Kursentwicklungen auf Kapitalanlagen beurteilen.

6.1. Wertpapierarten und deren Übertragung

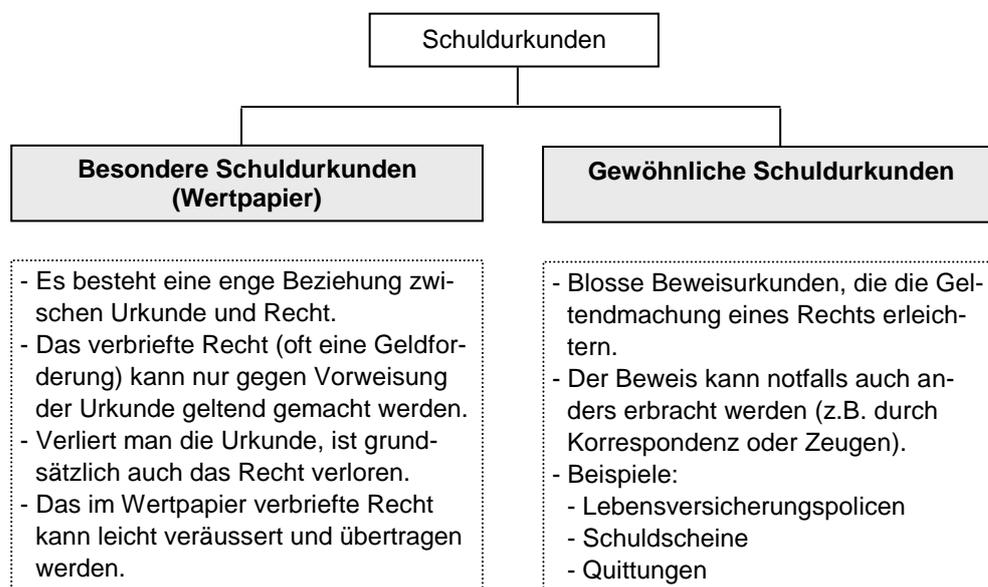
Schuldurkunden

Im täglichen Leben hat man sehr oft mit Urkunden (Schriftstück, das eine Erklärung enthält) zu tun. Eine grosse Rolle spielen dabei die Schuldurkunden.

Schuldurkunden sind Schriftstücke, die:

- eine Willensäusserung bzw. Erklärung des Schuldners enthalten,
- vom Schuldner ausgestellt (herausgegeben, unterschrieben) werden und
- eine Schuld (Verpflichtung) des Schuldners bzw. einen Anspruch des Gläubigers bestätigen.

Arten von Schuldurkunden



Definition Wertpapier

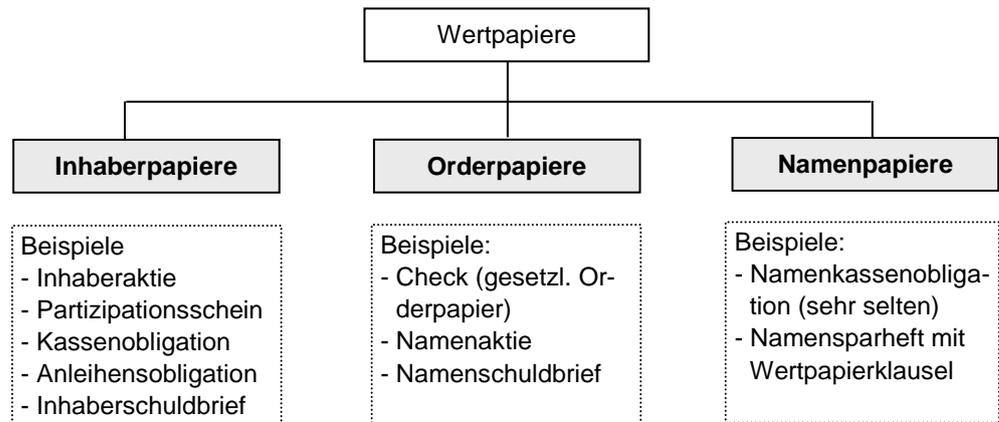
Das OR (Art. 965) definiert das Wertpapier als Urkunde, mit der ein Recht derart verknüpft ist, dass es ohne die Urkunde weder geltend gemacht noch auf andere übertragen werden kann.

Aus dieser Definition folgt:

1. Das Wertpapier ist eine Urkunde (= ein Schriftstück, das eine privatrechtlich relevante Erklärung enthält).
2. Das Wertpapier beschreibt ein bestimmtes Recht (z.B. Anspruch auf eine bestimmte Summe Geld).
3. Der Gläubiger kommt nur mit dem Besitz und der Präsentation des Wertpapiers zu seinem Recht. Will man das Recht auf eine andere Person übertragen, muss auch das Wertpapier übertragen werden.

Wertpapierarten

Das OR unterscheidet nach der Bezeichnung des Berechtigten folgende Arten von Wertpapieren:



Inhaberpapiere

Inhaberpapiere sind Wertpapiere, die auf den «Inhaber» lauten, d.h. der Berechtigte ist nicht mit dem Namen erwähnt. Der jeweilige Inhaber gilt allein durch den Besitz der Urkunde automatisch als berechtigter Eigentümer.

Die Eigentumsübertragung ist sehr einfach und erfolgt durch formlose Übergabe des Wertpapiertitels. Jede Person, die das Wertpapier vorweist, wird als rechtmässiger Eigentümer angesehen. Durch diese einfache Art der Übertragung eignen sich Inhaberpapiere sehr gut für den Handel an der Börse. Der Kreis der Inhaber bleibt weitgehend anonym.

Orderpapiere

Orderpapiere sind solche Wertpapiere, die eine auf der Urkunde namentlich bezeichnete Person als berechtigt ausweisen, das im Papier verbriefte Recht geltend zu machen. Gewisse Wertpapiere sind vom Gesetz als Orderpapier erklärt. Bei Orderpapieren typisch ist, dass vor dem Namen des Berechtigten ausdrücklich der Zusatz «an die Order von...» (Orderklausel) auf dem Wertpapier steht.

Die Eigentumsübertragung bei Orderpapieren erfolgt durch Indossament (schriftlicher Übertragungsvermerk auf der Rückseite der Urkunde) und Übergabe des Wertpapiers.

Namenpapiere

Namenpapiere lauten ebenfalls auf den Namen des Berechtigten, sind jedoch im Unterschied zu den Orderpapieren weder an die Order ausgestellt noch vom Gesetz als Orderpapier erklärt.

Namenpapiere sind nicht für den Umlauf bestimmt. Eine Eigentumsübertragung erfordert eine besondere Abtretungserklärung (Zession) sowie die Übergabe der Urkunde. Die zahlreichen Einredemöglichkeiten des Schuldners erschweren jedoch die Verkehrsfähigkeit des Namenpapiers, sodass es in der Praxis entsprechend weniger häufig vorkommt.

Wertpapiere, die auf den Namen des Berechtigten lauten, sind also im Sinne des Wertpapierrechtes nur selten Namenpapiere, sondern meistens Orderpapiere.

Zession (Abtretung)

Als Zession wird die Übertragung bzw. Abtretung der Forderung aus einem Schuldverhältnis durch schriftlichen Vertrag zwischen dem Gläubiger (Zedent) und dem Erwerber (Zessionar) verstanden. Auf der Abtretungserklärung sind sämtliche Angaben über das Wertpapier zu erwähnen.



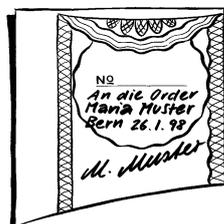
Beispiel:

Die Unterzeichnete überträgt hiermit alle Rechte und Pflichten aus der Namenskassenobligations Nr. 3456, lautend auf Gertrud Keller, auf Urs Ambühl.	
Zug, 10. Oktober 20..	Unterschrift <i>Gertrud Keller</i>

Indossament

Orderpapiere werden mit einem schriftlichen Abtretungsvermerk auf der Rückseite (Indossament; le dos = der Rücken) übertragen. Mit dem Indossament überträgt der bisherige Inhaber (Indossant) sämtliche Rechte aus dem Orderpapier auf einen neuen Eigentümer (Indossatar). Die hauptsächlichste Art ist das Vollindossament.

Beim Vollindossament unterschreibt der bisherige Inhaber das Wertpapier auf der Rückseite und gibt gleichzeitig den neuen Begünstigten namentlich an. Oft wird der Zusatz «an die Order von» hinzugefügt. Orts- und Datumsangabe sind nicht erforderlich.



In der heutigen Welt des E-Bankings müssen die Kunden für Käufe von Namenaktien anstelle einzelner Indossaments eine Art Globalermächtigung unterzeichnen, häufig anhand eines Formulars z.B. «Gesuch um Eintrag von Namenaktien in das Aktienregister und Vollmacht für die Übertragung der Eigentumsrechte». Die Vollmacht ermächtigt die Bank, global im Namen des Kunden die Übertragung zu vollziehen.

6.2. Gläubigerpapiere

Obligation



Im Finanzbereich versteht man unter Obligation eine in ein Wertpapier gekleidete Schuldverpflichtung, die eine Geldleistung zum Inhalt hat. Obligationen werden gewöhnlich zum Zweck der Beschaffung mittel- bis langfristigen Kapitals in Form von Anleihen an einem bestimmten Emissionsdatum zu pari (100% des Nennwertes), mehrheitlich über pari (Agio) oder z.T. unter pari (Disagio) ausgegeben und am Ende zu pari zurückbezahlt. Durch die Emission erhält der Herausgeber Fremdkapital.

So ist eine Anleiheobligation eine Teilschuldverschreibung in Wertpapierform, die Bestandteil einer in der Regel auf mehrere Millionen lautenden mittel- oder langfristigen (Massen-)Anleihe ist. Sämtliche Anleiheobligationen (Stückelungen) einer Anleihe sind unter sich gleichberechtigt und mit den gleichen Bedingungen ausgestattet.

Banken geben ihre Obligationen als Kassenobligationen heraus. Dies im Unterschied zu den Anleiheobligationen von Unternehmen oder öffentlichen Körperschaften (z.B. Staaten).

Pflichten Obligationär

Die einzige Pflicht des Obligationärs besteht darin, den Ausgabepreis des Titels bei Emission (Ausgabe) zu bezahlen.

Rechte Obligationär

Der Obligationär hat nach Ablauf der Laufzeit das Recht auf Rückzahlung des Nominalguthabens der Obligation sowie auf eine jährliche, vertraglich festgelegte Verzinsung.

Kurs

Der Marktwert (auch Preis) einer Obligation wird durch deren Kurs in % des Nominalwertes ausgedrückt: z.B. 101,25%. Grundsätzlich bildet sich der Marktwert aufgrund Angebot und Nachfrage. Die Nachfrage nach einer Obligation mit einem hohen Zinscoupon erhöht sich, wenn das allgemeine Zinsniveau sinkt und die neu erhältlichen Obligationen mit tieferen Zinscoupons emittiert werden (und umgekehrt). Kurse deutlich über (bzw. unter) 100% sind keine Seltenheit.

Einen zweiten wichtigen Einfluss hat die Zahlungsfähigkeit (Bonität) des Schuldners: verschlechtert sich diese markant, wird der Kurs einer Obligation entsprechend fallen. Am Ende der Laufzeit kommt der Kurs einer Obligation im Normalfall wieder auf 100% zurück und die Rückzahlung erfolgt zu pari (Ausnahme: Zahlungsunfähigkeit).

Zinscoupon

Für den Kauf der Obligation und die Zurverfügungstellung seines Geldes an einen Schuldner erhält der Gläubiger einen Zins. Dies ist am Zinscoupon erkennbar, der dem Wertpapier der Obligation angehängt ist. Die Höhe dieses Zinses richtet sich nach:

- dem Zinsniveau am Kapitalmarkt im Zeitpunkt der Emission (Ausgabe).
- der Bonität des Schuldners. Eine tiefere Bonität, also ein höheres Risiko, dass der Gläubiger sein Geld bei Ablauf allenfalls nicht zurückerhält, wird mit einem entsprechend höheren Zins (Risikoprämie) entschädigt.
- der Laufzeit der Obligation; für einen längeren Verzicht auf sein Geld erwartet der Gläubiger einen höheren Zins.

Der Zins einer Obligation wird am Datum der Fälligkeit zahlbar und berechnet sich in % des Nennwerts. Die Fälligkeit orientiert sich am Emissionsdatum und ist in der Regel im Jahresabstand gegeben (z.T. auch halb- oder vierteljährlich). Häufig ist die Fälligkeit am 1. eines Monats. Der Obligationär kann seinen Zins gegen Vorweisung des entsprechenden Coupons einlösen (bzw. wird von der Depotbank gemacht).

Marchzins

In den Depotauszügen der Banken, welche üblicherweise per Ende Jahr erstellt werden, ist der sogenannte Marchzins ersichtlich. Dies ist der unterjährige Zins, der seit der letzten Fälligkeit bis zum Bewertungstag des Auszugs aufgelaufen ist. Der Marchzins hat insofern Bedeutung, dass bei einem Verkauf der Obligation der neue Käufer neben dem Marktwert auch den Marchzins bezahlen muss. Zudem sei hier erwähnt, dass der Marchzins – im Gegensatz zum vom Schuldner bezahlten Zinscoupon – nicht als Einkommen zu versteuern ist.



Beispiel:

4,0% Eidg. 98 – 1.4.2028, Nominalwert CHF 5 000, Schuldner: Eidgenossenschaft

Jahreszins: 4% von CHF 5 000 = CHF 200, fällig jeweils am 1. April

Marchzins per 31.12.2018: 4% von CHF 5 000 für 9 Monate (April bis Dez.) = CHF 150

Obligationenrendite

Die für den Anleger aussagekräftige Kennzahl für Obligationen ist die «Rendite auf Verfall» (Yield to maturity). Sie zeigt die Rendite an, die beim heutigen Kauf bis zur Rückzahlung erzielt wird. Analog zur Anlagerendite beinhaltet sie die Komponenten (Zins)Ertrag und Kurs. Für deren Berechnung sind die folgenden Faktoren notwendig:

- Zinsertrag/Zinscoupon (der jährlich anfallende Ertrag wird in Prozenten des Nominalwertes berechnet).
- Beschaffungspreis (Preis, welcher für die Obligation bezahlt werden musste). Üblicherweise wird die Rendite ausgehend vom aktuellen Datum berechnet (d.h. zu einem Zeitpunkt nach der Emission) und somit mit dem aktuellen Kurs.
- Rückzahlung (Preis, zu dem die Obligation bei Fälligkeit vom Schuldner zurückbezahlt wird (im Normalfall zu pari = 100 %).
- Restlaufzeit (Zeit vom aktuellen Datum bis zur Rückzahlung).

Rendite auf Verfall

Die Rendite auf Verfall lässt sich mit der sog. Praktikerformel vereinfacht berechnen:



Beispiel:

5% Obligation mit Restlaufzeit 3 Jahre, heute gekauft zum Tageskurs von 94%

$$\text{Rendite} = \frac{\frac{\text{Rückzahlungskurs} - \text{Tageskurs}}{\text{Zinssatz} + \frac{\text{Restlaufzeit in Jahren}}{2}}}{\frac{\text{Rückzahlungskurs} + \text{Tageskurs}}{2}} \times 100 = \frac{\frac{100-94}{5 + \frac{3}{2}}}{\frac{100+94}{2}} \times 100 = \frac{5+2}{97} \times 100$$

Rendite auf Verfall = 7,2% (engl.: yield to maturity)

nominal - real

Bei der Betrachtung der Rendite sind die Inflationsrate (sowie die Besteuerung) zu berücksichtigen. Insbesondere Geldwerte, zu denen Obligationen gehören, sind von der Inflation durch entsprechende Kaufkraftverminderung betroffen. Dieser Effekt wirkt sich bei Obligationen nicht nur auf den Nominalwert aus, sondern regelmässig auch auf die Zinszahlungen.

So vernichtet beispielsweise eine jährliche Inflationsrate von 3% in nur acht Jahren über 20% der Kaufkraft. In rund 23 Jahren halbiert sich das Vermögen bei einer solchen Inflationsrate, was sicher nicht im Interesse des Anlegers liegt. Ziel sollte eine positive Realverzinsung sein. Zwischen der Realverzinsung, der Rentabilität und der Inflationsrate gilt der folgende Zusammenhang:

Realverzinsung = Rentabilität (nominaler Zins) – Inflationsrate

Wird z.B. eine Obligation zu 3% nominal verzinst und die Inflationsrate beträgt 2%, so resultiert eine Realverzinsung von 1%.

Bonität

Die Bonität gibt einen Hinweis auf die Qualität und die Zahlungsfähigkeit eines Schuldners. Spezialisierte Ratingagenturen wie Standard & Poor's (S&P) oder Moody's bewerten Schuldner mit Hilfe spezieller Verfahren und Quantifizieren die Resultate mit sogenannten Ratings. Diese können wie folgt aussehen (Bsp. S&P):

Ratingsymbol	Bewertung	Kommentar
AAA	Beste Qualität	Erstklassige, ausgezeichnete Zahlungsfähigkeit für Zinsen und Tilgung.
AA	Gute Qualität	Gute Fähigkeit zur Bedienung von Anleihen. Nur kleine Qualitätsminderung gegenüber AAA.
A	Angemessene Qualität	Gute Qualität, jedoch etwas höhere Anfälligkeit gegenüber politischen und konjunkturellen Einflüssen.
BBB	Tiefste Anlagequalität	Gute Chancen der fristgerechten Bedienung von Anleihen, aber erhöhte Abhängigkeit gegenüber Änderungen im politischen oder wirtschaftlichen Umfeld.
BB	Leicht spekulative Qualität	Leicht spekulative Anlage, sichere Bedienung von Anleihen nur bei stabilem konjunkturellem Umfeld.
B	Spekulative Qualität	Reduzierte Sicherheit der Schuldentilgung während einer langen Periode.
CCC	Sehr spekulative Qualität	Gefahr, dass die Schuld notleidend wird.
CC	Hochspekulative Qualität	Erhöhte Wahrscheinlichkeit, dass Anleihen notleidend werden.
C	Tiefste Qualität	Mindestens eine Zinszahlung ist im Verzug.
D	Notleidende Anlagen	Notleidende Anleihe.

Bewertung

Während Anlagen im A-Bereich und in der Regel auch noch die BBB-Qualität als Anlagequalität resp. Investment-Grade gelten, spricht man bei BB- und B-Qualität von High yield Bonds. Unter Junk Bonds versteht man schliesslich Anlagen mit CCC- oder tieferem Rating, die klar als spekulative Anlagen gelten.

Kassenobligation

Kassenobligationen sind mittelfristige, festverzinsliche Schuldverschreibungen der Banken. Bei gewissen Banken (Raiffeisen) wurden die Kassenobligationen zwecks Einsparung der Depotkosten durch buchmässig geführte Termingeldanlagen abgelöst.

Die Ausgabe von Kassenobligationen erfolgt laufend, d.h. sie können jederzeit gezeichnet werden. Deshalb sind Kassenobligationen nicht handelbar. Die Ausgabe richtet sich nach der Nachfrage der Sparer und dem Mittelbedarf der ausgebenden Bank.

Der Gläubiger hat Anspruch auf die Rückzahlung und Verzinsung des investierten Geldes zu den im Voraus festgelegten Bedingungen. Kassenobligationen lauten vorwiegend auf den Inhaber (Inhaberpapier), seltener auf den Namen (Namenpapier).

Merkmale

- Laufzeit 2 bis 8 Jahre
- laufende Ausgabe
- fixierter Zinssatz
- Stückelung: CHF 1 000 und ein Mehrfaches davon
- Ausgabepreis und Rücknahmepreis zu 100% des Nominalbetrages (zu pari)
- Kotierung an der Börse nicht möglich (da laufende Ausgabe, Titel nicht fungibel)
- Zinsen unterliegen der Verrechnungssteuer
- Herausgeber: Banken. Zweck: dienen deren Passivgeldbeschaffung

Anleiensobligation

Die Anleiensobligation (straight bond) ist die klassische Obligation. Sie stellt eine Teilschuldverschreibung, die Bestandteil einer (Massen-)Anleihe (Grossverschuldung) ist, dar. Die Anleiensobligationen (Stückelungen) sind nummeriert, was für Auslosungen im Rahmen einer vertraglich möglichen vorzeitigen (Teil-)Rückzahlung und im Amortisationsverfahren eine Rolle spielen kann.

Ausgabe zu pari

Anleiensobligationen haben üblicherweise einen Nennwert (= nominal) von CHF 5 000 oder CHF 100 000. Diese Stückelungen werden bei Ausgabe theoretisch zu 100% (des Nennwertes) oder umgangssprachlich „zu pari“ ausgegeben. Häufig kommen Kosten für die Platzierung am Markt hinzu.

Merkmale von Anleiensobligationen

- Laufzeit 4 bis 15 Jahre
- Ausgabe zu einem bestimmten Zeitpunkt
- fixierter oder variabler Zinssatz
- Ausgabe: in der Regel auf runde Beträge von CHF 5 000 und CHF 100 000
- Ausgabepreis unter, zu oder über 100% des Nominalbetrages (unter pari, zu pari oder über pari) – Rückzahlung i.d.R. zu pari
- Kotierung an der Börse möglich (Titel sind untereinander identisch und deshalb vertretbar = fungibel)
- Zinsen unterliegen bei inländischen Schuldner der Verrechnungssteuer
- Herausgeber: Staaten, Banken und Unternehmungen; dienen deren Kapitalbeschaffung

Wandelanleihe

Wandelanleihen (auch Wandelobligation oder Convertible bond) sind Anleiheobligationen, die dank einem integrierten Recht innert einer bestimmten Zeit (Wandlungsfrist) nach freier Entscheidung des Obligationärs zu einem festgesetzten Wandelpreis in Beteiligungspapiere, z.B. Aktien (i.d.R. derselben Unternehmung) umgewandelt werden können.

Mit der Wandlung geht die Obligation unter! An ihre Stelle treten Beteiligungspapiere. Die Ausübung des Wandelrechts bedeutet demnach für die Unternehmung eine Umwandlung von Fremdkapital in Eigenkapital und für den Anleger ein Wechsel in seiner Rechtsstellung vom Gläubiger zum Mitbeteiligten.

Wandelanleihen sind Inhaberpapiere und eignen sich daher für den Börsenhandel. Der Kurs der Wandelanleihe unterliegt grösseren Schwankungen als der einer gewöhnlichen Anleiheobligation, da sich in ihm auch der Aktienkurs widerspiegelt. Bei starkem Anstieg des Aktienkurses kann der Preis einer Wandelobligation durchaus auf z.B. 140% des Nennwertes ansteigen.

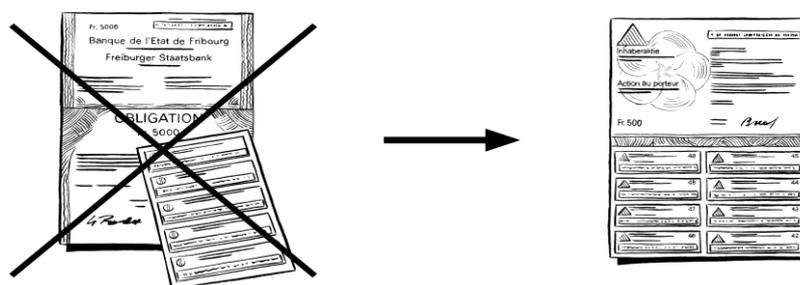
Ohne Wandlung wird das Papier üblicherweise zu pari zurückbezahlt, womit für den Anleger bei intakter Zahlungsfähigkeit des Schuldners ein interessanter Kapitalschutz verbunden ist. Dieser Schutz funktioniert jedoch nur, solange der Kurs nicht stark ansteigt. Ansonsten nähert sich die Wandelanleihe der zugrundeliegenden Aktie und weist entsprechende Kursschwankungen auf. Häufig behält sich der Emittent bei Kursanstiegen auf eine bestimmte Höhe - z.B. 150% - ein vorzeitiges Kündigungsrecht vor, bei welchem die Rückzahlung zu 100% erfolgt! So erreicht der Emittent die vorzeitige vollständige Wandlung aller Obligationen in Aktien und entledigt sich folglich der Rückzahlungspflicht zu pari beim ursprünglichen Ablauf der Obligationen.

Da der Wandelobligationär gegenüber dem Anleiheobligationär zusätzlich ein Wandelrecht mit Aussicht auf attraktive Kursgewinne hat, werden Wandelanleihen meistens mit einem tieferen Zinssatz als gewöhnliche Obligationen (straight bonds) ausgegeben.

Wandelverhältnis

Die Umwandlung erfolgt ohne weiteren Kapitaleinsatz des Anlegers in einem von der Gesellschaft bestimmten Verhältnis, z.B.:

«1 Wandelanleihen zu nom. CHF 5 000 berechtigt zum Bezug von 11,0125 Inhaberk Aktien».



Wandelparität

Zeigt den Preis an, wie viel der Erwerb des Basiswerts (z.B. Aktie) auf dem Umweg über den Kauf der Wandelanleihe mehr kostet als der direkte Kauf an der Börse.

Wandelprämie

Die Wandelprämie zeigt in Prozenten des Aktienkurses an, um wie viel teurer Aktien zu stehen kommen, wenn sie durch Kauf einer Wandelanleihe und anschliessende Umwandlung erworben werden (analog Wandelparität). Sie ist der prozentuale Aufpreis im Vergleich zum Kauf der Aktie zum aktuellen Börsenkurs.

Die Wandelprämie ist normalerweise als Aufpreis positiv, da der indirekte Kauf über die Wandelobligation gegenüber dem direkten Kauf des Beteiligungspapiers an der Börse teurer ist.



Beispiel:

Eine Wandelanleihe zum Nennwert von CHF 5 000 kann jederzeit in 11,0125 Aktien der XY AG umgetauscht werden.

Kurse:	- Börsenkurs der Obligation - Börsenkurs der Aktie	= =	108% CHF 381.50
Wandelparität: (Kauf über Wandelobli)	(5 000 x 108%) ÷ 11,0125 WP: Aufpreis zum Aktienkurs	= =	CHF 490.35 CHF 108.85
Wandelprämie:	CHF 108.85 in % von 381.50	=	28,53%

Vor- und Nachteile

Vorteile von Wandelanleihen für den Anleger:

- solange nicht gewandelt wurde, bietet die Obligation gegenüber der Aktie mehr Sicherheit (v.a. wenn der Aktienkurs einbricht; die Obligation wird bei Ablauf zu 100% zurückbezahlt).
- Kombination von festem Zinsertrag (bis zur Wandlung) und Dividende.
- ähnlich wie bei Aktien sind Kursgewinne möglich.

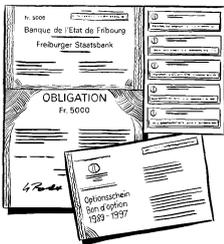
Nachteile von Wandelanleihen für den Anleger:

- Zinssatz liegt in der Regel unter demjenigen für Anleiheobligationen.
- gegenüber gewöhnlichen Obligationen besteht ein grösseres Kursrisiko.
- eine allfällige (und vertraglich festgelegte) Wandlungspflicht bei Ablauf wie auch eine vorzeitige Rückzahlung können mit Verlusten zu Kursen unter pari erfolgen.
- eine Wandlung kann nicht mehr rückgängig gemacht werden.

Optionsanleihen

Optionsanleihen (auch Optionsobligation, Warrant bond) sind festverzinsliche Wertpapiere, welche dem Inhaber das zusätzliche Recht (nicht aber die Pflicht) einräumen, innerhalb einer bestimmten Frist eine bestimmte Anzahl Beteiligungspapiere (z.B. Aktien) zu einem im Voraus festgesetzten Preis zu beziehen.

Gegenüber der Wandelanleihe liegt der wesentliche Unterschied darin, dass das Recht auf den Bezug der Beteiligungspapiere nicht untrennbar mit der Obligation verbunden, sondern in einem separaten Bezugsschein verkörpert ist. Dieser Bezugsschein (auch Optionsschein oder Warrant genannt) kann von der Obligation losgelöst und getrennt gehandelt werden. Nach der Abtrennung des Bezugsscheines bleibt der Anleihenstiel bestehen. Bei der Wandelanleihe dagegen erlischt der Forderungstitel nach Ausübung des Wandelrechtes.



Bei den Optionsanleihen sind drei Börsennotierungen möglich:

- nur Optionsschein (Warrant)
- Obligation mit Optionsschein (cum Warrant)
- leere Obligation (ex Warrant)

Da das Optionsrecht von der Obligation getrennt handelbar ist, wird es dem Anleger möglich, mit einem bescheideneren Kapitaleinsatz auf die Kurssteigerung der Aktie zu spekulieren als bei der Wandelanleihe.

Während beim Kauf der Wandelanleihe der Kapitaleinsatz des Anlegers für den Erwerb der Aktie eingeschlossen ist, muss der Optionskäufer neben dem Preis der Option (Prämie) bei deren Ausübung zusätzlich den (Ausübungs-)Preis der Aktie bezahlen.

Optionspreis

Der Optionspreis ist der Preis, der für den Erwerb des Beteiligungspapiers zu bezahlen ist.



Beispiel:

Berechnung der Optionsprämie CHF 5 000 Obligation Givaudan

Preis der Obligation exkl. Option: Kurs 100,5%	= CHF 5 025
Preis der Obligation inkl. Option: Kurs 102,3%	= CHF 5 115
rechnerischer Wert eines Optionsscheins: 5 115 – 5 025	= CHF 90
5 Optionsscheine berechtigen zum Kauf einer Aktie zu	CHF 1 700
Börsenkurs der Aktie	CHF 1 800
Optionsschein	CHF 90
Indirekter Kauf der Aktie via Optionsscheine:	
(1 700 + 5 x 90)	= CHF 2 150
Optionsprämie = Differenz zu Direktkauf bei 1 800 = 350	= 19,44%

Optionsprämie

Die Optionsprämie hat die gleiche Bedeutung wie die Wandelprämie bei der Wandelanleihe. Sie zeigt in % an, um wie viel der Erwerb einer Aktie auf dem Umweg über die Optionsanleihe mit Optionsschein bzw. über den Optionsschein alleine teurer zu stehen kommt als der direkte Kauf der Aktie an der Börse. Die Optionsprämie ist i.d.R. höher als die Wandelprämie.

Unterscheidung Wandel- und Optionsanleihe

Kriterium	Wandelanleihe	Optionsanleihe
Grundstruktur des Anlageinstruments	Die Wandelanleihe ist eine «Entweder-oder-Anlage», d.h. sie ist immer eine Einheit. Entweder es besteht noch die ursprüngliche Wandelanleihe oder (nach Wandlung) einzig die entsprechende(n) Aktie(n).	Die Optionsanleihe ist eine «Sowohl-als-auch-Anlage», d.h. sie kann sowohl als Einheit gehalten als auch aufgeteilt werden in - die Obligation cum, - die Obligation ex, - die Option allein. Alle drei Varianten sind selbstständig kotiert und damit jederzeit getrennt handelbar. Man kann gleichzeitig Obligationär und Aktionär sein.
Laufzeit des Optionsrechtes	Das Wandelrecht besteht bis zum Schluss der Laufzeit. Damit gehören die mit Wandelanleihen verbundenen Laufzeiten der Optionen zu den längsten im Markt (z.B. 5, 7, 10 Jahre oder mehr, je nach Emission).	Die Laufzeit der Option ist i.d.R. (deutlich) kürzer als die Laufzeit der Anleihe. So mag bei einer 8-jährigen Optionsanleihe das Optionsrecht z.B. 2 Jahre bestehen.
Kosten des Erwerbs der Aktien	Bei der Wandelanleihe ist der Preis für die Aktie bereits bezahlt, bei Wandlung muss kein zusätzliches Kapital eingesetzt werden.	Bei Ausübung der Option muss der jeweils festgelegte Ausübungspreis bezahlt werden. Es ist also zusätzliches Kapital einzusetzen.

Zero-Bond

Zero-Bonds (auch Nullcoupon-Anleihen oder Nullprozentige Obligationen) sind Anleihensobligationen, die nicht verzinst werden. Der Ertrag liegt im Kapitalgewinn. Die Obligation wird unter pari ausgegeben und zu 100% zurückbezahlt. Während der Laufzeit bewegt sich der Kurs mit den üblichen Schwankungen, bis der Zero-Bond am Ende der Laufzeit seinen Nominalbetrag erreicht hat. Bei Zero-Bonds ist der Kursgewinn als Einkommen zu versteuern!

Pfandbrief

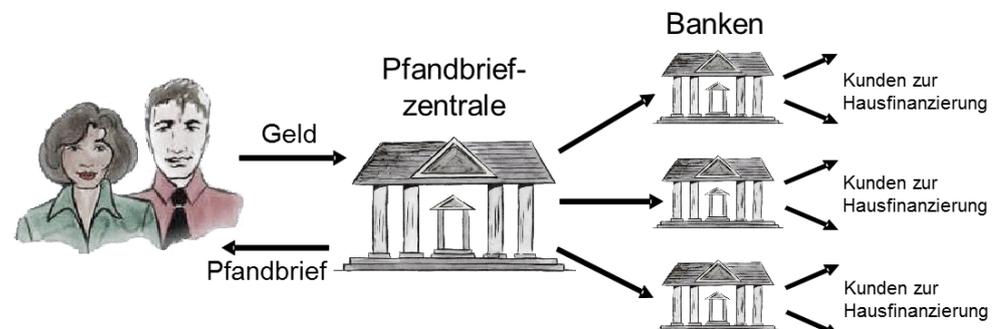
Beim Pfandbrief handelt es sich um eine Anleihensobligation, die mit besonderer Sicherung der Rückzahlungs- und Zinsverpflichtungen des Schuldners ausgestattet ist.

In der Schweiz sind nur zwei Stellen zur Ausgabe von Pfandbriefen berechtigt:

- die Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken und
- die Pfandbriefbank schweizerischer Hypothekarinstitutione.

Diese Institute unterstehen der Aufsicht der FINMA. Die von diesen Instituten mittels Pfandbriefausgabe von den Anlegern beschafften langfristigen Mittel werden den Mitgliedsbanken in Darlehensform zur Finanzierung ihres Hypothekergeschäfts zur Verfügung gestellt.

Die durch den Pfandbrief eingenommenen Gelder dürfen zweckgebunden nur für die Immobilienfinanzierung verwendet werden. Damit verfügen diese Gelder über eine besondere Grundpfand-Absicherung. Da sowohl die Mitgliedsbank wie auch das Grundeigentum haften, dürfen die Sicherungen des Pfandbriefes als sehr weitgehend bezeichnet werden. Dank dieser Sicherheiten gilt dieses Wertpapier als eines der risikoärmsten überhaupt (mündelsicher). Deshalb liegt der Zinssatz meistens tiefer als bei einer gleichzeitig ausgegebenen Anlehensobligation. Die Laufzeit beträgt i.d.R. 12 bis 15 Jahre.



Nachrangige Anleihe

Im Falle eines Konkurses stehen die Inhaber einer nachrangigen Anleihe allen übrigen Gläubigern im Range nach. Das heisst, alle anderen Forderungen werden zuerst befriedigt. Schlechter gestellt sind nur noch die Eigentümer (Aktionäre). Für Obligationäre bringt die Rangrückstellung (höheres Risiko) im Vergleich zu den herkömmlichen Anleihen einen leicht höheren Zinssatz.

Obligationen mit variablem Zinssatz

Bei einer Obligation mit variablem Zinssatz (Floating Rate Bond) wird der Zinssatz periodisch (häufig halbjährlich) den aktuellen Geld- oder Kapitalmarktverhältnissen angepasst. Als Massstab dient ein repräsentativer Basiszinssatz, z.B. der LIBOR. Zusätzlich zum Basiszinssatz wird ein fixer Aufschlag eingepreist, der die Bonität des Emittenten widerspiegelt. Durch die periodische Zinsanpassung weisen Floater geringe Kurschwankungen auf und eignen sich als Anlage in Zeiten steigender Zinsen.

Doppelwährungsobligationen

Bei der Doppelwährungsobligation kauft der Anleger eine Anleihe mit einem Nennwert in fremder Währung (meist USD). Die Liberierung (Bezahlung) des Nominalbetrages sowie die einzelnen Zinszahlungen erfolgen jedoch in Schweizer Franken. Die Obligation wird am Ende der Laufzeit in USD zurückbezahlt. Liberierung, Zinszahlung und Rückzahlung erfolgen somit nicht in ein und derselben Währung.

Vorteile:

- Währungsgewinnmöglichkeiten
- Währungsrisiko beschränkt auf Rückzahlungsbetrag
- Oft höherer Zinscoupon

Nachteil

- Währungsverlust / Währungsrisiko

Inflationsgeschützte Anleihen (ILB)

Die sogenannten Inflation-Linked Bonds (ILB) existieren in zwei Varianten. Bei der Nennwertvariante wird der Nennwert (z.B. CHF 5 000) laufend einem definierten Teuerungsindex angepasst. Der fixe Coupon (in % des Nennwerts) passt sich entsprechend der Nennwerterhöhung an. Die Rückzahlung der Obligation erfolgt schliesslich im Betrag von: Nennwert mal 100% mal Indexierungskoeffizient.

Bei der Zinsvariante wird zum fixen Coupon ein indexabhängiger Zuschlag ausgerichtet. Der Nennwert selber ist davon unbeeinträchtigt und beträgt bei Ablauf wieder 100%.

Anlagepolitisch eignen sich solche Linker für Anleger, welche einen Schutz gegen das Inflationsrisiko suchen. Sie zeigen in Bezug auf die Zinsausschüttung gewisse Ähnlichkeit mit Floatern, da die Ausschüttung mit zunehmender Teuerung ansteigt, bei Deflation jedoch auch sinken kann.

Ewige Anleihen

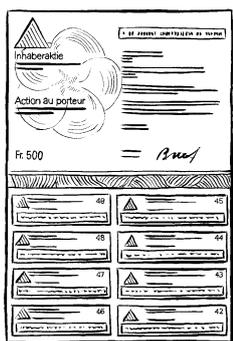
Die sogenannten Perpetuals sind ewig laufende Anleihen, die theoretisch nie zurückbezahlt werden. Die Verzinsung ist häufig für eine gewisse Periode (z.B. 10 Jahre) vorgegeben und kann danach neu bestimmt werden. In der Praxis werden Perpetuals jedoch häufig vorzeitig zurückbezahlt, vor allem wenn seit Ausgabe das Zinsniveau stark gesunken ist und der Schuldner weiterhin den hohen Anfangszins zahlen müsste.

Notes

Notes sind festverzinsliche, mittelfristige Schuldverschreibungen ausländischer Schuldner, die in der Schweiz von den Banken ohne öffentliche Zeichnung bei ihrer Kundschaft platziert werden. Diese Privatplatzierung (→ Emission erfolgt nicht über die Börse) unterscheidet die Notes im Wesentlichen von den üblichen Anleihen. Die Laufzeit für Notes bewegt sich zwischen 3 - 8 Jahren. Wegen der eingeschränkten Handelbarkeit (keine Kotierung) weisen Notes i.d.R. eine höhere Verzinsung auf als börsengängige Titel.

6.3. Beteiligungspapiere

Aktien



Die Aktie ist ein weit verbreitetes Wertpapier, das rechtlich und wirtschaftlich einen Anteil am Eigenkapital und am Erfolg einer Aktiengesellschaft verkörpert. Dieser Anteil ist grundsätzlich im Wert veränderlich und deshalb vom Nennwert unabhängig.

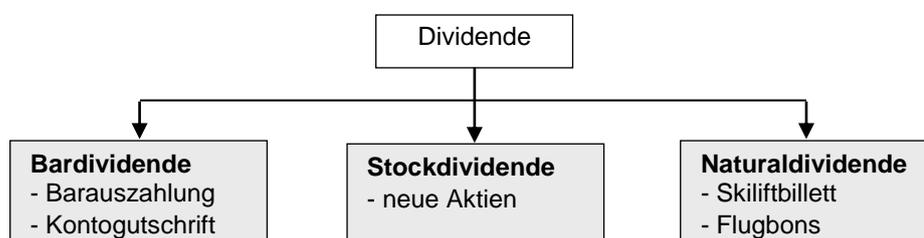
Der Nennwert einer Aktie beträgt in der Schweiz mindestens 1 Rappen.

Als Dividende wird der Anteil am Reingewinn bezeichnet, der je Aktie ausbezahlt wird. Die Jahresausschüttung ist vom Gesellschaftsergebnis abhängig und wird von der Generalversammlung auf Antrag des Verwaltungsrates festgesetzt.

Im Gegensatz zu den festverzinslichen Wertschriften haben Aktien keine feste Laufzeit. Der Anleger hat weder Garantie auf eine regelmässige vorbestimmte Dividende noch Anspruch auf Kapitalrückzahlung, wenn er sich von der Aktie trennen will. Aktienkapital wird deshalb auch als Risikokapital bezeichnet.

Dividende

Die Dividende kann auf verschiedene Arten ausgeschüttet werden.



Rechte des Aktionärs Entsprechend seinem Anteil hat der Aktionär gemäss OR verschiedene Ansprüche:

Vermögensrechte

- Recht auf Dividende.
- Recht auf Bezug neuer Aktien bei einer Kapitalerhöhung, damit er seine Beteiligungsquote am Gesamtvermögen beibehalten kann (Bezugs- oder Vorwegzeichnungsrecht).
- Recht auf Anteil am Liquidationserlös (bei Auflösung der Gesellschaft).

Mitwirkungsrechte

- Recht auf Teilnahme an der Generalversammlung (GV).
- Stimmrecht an der Generalversammlung.
- Aktives und passives Wahlrecht an der GV (aktiv: Recht, jemanden zu wählen; passiv: Recht, gewählt zu werden).
- Recht auf Bekanntgabe des Geschäfts- und Revisionsberichts (mit Zustellung).
- beschränktes Einsichtsrecht in die Geschäftsbücher (auch Kontrollrecht).
- beschränktes Auskunftsrecht über Angelegenheiten der Gesellschaft.
- Recht auf Anfechtung von Beschlüssen der GV.

Pflichten des Aktionärs Die einzige Pflicht besteht darin, den Ausgabepreis des Titels bei Emission (Ausgabe) zu bezahlen und einen allfälligen nicht einbezahlten Teilbetrag (wenn das Aktienkapital nicht vollständig liberiert, d.h. einbezahlt ist) auf Verlangen der Gesellschaft zu leisten.

Aktienkurs

Der Aktienkurs ist derjenige Preis, welcher im Handel aufgrund von Angebot und Nachfrage zustande kommt. Aus logischen Gründen dürfte bei gut geführten und erfolgreichen Unternehmen der Aktienkurs mit der Zeit ansteigen. Eine Börsenwahrheit besagt, dass der Aktienkurs die Zukunft eines Unternehmens widerspiegelt. In der Praxis gibt es viele Faktoren, die auf die Preisbildung einen Einfluss ausüben.

Es ist eine besondere Wissenschaft, die Preisbildungsfaktoren zu analysieren und Aktienkurse richtig vorauszudeuten. Zudem passiert es, dass unvorhergesehene Ereignisse (z.B. Terroranschläge, Pandemien, Naturkatastrophen, Handelssanktionen) zu unerwarteten Reaktionen mit entsprechenden Kursauschlägen führen können.

An der Börse spricht man bei sinkenden Kursen von Bärenmarkt (Baisse) und im Gegenteil bei steigenden Kursen von Bullenmarkt (Hausse).

IPO

Erwähnenswert ist, dass von den in der Schweiz existierenden rund 115 000 Aktiengesellschaften nur etwa 290 Titel an der Schweizer Börse kotiert, also zum Handel zugelassen sind. So spricht man vom Gros der nicht kotierten Aktien von Private Equity, die allenfalls zu einem späteren Zeitpunkt durch ein Initial Public Offering (IPO) z.B. zum Zweck der Kapitalbeschaffung oder Ausweitung des Aktionärskreises den Gang an die Börse antreten und so zu einer Publikumsgesellschaft mutieren (auch «going public»).

Bezugsrecht

Bei Kapitalerhöhungen wird den Alt-Aktionären zur Aufrechterhaltung ihrer Eigentumsquote das Recht eingeräumt, neue Aktien zu den von der GV festgesetzten Bedingungen zu beziehen. Das Bezugsrecht wirkt der sog. Kapitalverwässerung sowie der Stimmanteilverwässerung der bisherigen Aktionäre entgegen.

Technisch wird ein Bezugsrecht geltend gemacht, indem man einen von der Gesellschaft bezeichneten Coupon einreicht. Aktionäre, die keine neuen Aktien beziehen wollen, können ihr Bezugsrecht über den (Börsen-)Handel verkaufen oder es unbenutzt verfallen lassen.

Theoretischer Wert einer Aktie nach Kapitalerhöhung:

$$\frac{(\text{Anzahl alte Aktien} \times \text{Kurs}) + (\text{Anzahl neue Aktien} \times \text{Emissionspreis})}{(\text{Anzahl alte} + \text{neue Aktien})}$$

Theoretischer Wert des Bezugsrechts:

Kurs der alten Aktie (vor Kapitalerhöhung) minus theoretischer Wert der neuen Aktie (nach Kapitalerhöhung)



Beispiel:

Eine AG erhöht ihr Aktienkapital von CHF 8 Mio. um CHF 2 Mio. auf CHF 10 Mio. durch Ausgabe von 10 000 neuen Aktien à nominal CHF 200. Diese Ausgangslage ergibt ein Bezugsverhältnis von 4 zu 1 (d.h. auf 4 alte Aktien wird 1 neue Aktien ausgegeben).

- Emissionspreis der neuen Aktien (durch GV festgelegt) CHF 520
- letztnotierter Börsenkurs der alten Aktie CHF 560

Theoretischer Wert einer Aktie nach Kapitalerhöhung:

$$\frac{(4 \times 560) + (1 \times 520)}{(4 + 1)} = \text{CHF } 552$$

Theoretischer Wert eines Bezugsrechtes: 560 minus 552 = CHF 8

Der effektive Wert des Bezugsrechtes richtet sich nach Angebot und Nachfrage im Handel. Bei normalen Marktverhältnissen weicht er nur unwesentlich vom theoretischen Wert ab.

Aktienrendite

Bei der Aktienrendite interessiert, wie hoch der gesamte Gewinn eines Aktieninvestments in Bezug auf das eingesetzte Kapital ist. Neben dem Kursanstieg (bzw. Verlust) wird auch die Dividende miteinbezogen, auch wenn Käufer solcher Wertpapiere im Normalfall nicht die Dividende im Vordergrund sehen, sondern einen Kapitalgewinn (Kursanstieg) erwarten. Für die Berechnung von Aktienrenditen sind somit folgende Faktoren massgebend:

- Jahresertrag (die Dividende wird in CHF miteingerechnet)
- Kursdifferenz zwischen Anfangs- und Schlusskurs der Beobachtungsperiode

Von Interesse ist üblicherweise die Jahresrendite, womit die im betreffenden Jahr erzielten Kursveränderung und Dividendenzahlungen erfasst werden.



Beispiel: Aktie Fantasia

Jahresertrag (Dividende)	CHF	1.20
Kurs am Jahresbeginn	CHF	60.50
Kurs am Jahresende	CHF	64.90

$$\frac{(\text{Jahresertrag} \pm \text{Kursveränderung im Jahr})}{\text{Beschaffungskurs}} \times 100 = \frac{(1.20 + 4.40)}{60.50} \times 100 = 9,26\%$$

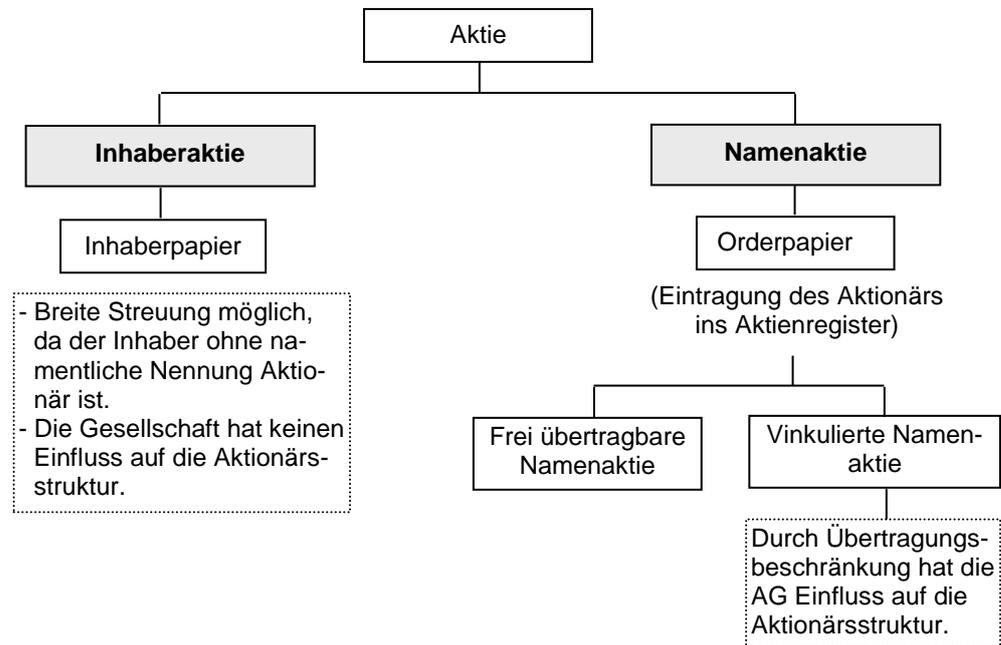
Aktienrenditen können in schlechten Jahren mit massiven Einbrüchen der Kurse auch stark negativ sein. Man beachte, dass ein Kurseinbruch von 50% in einem Jahr (z.B. von CHF 100 auf CHF 50) erst durch einen Anstieg von 100% wieder wettgemacht ist!

KGV

KGV steht für Kurs-/Gewinn-Verhältnis. Das Resultat ist eine viel beachtete Kennzahl bei Aktien und besagt, wie oft der Gewinn im aktuellem Aktienkurs enthalten ist bzw.

nach wie vielen Jahren der Gewinn den Preis der Aktie erwirtschaftet hat. KGV's schwanken je nach Branche, Land und Jahr relativ stark. Aktien mit einem KGV von 8 bis 10 gelten eher als billig, mit einem Wert über 20 eher als teuer.

Unterscheidung nach Übertragbarkeit



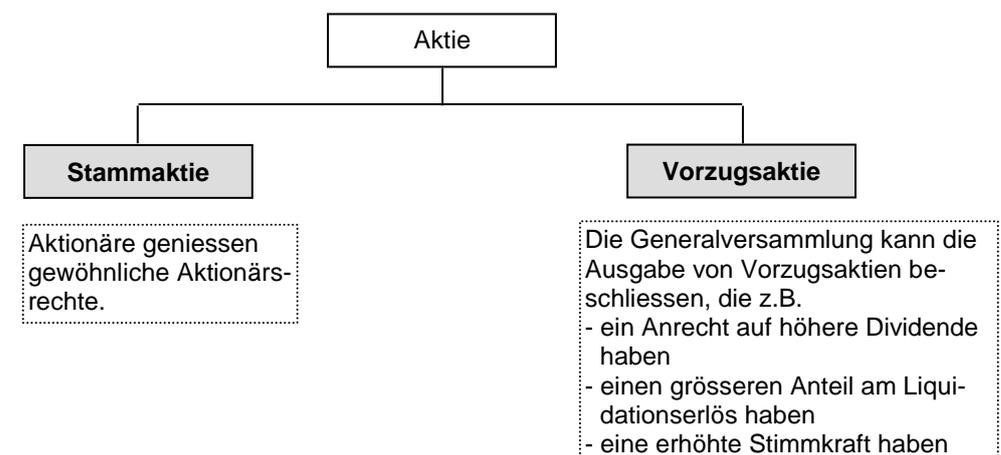
Bei Inhaberaktien gilt der jeweilige Inhaber als berechtigter Aktionär. Inhaberaktien können durch formlose Übergabe einfach weiterverkauft werden. Dies führt zu einer breiten Streuung des Aktionärskreises. Jedoch sind dadurch die Aktionäre der Gesellschaft meistens nicht bekannt.

Bei Namenaktien ist der jeweilige Aktionär namentlich im Aktienregister eingetragen. Somit kennt die Gesellschaft ihre Aktionäre. Beim Weiterverkauf einer Aktie muss der neue Inhaber mit Angabe seines Namens der Gesellschaft gemeldet und im Aktienregister eingetragen werden. Der Übertrag der Aktie erfolgt durch Indossament.

Vinkulierte Namenaktien

Dank der Eintragung im Aktienregister kennt die Gesellschaft die Zusammensetzung ihrer Aktionäre. Mit Vinkulierungsbestimmungen in den Statuten der Gesellschaft kann sie Personen fernhalten, die als Aktionäre unter dem Gesichtspunkt irgendwelcher Gesellschaftsinteressen unerwünscht sind (z.B. Konkurrenten). Der Eintrag ins Aktienregister wird dann nicht bewilligt. In einem solchen Fall erwirbt der Käufer nur die Vermögensrechte. Die Mitwirkungsrechte (v.a. Stimm- und Wahlrecht) können weiterhin vom Verkäufer wahrgenommen werden.

Unterscheidung nach Stimmrecht



Stimmrechtsaktien

In der Regel bemisst sich die Stimmkraft der einzelnen Aktionäre nach der Zahl der ihnen gehörenden Aktien. Im Sinne von «one share = one vote» entspricht jede Aktie grundsätzlich einer Stimme. Mittels gleichberechtigter Stimmrechtsaktien mit tieferem Nennwert als Stammaktien kann aber von der auf den Kapitalanteil abgestützten Stimmrechtsverteilung abgewichen werden. Das Verhältnis zwischen Stammaktien und Stimmrechtsaktien darf die Relation von 1:10 Stimmen nicht überschreiten.



Beispiel:

Fünf Stimmrechtsaktien mit einem Nominalwert von CHF 100 (→ Kapitalanteil CHF 500) ergeben fünf Stimmen. Gegenüber einer Stammaktie der gleichen Gesellschaft mit dem Nennwert von CHF 500 und einer Stimme hat dieser Aktionär bei gleichem Kapitaleinsatz eine fünf Mal höhere Stimmkraft.

Mitarbeiteraktien

Mitarbeiteraktien werden den Arbeitnehmern einer Aktiengesellschaft oft zu einem Vorzugskurs angeboten (meist erheblich unter dem Börsenkurs). Um zu verhindern, dass die Mitarbeiter diese lediglich als Instrument zur Erzielung eines kurzfristigen Kursgewinnes beziehen, unterliegen Mitarbeiteraktien häufig einer Sperrfrist (sie können somit z.B. drei Jahre lang nicht verkauft werden).

Mit der Aktienbeteiligung der Mitarbeiter verfolgt die Geschäftsleitung verschiedene Ziele. Z.B.:

- Interesse für die Unternehmenspolitik
- Mitbestimmungsrecht in der eigenen Firma
- Partizipation am guten Geschäftsergebnis
- Förderung der Loyalität zur eigenen Firma

Partizipationsschein

Der Partizipationsschein ist ein aktienähnliches Beteiligungspapier, welches für den Inhaber kein Stimmrecht beinhaltet und somit primär Vermögensrechte verleiht. Damit hat eine Aktiengesellschaft die Möglichkeit, sich ohne Verschiebung der bestehenden Stimmrechtsverhältnisse zusätzliches Eigenkapital zu beschaffen. Der PS wird auch als stimmrechtslose Aktie bezeichnet.

Genussscheine

Genussscheine sind gesellschaftsrechtliche Beteiligungspapiere ohne Nennwert. Sie haben üblicherweise keine Mitwirkungsrechte sondern nur Vermögensrechte. In den meisten Fällen werden sie an Leute abgegeben, die für die Gesellschaft einen besonderen Nutzen bzw. eine besondere Leistung erbracht haben.

- Als Gründeranteil an Personen, die sich bei der Unternehmensgründung speziell eingesetzt haben.
- Als Besserungsschein an Gläubiger, die bei einer Unternehmenssanierung auf einen Teil ihrer Forderungen verzichtet haben.
- Als Nebenpapier zu den Aktien (Gewinnanteilsschein), um die Ausschüttung auf zwei oder mehrere Beteiligungspapiere zu verteilen und so nach aussen die Höhe der Dividendenzahlung nicht besonders in Erscheinung treten zu lassen.
- Als Mitarbeiterpapiere, um verdienten Arbeitnehmern lediglich Vermögensrechte wie einen Anteil am Bilanzgewinn zukommen zu lassen.

Valor ISIN WKN

Die Valorennummer (kurz Valor) ist eine eindeutige Kennzeichnung für börsengehandelte Wertpapiere und Finanzinstrument in der Schweiz. Sie dient deren klaren und unverwechselbaren Identifizierung und besteht aus einem 7 bis 9-stelligen Zahlencode (bei älteren Wertpapieren auch 6-stellig), ausgestellt durch SIX Telekurs.

Das internationale Pendant nennt sich ISIN: international securities identification number bzw. in Deutschland WKN: Wertpapierkennnummer.

Kraftloserklärung

Da Aktien als Wertpapiere für den Aktionär bedeutende Rechte beinhalten, muss ein Verlust einer Aktie zum Schutz der Beteiligten gerichtlich als kraftlos erklärt werden. Zum Schutz eines möglichen Besitzers des Wertpapiers (und des Schuldners einer Forderung bei Obligationen) verlangt das Gesetz zuvor einen öffentlichen Aufruf. Dies geschieht durch Ausschreibung des Wertpapiers im kantonalen Amtsblatt und im Schweizerischen Handelsamtsblatt, eventuell noch in weiteren Medien. Da das gesamte Verfahren der Kraftloserklärung mit hohen Kosten verbunden ist, empfiehlt sich unbedingt eine sichere Aufbewahrung von Wertpapieren.

7. Anlagefonds

Ich kenne



Lernziele: Anlagefonds

- Ich verstehe den Aufbau und die Funktion eines Anlagefonds.
- Ich kenne die rechtlichen Bestimmungen zu Anlagefonds inklusive die Voraussetzungen für den Fondsvertrieb.
- Ich kann Kunden die Vorteile von Anlagefonds aufzeigen.

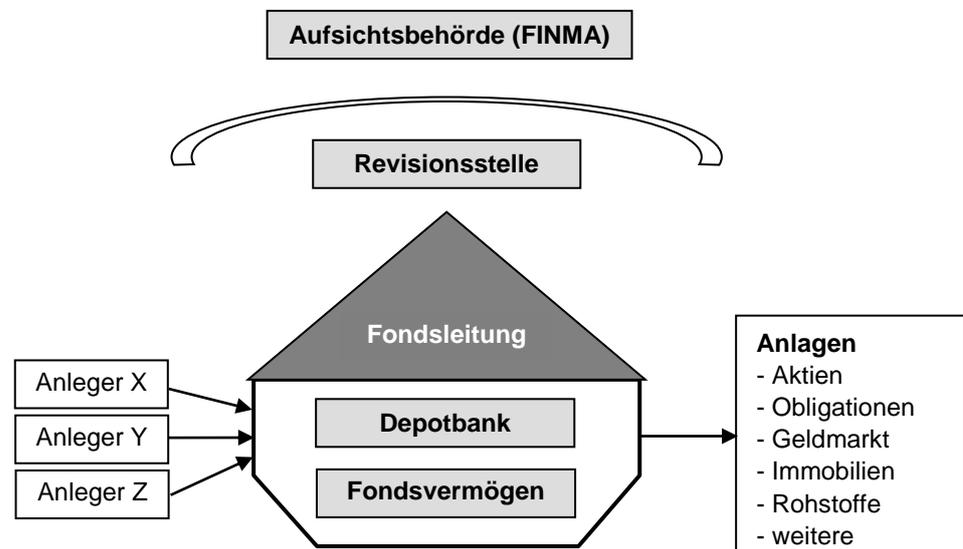
Rechtsgrundlage

Anlagefonds gehören zu den kollektiven Kapitalanlagen und unterstehen somit dem Kollektivanlagegesetz (KAG) und der zugehörigen Kollektivanlageverordnung (KKV). Das Gesetz formuliert diverse Vorschriften und Pflichten, welche Anlagefonds bzw. die involvierten Parteien einhalten müssen, um insbesondere eine Bewilligung für den Betrieb und den Vertrieb zu erhalten. Hauptzweck des Gesetzes ist der Schutz der Anleger und des Finanzsystems.

Definition

Bei einem (vertraglichen) Anlagefonds handelt es sich um ein kollektives Sondervermögen, das aufgrund öffentlicher Werbung von den Anlegern zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage aufgebracht und von der Fondsleitung nach dem Grundsatz der Risikoverteilung für Rechnung der Anleger fremd verwaltet wird.

Schematisch lässt sich ein Anlagefonds wie folgt darstellen:



Sondervermögen

Die von den Anlegern zusammengetragenen Gelder gelten rechtlich und buchhalterisch als eigenständiges Vermögen, verwaltet von der Fondsleitung und separat aufbewahrt von der Depotbank. Das Fondsvermögen ist ein eigenes Rechtssubjekt und aufgrund der gesetzlich verfügten Aussonderung vom Schicksal der Fondsleitung bzw. der Depotbank (z.B. bei deren Konkurs) nicht beeinträchtigt.

Fondsleitung

Die Fondsleitung verwaltet das von vielen Anlegern in Einzellosen zusammengetragene Kapital selbständig, in eigenem Namen und auf Rechnung der Anleger.

Die Rechtsform einer Fondsleitung muss eine Aktiengesellschaft mit Sitz und Hauptverwaltung in der Schweiz sein. Zudem wird ein Mindestaktienkapital von CHF 1 Mio. verlangt, das voll einbezahlt sein muss.

Die Geschäftsaktivitäten einer Fondsleitung umfassen in erster Linie die Ausübung des Fondsgeschäfts. Zu ihrer Geschäftstätigkeit bedarf die Fondsleitung einer Bewilligung der FINMA. Die geschäftsführenden Personen müssen über einen guten Ruf sowie ausreichende Ausbildung und Erfahrung zur Erfüllung ihrer Aufgaben verfügen.

Zu den Aufgaben der Fondsleitung zählen folgende Tätigkeiten:

- Selbständige Verwaltung des Anlagefonds in eigenem Namen und für Rechnung der Anleger,
- Entscheid über die Anlagetätigkeit,
- Entscheid über die Ausgabe von Anteilen,
- Festsetzung der Ausgabe- und Rücknahmepreise,
- Festsetzung der Gewinnausschüttung,
- Geltendmachung aller zum Anlagefonds gehörenden Rechte.

Depotbank



Zur Aufnahme ihrer Tätigkeit bedarf die Depotbank einer Bewilligung der FINMA. Um diese zu erlangen, muss die Depotbank eine Bank im Sinne des Bankengesetzes sein und über eine geeignete Organisation verfügen. Insbesondere muss die Depotbank unabhängig von der Fondsleitung sein, und zwar sowohl organisatorisch, rechtlich wie auch personell. Mit dieser Trennung wird die Sicherstellung der Kundenguthaben im Konkursfall der Fondsgesellschaft bezweckt. Zusätzlich sind in Depots verwaltete Werte nicht im Eigentum der Bank und gehen bei deren Konkurs nicht unter.

Die Aufgaben der Depotbank sind hauptsächlich:

- Aufbewahrung des Fondsvermögens (zwar können Dritte im In- und Ausland mit dieser Aufgabe betraut werden, die Haftung verbleibt allerdings bei der Depotbank),
- Besorgung der Ausgabe und Rücknahme der Fondsanteile,
- Besorgung des Zahlungsverkehrs für den Anlagefonds,
- Überwachung der Fondsleitung betreffend Einhaltung des Gesetzes, namentlich hinsichtlich der Anlageentscheide, der Wertberechnung der Anteile und der Verwendung des Erfolgs.

Revisionsstelle

Die Prüfung der Fondsgesellschaften vor Ort wird wie erwähnt nicht von der FINMA selbst vorgenommen, sondern durch die von ihr anerkannten Revisionsstellen. Deshalb werden diese Revisoren auch als „verlängerter Arm“ der Aufsichtsbehörde bezeichnet.

Die Revisionsstelle prüft insbesondere, ob Fondsleitung und Depotbank die gesetzlichen Vorschriften und die Bestimmungen des Fondsreglements einhalten. Nach Prüfung der Jahresrechnung erstellt sie zuhanden der Fondsleitung, der Depotbank und der FINMA einen ausführlichen Bericht. Zudem hat sie die Pflicht, Verstösse gegen das Gesetz unmittelbar der FINMA zu melden.

Um diese Aufgaben wahrnehmen zu können, muss die Revisionsstelle von der Fondsleitung unabhängig und im Weiteren fachlich wie organisatorisch befähigt sein.

Aufsichtsbehörde

Aufsichtsbehörde über die Anlagefonds ist die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA). Sie überwacht die Einhaltung des Gesetzes und der Fondsreglemente. Bei grober Verletzung der gesetzlichen und vertraglichen Pflichten durch den Bewilligungsinhaber kann die FINMA die erteilten Bewilligungen entziehen bzw. durch notwendige Verfügungen die Herstellung des ordnungsgemässen Zustandes erwirken.

Die Überwachungstätigkeit der FINMA erfolgt auf indirekte Art und Weise, da sie insbesondere bei Meldungen von Revisionsgesellschaften zu Verstössen aktiv wird. Die FINMA selbst ist personell zu klein, um alle Fondsleitungen direkt zu kontrollieren.

Nicht von der FINMA überprüft ist die geschäftspolitische Zweckmässigkeit der Entscheidung der Fondsgane, insbesondere die einzelnen Investitionsentscheide.

Bewilligungen

Die FINMA ist neben der Aufsicht auch für die Bewilligungen zuständig. Ein Anlagefonds darf in der Schweiz nur dann vertrieben werden, wenn einerseits der Anlagefonds selbst und andererseits der Anbieter (Fondsgesellschaft bzw. der Vertreter eines ausländischen Fonds) über eine entsprechende Bewilligung der FINMA verfügen. Wer nicht bewilligte Fonds anbietet oder verkauft (z.B. ausländische Fonds, die in der Schweiz nicht zugelassen sind), macht sich strafbar.

Vertriebsträger

Wer gewerbsmässig Anteile eines Anlagefonds anbietet oder vertreibt, ohne der Fondsleitung oder Depotbank anzugehören, bedarf dazu ebenfalls einer Bewilligung der Aufsichtsbehörde. Dafür müssen folgende Kriterien erfüllt sein:

- guter Ruf
- Fachausbildung (z.B. Banklehre oder gleichwertige Ausbildung)
- mehrjährige Erfahrung im Finanzbereich
- Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung oder Hinterlegung einer angemessenen Kautions
- zulässige Vertriebsmodalitäten
- schriftlicher Vertriebsvertrag mit Fondsleitung bzw. Vertreter eines ausländischen Fonds, in welchem die Entgegennahme von Kundengeldern ausdrücklich untersagt ist.

Anleger

Jedem Anleger steht die Möglichkeit offen, sich an einem Anlagefonds zu beteiligen. Durch den Kauf von Anteilscheinen erwirbt der Anleger Forderungen gegen die Fondsleitung auf Beteiligung am Fondsvermögen und dessen Ertrag. Neben Privatpersonen treten auch institutionelle Investoren (z.B. Pensionskassen), Versicherungen, Gemeinwesen oder andere Anlagefonds als Anleger auf.

Der Anleger hat folgende Rechte:

- Recht auf Auskunft: er kann von der Fondsleitung jederzeit Auskunft über Ausgabe- und Rücknahmepreise sowie bei berechtigtem Interesse über einzelne Geschäftsvorfälle verlangen.
- Recht auf Kündigung: er kann bei den in der Schweiz zugelassenen Fonds den Kollektivanlagevertrag jederzeit kündigen und den Gegenwert seiner Fondsanteile in bar verlangen (Ausnahme: Immobilienfonds).
- Recht auf Erfüllung des Vertrages: die Fondsleitung und die Depotbank sind dazu verpflichtet, den im Vertrag festgelegten Pflichten nachzukommen. Andernfalls kann der Anleger auf deren Erfüllung klagen.
- Recht auf einen Vertreter der Anlegergemeinschaft: können Schadenersatzansprüche auf Leistungen an den Anlagefonds glaubhaft gemacht werden, so kann der Richter einen Vertreter der Anleger ernennen, damit die Interessen der Anlegergemeinschaft gewahrt bleiben.

Der Anleger hat hingegen keinerlei Mitbestimmungsrechte, auch nicht über die Anlagefähigkeit des Fonds.

Anlegerschutz

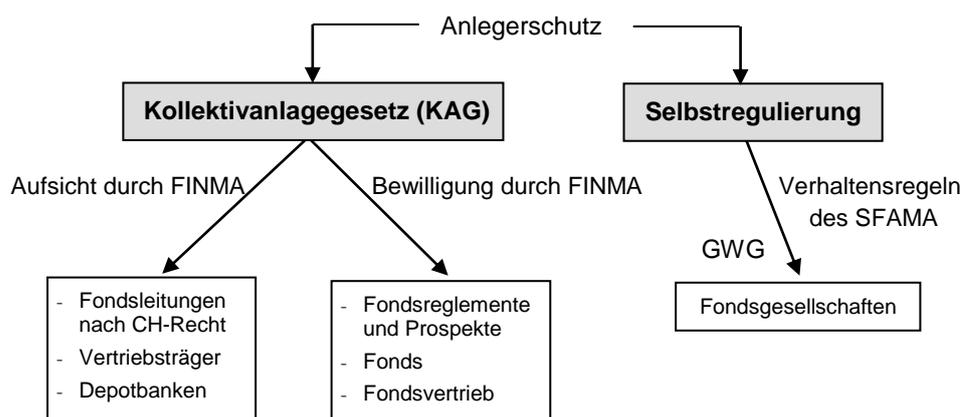
Das oberste Ziel des KAG ist der Schutz des Anlegers. Der Anlegerschutz erfolgt im KAG auf zwei Ebenen: einerseits werden die Fondsleitungen der Fonds nach schweizerischem Recht durch die FINMA überwacht. Andererseits bedürfen die Fondsreglemente und Fondsprospekte einer Bewilligung, die ebenfalls durch die FINMA vergeben wird.

Der Anleger soll sich bewusst sein, dass er im Gegensatz zu diversen anderen Anlageprodukten ein gesetzlich reglementiertes und von der FINMA kontrolliertes Produkt erwirbt.

Als Weiteres ist der Begriff „Anlagefonds“ geschützt. Vermögen, die nicht dem KAG unterstehen, dürfen nicht als „Anlagefonds“ oder „Investmentfonds“ oder ähnlich bezeichnet werden. Damit sollen die Anleger vor allfälliger Täuschung oder Verwechslung geschützt werden.

Der Anlegerschutz soll ferner durch die Selbstregulierung der Branche gewährleistet werden. Hierbei ergänzen die Verhaltensregeln der SFAMA (Swiss Funds & Asset Management Association) die Bestimmungen des KAG. Wesentlicher Inhalt der Selbstregulierung sind die Bestimmungen zur Vermeidung von Geldwäschereifällen.

Die folgende Abbildung gibt zum Anlegerschutz einen Überblick:



Anteilschein

Ein Anteilschein ist die wertpapiermässige Verbriefung des Anteils an einem Anlagefonds in Urkundenform. Im Unterschied zu den übrigen Wertschriften ist kein Nominalwert aufgedruckt, da sich die Höhe des Fondsvermögens laufend verändert (im Gegensatz zum fixen Aktienkapital).

Die Anleger erwerben rechtlich eine Forderung gegenüber der Fondsleitung auf Beteiligung am Vermögen und am Ertrag des Fonds. Anteilscheine werden aus Kostengründen höchst selten physisch ausgeliefert.

Mit Hilfe der Anteilscheine wird der Handel am Fondsvermögen sichergestellt. Die in der Schweiz bewilligten Anlagefonds müssen jederzeit neue Anteilscheine ausgeben und jederzeit alte Anteilscheine zurücknehmen. Damit kann ein Anleger immer und ohne Kündigungsfrist über sein investiertes Geld verfügen. Anteilscheine kennen keine feste Laufzeit.

Inventarwert

Der Ausgabepreis der Anteilscheine wird durch die Fondsleitung festgesetzt. Er richtet sich nach dem Inventarwert und der Anzahl ausgegebener Anteilscheine. Der Nettoinventarwert wird errechnet, indem das Netto-Fondsvermögen (Brutto-Fondsvermögen abzüglich Kredite und Forderungen) durch die Anzahl der Anteile, die sich im Umlauf befinden, geteilt wird (NAV je Anteil).

Der vom Anleger zu bezahlende Ausgabepreis ist etwas höher als der Nettoinventarwert, da die Fondsleitung einen Ausgabebzuschlag (auch Agio) für ihre Auslagen dazu schlägt. Der Rücknahmepreis entspricht meistens dem Nettoinventarwert am Verkaufstag. Eine Rückgabekommission wird sehr selten erhoben.



Beispiel

Beträgt der NAV eines Anteilscheines heute CHF 107.38 (gemäss Publikation in den Zeitungen), so zahlt der Anleger inklusive Ausgabekommission von 5% einen Preis von CHF 112.75. Folglich erhält er für einen Investitionsbetrag von CHF 10 000 genau 88,6918 Anteile.

Verkauft er diese Anteile nach 4 Jahren, und der Preis eines Anteilscheines ist in dieser Zeit auf CHF 124.62 gestiegen, so erhält er zu diesem Zeitpunkt CHF 11 052.75.

Reglement

Das Kollektivanlagegesetz (KAG) verpflichtet die Fondsleitung, zu jedem Fonds ein Fondsreglement zu erstellen, das von der FINMA genehmigt werden muss. Dieses ist dem Kunden beim Fondskauf anzubieten und auf sein Verlangen abzugeben.

Das Reglement enthält alle wichtigen Angaben zum Anlagefonds, insbesondere:

- den Namen des Anlagefonds,
- Firma und Sitz der Fondsleitung und der Depotbank,
- die Richtlinien der Anlagepolitik,
- die Art der Bewertung der einzelnen Anlagen sowie
- die Art und Berechnungsweise aller Vergütungen an die Fondsleitung und die Depotbank.

Anlagevorschriften

Je nach Fondskategorie müssen spezifische, im KAG festgelegte Anlagevorschriften eingehalten werden. So existieren Limiten, wie viel des Fondsvermögens in Wertpapiere eines einzelnen Emittenten oder wie viele Stimmrechte eines einzelnen Emittenten erworben werden dürfen. Ziel ist, eine ausreichende Diversifikation, d.h. Streuung der Anlagen auf eine grosse Anzahl verschiedener Einzelinvestments (z.B. verschiedene Wertpapierarten, Unternehmen, Branchen, Länder) zu erreichen. Damit werden sogenannte Klumpenrisiken verhindert bzw. das Einzeltitelrisiko minimiert.

Trotz der gesetzlich auferlegten Diversifikation kann sich der Fonds dem Marktrisiko nicht entziehen; er macht Marktschwankungen im entsprechenden Ausmass mit. Deshalb ist es in der Anlagepraxis wichtig, die der Schwankungstoleranz des Kunden angemessenen Fonds zu empfehlen und verschiedene Märkte zu berücksichtigen.



Beispiel

Fondsmanager A investiert das Fondsvermögen gleichwertig in 100 verschiedene Anlagen, sein Kollege B gleichwertig in 10 verschiedene Anlagen. Geht eine einzige gemeinsame Anlage in Konkurs und wird wertlos, verliert Fondsmanager A 1% seines Fondsvermögens, Fondsmanager B hingegen 10%. Folglich vermindert eine Aufteilung des Fondsvermögens auf eine grössere Anzahl einzelner Anlagen das Verlustrisiko deutlich.

Die Fondsmittel dürfen bei Aktien- und Obligationenfonds nur in Wertpapiere investiert werden, die einerseits massenweise ausgegeben und andererseits an einer Börse oder einem anderen, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelt werden. Mit dem Kauf wird die Fondsgesellschaft rechtmässiger Besitzer der Wertpapiere und kann alle damit verbundenen Rechte sowie Pflichten geltend machen.

Die laufenden Zins- und Dividendeneinnahmen werden bei ausschüttenden Fonds (Tranche A) kontinuierlich gesammelt und i.d.R. einmal im Jahr an die Anteilscheinhaber ausgeschüttet. Bei reinvestierenden Fonds (Tranche B) verbleiben diese im Fondsvermögen und bewirken so über die Jahre einen interessanten Zinseszinsseffekt.

Vor- und Nachteile für den Anleger

Vorteile von Anlagefonds

- gute Risikoverteilung dank der Verteilung in verschiedene Titel (Diversifikation)
- Teilnahme am Wachstum der Wirtschaft mit entsprechend attraktiver Rendite
- laufende Überwachung durch Fachleute
- Profitieren von der Erfahrung und vom Informationsvorsprung des Fondsmanagers
- hohe Liquidität, da die Anteile jederzeit verkauft werden können
- Anteile können für relativ wenig Geld erworben werden
- gesetzlich reglementierte Anlage mit behördlicher Überwachung

Nachteile von Anlagefonds

- keine Einflussnahme auf die Anlagepolitik
- Kosten (Ausgabekommission und laufende Kosten, insbesondere bei aktiv gemanagten Fonds)

8. Schweizer Börse (SIX Swiss Exchange)

Ich kenne



Lernziele: Schweizer Börse (SIX Swiss Exchange)

- Ich kenne die verschiedenen Börsenarten und deren Aufgaben.
- Ich kenne die geläufigsten Börsenindizes.
- Ich weiss, was Derivate sind und kann die Eigenschaften von Optionen aufzeigen.

8.1. Allgemeines über die Börse

Börse

Die Bezeichnung «Börse» soll auf das 14. Jahrhundert zurückgehen. Im Haus der Handelsherren «van der Beursee» mit den 3 Geldebörsen im Wappen trafen sich Geldwechsler und Kaufleute im flandrischen Brügge zu ihren Geschäften. Heute sind die Börsen nicht nur Handelsplätze, sondern auch Unternehmungen.

Unter Börse versteht man ganz allgemein einen organisierten Markt für Güter und Waren (Handelsinstrumente). Es handelt sich dabei um Massengüter, die

- beim Handel nicht physisch anwesend,
- standardisierbar,
- austauschbar und
- vertretbar (auch „fungibel“ genannt) sind.

Funktionen

Eine Börse dient der zeitlichen und örtlichen Konzentration des Handels von fungiblen Gütern unter beaufsichtigter Preisbildung. Ziele sind:

- eine gesteigerte Markttransparenz und Informationsplattform für Wertpapiere,
- die Steigerung der Effizienz des Handels (Schnelligkeit) und der Marktliquidität,
- die Verringerung der Transaktionskosten sowie
- der Schutz vor Manipulationen dank vorgegebener Regeln.

Dafür untersteht die Börse mit ihren Händlern der staatlichen Aufsicht (in der Schweiz die FINMA), was den Teilnehmenden eine hohe Rechtssicherheit gewährt. Eingebunden in ein gesetzliches Regelwerk und Auflagen, geben klare Bedingungen vor, wann ein Unternehmen bzw. seine Wertpapiere zum Börsenhandel zugelassen werden.

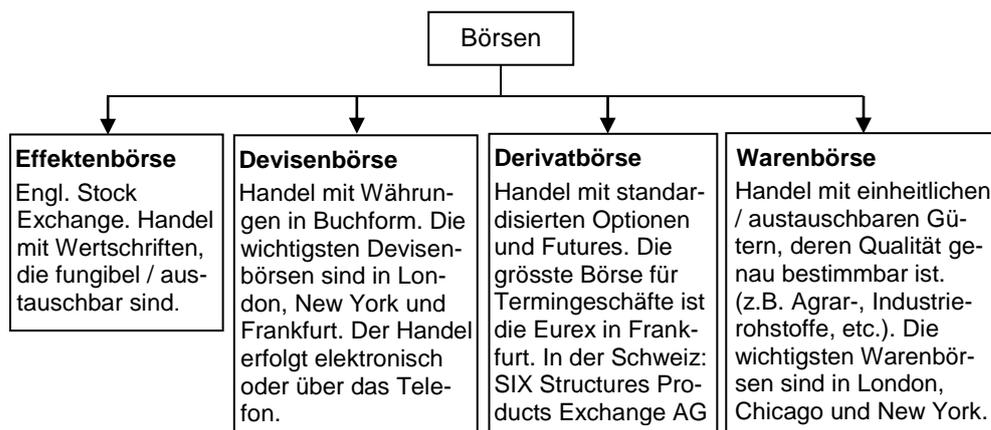
Börsenform

Ursprünglich war «Börse» die Bezeichnung sowohl für die Organisation als auch für die Börsenlokalität, oft ein repräsentatives Gebäude an zentraler Lage. Hier trafen sich die Börsenhändler (Trader oder Makler) zu ihren täglichen Geschäften. Während früher der Präsenzhandel auf dem sogenannten Parkett stattfand, wo Börsenhändler als Verkäufer bzw. Käufer die Vermittlung zwischen Anbietern und Nachfragern vollzogen, sind heute Börsen zumeist automatisiert (Computer) und deshalb technisch nicht mehr ortsgebunden. Es handelt sich um marktübliche Unternehmungen, zu denen im Wesentlichen eine elektronische Handelsplattform und ein Regelwerk gehören. Der Standort der Börse wird vor allem durch die Börsengesetzgebung bestimmt, auf der das Regelwerk basiert, sowie durch die zuständige Börsenaufsicht. Die Händlerstationen können irgendwo auf der Welt stehen.

Der Handel von Wertpapieren ausserhalb einer organisierten Börse nennt sich «over the counter» oder OTC-Handel (counter = englisch für Kundenschalter). Diese Art beansprucht bei diversen Wertpapieren einen grossen Teil des Handels. Die Geschäfte werden direkt ohne Börse abgewickelt und die Transparenz fehlt grösstenteils.

Börsenarten

Nach Art der gehandelten „Waren“ werden insbesondere unterschieden:



Fungibilität

Wichtigste Voraussetzung des börsenmässigen Handels ist die Fungibilität der gehandelten Waren. Fungible Waren sind austauschbar/beweglich und werden im Verkehr entweder nach Zahl, Mass oder Gewicht bestimmt (z.B. Rohöl wird in der Einheit Barrel gehandelt). Vollkommen fungibel sind Effekten und Waren mit vollständig gleichmässiger Beschaffenheit, so dass einzelne Stücke oder Mengen ohne weiteres untereinander ausgetauscht werden können (z.B. Wertpapiere, Goldbarren, etc.).

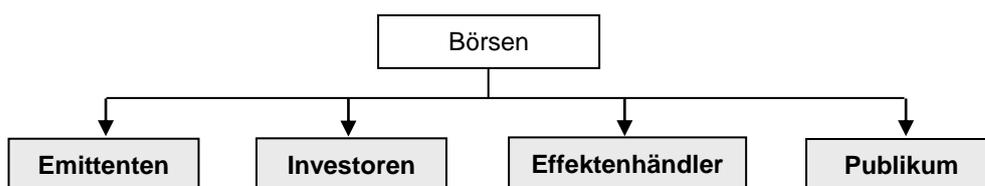
Effekten

„Effekten“ ist ein börsentechnischer Sammelbegriff für am Kapitalmarkt handelbare und vertretbare (d.h. fungible) Wertpapiere, die der Kapitalbeschaffung und der Anlage von Kapital dienen.

Zu den Effekten gehören unter anderem Aktien, Schuldverschreibungen (Obligationen), Pfandbriefe und sonstige Anleihen. Nicht zu ihnen zählen z.B. Banknoten, Schecks, Wechsel und Kassenobligationen, weil diese entweder keine Wertpapiere oder nicht fungibel sind.

Anspruchsgruppen der Börsen

Die Börse hat im Wesentlichen vier Anspruchsgruppen (Stakeholders):



Die Emittenten geben Wertpapiere heraus und beschaffen sich auf diesem Weg Kapital für ihre Investitionen. Die Kotierung an der Börse macht diese Wertpapiere leichter handelbar. Dies verbessert die Chancen für eine erfolgreiche Emission.

Die Investoren handeln an den Börsen und legen ihre geldmässigen Überschuss-einheiten in der Hoffnung auf eine entsprechende Rendite in Wertpapieren an.

Am nächsten stehen den Börsen die Effekthändler (auch Börsenbanken, Broker, Makler, Agenten oder Intermediäre genannt). Sie benötigen eine Lizenz zum direkten Kauf und Verkauf über das Handelssystem und werden dementsprechend überwacht. Sie sind sowohl bei der Emission von Wertpapieren für die Emittenten sowie als Vermittler der Anleger tätig.

Auch das Publikum insgesamt als Wirtschaftsbeteiligte hat ein vitales Interesse an der Börse als Steuerungsmechanismus der Wirtschaftsströme und als Treffpunkt von Angebot und Nachfrage, insbesondere um Überschussliquidität gewinnbringend investieren zu können.

Angebot und Nachfrage Börsen sind vorab Handelsplätze, wo Kaufs- und Verkaufsaufträge zusammentreffen und sich ein möglichst grosses Handelsvolumen ergibt. Auf dem Börsenmarkt kommt das ökonomische Gesetz von Angebot und Nachfrage zur Geltung. Es besagt, dass der Marktpreis sich immer so einpendelt, dass der grösstmögliche Umsatz zustande kommt. Bei einem tieferen als dem Gleichgewichtspreis wäre der Umsatz kleiner. Denn je niedrigerer der Preis ist, umso weniger Verkäufer (und mehr Käufer) gibt es. Hingegen wollen bei einem höheren Preis mehr Teilnehmer verkaufen als kaufen.

Im (nicht elektronischen) Präsenz-Handel verfolgt der Händler die einzelnen Orderbücher (Kauf bzw. Verkauf) mit ihren Aufträgen, stellt neue Geld- und Briefkurse oder kauft bzw. verkauft aufgrund von Brief- und Geldkursen, die von anderen Marktteilnehmern gestellt wurden. Grundsätzlich spielt dabei das Gesetz von Angebot und Nachfrage, wenn auch auf weniger einsichtige Weise als bei den heutigen elektronischen Systemen.

Elektronischer Handel Bei den elektronischen Handelssystemen kommt der Preismechanismus direkt zum Vorschein, da auf dem Bildschirm fortlaufend die offerierten Geld- und Briefkurse sowie der zuletzt bezahlte Preis inklusive deren Mengen ersichtlich sind. Sobald ein offeriertes Kauf- und Verkaufsangebot übereinstimmen (man spricht dann von einem «Match»), führt das System den Handel automatisch aus. Das kann im Sekundentakt erfolgen. Stecken mehrere Käufer hinter einem zusammenpassenden Angebot, erfolgt die Abwicklung zeitnah. Das heisst, derjenige Käufer, der sein Angebot zuerst eingegeben hat, kommt zuerst zum Zug.

Börsenaufträge Käufe von Wertpapieren müssen in den elektronischen Handelssystemen mit der Bezeichnung des Wertpapiers, der gewünschten Menge und dem gewünschten Preis eingegeben werden. Ob das Geschäft schliesslich zu diesen Konditionen abgewickelt wird, ist u.a. abhängig von den eingegebenen Verkaufsangeboten sowie den weiteren Käufern, die dasselbe Wertpapier kaufen wollen. Solche weiteren Käufer können in kurzer Zeit dazukommen.

Kursbildung als Steuerungsmechanismus der Wirtschaft Jeder Aktion an der Börse – das Stellen eines Kurses, Tätigen einer Transaktion – liegt eine Beurteilung des betreffenden Titels bzw. des dahinterstehenden Emittenten zugrunde. Die Börsenkurse spiegeln die Meinungen des Börsenpublikums und damit der Anleger wider. Steigende (sinkende) Kurse bedeuten zunehmendes (schwindendes) Vertrauen der Anleger in die Zukunft dieses Emittenten. Durch die Bewertung der Zukunftschancen von Unternehmen und Branchen an der Börse werden hier die Bedingungen festgelegt, zu denen sie neues Kapital beschaffen können. Die Börse lenkt so die Kapitalströme in die aussichtsreichsten Investitionsprojekte und trägt durch die laufende Kursfestsetzung zur kontinuierlichen Anpassung der Kapitalverteilung an Unternehmen und Organisationen bei.

Kurse im Auf und Ab Die vielfältigen Marktkräfte sind häufig durch Stimmungen und psychologisches Verhalten bestimmt und können deshalb nicht immer rational begründet werden. Deshalb zweifeln Kritiker gelegentlich an der Aussagekraft des Preismechanismus von Börsen und Märkten. Sie bezeichnen Börsenkurse als Machwerk von Spekulanten, wenig aussagefähig und masslosen Übertreibungen unterworfen. Tatsächlich ist nicht zu bestreiten, dass es an der Börse kurzfristig im Positiven wie auch im Negativen immer wieder zu Übertreibungen kommen kann. Diese entstehen durch den so genannten «Herdentrieb» der Marktteilnehmer, wenn z.B. nur noch alle guten (oder nur die schlechten) Nachrichten und Erfahrungen verarbeitet werden. Ebenso richtig ist, dass Börsenkurse die einzig «richtige», zukunftsbezogene Bewertung darstellen. Langfristig sind Finanzmärkte äusserst effizient und optimieren die Verarbeitung aller relevanten Informationen über die Unternehmen und die Zukunft relativ schnell. Wenn es um Preise geht, haben historische Werte wenig Bedeutung, da grundsätzlich der zukünftige Wert eines betrachteten Unternehmens zum Ausdruck kommt.

Hausse und Baisse

Eine Hausse (Bull Market) resultiert aus einer überwiegend optimistischen Einschätzung der wirtschaftlichen Aussichten durch die Investoren. Sie stellt damit einen positiven Börsentrend mit nachhaltig steigenden Kursen dar. Als Symbol dient der Bulle (Stier).

Als Baisse (Bear Market) bezeichnet man eine Börsenphase, die durch fallende Kurse gekennzeichnet ist. Im Gegensatz zu einem rasanten Crash zieht sich eine Baisse über einen längeren Zeitraum hin. Als Symbol dient der Bär.

Handelszeiten

Börsen sind an Handelstagen geöffnet. Während der Parketthandel - wo praktiziert - teilweise von 8:00 Uhr morgens bis 20:00 Uhr abends läuft, sind die Handelszeiten im computerisierten Handel deutlich kürzer, häufig von 9:00 bis 17:30 Uhr. Daneben werden im ausserbörslichen oder OTC-Handel die Geschäfte im Direktkontakt via Internet oder Telefon unabhängig zu den gegebenen Handelszeiten abgewickelt.

8.2. Die Effektenbörse inkl. SIX

Geschichtliche Entwicklung

Die erste Wertpapierbörse entstand 1602 in Amsterdam zum Handel der Aktien der ersten Aktiengesellschaft heutiger Prägung, der niederländischen Vereinigten Ostindischen Compagnie.

In der Schweiz entstanden Wertpapierbörsen erst ab Mitte des 19. Jahrhunderts. Die älteste Börse der Schweiz wurde 1850 in Genf gegründet. Bis Anfangs des 20. Jahrhunderts entstanden weitere in Basel (1866), Lausanne und Zürich (1873), Bern (1884), St. Gallen (1887) und Neuenburg (1905). Die Börsen von Basel, Genf und Zürich waren kantonalen Gesetzen unterstellt und wurden von kantonalen Börsenkommissariaten beaufsichtigt.

Mit der zunehmenden Komplexität des Wertpapierhandels wirkte der aufgesplittete Börsenföderalismus der Schweiz überholt. So viele Börsen für ein Land, das keine 2% der weltweiten Börsenkapitalisierung ausmachte, schien etwas viel. So formulierte der Verwaltungsrat der Vereinigung der Schweizer Börsen im Jahre 1989 das Ziel der schrittweisen Konzentration der gesamtschweizerischen Börsen. Um diese Zielsetzung zu unterstützen, sprach er sich auch für ein eidgenössisches Börsengesetz aus. Die kantonalen Börsengesetze wurden im Jahr 1997 durch das neue Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel (BEHG) abgelöst. Die Oberaufsicht liegt seither bei der FINMA. Bereits 1995/96 wurde der Ringhandel in drei Schritten auf den automatischen Handel umgestellt. Das elektronische System bewährte sich; die Umsätze wie die Kursentwicklung eilten von Rekord zu Rekord. Bald verstummten die kritischen Stimmen, welche die Entwicklung des elektronischen Handelssystems zu Beginn begleitet hatten.

Swiss Exchange (SIX)

Die SIX (Swiss Infrastructure and Exchange) bildete sich mit Inkrafttreten des neuen Börsengesetzes aus dem Zusammenschluss der Börsen von Genf, Basel und Zürich (ohne Bern). Heute ist sie die einzige schweizerische Börse von Gewicht. Zusammen mit der Deutschen Börse hielt sie bis 2012 als Tochtergesellschaft die Derivatbörse Eurex, Handelsplattform für Optionen und Futures. Die SIX zählt zu den Pionieren des Computerhandels mit den Vorteilen

- der automatischen voll integrierten Abwicklung des Handels (Trading),
- der geldseitigen Verbuchung (Clearing),
- der titelseitigen Belieferung (Settlement) sowie
- der statistischen Erfassung (Reporting).

Dies macht die SIX attraktiv, leistungsfähig und kostengünstig. Dank der elektronischen Vernetzung können die Börsenmitglieder unabhängig von ihrem Standort direkt an der Börse handeln.

Die SIX wurde 2002 vom ehemaligen Börsenverein in eine AG umgewandelt. Ihr heutiger Sitz ist im Hardturmpark in Zürich. Die Aktionäre sind zu einem grossen Teil nationale und internationale Finanzinstitute und somit ihre Nutzer. Die Aktien der SIX AG sind nicht kotiert.

Das Angebot der SIX umfasst u.a. die Publikation einer umfangreichen Auswahl an verschiedenen Aktien- und Anleihenindizes. Unter dem Label SMI Indizes publiziert die SIX standardisierte Indizes wie den bekannten SMI, die als Benchmark für den Schweizer Markt hohe Anerkennung geniessen.

Auf den Handelsplattformen der SIX werden vor allem Aktien (78% des Umsatzes), Anleihen (12%), Exchange traded funds (ETF, 9%), Exchange traded Products (ETPs) und Strukturierte Produkte gehandelt. Der Umsatz liegt bei ca. CHF 1 400 Mia. pro Jahr. Täglich werden über 50 Mio. Abschlüsse im Wert von rund CHF 5,4 Mia. getätigt!

Ein wichtiges Standbein der SIX sind die regulatorischen Aufgaben (Zulassung, Börsenregulierung). Die SIX erlässt die Börsenreglemente und passt sie laufend an neue Marktbedürfnisse an, wobei Änderungen von Reglementen durch die FINMA genehmigt werden müssen. Sie regelt die Zulassung von Händlern (Prüfung und Lizenzvergabe) und Emittenten. Sie beaufsichtigt das Marktgeschehen, führt Untersuchungen durch und erlässt Sanktionen.

SIX Group

Anlässlich der Gründung der SIX Group AG im Jahr 2008 erfolgte eine Fusion aus der SWX Group (Vorgängerin der Schweizer Börse SIX), der SIS Group (Aufbewahrungsstelle für Wertpapiere in Olten) und der Telekurs Group (Finanzdatenanbieter) zu einer Finanzplatzholding. Hintergrund dieser Fusion war eine verbesserte Wettbewerbsstellung und internationale Konkurrenzfähigkeit durch ein umfassendes Angebot aus einer Hand mit Nutzung einer gemeinsamen technischen Infrastruktur. Sie erlaubt, auf veränderte Kundenbedürfnisse schnell zu reagieren und die zunehmend komplexeren regulatorischen Anforderungen besser erfüllen zu können. Die Börse SIX ist eine hundertprozentige Tochter der SIX Group AG.

Die Tätigkeiten der SIX Group umfassen im Wesentlichen folgende vier Bereiche:

- Wertpapierhandel über SIX Swiss Exchange: neben dem Betrieb inkl. Überwachung der Börse mit seiner Handelsplattform entscheidet die SIX über die Zulassung zum Wertpapierhandel und vertreibt wichtige Marktinformationen wie die SIX Indizes.
- Nachhandelsabwicklung und weitere Securities Services: diese umfassen alle Prozesse, die einem zustande gekommenen Handel nachfolgen. Die SIX interagiert mit verschiedensten Handelspartnern in ganz Europa und senkt dabei die Risiken von Käufern und Verkäufern, indem sie die Transaktionen zwischen Wertpapier- und Geldlieferung sicherstellt (Clearing und Settlement). Daneben verwahrt sie insbesondere für die Schweiz die meisten emittierten Finanzinstrumente in einer Zentrale in Olten (SIS Sega Intersettle). Im Rahmen weiterer Services unterhält sie Plattformen für Lastschriften und E-Rechnungen sowie das elektronische Auskunftsportale für Grundbuchdaten in der Schweiz (Terravis).
- Financial Information: SIX bezieht in Echtzeit Finanzdaten von internationalen Börsen und Unternehmen und vertreibt sie weiter. Zudem können sich die Kunden von SIX über Preise und Marktkurse von rund 15 Mio. Marktinstrumenten auf dem Laufenden halten.
- Bargeldloser Zahlungsverkehr: SIX verarbeitet Mobile-Payment sowie Kredit-, Debit- und Wertkartenzahlungen in der Schweiz, in Österreich und Luxemburg sowie in vielen weiteren Ländern Europas. Daneben ermöglicht SIX das Beziehen von Bargeld an Geldautomaten. Ausserdem schafft SIX mit ihrer Infrastruktur die nötigen, sicheren Voraussetzungen dafür, dass Hotels, Gastronomie und Handel online oder am Terminal Mobile-Payment und Zahlkarten akzeptieren können.

8.3. Der Börsenhandel

Auftrag

Der Börsenhandel bringt die Angebote der Kaufs- mit den Angeboten der Verkaufsseite zusammen. Privatkunden können dazu ihrer Bank bzw. deren Handelsabteilung einen entsprechenden Auftrag erteilen oder diesen selber direkt über ein elektronisches System (z.B. im E-Banking, bei Swissquote, etc.) eingeben. Im Wesentlichen gilt es, einen klaren Auftrag zu platzieren unter Angabe von

- Art des Geschäfts (Kauf oder Verkauf)
- Handelsgegenstand (z.B. Aktie ABB) und Menge / Anzahl
- Preis
- Auftragsart

Der Auftrag geht dann nach allfälliger Kontrolle bei der Börse bzw. im Handelssystem in das sogenannte Auftragsbuch. Dort werden die Kaufs- den Verkaufsaufträgen gegenübergestellt. Sobald sich zwei Aufträge zum gleichen Preis treffen («Match»), wird dieser automatisch ausgeführt. Im Anschluss erfolgen - oft zeitgleich - die elektronische Titellieferung und die Bezahlung.

Auftragsarten

Damit ein Auftrag mit hoher Wahrscheinlichkeit so wie gewünscht ausgeführt wird, sind die Kenntnisse bzw. Anwendung der verschiedenen Auftragsarten wichtig.

- Bestens (Market order) = der Auftrag wird ohne Preisangabe aufgegeben und wird zum besten Kurs im Auftragsbuch ausgeführt (→ schnelle Ausführung). Kann bei schnell sinkenden Kursen unerwünscht tiefe Ausübungspreise ergeben.
- Limitiert (Limit Order) = der Auftrag wird mit einer Preisangabe aufgegeben und wird nur unter Beachtung der Limite ausgeführt. D.h. bei einem Kauf wird nur gekauft, wenn der Kurs unter der gegebenen Limite liegt und beim Verkauf nur wenn der Kurs über der gegebenen Limite liegt.

Bei den beschriebenen zwei Aufträgen muss immer die Gültigkeitsdauer zusätzlich angegeben werden. Hier gibt es ebenfalls verschiedene Möglichkeiten:

- Good-for-Day (börsengültig): dieser Auftrag ist nur für den Börsentag gültig, an dem er aufgegeben worden ist.
- Good-till-Date: dieser Auftrag ist bis und mit dem angegebenen Börsentag gültig. Er verfällt gegebenenfalls mit der vorherigen Ausführung oder einem Widerruf.
- Good-till-Cancel: dieser Auftrag ist gültig bis er widerrufen wird (kein Verfallsdatum).

Die folgenden speziellen Auftragsarten werden entweder «Bestens» oder «Limitiert» aufgegeben. Sie haben verschiedene Besonderheiten:

- Stop loss: kommt in der Regel beim Verkauf zum Einsatz und dient der Absicherung von fallenden Kursen. Der Auftrag wird dann automatisch ausgelöst, wenn der Wertschriftenpreis eine bestimmte Schwelle (Triggerpreis) berührt. Dann wird der Auftrag bestens ausgeführt. Diese Aufträge sind an der SWX selbst nicht möglich, laufen über das Händlersystem der beauftragten Börsenbank.
Befindet sich bei einem Crash der Kurs im freien Fall und eine Preisbildung ist nicht möglich, erfolgt die Abwicklung erst bei stabilem Handel und einem eventuell unerwünscht tiefen Preis.
- Stop loss mit Limite: im Unterschied zum herkömmlichen Stop loss wird dieser Auftrag nicht «bestens», sondern bis zu einer vordefinierten Limite verkauft. Fällt der Kurs unter diese Schwelle, wird der Verkauf gestoppt.
- Fill or Kill Order: dieser Auftrag wird entweder sofort und vollständig in einem Stück ausgeführt, andernfalls automatisch vom Börsensystem gelöscht. Er erscheint nie im Auftragsbuch. Dieser Auftrag kann nur im laufenden Handel aufgegeben werden.
- Hidden Size Order: diese Art von Auftrag ist für eine grössere Menge an Titeln gedacht. Die Menge wird nur teilweise im Auftragsbuch ausgewiesen, damit andere

Marktteilnehmer nicht das genaue Ausmass dieses Auftrags kennen. Er wird in mehrere Teile aufgeteilt und nur der erste Teil erscheint. Sobald der erste Teil zu einem erfolgreichen Abschluss gelangt ist, rückt der zweite Teil nach usw. Dieser Auftrag wird wie ein «Normal Order» behandelt und hat nur die Bedingung, dass er mindestens CHF 3 000 000 umfassen muss.

- Accept Order: kann der Auftrag sofort nach der Eingabe mit allen im Auftragsbuch vorhandenen Aufträgen gematcht werden, wird er ausgeführt. Wenn ein gewisser Teil nicht zum Abschluss kommt, wird dieser Rest nach dem Abschluss des ersten Teils sofort aus dem Auftragsbuch gelöscht. Kann nur im laufenden Handel aufgegeben werden. Erscheint nie im Auftragsbuch.



Beispiel:

Das Handelsbuch zur Aktie ABB sieht am Tag X wie folgt aus:

Titel: ABB		
10 Aktien, Kursabstufung CHF 0.10, Referenzpreis CHF 25.00		
Kauf Menge pro Kurs	Preis	Verkauf Menge pro Kurs
100	24.80	
50	24.90	
	25.00	80
	25.10	40 + 50

Ein limitierter Kaufauftrag für 150 Aktien zu 25.10 erscheint neu. Im nun einsetzenden Matchingprozess löst dies einen Kauf von 80 Stück zum besten Angebot auf der Verkaufsseite bei 25.00 aus. Im nächsten Schritt werden für die verbleibenden 70 Stück Verkäufer gesucht. Der erste Verkäufer (älterer Auftrag) kann seine 40 Aktien zu 25.10 verkaufen, der zweite anschliessend 30 Aktien (von seinen angebotenen 50) zu 25.10. So ist der Kaufauftrag vollständig innerhalb der aufgegebenen Limite erfüllt.

Schlusseinheit

Um an der Börse einen offiziellen Kauf- oder Verkaufskurs zu erzielen, sind bestimmte Mindestmengen nötig. Diese Mindestmengen nennt man Schlusseinheiten (round lots). Diese kleinste Handelsmenge ist je nach Wertpapierart unterschiedlich. Mit der Automatisierung des Handels verloren die Schlusseinheiten an Bedeutung. In der Schweiz wurde deshalb die Schlusseinheit mit der kleinsten lieferbaren Einheit (meist 1 Wertpapier) gleichgesetzt. Bei Optionen werden allerdings die Schlusseinheiten nach wie vor auf 1, 5, 10 oder 100 Stücke festgelegt (→ Kontrakt), je nach dem Kurswert der Option.

Fraktionen

Alle Mengen (Teile von Schlusseinheiten), die kleiner als eine Schlusseinheit sind, werden als Fraktionen (odd lots) bezeichnet. Sie dürfen nur zum Marktpreis («bestens») aufgegeben werden. Zur Ausführung werden Fraktionen zu Schlusseinheiten zusammengefasst und ausgeführt. Falls eine Kumulierung nicht möglich ist, werden Fraktionen untereinander zum Abschluss gebracht.

Börsenindizes

Börsenindizes sind statistische Beobachtungsziffern, die in ihrer zeitlichen und vor allem auch täglichen Berechnung auf einfachste Weise die gesamte Börsentendenz oder Kursschwankungen von gewissen Aktien- oder Obligationengruppen zu veranschaulichen vermögen. Man unterscheidet in erster Linie zwischen Aktienindizes, die vor allem als Konjunkturbarometer und Benchmark gelten, und Obligationenindizes, die die Entwicklung des Zinsniveaus widerspiegeln. Bei der Berechnung der Indizes geht es – vereinfacht gesagt – um den Durchschnitt der beobachteten Titelkurse.

Aktienindizes können ohne Einbezug der Dividenden als Preisindex (z.B. SMI, Dow Jones Industrial, Nikkei) oder mit Einbezug der Dividenden als Performanceindex (z.B. SPI, Dax) berechnet werden. Dieser Unterschied ist v.a. bei Vergleichen wichtig.

Die wichtigsten Aktien-Indizes in der Schweiz sind:

- **SMI** = Swiss Market Index (Blue Chip Index, zusammengesetzt aus den 20 bedeutendsten, höchstkapitalisierten an der SIX kotierten Schweizer Unternehmen*).
- **SPI** = Swiss Performance Index (Gesamtmarkt-Index, umfasst praktisch alle an der Schweizer Börse kotierten Unternehmen).
- **SLI** = Swiss Leader Index (umfasst die 30 grössten und liquidesten Titel des Schweizer Aktienmarktes). Im SLI sind alle SMI-Titel plus die 10 grössten SMIM-Titel vertreten. Die Gewichtung der grössten Blue Chips Titel ist im SLI limitiert.
- **SMIM** = Swiss Market Mid Cap Index (enthält maximal 30 der liquidesten und grössten Mid Cap Titel, welche nicht bereits im SMI vertreten sind).

International bedeutende Aktienindizes sind:

- **DAX** = Deutscher Aktien-Index (30 Blue Chips-Werte der Frankfurter Effektenbörse)
- **Dow Jones Industrial Average** (30 Blue Chips-Werte der New Yorker Effektenbörse NYSE, New York Stock Exchange)
- **Nasdaq Composite** (über 3'000 amerikanische Unternehmen grösstenteils aus dem Technologiebereich; im Gegensatz zur NYSE: elektronisches Handelssystem)
- **Nikkei** = (225 Blue Chips-Werte der Tokioter Effektenbörse)

Wichtige Obligationenindizes:

- **SBI** = Swiss Bond Index; enthält alle in CHF denominierten Obligationen, die an der Schweizer Börse gehandelt werden und widerspiegelt deren Kursentwicklung. Die SBI-Familie kennt verschiedene Segmente wie
 - Domestic (Schweizer Schuldner) mit Swiss Government, Non-Government und Swiss Pfandbrief sowie
 - Foreign (ausländische Schuldner) mit Foreign Government (Staatsobligationen), Foreign Corporate (Unternehmensobligationen) und Foreign Supranational.
- **Conf Future** = standardisierter, an der Eurex gehandelter Terminkontrakt auf eine fiktive, langfristige Anleihe (8 – 13 Jahre Restlaufzeit) der Eidgenossenschaft mit einem Coupon von 6%. Misst somit das langfristige Zinsniveau.
- **REX** = deutscher Rentenindex; enthält 30 deutsche Bundesobligationen mit verschiedenen Laufzeiten (1 – 10 Jahre) und verschiedenen Coupons.

* Börsenkapitalisierung = Anzahl ausgegebener Aktien eines Unternehmens mal aktueller Aktienkurs

Die kurzfristigen Zinsen werden durch die Notenbanken festgesetzt. Diese versuchen mittels Senkung oder Erhöhung der Zinsen die Notenbankgeldmenge zu steuern. Die langfristigen Zinsen entwickeln sich auf Grund von Angebot und Nachfrage, bzw. auf Grund der zu erwartenden Wirtschafts- und Inflationsentwicklung eines Landes.

8.4. Die Derivatbörse (Eurex)

Eurex ist die Abkürzung für «European Exchange». Sie löste im September 1998 die Soffex (Swiss Options and Financial Futures Exchange) ab, die bis dahin die Schweizer Optionen- und Futuresbörse war. Die Eurex wurde von der Deutschen Börse AG und der Schweizer Börse (SIX) gegründet. Die beiden Parteien entwickelten eine gemeinsame Plattform für vollelektronischen Handel und Clearing von Derivaten und bieten eine einheitliche Produktpalette an. Seit 2012 die SIX Group AG ihre Beteiligung veräussert hat, ist die Deutsche Börse AG alleinige Besitzerin der Eurex.

Indem die Eurex einen grenzüberschreitenden Markt schaffte, richtete sie sich weltweit auf die Marktbedürfnisse aus. Sie gewährleistet mit ihrer Plattform ein schnelles sowie zuverlässiges Handelssystem mit einer effizienten Abwicklung und ist eine der weltweit grössten Derivatbörsen. Bei der Eurex besteht ein Börsenzwang, d.h. sämtliche Aufträge müssen über die Börse abgewickelt werden.

Derivate

Derivate sind künstlich geschaffene Finanzinstrumente, deren Werte von einem Basisprodukt wie Aktien, Obligationen, Währungen, Zinsen, Rohstoffen oder Indizes abhängig sind. Die heute gängigsten derivativen Produkte sind Optionen und Futures. Derivate dienen der Absicherung bestehender Positionen wie auch der Spekulation.

8.5. Termingeschäfte: Optionen und Futures

Option

Eine Option ist ein Vertrag auf einen in der Zukunft liegenden Termin zwischen zwei Parteien mit einem Kaufs- bzw. Verkaufsrecht (= Wahlrecht). Optionen umfassen einen Kontrakt; die übliche Kontraktgrösse von 100 bedeutet, dass 1 Option zum Kauf bzw. Verkauf von 100 Basiswerten berechtigt.

Der Käufer einer Option erwirbt – gegen Bezahlung des Optionspreises (Prämie) – das Recht, aber nicht die Pflicht:

- eine festgelegte Menge = Kontraktgrösse
- eines bestimmten Produkts = Basiswert (Aktie, Obligation, Devisen, Rohstoff, etc.)
- an oder bis zu einem im Voraus bestimmten Zeitpunkt = Verfalltermin
- zu einem vereinbarten Preis = Ausübungspreis (Strike)

zu kaufen → Kaufoption = **Call**

oder zu verkaufen → Verkaufsoption = **Put**

Ein Optionsgeschäft hat immer zwei Parteien, einen Käufer z.B. einer Call-Option und den sogenannten Stillhalter als Gegenpartei. Macht der Call-Inhaber von seinem Kaufsrecht Gebrauch, so muss der Stillhalter den bestimmten Basiswert zum fixierten Preis liefern. Er kann also nicht wählen, sondern ist verpflichtet, bei Ausübung des Rechts zu liefern. Analog muss bei der Put-Option der Stillhalter den Basiswert zum fixierten Preis abkaufen, wenn der Put-Inhaber von seinem Verkaufsrecht Gebrauch macht. Für die Pflicht zu liefern oder abzukaufen steht dem Stillhalter in jedem Fall die Prämie zu, welche für das Recht zu bezahlen ist.

In der Börsensprache gilt kaufen = long- und verkaufen = short-gehen.

Stillhalter

Wie erwähnt wird der Herausgeber (Verkäufer) einer Option auch als Stillhalter oder Optionsschreiber bezeichnet. Er ist wie erwähnt verpflichtet und hat kein Wahlrecht.

Optionsarten

Im Optionsgeschäft unterscheidet man zwischen europäischen und amerikanischen Optionen. Der Unterschied dieser beiden Optionsarten besteht in der terminlichen Ausübung.

Europäische Option

Diese Optionsart kann nur an einem fixierten Datum ausgeübt werden (bestimmter Endfälligkeitstermin, d.h. Ausübung bei Verfall der Option).

Amerikanische Option

Diese Optionsart kann jederzeit während der ganzen Laufzeit oder am Verfalldatum ausgeübt werden (amerikanisch = alle Tage).

An der Eurex findet der Handel für beide Optionsarten statt, wobei die überwiegende Mehrheit der Optionen amerikanischer Art ist.

Calloption (Kaufoption)

Beim Kauf einer Call-Option ergeben sich für den Call-Käufer und -Verkäufer folgende Rechte und Pflichten sowie folgendes Gewinn- und Verlustpotenzial:

Call Option	Optionskäufer	Optionsverkäufer / Stillhalter
Rechte	Recht, eine im Voraus fixierte Anzahl Titel während der Laufzeit der Option zum Basispreis (Ausübungspreis) zu kaufen.	Anspruch auf Erhalt der Optionsprämie.
Pflichten	Bezahlen der Optionsprämie.	Bei Ausübung des Calls müssen die zugrunde liegenden Titel zum fixierten Ausübungspreis (Basispreis) geliefert werden.
Gewinnpotenzial	Theoretisch unbeschränkt. Bei Ausübung: aktueller Börsenkurs minus Ausübungspreis minus Optionsprämie.	Auf die Höhe der Optionsprämie beschränkt.
Verlustpotenzial	Auf die Höhe der Optionsprämie beschränkt (kann Totalausfall der Investition sein).	Unbeschränkt bei ungedecktem Handel; beschränkt bei gedecktem Handel.
Erwartungen	Steigende Titelpreise.	Unveränderte oder fallende Titelpreise.

Putoption (Verkaufsoption)

Die Put-Option verdeutlicht besonders gut den Versicherungsgedanken, der hinter diesem Instrument steckt. Sie dient u.a. zur Absicherung gegen fallende Kurse. Analog zur Call-Option ergeben sich für den Put-Käufer und -Verkäufer folgende Rechte und Pflichten sowie folgendes Gewinn- und Verlustpotential:

Put-Option	Optionskäufer	Optionsverkäufer
Rechte	Recht, eine im Voraus fixierte Anzahl Titel während der Laufzeit der Option zum Basispreis (Ausübungspreis) zu verkaufen.	Anspruch auf Erhalt der Optionsprämie.
Pflichten	Bezahlen der Optionsprämie.	Bei Ausübung des Puts müssen die zugrunde liegenden Titel zum fixierten Ausübungspreis (Basispreis) übernommen werden.
Gewinnpotenzial	Beschränkt auf den Ausübungspreis minus aktueller Börsenkurs minus bezahlte Optionsprämie.	Auf die Höhe der Optionsprämie beschränkt.
Verlustpotenzial	Auf die Höhe der Optionsprämie beschränkt (Totalausfall).	Beschränkt auf den Ausübungspreis.
Erwartungen	Optionskäufer erwartet fallende Titelpreise.	Optionsverkäufer erwartet unveränderte oder steigende Titelpreise.

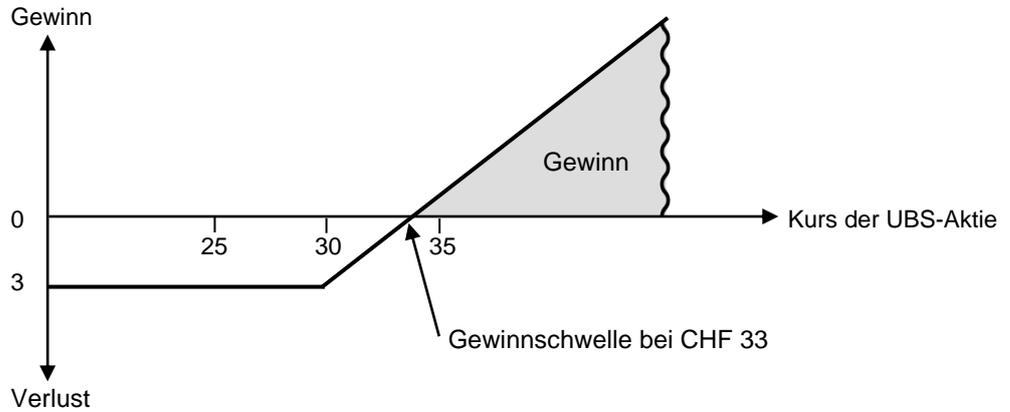
Pay Off Diagramm

Optionsgeschäfte werden üblicherweise mit Pay-off-Diagrammen dargestellt. Da diese das finanzielle Ergebnis aus Sicht des Käufers (Call) bzw. Verkäufers (Put) darstellen, werden diese Diagramme auch als Gewinn-/Verlust-Diagramme bezeichnet.



Beispiel:

Sie erwarten steigende Aktienkurse und kaufen eine Call-Option auf die UBS-Aktie (heutiger Kurs: CHF 20), Ausübungspreis CHF 30, Fälligkeit im März 2019. Der Preis für die Option beträgt CHF 3.

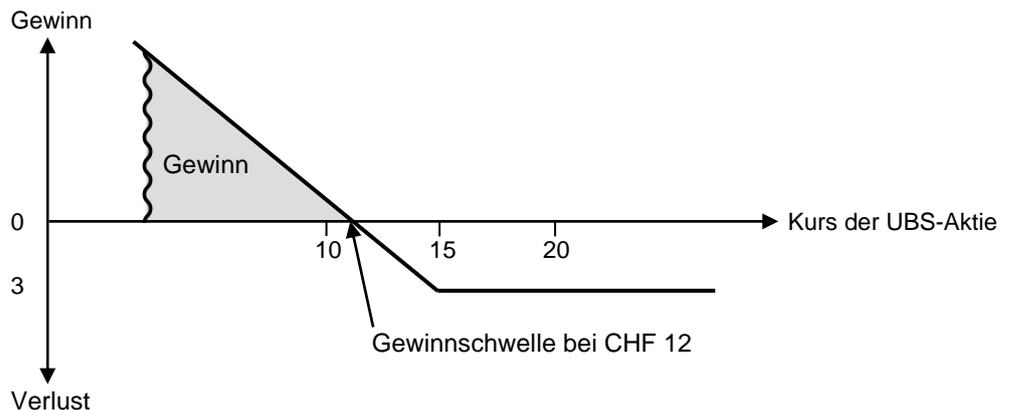


Als Call-Käufer haben Sie das Recht, UBS-Aktien zum Kurs von CHF 30 zu kaufen, wofür Sie die Prämie von CHF 3 zu bezahlen haben. Steigt in diesem Bsp. der Kurs der UBS-Aktien während der Laufzeit der Option auf z.B. CHF 35, so können Sie Ihr Kaufrecht zu CHF 30 ausüben. Von den CHF 5 Gewinn gehen CHF 3 für den Kauf des Optionsrechts weg. Fazit: mit dem Einsatz von CHF 3 machen Sie letztlich CHF 2 Gewinn (+ 66,6%).



Beispiel:

Sie erwarten sinkende Aktienkurse und kaufen eine Put-Option auf die UBS-Aktie (heutiger Kurs: CHF 20), Ausübungspreis CHF 15, Fälligkeit im März 2019. Der Preis für die Option beträgt CHF 3.



Gedeckter / ungedeckter Handel

Der Stillhalter/Optionsverkäufer verpflichtet sich, dem Call-Käufer bei dessen Ausübung seines Kaufrechts die entsprechenden Wertpapiere auf Verlangen zu liefern (→ Lieferpflicht).

Beim gedeckten Handel ist der Optionsverkäufer bereits im Besitz dieser Wertpapiere. Sein Risiko beschränkt sich deshalb auf den geleisteten Kaufpreis der physisch vorhandenen Wertpapiere.

Beim ungedeckten Handel ist der Optionsverkäufer nicht im Besitz der entsprechenden Wertpapiere. Auf Verlangen des Optionskäufers muss er wegen seiner Lieferpflicht die Wertpapiere an der Börse zum gültigen Tageskurs kaufen. Sein Verlustpotenzial ist deshalb theoretisch unbeschränkt, da der Tageskurs nicht voraussehbar ist.

Absicherungsstrategie Die Put-Option ist das klassische Absicherungsinstrument für Situationen, in denen ein Aktienbesitzer vorübergehend fallende Aktienkurse erwartet. Der Gewinn des Put reduziert dann den Verlust der Aktien in seinem Depot. Steigt hingegen der Aktienkurs, macht der Anleger einen entsprechenden Kursgewinn bei der Aktie und die Put-Option wird wertlos. Er verliert im schlimmsten Fall die ganze bezahlte Prämie. Die Prämie für die Put-Option lässt sich gut mit einer Versicherungsprämie vergleichen.

Optionspreis: Faktoren Für viele Herausgeber von Optionen liegt die Motivation in der Einnahme der Optionsprämie. Diese Einnahme führt dazu, dass der Emittent seinen Anlageerfolg verbessern kann. Um dieses Ziel zu erreichen, geht er von wenig schwankenden (seitwärts tendierenden) Kursen aus, so dass der Basiswert den Ausübungspreis nicht erreichen sollte.

Je weiter entfernt der Basiswert vom Ausübungspreis und damit dem Erreichen dieses Wertes ist, desto billiger ist die Option. Je mehr der Basiswert sich dem Ausübungspreis annähert, desto teurer wird die Option.

Einen weiteren Einfluss auf den Preis einer Option hat die Volatilität (Kursschwankungen) des Basiswertes. Je höher diese Schwankungen sind, desto eher wird der Basiswert den Ausübungspreis erreichen, was sich in einem entsprechend höheren Optionspreis niederschlägt.

Ähnlich wie die Volatilität beeinflusst auch die Restlaufzeit den Optionspreis; je länger die Zeit bis zum Ausübungsdatum dauert, desto eher besteht die Chance, dass die Option in den Gewinnbereich kommt (und umgekehrt).

Futures

Im Unterschied zu Optionen verpflichten Futures zum Handel („muss“- und nicht „kann“-Geschäft). Dieser Vertrag zwischen zwei Parteien beinhaltet die Verpflichtung:

- eine festgelegte Menge = Kontraktgrösse
- eines bestimmten Produkts = Basiswert (Aktie, Obligation, Devisen, Rohstoffe, etc.)
- an oder bis zu einem im Voraus bestimmten Zeitpunkt = Verfalltermin
- zu einem vereinbarten Preis = Ausübungspreis

zu übernehmen → Käufer
oder zu liefern → Verkäufer

Die Übersetzung des Wortes «Futures» bedeutet Zukunft. Es geht dabei um einen standardisierten Vertrag, dessen Konditionen heute fixiert, aber erst in der Zukunft erfüllt werden. Da Vertragsabschluss und Vertragserfüllung zeitlich auseinanderliegen, handelt es sich bei Futures (wie auch bei Optionen) um Termingeschäfte.

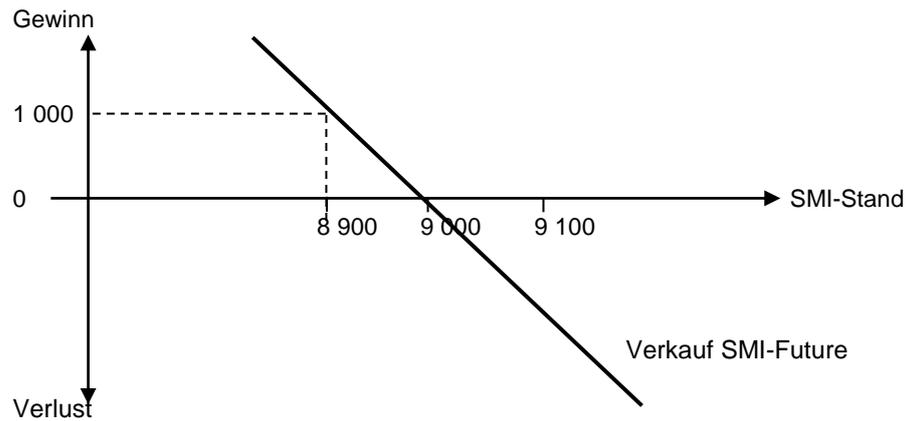
Die Konditionen des Termingeschäftes (Preis, Menge, Basiswert, Erfüllungsdatum) werden beim Abschluss festgelegt und bleiben während der ganzen Laufzeit unverändert. Bei Futures fließen beim Abschluss keine Zahlungen. Diese wären theoretisch erst beim Erfüllungsdatum fällig. Jedoch kommen die meisten Futures nicht zur Lieferung, sondern werden vor dem Erfüllungsdatum glattgestellt. Das bedeutet, dass das ursprüngliche Geschäft (z.B. Kauf von 100 Tonnen Weizen) mit einem Gegengeschäft (Verkauf der 100 Tonnen Weizen) während der Laufzeit neutralisiert wird.

Futures sind im Gegensatz zu Optionen symmetrische Produkte ohne Hebelwirkung. Beim Abschluss eines Futures fallen keine Kosten an, denn Käufer und Verkäufer stehen sich symmetrisch mit entgegengesetzten Rechten und Pflichten gegenüber. Deshalb braucht es keinen Ausgleich zwischen den beiden Parteien. Jedoch verlangen die Börsen als Sicherheit bzw. zum Verlustausgleich eine Vorschusszahlung bzw. eine sogenannte Marge (z.B. 4% des Kontraktwertes).



Beispiel:

Sie haben ein Depot im Wert von CHF 90 000, welches den SMI abbildet. Ihre Einschätzung bezüglich der Entwicklung des SMI für die nächsten Wochen ist eher pessimistisch. Der SMI steht aktuell bei 9 000 Punkten. Sie entschliessen sich daher zur Absicherung mittels Verkauf eines SMI-Futures. Ein SMI-Punkt hat beim SMI-Future einen Wert von CHF 10. Somit bewegen Sie mit diesem Futurekontrakt einen Betrag von CHF 90 000 (9 000 Punkte à CHF 10), was dem Depotwert entspricht. Sinkt der SMI um 100 Punkte (-1,1%), gewinnen Sie CHF 1 000 und kompensieren so den Verlust auf ihrem Depot (CHF 90 000 minus 1,1% = CHF 89 000). Unter dem Strich resultiert dabei ein Nullsummenspiel. Dies widerspiegelt den symmetrischen Charakter von Futuregeschäften.



9. Steuerliche Behandlung von Kapitalanlagen

Ich kenne



Lernziele: Steuerliche Behandlung von Kapitalanlagen

- Ich kenne die steuerliche Behandlung von Kapitalerträgen und Kapitalgewinnen bei Wertpapieren.
- Ich kenne die steuerliche Vermögensdeklaration sowie die Anwendung der Verrechnungssteuer bei Wertschriften.

Vermögenssteuer

Im Wertschriftenverzeichnis der Steuererklärung müssen alle Vermögenswerte angegeben werden. Genauso wie bei den Sparkonti der Saldo am Ende der Steuerperiode (Ende Jahr) angegeben werden muss, sind Wertpapiere mit ihrem Steuerwert (Börsenschlusskurs des letzten Handelstages des Jahres) zu deklarieren. Die Steuerkurse sind unter anderem in den Listen der Eidgenössischen Steuerverwaltung ersichtlich.

Die Vermögensseite bietet nur geringen Spielraum zur Reduktion der gesamten Steuerbelastung. Eine Ausnahme sind direkt gehaltene Immobilien, bei welchen der Steuerwert oft tiefer ausfällt als der effektive Verkehrswert. Eine weitere Ausnahme bilden die Vermögenswerte der beruflichen und privaten Vorsorge (siehe auch Skript AV/ES), die bis zur Auszahlung von der Vermögenssteuer befreit sind.

Bei Wertschriften ist die kantonale Vermögenssteuer als feste Grösse einzukalkulieren. Der Bund kennt keine Vermögensbesteuerung.

Einkommenssteuer

Die wichtigste Grundregel bei Privatpersonen ist:

Kapitalerträge sind als Einkommen steuerbar, Kapitalgewinne hingegen steuerfrei!

Kapitalerträge

Unter Kapitalerträgen versteht man:

- die Zinsen aus Konto-Guthaben, Festgeldern, Obligationen,
- die Dividenden aus Aktien sowie
- die Mieterträge aus Immobilienanlagen.

Sie werden als Einkommen besteuert, unabhängig, ob sie ausgeschüttet oder reinvestiert (thesauriert) werden.

Die Steuerlast richtet sich nach dem individuellen Grenzsteuersatz, der anzeigt, wie viel von einem zusätzlich verdienten Franken an Steuern wegfliessen.

Kapitalgewinne

Anders als Kapitalerträge gelten Kapitalgewinne (Kurs- und Devisengewinne) nicht als Einkommen und werden folglich nicht besteuert. Dieser Grundsatz gilt nur für so genannt bewegliches Privatvermögen und nicht für Gewinne auf Geschäftsvermögen.

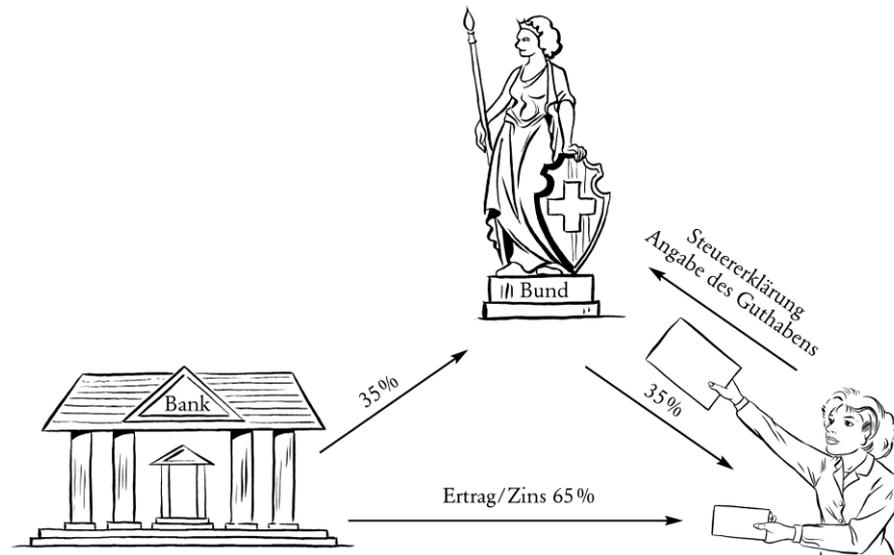
Tiefzinsobligationen

Bei Obligationen mit einem tiefen Zinssatz, welche unter pari (unter 100%) ausgegeben werden, fällt je nach Verhältnis Zinsertrag zu Kursgewinn nur ein Teil der Gesamtrendite als steuerbarer Zinsertrag an. Der Rest kann als Kapitalgewinn steuerfrei realisiert werden (gilt nicht für sog. IUP-Obligationen). Aus diesem Grund ist die Rendite nach Steuern deutlich höher als bei vergleichbaren Obligationen mit normal hohem Zinscoupon.

Verrechnungssteuer

Die Verrechnungssteuer von 35% wird auf inländische Kapitalerträge und Lotteriegewinne erhoben. Sie ist eine Quellensteuer, d.h. sie wird direkt von demjenigen eingefordert, welcher den Ertrag ausschüttet. Kapitaleleistungen von Lebensversicherungen (3b) unterliegen einer VST von 8% (15% bei Renten), falls dem Versicherer die Meldung der Auszahlung an die Steuerverwaltung untersagt wird.

Die Verrechnungssteuer ist ein Mittel gegen die Steuerhinterziehung und dient somit der Förderung der Steuerehrlichkeit. Wer seine Kapitalerträge und sein Vermögen korrekt im Wertschriftenverzeichnis deklariert, erhält die Verrechnungssteuer rückvergütet.



Anlagen mit / ohne Verrechnungssteuer

Nicht alle Anlageformen, die Erträge ausschütten, sind verrechnungssteuerpflichtig.

Diese Steuer gilt nur für Anlagen inländischer Schuldner. Also werden sämtliche Zinsen auf Kontoguthaben erfasst, die bei einer im Inland domizilierten Bank liegen (Ausnahme: Zinserträge von Sparkonti unter CHF 200 pro Jahr).

Der VST-Abzug gilt ebenso bei Dividenden von schweizerischen Aktiengesellschaften und für Zinsen bei Obligationen inländischer Schuldner. Nicht jede Schweizer-Franken-Obligation wird jedoch von in der Schweiz ansässigen Unternehmungen aufgelegt. Es gibt viele ausländische Schuldner, die ihre Wertpapiere in Schweizer Franken emittieren (→ Auslandobligationen). Für einen Schweizer Anleger sind diese Anlagen VST-frei. Allenfalls zieht das Sitzland des Emittenten eine VST-Steuer ab, welche bei Vorliegen eines Steuerabkommens zurückgefordert werden kann.

Doppelbesteuerungsabkommen für internationale Anlagen

Investiert man in Anlagen ausländischer Schuldner, gelten jeweils die Steuergesetze des ausländischen Staates. Damit der Schweizer Anleger nicht doppelt besteuert wird – im Ausland und ein zweites Mal in der Schweiz – sind sogenannte Doppelbesteuerungsabkommen abgeschlossen worden. Darin ist festgelegt, welcher Staat in welchem Fall wie viel Steuern verlangen darf. Für die Fälle, in denen beide Staaten ein Besteuerungsrecht haben, wurden Methoden zur Vermeidung der Doppelbesteuerung bestimmt. In der Regel entfällt die Quellensteuer im Land des Schuldners, oder die endgültig im Ausland verbleibenden Quellensteuern werden im Wohnsitzland angerechnet. Doppelbesteuerungsabkommen bestehen z.B. zwischen der Schweiz und den meisten europäischen Staaten.

Währungsgewinne

Eine weitere Form von steuerfreiem Kapitalgewinn ist der Währungsgewinn auf Fremdwährungsanlagen, der aus einer positiven Veränderung des Wechselkurses gegenüber der Heimwährung entsteht.

Stempel	<p>Ausgabe und Handel von Wertpapieren wie Aktien und Obligationen (sowie Versicherungsprämien) werden durch Stempelabgaben (kurz Stempel) besteuert. Unter dem Oberbegriff Stempel figurieren die Emissions- und Umsatzabgabe. Diese werden lediglich vom Bund erhoben.</p>
Emissionsabgabe	<p>Die Emissionsabgabe wird bei der initialen Ausgabe von inländischen Aktien (sowie der Erhöhung des Nennwertes solcher Aktien) erhoben. Schuldner ist der Emittent. Es gibt eine Freigrenze von CHF 1 Million; darüber gilt eine Emissionsabgabe von 1% des Nennwerts bzw. des Betrages, welcher der Gesellschaft zufließt.</p>
Umsatzabgabe	<p>Die Umsatzabgabe wird auf den Käufen und Verkäufen von in- und ausländischen Aktien und Obligationen sowie Fonds-Anteilscheinen erhoben, welche von einem inländischen Effektenhändler (d.h. eine Bank) getätigt werden. Die Höhe der Abgabe beträgt bei inländischen 1,5‰ und bei ausländischen Wertschriften 3,0‰ des Kaufpreises. Abgabepflichtig ist der Effektenhändler. Üblicherweise überwälzt er die Umsatzabgabe auf den Käufer.</p>
Courtage	<p>Die Courtage ist keine Steuer, sondern eine Vergütung an die Bank für die Ausführung von Kauf- und Verkaufsaufträgen für Wertschriften aller Art. Die Courtage ist abhängig vom Tarifmodell des Anbieters, sowie vom Volumen, Preis und Börsenplatz der Aufträge.</p>
Gewerbsmässiger Wertschriftenhändler	<p>Die vorgenannten Besteuerungsgrundsätze gelten für Wertpapiere im Privatbesitz und sofern der Anleger von den Steuerbehörden nicht als gewerbsmässiger Wertschriftenhändler eingestuft wird. Dies ist der Fall, wenn folgende Kriterien kumulativ erfüllt sind:</p> <ul style="list-style-type: none"> – die Haltedauer der veräusserten Wertschriften beträgt mindestens 6 Monate, – das Transaktionsvolumen (entspricht der Summe aller Kaufpreise und Verkaufserlöse) pro Kalenderjahr beträgt gesamthaft nicht mehr als das Fünffache des Wertschriften- und Guthabenbestands zu Beginn der Steuerperiode, – das Erzielen von Kapitalgewinnen aus Wertschriftengeschäften bildet keine Notwendigkeit, um fehlende oder wegfallende Einkünfte zur Lebenshaltung zu ersetzen. Das ist regelmässig dann der Fall, wenn die realisierten Kapitalgewinne weniger als 50% des Reineinkommens in der Steuerperiode betragen, – die Anlagen sind nicht fremdfinanziert oder die steuerbaren Vermögenserträge aus den Wertschriften (wie z.B. Zinsen, Dividenden, usw.) sind grösser als die anteiligen Schuldzinsen, – der Kauf und Verkauf von Derivaten (insbesondere Optionen) beschränkt sich auf die Absicherung von eigenen Wertschriftenpositionen. <p>Sind diese Kriterien nicht kumulativ erfüllt, kann gewerbsmässiger Wertschriftenhandel nicht ausgeschlossen werden. Insbesondere wenn häufige Käufe und Verkäufe systematisch mit der Absicht der Gewinnerzielung, nach kurzer Haltedauer und in grösserem Ausmass getätigt werden, welche über die schlichte Verwaltung des Privatvermögens hinausgehen. Die Steuerbehörden beurteilen die Einstufung zum gewerbsmässigen Wertschriftenhandel jeweils im gegebenen Einzelfall.</p> <p>Die Konsequenz bei Einstufung zum gewerbsmässigen Wertschriftenhändler ist, dass nicht nur alle Kapitalerträge aus Zinsen, Dividenden und Mieteinnahmen als Einkommen zu versteuern sind, sondern auch die Kapitalgewinne. Zusätzlich werden Abgaben an die Sozialversicherungen fällig.</p>

10. Beratungsstrategie bei Kapitalanlagen

Ich kenne



Lernziele: Beratungsstrategie bei Kapitalanlagen

- Ich kenne die Begriffe Risikobereitschaft und –fähigkeit und kann diese in der Beratung richtig anwenden.
- Ich kann den Anlegertyp korrekt bestimmen.
- Ich kann durch sachliche (und emotionale) Argumentation innerhalb des Verkaufsgesprächs Kunden von den Vorteilen einer Kapitalanlage überzeugen.

10.1. Bestimmung des Anlegerprofils

Voraussetzung des Vermögensaufbaus

Vermögensaufbau kann nur beginnen, wenn

- die existenzsichernden Massnahmen getroffen sowie
- alle Vorsorgelücken gedeckt sind und
- das Einkommen bzw. die Lebenshaltungskosten genügend Geld zum Ansparen lassen.

Planmässiges Vorgehen

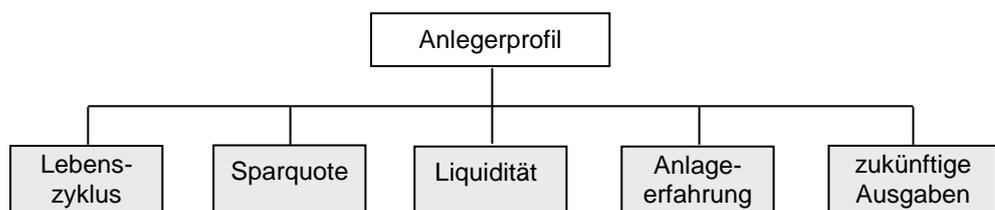
Bereits im Analysegespräch nennen und priorisieren die Kunden ihre Wünsche und Ziele. Nachdem in einem ersten Schritt die Basisbausteine der Finanzpyramide auf ein solides Fundament gestellt wurden, fokussiert sich die weitere Beratung auf den Vermögensaufbau. Neben der Begleitung durch das FinanceCoaching stellt ein planmässiges Vorgehen sicher, dass die Kunden mit hoher Wahrscheinlichkeit ihre nächsten grösseren Ziele wie z.B. ein Auto oder das erträumte Wohneigentum erreichen. Die Offenheit des Kunden für dieses planmässige und bewusste Sparen soll schliesslich mit materiellem Wohlstand belohnt werden.

Gesamtheitliche Betrachtung

Die Erstellung einer Anlagestrategie ist in eine Gesamtbetrachtung des Kunden einzubetten. Grundsätzlich muss im Rahmen einer ausführlichen Analyse die gesamte finanzielle Situation mit den Einkommens- und Vermögensverhältnissen erfasst sein. Ein Budget zeigt neben den Einkommen die fixen und variablen Ausgaben und als Resultat (hoffentlich) einen positiven Saldo. Ergänzt werden diese finanziellen Daten mit den individuellen Wünschen und Zielen, aus denen sich der zukünftige Finanzbedarf ableitet.

Anlegerprofil

Die richtige Bestimmung des Anlegerprofils ist eine wichtige Aufgabe im Zusammenhang mit dem Verkauf einer Kapitalanlage. Durch gezielte Fragen an den Kunden zu den folgenden Anhaltspunkten sollte es gelingen, das Anlegerprofil kundengerecht zu eruieren. In verkürzter Form macht dies auch das Formular «Bestimmen Sie Ihr Anlegerprofil» im FinanceManager.



Lebenszyklus	<p>Ein hilfreiches Indiz zum Stichwort Lebenszyklus ist das Alter. Erfahrungsgemäss sind junge Leute dynamischer und offener für Aktienanlagen als ältere – die Frage nach der Wertschwankungstoleranz muss jedoch in jedem Fall gestellt werden. Je älter die Kunden, desto konservativer ist i.d.R. ihr Anlegercharakter, häufig weil die Werterhaltung stärker gewichtet wird als das Erzielen maximaler Gewinne. Ab der Pensionierung ist in der Regel ein konservatives Portfolio angesagt. Gemäss einer Faustregel stellt der Aktienanteil mit «100% minus Alter» eine gute obere Zielgrösse dar.</p> <p>Erzielt ein Kunde als einziges Familienmitglied ein Einkommen und trägt für die Familie eine entsprechende Verantwortung, ist neben einer ausreichenden Liquidität tendenziell eine vorsichtige Anlagestrategie angezeigt.</p>
Sparquote	<p>Kunden mit grossem Budgetüberschuss sind meist risikotoleranter als diejenigen, welche am Ende des Monats nur über einen kleinen überschüssigen Betrag verfügen. Eine hohe Sparquote ermöglicht, eine Vermögenseinbusse einfacher und schneller wieder wettzumachen. Kunden mit kleinem Budgetüberschuss neigen bei sinkenden Börsenkursen und damit verbundener pessimistischer Stimmung zur Rücknahme ihrer Wertpapieranlagen, was vielfach im falschen Moment passiert.</p>
Liquidität	<p>Kunden mit ausreichender Liquidität verfügen bei Kurseinbrüchen eher über Reserven, so dass sie finanzielle Durststrecken problemlos überbrücken können und nicht Wertpapiere mit Verlust verkaufen müssen. Die Liquidität, gehalten auf den Sparkonti, soll in der Regel mindestens 3 Monatslöhne betragen. Mit ihr können die Lebenshaltungskosten und die laufenden Rechnungen jederzeit bezahlt werden. Ergänzend kommen die voraussehbaren einmaligen Anschaffungen und grösseren Ausgaben innerhalb der nächsten drei bis vier Jahre dazu; z.B. Weiterbildung, Weltreise, Auto, Heirat, Eigenheim, etc.. Dieses Total steht aufgrund des zu kurzen Anlagehorizonts nicht für Anlagen in Wertschriften zur Verfügung. Als Ausnahme kann bei genügend Sparquote mit einem Sparplan auch auf einen solchen kürzeren Horizont gespart werden, da der bekannte Durchschnittspreisereffekt die Schwankungen glättet.</p>
Anlageerfahrung	<p>Kunden, die noch nie Anlagen in Aktien oder Obligationen getätigt haben, sind Vermögensschwankungen nicht gewohnt. Diesem Umstand muss mit einer entsprechend vorsichtigen Anlagestrategie Rechnung getragen werden. Ansonsten soll der Kunde nach Erklärung des Anlagevorschlags mit den sich darin befindenden Wertpapiere bestätigen, dass er Kenntnis zu den aufgezeigten Wertschwankungen hat und einverstanden ist, diese einzugehen (→ Beratungsprotokoll).</p> <p>Hat sich allerdings Ihr Kunde bereits mit Aktien und ähnlichen Anlagen beschäftigt, ist seine Toleranz für Schwankungen stärker. Meist aus eigenen Erfahrungen weiss er, dass Wertpapiere in guten Börsenjahren stark steigen wie auch bei Einbrüchen stark fallen können. Vielfach liegen die Renditeerwartungen bei dynamischen Anlegern deutlich höher als bei konservativen Anlegern, ebenso ihre Offenheit für stärkere Schwankungen.</p>
Zukünftige Ausgaben	<p>Plant der Kunde in den nächsten vier bis fünf Jahren grössere Investitionen (Kauf eines Autos oder eines Eigenheims, Weiterbildung, Weltreise oder Selbständigkeit etc.), muss dies im Anlagekonzept unbedingt berücksichtigt werden. Wie bereits erläutert, gehört zu jedem Profil ein gewisser minimaler Anlagehorizont und es sollten in dieser Zeit bzw. so lange die Anlage im Minus liegt, keine Rückzüge getätigt werden. Bei einer Unterschreitung dieses Anlagehorizonts ist keine Gewähr für eine positive Rendite gegeben. Anlagekonzepte sind deshalb so zu entwerfen, dass der jeweils empfohlene Anlagehorizont möglichst nicht unterschritten wird.</p>

Know your customer

Die Beleuchtung und Beantwortung der vorgehenden Punkte haben das Ziel, den Kunden möglichst gut zu kennen und dem richtigen Anlegerprofil zuzuordnen. Die Kenntnisse zum Kunden helfen abzuschätzen, wie er sich im Falle einer unerwünschten negativen Wertentwicklung seiner Anlagen verhält. Ein konservativer Kunde wird sich in aller Regel nicht beklagen, wenn er beim einem Anstieg des SMI um 10% auf seinem Depot nur ein Plus von 3% hat. Jedoch dürfte er sich entsprechend unzufrieden äussern, wenn er bei einem Einbruch des SMI um 10% eine ebensolche Werteinbusse hat. Denn für den konservativen Anleger ist diese Einbusse üblicherweise ausserhalb seiner Toleranz. Aufgepasst: die Erfahrung zeigt, dass Kunden ihre Schwankungstoleranz häufig überschätzen. Gerade starke Einbrüche stellen die eigene Einschätzung auf die Probe und oft kommt Unbehagen auf, dass der (temporäre) Verlust doch zu sehr schmerzt. Genau dann ist eine enge Begleitung des Kunden wichtig, dass er nicht die Nerven verliert und im falschen Moment verkauft.

Risikobereitschaft Risikofähigkeit

Die bisherigen Erklärungen beschreiben primär die Risikobereitschaft. Sie ist das Resultat eines individuellen, subjektiven und gefühlsmässigen Empfindens des Anlegers («Bauchgefühl»). Für die Anlagestrategie muss neben der Risikobereitschaft zusätzlich die Risikofähigkeit des Anlegers berücksichtigt werden. Diese ergibt sich als objektive Einschätzung, basierend auf den finanziellen Daten wie Sparquote und freies Vermögen sowie insbesondere der Anlagedauer. Diese beschreibt, wie lange die Anlage-summe nicht gebraucht wird bzw. für den Sparprozess zur Verfügung steht.

In der Praxis beantwortet der Anleger zur Bestimmung seiner Risikobereitschaft, d.h. welchen Vermögensverlust er gefühlsmässig ohne schlaflose Nächte verkraften kann, Ihre darauf ausgerichteten Fragen. Bei einem Anlagebetrag von z.B. CHF 1 000 geht es konkret darum, ob der Kunde bei einem Stand von CHF 900 / 800 / etc. aus der Anlage aussteigen und sich vor weiteren Verlusten absichern würde. Der Kunde zeigt bei dieser Frage sein Risikoverhalten, welches Aufschluss zu seiner Risikobereitschaft gibt. Grundsätzlich geht es immer um die Frage des Verhaltens bei Verlustsituationen (Risiko wird als negativ taxiert), denn bei Gewinnsituationen verhalten sich Kunden selten kritisch bzw. unzufrieden.

Anlagehorizont

Wie aus dem Seminar «Sparplan Glück to go» bekannt, hat der Anlagehorizont einen wesentlichen Einfluss auf das Ergebnis des Sparvorgangs bei Wertschriften. Da die Wertentwicklung bei Wertpapieren bildlich wie eine Welle in zyklischen Auf- und Abwärtsbewegungen verläuft, sollte ein Einstieg im Wellentief und ein Ausstieg im Wellenhoch erfolgen. Nur kann niemand diese Punkte zuverlässig voraussagen. Als Konsequenz muss die Anlagedauer so lange sein, bis sich im zeitlichen Verlauf der Kurs des Wertpapiers deutlich über seinen Einstiegskurs bewegt hat. Die Beobachtung der Dauer von vergangenen Zyklen führt zur Erkenntnis, dass eine Anlagedauer von fünf Jahren und mehr die Wahrscheinlichkeit eines positiven Ergebnisses deutlich erhöht. Fazit für das Anlegerprofil: je dynamischer eine Wertpapieranlage, desto stärker die Wertschwankungen, desto länger der einzuhaltende Anlagehorizont.

Bestehende Anlagen

Gelegentlich haben Kunden bereits Anlagen in Wertpapiere getätigt. Falls der Kunde diese behalten möchte und diese auch qualitativ überzeugen, sind sie mit ihrem Risikoprofil und Anlagehorizont in die gesamte Anlagestrategie einzubetten. Die Gesamtheit aus bestehenden und neuen Anlagen muss schliesslich dem zuvor bestimmten Anlegerprofil des Kunden entsprechen.

10.2. Anlegertypen

Anlegertypen

Die Risikotoleranz bzw. die Toleranz des Kunden gegenüber Schwankungen seines Vermögensstandes ist ein zentraler Punkt in der Anlageberatung. Die Antwort liefert zusammen mit der Risikofähigkeit den Hinweis, in welche Kategorie der «Anlegertypen» der Kunde einzuordnen ist.

Man unterscheidet grundsätzlich folgende vier Anlegertypen:

Konservativer Anleger

Diese Gruppe ist gekennzeichnet durch ein risikoscheues Verhalten und/oder einen fehlenden längeren Anlagehorizont. Solche Kunden legen Wert auf eine sichere Verzinsung oder eine sichere Wertentwicklung der Anlage – ohne jegliches Risiko (→ Wertverluste 0% bis max. 5%). Dafür müssen sie natürlich Abschläge bei der Rendite hinnehmen, denn sichere Anlagen sind mittel- bis langfristig weniger rentabel als Anlagen mit höheren Risiken.



Ausgewogener Anleger

Diese Kunden kennzeichnen sich dadurch, dass sie bereit sind, für einen zu erwartenden höheren Ertrag temporär ein begrenztes Risiko einzugehen (→ Wertverluste bis max. 10%). Dabei sollte die Höhe des Risikos so bemessen sein, dass bei Beachtung eines mittleren Anlagehorizonts von mind. 5 Jahren schliesslich eine positive Verzinsung verbleibt und so weit wie möglich das investierte Kapital nicht angegriffen wird.

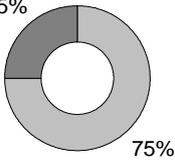
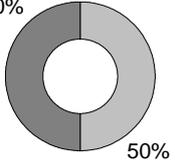
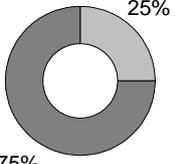
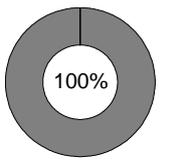
Wachstumsorientierter Anleger

Der wachstumsorientierte Investor ist bereit, ein höheres Risiko bei seinen Anlagen einzugehen und nimmt damit mehr Schwankungen der Anlagewerte in Kauf (→ Wertverluste bis max. 20%). Die Performance ergibt sich vermehrt aus der Kursentwicklung, weniger aus den Ausschüttungen. Sie sind mittelfristig nicht auf das investierte Kapital angewiesen und haben einen Anlagehorizont von mind. 8 Jahren.



Dynamischer Anleger

Als dynamische Anleger werden Kunden mit hoher Risikoneigung bezeichnet. Sie sind bereit, höhere Risiken einzugehen, wenn mit der Anlage auch die Chance auf eine hohe Rendite einhergeht. Sie können grosse Schwankungen (→ Wertverluste bis 30%) finanziell wie auch emotional gut verkraften, insbesondere weil sie genügend Reserven und keine übermässigen Verpflichtungen haben. Ihr Anlagehorizont ist mit mind. 10 Jahren lang.

Portfolio-Modell/Anlegerprofil	Anlagestrategie in %	Merkmale	Anlagehorizont
Sicherheitsorientiert 		Geringe Risikobereitschaft. Langfristige Kapitalerhaltung.	Mindestens 3 Jahre
Ausgewogen 		Durchschnittliche Risikobereitschaft. Mittlere Toleranz gegenüber kurzfristigen Kursschwankungen.	Mindestens 5 Jahre
Wachstumsorientiert 		Höhere Risikobereitschaft und Toleranz gegenüber mittelfristigen Kursschwankungen.	Mindestens 8 Jahre
Dynamisch 		Überdurchschnittliche Risikobereitschaft. Hohe Toleranz gegenüber grösseren Kursschwankungen.	Mindestens 10 Jahre


 Festverzinsliche (GM, Obligationen, Immobilien) Aktien (und Rohstoffe)

Hinweis: bei Swiss Life Select ist im Glücks-Paket der wachstumsorientierte Anleger nicht gebräuchlich.

10.3. Anlagestrategie

Strategische Asset Allocation

Das zuvor bestimmte Anlegerprofil bestimmt direkt über die Anlagestrategie. Wie in der obigen Zusammenstellung aufgeführt, dürfen über das gesamte liquide Vermögen betrachtet bei einem konservativen Anleger 75% der Wertpapiere aus dem festverzinslichen Bereich und 25% aus den risikoreicheren Aktien und Rohstoffanlagen stammen. Zu den festverzinslichen Anlagen gehören namentlich Geldmarktpapiere, Obligationen und Immobilien. Bei dieser Grundaufteilung spricht man auch von der strategischen Asset Allocation. Sie gilt für eine lange Zeitdauer bzw. so lange wie das Anlegerprofil nicht ändert.

Taktische Asset Allocation

Je nach finanz- und volkswirtschaftlicher Situation wird zum Ausnutzen von Chancen in einem vordefinierten Bereich und in kürzeren Zeitfenstern von der strategischen Asset Allocation abgewichen. Man spricht bei diesem Vorgang von taktischen Anpassungen oder dem taktischen Ausnutzen von Chancen. Wenn sich z.B. in der nächsten Zeit eine vorteilhafte Situation für Aktien abzeichnet, wird der Aktienanteil zu Lasten der Festverzinslichen z.B. von 25% auf 30% hochgefahren. Dies führt dann zu einer taktischen Asset Allocation von 70% Festverzinslichen und 30% Aktien und Rohstoffe.

Rebalancing

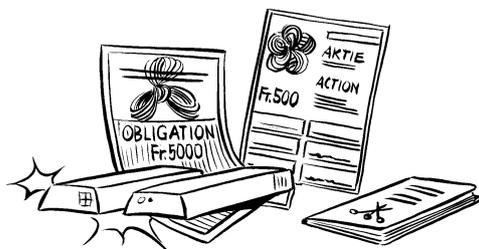
In Phasen mit stark steigenden Börsen nehmen Aktien wertmässig deutlich stärker zu als Obligationen. War ein Portfolio aufgrund der strategischen Verteilung ursprünglich zu CHF 5 000 in Obligationen und CHF 5 000 in Aktien investiert, kann die Entwicklung z.B. zu CHF 5 500 in Obligationen und CHF 8 000 in Aktien führen. Ausgehend von den neu vorhandenen CHF 13 500 sind so 59% in Aktien und damit deutlich mehr als gemäss strategischer Grundausrichtung. Im Rahmen eines Rebalancing werden so viele Aktien verkauft und Obligationen gekauft, bis wieder ein 50/50-Verhältnis besteht. Dieses Rebalancing wird üblicherweise in einer vorgegebenen Regelmässigkeit gemacht.

Diversifikation

Das A und O in einer professionellen Anlagestrategie ist die genügende Diversifikation, welche sogenannte Klumpenrisiken vermeidet und im Endeffekt gesamtheitlich die Risiken verkleinert. Eine ausgewogene Diversifikation läuft über verschiedene Stufen.

Wertpapiermässige Risikoverteilung

Umfasst die Streuung der Anlagen auf verschiedene Anlageinstrumente (Aktien, Obligationen, Geldmarktanlagen, Immobilien etc.). Basis bildet die strategische Asset Allocation aufgrund des Anlegerprofils.



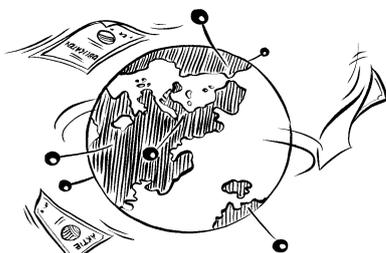
Branchenmässige Risikoverteilung

Ein weiterer wichtiger Faktor ist die Verteilung auf verschiedene Sektoren der Wirtschaft wie Chemie, Versicherungen, Banken, Nahrungsmittelindustrie, Maschinenindustrie, Digitalisierung, etc. Viele dieser Branchen sind zyklisch ausgerichtet. So kaufen die Konsumenten Luxusgüter erst in einer späteren Phase des Aufschwungs, wenn es ihnen gut geht, während dem Investitionen in Apparate und Ausrüstungen ziemlich zu Beginn eines Konjunkturzyklus erfolgen.



Geografische Risikoverteilung

Durch die Verteilung der Risiken auf verschiedene Länder (und damit Währungen) können das Markt-, das Transfer- und das Währungsrisiko vermindert werden.



Schuldner-Risikoverteilung

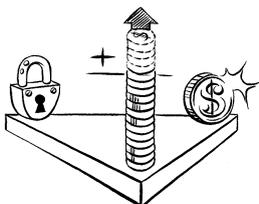
Bei Obligationen ist die Rückzahlung des Nominalwerts stark von der Zahlungsfähigkeit des Schuldners abhängig. Man spricht auch vom Delkreder-Risiko. Unter Beachtung der Bonitäten ist es sinnvoll, dieses Risiko auf verschiedene Schuldner zu verteilen, und dass die Titel in einem liquiden Markt bei Bedarf auch vor ihrer Fälligkeit verkauft werden können. Bei Obligationen ist ausserdem auf die Staffelung der Fälligkeiten der einzelnen Titel zu achten. Ein Portefeuille sollte optimalerweise kurz-, mittel- und langfristige Obligationen enthalten.

Buy and hold

Zyklen in der Bewertung von Aktien und Obligationen (→ Hausse und Baisse) führen dazu, dass Anleger zu plötzlichem Kaufen bzw. Verkaufen neigen. Derartiges Verhalten ist einer konstanten Vermögensplanung abträglich, zumal selten der «richtige» Einstiegs- oder Ausstiegszeitpunkt bekannt ist. Zyklen werden am besten durch langfristiges Festhalten (buy and hold) an einer einmal eingeschlagenen Strategie bewältigt, zumal die Kosten des ständigen Wechsels den Anlageerfolg deutlich schmälern.

10.4. Chancen und Risiken von Kapitalanlageprodukten

Magisches Dreieck

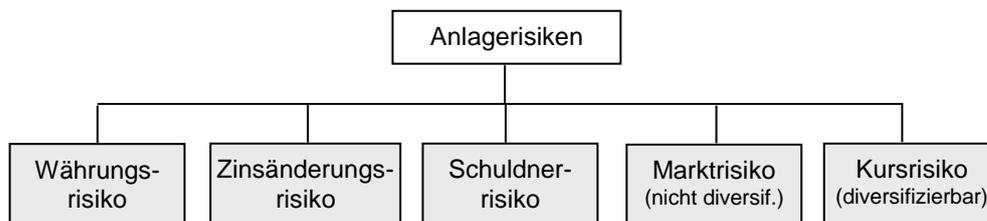


Das «Magische Dreieck» wurde bereits im Seminar «Sparplan Glück to go» erläutert. Es entspricht dem Interessenkonflikt der Anleger wie auch der Banken, da sie gleichzeitig nach den folgenden drei Zielen streben: Liquidität, Rendite und Sicherheit.

Wie bereits erwähnt, können diese drei Ziele nicht gleichzeitig in maximalem Ausmass verwirklicht werden. Bei einer Anlageberatung gilt es jeweils, den auf die Kundenbedürfnisse und seine Ziele abgestimmten bestmöglichen Kompromiss zu finden.

Risikoarten

Zu den wichtigsten Anlagerisiken zählen das Währungs-, das Zinsänderungs-, das Schuldner-, das Markt- und - als Abbild der meisten Risiken - das Kursrisiko. Sie sind ebenfalls im Skript «Sparplan Glück to go» erläutert und zur Erinnerung nochmals grafisch nachstehend dargestellt.



Volatilität und Standardabweichung

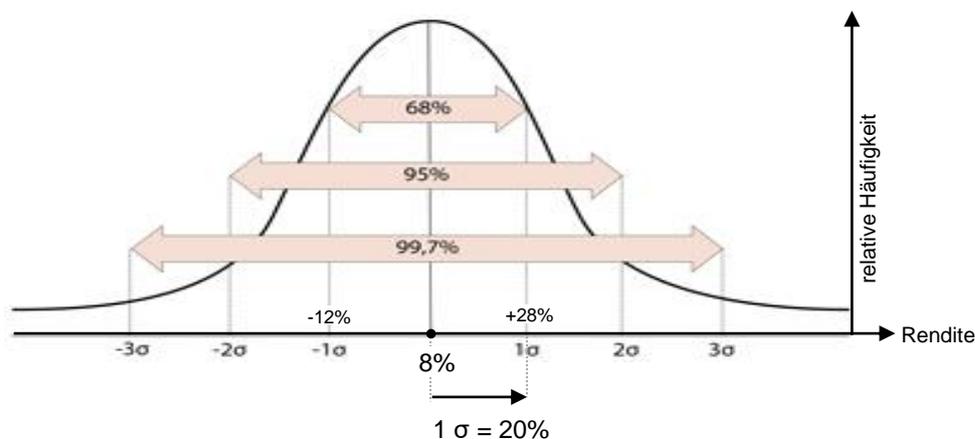
Für das Risiko – genauer das Risiko von Kursschwankungen – und seine messbare Grösse gibt es den Fachbegriff Volatilität mit dem griechischen Buchstaben Sigma σ . Der Volatilitätswert gibt an, in welcher Höhe der Kursverlauf eines Wertpapiers vom statistischen Mittelwert im Zeitablauf abweicht. Und zwar im positiven (nach oben) wie auch im negativen (nach unten) Bereich, ausgehend vom Mittelwert. Er wird in Prozent angegeben.

Mathematisch berechnet wird die Volatilität über die Statistik mit Hilfe der Standardabweichung. Der Wert der einfachen Standardabweichung 1σ gibt denjenigen Bereich («Kanalbreite») an, in welchem sich 68% der Beobachtungspunkte befinden. Jeder Beobachtungspunkt entspricht dem Tageskurs oder der Jahresrendite einer ausgewählten Wertanlage. Verdoppelt man den Wert der Standardabweichung auf 2σ , deckt der Bereich 95% der Beobachtungspunkte ab.



Beispiel:

SMI: Durchschnittsrendite 8%, Standardabweichung 20%



Fazit: 68% der beobachteten Jahresrenditen des SMI befanden sich im Bereich zwischen minus 12% und plus 28%. D.h. die Rendite bewegte sich mehrheitlich in dieser Bandbreite. Einzelne Extremwert wie die z.B. das Jahr 2008 mit einer Rendite des SMI von minus 35% liegen ausserhalb der Bandbreite von 1 σ .

Betrachtet man historische Zeitreihen und berechnet man statistisch die Standardabweichung, bekommt man folgende typischen Risikokennzahlen (Volatilität):

- Geldmarktanlagen CHF: 0,5%
- Schweizer Obligationen: 4%
- Schweizer Aktien (SPI): 20%
- Immobilien Schweiz: 9%
- Gold: 15%

Value at risk

Per Definition ist der Value at Risk der absolute Wertverlust einer definierten Risiko-Position, der mit einer zuvor definierten Wahrscheinlichkeit innerhalb eines fest bestimmten Zeitraums (Halteperiode) nicht überschritten wird.

Es geht also um die Frage «Wie viel Geld kann ich in einer bestimmten Zeitdauer verlieren?». Die Antwort liefert das Risikomass Value at Risk (VaR); übersetzt «Wert, der einem Risiko ausgesetzt ist». Es ist eine geläufige Kennzahl, um das Marktrisiko abzuschätzen. Ihr Wert wird in Prozent oder in einem Betrag angegeben.



Beispiel:

Der Wert VaR ist 20%. Das bedeutet, dass mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit (z.B. 95%) der Verlust auf der beobachteten Kapitalanlage innerhalb der bestimmten Haltedauer (z.B. 1 Monat) nicht höher als 20% sein sollte.

Chance ↔ Risiko

Das Gegenteil von Risiken sind die Chancen. Offensichtlich erfreuen sich Anleger an positiven Kursanstiegen ihrer Kapitalanlagen. Sehr wichtig in diesem Zusammenhang ist, dass das höhere Verlustrisiko von Aktien mit einem entsprechend längeren Anlagehorizont verringert werden kann.

Mit Fremdwährungsanlagen sind daneben steuerfreie Währungsgewinne erzielbar. Zudem sind aufgrund des höheren Zinsniveaus im Ausland besonders Fremdwährungsobligationen besser verzinst als CHF-Obligationen.

Anlagehorizont

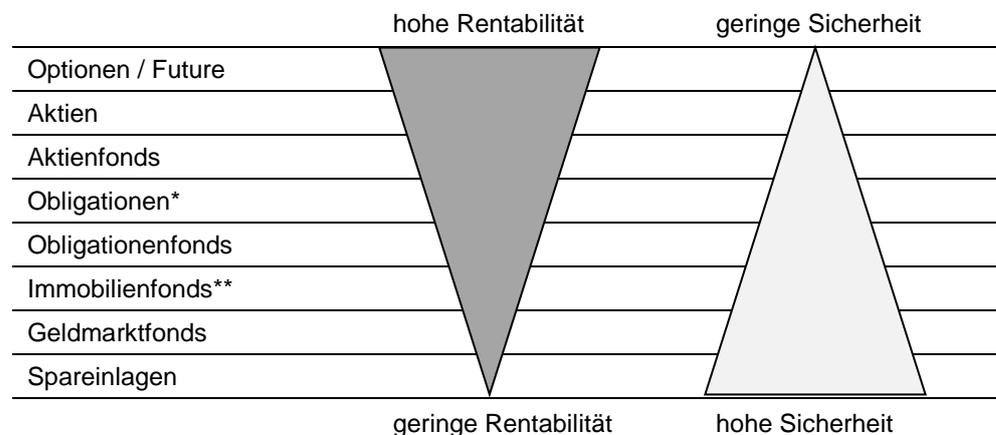
Die geschilderten Erkenntnisse wurden statistisch untersucht und haben zu folgender Erkenntnis geführt. Um das Verlustrisiko massgebend zu verkleinern, sollten Anleger bei Anlagefonds folgende Mindestanlagedauern einhalten:

- Aktienfonds: mind. 10 Jahre
- gemischte Fonds: mind. 6 Jahre
- Immobilienfonds: mind. 5 Jahre
- Obligationenfonds: mind. 4 Jahre

Da die meisten Kapitalanlagen mit Gebühren wie Ausgabekommissionen etc. verbunden sind, muss der Anlagehorizont lange genug sein, um zuerst diese Gebühren zu erwirtschaften.

Übersicht

Die folgende Grafik zeigt Chancen und Risiken von verschiedenen Kapitalanlagen auf:



* inkl. Fremdwährungsobligationen

** Schweiz

Hohe Renditen können nur solche Anleger erwarten, die Risiken in Kauf nehmen und auf jederzeitige Verfügbarkeit verzichten, d.h. sie sollten risikotolerant sein und langfristig anlegen (Anlagehorizont mind. 10 Jahre).

10.5. Effizienz der Märkte

Die These der Effizienz der Märkte besagt, dass es in effizienten Märkten nicht möglich ist, einen dauerhaften überdurchschnittlichen Gewinn zu erwirtschaften. Der Grund liegt darin, dass sich in effizienten Märkten jegliche Informationen so schnell verbreiten, dass niemand dank einem Informationsvorsprung einen Vorteil und damit einen Gewinn erzielen kann. In anderen Worten: vorhandene Informationen werden sofort eingepreist und in schnellen Handelssystemen umgesetzt.

Effizient sind die grossen und von allen Marktteilnehmern zugänglichen Kapitalmärkte. Dazu gehören nahezu alle öffentlichen Börsenplätze, da diese unter anderem auch der Informationsverbreitung dienen.

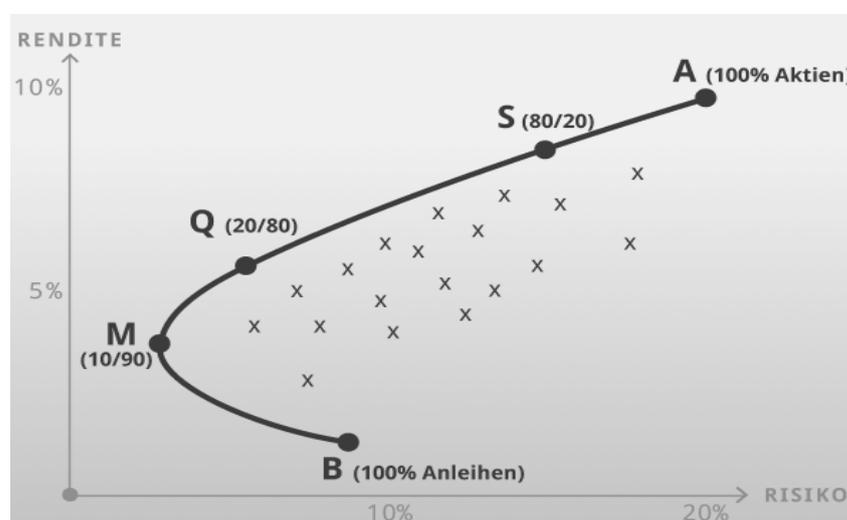
Die Effizienzthese wird trotz ihrer Logik wegen folgenden Gründen in Frage gestellt:

- Marktteilnehmer handeln, entgegen der Annahme, nicht immer rational sondern häufig emotional. Sie lassen sich von Stimmungen, Medienberichten und der Herde mitreißen. Märkte neigen zu Übertreibung, nach oben und nach unten.
- die Anpassungsgeschwindigkeit der Kurse beim Eintreffen neuer Informationen ist aus technischen und Kostengründen nicht unendlich hoch.

Effiziente Portfolios

In einer mit dem Nobelpreis ausgezeichneten Arbeit untersuchte der Ökonom Harry M Markowitz, wie sich Anleger in Bezug auf die Risikodiversifikation entscheiden und welche sowie wie viele Wertpapiere in ein optimales Portfolio aufgenommen werden müssen. Als Resultat seiner Arbeiten konnte er wissenschaftlich nachweisen, dass Diversifikation eine positive Auswirkung auf das Risiko und die Rendite eines Gesamtportfolios ausübt. Da die Risiken bei den einzelnen Kapitalanlagen verschieden sind, kann das negative Risiko einer Anlage in einem Portfolio durch das Risiko einer sich positiv entwickelnden Anlage ausgeglichen werden. Die optimale Zusammenstellung von Portfolios mit Anlagen unterschiedlicher Risiken und Renditen führt zu effizienten Portfolios, welche jeder noch so gut gewählten Einzelanlage überlegen sind.

Anleger lieben Rendite und scheuen Risiko (Wertschwankungen). Das Ziel eines Anlegers ist, bei dem Risiko das er bereit ist einzugehen, die maximale Rendite zu erzielen. Dies gelingt mit dem für ihn effizienten Portfolio. Unterschiedliche Anleger mit unterschiedlicher Risikotoleranz haben somit unterschiedliche effiziente Portfolios. Wenn man nun eine Vielzahl dieser unterschiedlichen Portfolios in einer Grafik zusammenfasst, sieht dies wie folgt aus:



Punkt A ist ein risikobehaftetes Portfolio aus 100% Aktien, Punkt B ein sicheres Portfolio aus 100% Anleihen. M ist das Portfolio mit den geringsten Wertschwankungen, hier bestehend aus 10% Aktien und 90% Anleihen. Portfolios zwischen B und M sind nicht effizient, da Portfolios zwischen M und Q bessere Rendite/Risiko-Verhältnisse aufweisen. Die effizientesten Portfolios liegen zwischen M und A, wobei rechts von S eine höhere Rendite nur noch mit einer deutlichen Risikozunahme erhältlich ist.

In der Praxis haben viele Anleger ein Portfolio x, welches in der Grafik unterhalb der sogenannten Effizienzkurve liegt. Gründe können in der schlechten Diversifikation aufgrund einer Übergewichtung des Heimatlandes sein (sog. home bias), aufgrund von Klumpenrisiken (u.a. auch die selbstgenutzte Immobilie), persönlichen Präferenzen oder einer Übergewichtung der Sicherheit. Auch haben hohe Kosten Einfluss auf das Portfolio, da diese die Rendite schmälern ohne dass sich das Risiko ändert.

Fazit: ein optimales Anlageresultat erhält man nur mit Diversifikation verschiedener Anlageklassen. Die Diversifikation müsste soweit gehen, dass das Eingehen eines höheren Risikos stets zu einer höheren Rendite führt. In der Praxis ist dies kaum lösbar, da die zukünftigen Renditen einer Anlage nicht vorhersehbar sind. Das effiziente Portfolio funktioniert in der Theorie und es ist in der Praxis eher Zufall, wenn man auf die Effizienzkurve zu liegen käme (da diese nur in der Rückschau genau bekannt ist). Hingegen ist es wichtig, solche Anlageklassen in einem Portfolio zu kombinieren, welche in ihrem Verhalten und in ihrer Wertentwicklung unterschiedlich sind, das heisst eine tiefe Korrelation haben.

Arbitrage

Unter Arbitrage versteht man in der Wirtschaft die ohne Risiko vorgenommene Ausnutzung von Kurs-, Zins- oder Preisunterschieden zum selben Zeitpunkt an verschiedenen Orten zum Zwecke der Gewinnerzielung. Aus der Effizienzerklärung lässt sich folgern, dass Arbitrage primär in nicht effizienten Märkten vorkommt.

Der Gegensatz zur Arbitrage ist die Spekulation, die diese Unterschiede innerhalb eines bestimmten Zeitraums auszunutzen versucht und deshalb mit Risiken behaftet ist.

10.6. Weitere taktische Hinweise zum Anlageentscheid

Anlageumfeld

Das Anlageumfeld stellt neben dem Anlegerprofil einen weiteren wesentlichen Aspekt für die Anlagestrategie dar. Märkte können aufgrund politischer, kriegerischer, wirtschaftlicher, gesellschaftlicher oder naturgegebener Ereignisse plötzlich und sehr stark schwanken. In Erinnerung bleiben die Terrorangriffe vom September 2001 in New York und der Beginn des Irakkrieges im Frühjahr 2002. Was anschliessend an den Börsen passierte, hatte nichts mehr mit dem fundamentalen Zustand der börsenkotierten Unternehmen und der Finanzmärkte zu tun. Angst vor weiteren Angriffen und sogar vor einem Weltkrieg führte zu Überreaktionen. Das psychologische Element und seine Auswirkungen an der Börse sind nicht vorhersehbar und auch nicht abschätzbar.

Als Folge dieser Überlegungen sollte in Niedergangs- wie auch in Euphoriestimmungen (z.B. Technologieblase im Frühling 2000) eher defensiv investiert werden. Die den negativen Phasen folgenden Erholungsperioden können gezielt genutzt werden, um den dynamischen Anteil im Anlagekonzept sukzessive aufzubauen. Dies entspricht dem sogenannten antizyklischen Verhalten. Bei Anlagefonds oder einem Vermögensverwaltungsmandat sollte dies optimalerweise im Rahmen der aktiven Verwaltung fortlaufend durch den Fondsmanager bzw. den Vermögensverwalter erfolgen.

Umsetzung

Es ist unbedingt ratsam, einem konservativen Anleger konservative Anlagen mit überwiegend festverzinslichen Werten zu verkaufen. Nur weil in den guten Börsenjahren mit Aktienanlagen eine höhere Rendite erwirtschaftet wurde als mit Obligationenanlagen, dürfen diese Ergebnisse aufgrund einer persönlichen Überzeugung des Beraters für Aktien nicht zum Anlass genommen werden, allen Kunden ebenfalls dynamische Anlagefonds zu verkaufen. Der vorsichtige Kunde wird sich in den Boomphasen mit weniger Rendite zufriedengeben, ist vor allem in den Baissephasen für ein konstantes, unter Umständen positives Ergebnis umso dankbarer.

Diese von vielen Beratern gemachten Erfahrungswerte sollen in der ganzen Beratungsphilosophie beherzigt werden. Sie geben einen Schutz in der zukünftigen Berater-tätigkeit, um gegebenenfalls nicht mit diversen unangenehmen Rechtfertigungen und Erklärungsnotständen konfrontiert zu werden. Zudem stehen sie als Kennzeichen für eine kompetente und professionelle Anlageberatung.

Abschliessend dazu eine alte Weisheit, welche alle Aussagen kurz und prägnant auf einen Punkt treffend zusammenbringt:

«Wer gut schlafen will, kauft Obligationen.
Wer gut essen will, kauft Aktien».

Zyklen und Modeströmungen

Die Wertentwicklung von Aktien und Obligationen unterliegt Schwankungen, die auf Zyklen in der Konjunktur (d.h. den Wechsel zwischen Rezession und Expansion) und die damit zusammenhängenden Zyklen in der Zinsentwicklung zurückzuführen sind. Dabei ist immer wieder zu beobachten, dass Anleger stark innerhalb eines Zyklus denken, d.h. prozyklisch handeln: steigen Aktien, so will jeder Anleger in Aktien anlegen, auch wenn sie durch eine längere Haussephase bereits hoch bewertet sind. Sinken die Aktien dagegen, so wird diese Anlage äusserst unpopulär. Dieses zyklische Verhalten, das letztlich dazu verleitet, bei hohen Kursen einzusteigen und bei tiefen auszustiegen, kann nicht nur bei Aktien beobachtet werden, sondern letztlich auch bei allen anderen Anlageformen.

Viele Anlageformen werden deutlich durch die Zinsentwicklung beeinträchtigt. Vor allem reagieren Obligationen mit sinkenden Kursen und damit Wertverlusten in Zeiten steigender Zinsen. In solchen Phasen sind Obligationen mit kurzen (Rest)Laufzeiten, sog Short Term Bonds zu empfehlen, da diese weniger zinssensibel sind.

Immer wieder gibt es Modeströmungen oder Trends, nach denen gewisse Anlageformen plötzlich von allen Anlegern gewünscht, aber kurze Zeit später wieder kaum mehr beachtet werden. Beispiele für derartige Zyklen und Modeströmungen sind:

Gold

Gold verteuerte sich regelmässig in Krisenzeiten und bekam so den Nimbus als Krisenwährung. Bei der Auflösung der Goldabsicherung der US-Dollarbestände zu Beginn der 70er Jahre reichten die Goldbestände nicht aus, um die riesige Dollarmenge, die auch durch Aussenhandelsdefizite im Ausland aufgetürmt wurde, einzulösen. Als Folge stieg der bisher künstlich fixierte Dollarpreis von 35 Dollar pro Unze in kurzer Zeit auf über 100 Dollar. Die Ölkrise der 70er Jahre, begleitet durch schwache Wirtschaftsentwicklung, hohe Inflation und Arbeitslosigkeit liessen den Goldpreis weiter stark steigen. Im Jahr 1979 überstieg er 500 Dollar pro Unze und hievte sich 1980 im Sog der Krise im Iran und dem Sowjeteinmarsch in Afghanistan auf über 850 Dollar.

Nach einem 20 Jahre dauernden Abwärtstrend während den wirtschaftlichen Stagnationsjahren kam es zu einem erneuten Preisanstieg ab 2001, begleitet durch zunehmende Staatsverschuldungen. Die staatliche Übernahme der Kontrolle über die beiden grössten Hypothekenbanken der USA, Fannie Mae und Freddie Mac im Jahr 2008, bedeutete den Kulminationspunkt der Immobilienkrise und führte zu Kursstürzen an den globalen Aktienmärkten. Die viertgrösste Investmentbank Lehman Brothers musste Insolvenz anmelden und der grösste amerikanische Versicherer AIG wurde verstaatlicht. In solchen Krisenzeiten typisch stieg der Goldpreis markant, mit einem Tagesgewinn von 11,8% am 17. September 2008. Die Folgejahre mit den Staatsschuldenkrisen im Euroraum, Zweifel an der US-Bonität und ausufernder Weltverschuldung steigerte die Nachfrage nach Gold, sowohl von Investoren, Goldfonds wie auch von Zentralbanken. Im September 2011 erreicht der Goldpreis in New York sein Allzeithoch von 1 920 Dollar pro Unze. Erst die anschliessende Erholung an den Aktienmärkten führte zu einem Nachgeben der Nachfrage und der Preis ging in Folge gegen 1 200 Dollar zurück.

Emerging Markets

Nach wie vor sind Anlagen in Emerging Markets (d.h. in Staaten, die sich vom Entwicklungs- zum Industrieland entwickeln wie z.B. Thailand, Malaysia, Korea oder andere Länder in Südostasien und Südamerika) recht populär, da mittlerweile ein geregelter Finanz- und Wirtschaftssystem mit stabilen Verhältnissen (→ Inflation, politische Verhältnisse) zu genügender Sicherheit geführt haben. Häufig sind die Preise für die Produktionsfaktoren (Arbeit und Boden) in diesen Ländern sehr tief, weshalb diese Produktionsstandorte an Attraktivität sehr gewonnen haben. Davon konnte wiederum die ganze Volkswirtschaft dieser Länder hinsichtlich Exporte wie auch von der steigenden Inlandnachfrage profitieren.

Frontier Markets

In der neusten Entwicklung sind die Frontier Market aufgekommen, welche als zukünftige Emerging Markets gehandelt werden. Dazu gehören meist sehr arme Länder mit einem tiefen Pro-Kopf-Einkommen und einer wenig entwickelten Wirtschaft. Sie bieten viel günstige Arbeitskräfte für niedrig qualifizierte Jobs und billige Standortfaktoren. Sie

liegen in ihrer Entwicklung hinter den Emerging Markets und werden deshalb als Untergruppe mit «Frontier Markets» bezeichnet. Dazu gehören z.B. Pakistan, Tunesien oder Kenia.

Als Next Eleven sind heute zudem elf Länder mit hoher Einwohnerzahl und starkem wirtschaftlichem Aufschwung im Gespräch. Dazu gehören Ägypten, Bangladesh, Indonesien, Iran, Mexiko, Nigeria, Pakistan, Philippinen, Südkorea, Türkei und Vietnam. Von ihnen wird eine ähnliche Entwicklung erwartet wie von den bekannten BRIC-Staaten Brasilien, Russland, Indien, China.

Anlegergerechtes Portfolio

Auch unsere Kunden werden von diesen Modeströmungen erfasst und mitgerissen. Oft führt dies dann zu unsinnigen Anlageideen, z.B. dass ein Kunde plötzlich sein ganzes Geld zur Absicherung der bevorstehenden Pensionierung unbedingt in spezielle Aktienfonds anlegen möchte, nur weil er von seinem Nachbarn gehört hat, dass man diese Aktien besitzen sollte.

In derartigen Fällen müssen aufgrund einer nüchternen und fachmännischen Analyse der wahren Bedürfnisse des Kunden realistische Lösungen gefunden werden. Schliesst sich hingegen der Berater den Wünschen des Kunden unkritisch an und richtet seinen Anlagevorschlag allein nach diesen Wünschen/Launen aus, so führt dies für den Anleger wohl bald zu Enttäuschungen. Die Folgen daraus sind für Sie ein unzufriedener Kunde und ein schlechter Ruf.

Umgekehrt führt aber auch oft eine Baisse dazu, dass Anleger, die für einen längeren Anlagehorizont in Fonds angelegt haben oder bei einem Sparplan teilnehmen, plötzlich aussteigen wollen. Auch in diesem Fall muss im Gespräch mit dem Kunden zum ursprünglichen Ziel zurückgefunden werden; andernfalls wird zum falschen Zeitpunkt verkauft.

Konsequenzen für die Beratungspraxis

Die Beratung darf nicht auf der Vorhersage von Zyklen basieren!

Es dürfen nur Anlagen vorgeschlagen werden, die im Rahmen der Wertschwankungstoleranz und des Anlagehorizonts des Kunden (insbesondere aufgrund der historischen Entwicklung) seine Vorgaben nicht übersteigen.

Mit dem Kunden soll eine langfristige Lösung gefunden werden, die von Zyklen unabhängig ist. Das wichtigste bei der Bewältigung von Zyklen ist, dass an einer einmal eingeschlagenen Strategie festgehalten wird. Folgt der Kunde dagegen Zyklen und Modeströmungen, so wird er immer dem Trend hinterherrennen. Insbesondere ist Wert auf eine sinnvolle Risikoverteilung, sprich Diversifikation zu legen.

Nur bei der Umsetzung dieser Überlegungen darf von einem mittel- bis langfristig positiven Anlageergebnis für den Kunden ausgegangen werden.

Basis einer guten Beratung ist immer eine sorgfältige Analyse, wobei insbesondere folgende Bedürfnisse mit dem Kunden zusammen abgeklärt werden müssen:

- Wie hoch ist die Risikotoleranz und Risikofähigkeit? (→ Anlegertyp)
- Liquiditätsbedürfnisse/Anlagehorizont (wann wird das Geld wieder für konkrete Ziele benötigt; z.B. für Erwerb von Wohneigentum, für die Finanzierung der Ausbildung von Kindern oder einer Frühpensionierung?)

Aufgrund der vom Kunden geforderten Liquidität sowie der vorhandenen Risikotoleranz muss von Ihnen ein Vorschlag ausgearbeitet werden, welcher bei diesen Rahmenbedingungen zu einem optimalen Ergebnis führt.

Die vom Anleger gewünschte Rendite sollte nicht als Massstab für die Gestaltung des Anlagevorschlages dienen, da dies zu Konflikten mit seiner Liquiditätsplanung und den zu erwartenden Risiken führen wird.

mündelsicher

Darunter versteht man die gesetzlich geforderte Sicherheit für Anlagen von Geldern von Personen mit einem Beistand. In der Schweiz sind solche Gelder gemäss Art. 401 und 402 ZGB mündelsicher in risikoarmen, nominellen Werten anzulegen. Zulässig sind demnach Spareinlagen und Obligationen des Bundes, der Kantone, schweizerischer Banken, Grundpfandtitel, Pfandbriefe oder zinstragende Sparversicherungen und CHF-Obligationenfonds. Ausgeschlossen sind jedoch Beteiligungen wie Aktien oder Partizipationsscheine sowie derivative Finanzinstrumente.

Das Erfordernis einer mündelsicheren Anlage ist primär bei Personen mit einem Beistand einzuhalten. Deshalb empfiehlt sich in der Beratungspraxis, eine solche Anlage unbedingt mit der Erwachsenenschutzbehörde der betroffenen Person anzuschauen bzw. von dieser absegnen zu lassen. Im Weiteren sind Vorgaben der Behörde betreffend Aufbewahrungsort zu beachten.

11. Kontrollfragen

11.1. Integration der Kapitalanlagen in der Gesamtberatung

1. Was versteht man unter Kapital?

2. Wie ist ein grosser Teil des Vermögens der Schweizer angelegt?
Begründen Sie Ihre Aussage!

3. Welchen grundsätzlichen Zweck verfolgt die Bedarfsabklärung als Grundlage zur Beratung bei Kapitalanlagen?

4. Erklären und begründen Sie, wo man das Konzept Kapitalanlagen in der Finanzpyramide findet.

11.2. Geld- und Bankwesen

1. Was versteht man unter dem Begriff „Geld“?

2. Welche drei Aufgaben hat unser Geld?

3. Was ist der Unterschied zwischen Sorten und Devisen?

4. Was wird als frei konvertierbare Währung bezeichnet?

5. Nennen Sie drei Faktoren, welche die Devisenkurse beeinflussen können!

6. Welche vier Edelmetallarten werden in der Regel im Bankgeschäft gehandelt?

7. Wie wird das Volkseinkommen definiert?

8. Wie wird das Bruttonutzenprodukt (BSP) definiert?

9. Welches sind typische Merkmale einer Inflation? (vier Merkmale)

10. Welche Hauptaufgaben hat die Schweizerische Nationalbank (SNB)?

11. Was versteht man unter einem Konjunkturzyklus?

12. Was wird als Repo-Geschäft bezeichnet?

13. Nennen Sie die Bankengruppen des Schweizerischen Bankensystems.

11.3. Das Passivgeschäft der Banken

1. Was bedeutet der Ausdruck «Sparen»?

2. Wer ist berechtigt, Spareinlagen entgegenzunehmen?

11.4. Das Aktivgeschäft der Banken

1. Was versteht man unter einem Verpflichtungskredit?

2. Was ist der Unterschied zwischen einem Kredit und einem Darlehen?
Darlehen

Kredit

3. Erklären Sie, was man unter Bonität versteht.

11.5. Geld- und Kapitalmarkt

1. In welchem Fall sind Festgeldanlagen zu empfehlen?

2. Was bezeichnet man als Kapitalmarkt?

3. Welche Teilmärkte unterscheidet der Euromarkt?

4. Welche Risiken entstehen bei Geldanlagen, die im Ausland in fremder Währung getätigt werden?

11.6. Wertpapiere

1. Wie lautet die Definition für ein Wertpapier?

2. Wann wird ein Vollmachtsindossament angewendet?

3. Was versteht man unter einer Wandelanleihe?

4. Was sagt die Wandelpremie aus?

5. Welche Rechte hat ein Aktionär?

6. Was unterscheidet den Partizipationsschein von der Namenaktie?

11.7. Anlagefonds

1. Was versteht man unter einem Anlagefonds?

2. Welchem Gesetz unterstehen Anlagefonds?

3. Welche Aufgaben übt die Fondsleitung aus? Nennen Sie vier!

4. Nennen Sie Vor- und Nachteile eines Anlagefonds!

Vorteile

Nachteile

11.8. Schweizer Börse (SIX)

1. Was bedeutet der Ausdruck „fungibel“?

2. Was versteht man unter „Börsenindizes“?

3. Was ist der Unterschied zwischen einer Option und einem Future?

11.9. Beratungsstrategie bei Kapitalanlagen

1. Wie beraten Sie einen Kunden, den Sie nach dem Analysegespräch in die Gruppe der «konservativen Anleger» einordnen?

2. Wie kann das Risiko bei Kapitalanlagen gestreut werden?

3. Was bedeutet „Delkredererisiko“?

4. Wie sieht die strategische Asset Allokation bei einem defensiven Anleger aus?

12. Lösungen zu den Kontrollfragen

12.1. Kapital und die Entwicklung des Geldvermögens

1. Was versteht man unter Kapital?

- *Kapital beinhaltet das Geld- und das Sachvermögen eines Kunden.*
- *Geldvermögen = Bargeld, Guthaben bei Banken, Wertpapiere, etc.*
- *Sachvermögen = Grundeigentum, Edelmetalle, Kunstsammlungen, etc.*

2. Wie ist ein grosser Teil des Vermögens der Schweizer angelegt?
Begründen Sie Ihre Aussage!

Der grösste Vermögensanspruch steckt in den Guthaben von Versicherungen und Pensionskassen. Daneben liegt ein grösserer Vermögensteil in den Sparguthaben und in Bargeld.

3. Gehört die Schweiz zu den sparfreudigen Völkern?

Ja. Pro Haushalt bringen die Schweizer statistisch im Durchschnitt CHF 1 388 pro Monat auf die Seite. So wurden alleine auf Sparguthaben bei den Banken über CHF 670 Milliarden angehäuft.

4. Erklären und begründen Sie, wo man das Konzept Kapitalanlagen in der Finanzpyramide findet.

Dieses Konzept ist für Anlagen von Einmalbeträgen in der Spitze der Pyramide (Vermögensstreuung) und für Sparpläne im Baustein Vermögensaufbau auf der zweiten Stufe platziert, da zuerst die Basisrisiken und die grundlegenden finanziellen Bedürfnisse des Kunden abgedeckt werden müssen.

12.2. Geld- und Bankwesen

1. Was versteht man unter dem Begriff „Geld“?

Grundsätzlich jedes gesetzlich anerkannte Tausch- und Zahlungsmittel; insbesondere das Bar- und Buchgeld, welches in der Hand des Publikums ist (Kaufkraft). Der Schweizer Franken ist bei uns das gesetzliche Zahlungsmittel.

2. Welche drei Aufgaben hat unser Geld?

- *Zahlungsmittel*
- *Wertaufbewahrungsmittel*
- *Recheneinheit*

3. Was ist der Unterschied zwischen Sorten und Devisen?

Als Sorten wird ausländisches Bargeld (Noten und Münzen) bezeichnet. Bei den Devisen handelt es sich um ausländisches Buchgeld.

4. Was wird als frei konvertierbare Währung bezeichnet?

Dies ist eine Währung, die beliebig ein- und ausgeführt wie auch ohne Beschränkungen in andere Währungen umgetauscht werden kann.

5. Nennen Sie drei Faktoren, welche die Devisenkurse beeinflussen können!

- *Zinsniveau*
- *volkswirtschaftliche Verhältnisse*
- *währungspolitische Verhältnisse*
- *politische Verhältnisse*
- *Spekulationen*

6. Welche vier Edelmetallarten werden in der Regel im Bankgeschäft gehandelt?
- Gold
 - Silber
 - Platin
 - Palladium
7. Wie wird das Volkseinkommen definiert?
- Unter Volkseinkommen versteht man das Total der Entgelte, welche während eines Jahres an die Einwohner eines Landes für den Einsatz der Produktionsfaktoren (Arbeit, Kapital, Boden) fliessen.*
8. Wie wird das Bruttoinlandprodukt (BIP) definiert und für was wird es gebraucht?
- Das BIP umfasst den Wert aller Güter und Dienstleistungen, die in einer Volkswirtschaft innerhalb der Grenzen eines Landes in einem Jahr hergestellt werden. Es zeigt den Verlauf der Wirtschaft an: z.B. steigendes BIP = Aufschwung.*
9. Welches sind typische Merkmale einer Inflation? (vier Merkmale)
- steigende Zinsen
 - steigende Preise
 - steigende Löhne
 - steigende Produktion
 - Abnahme der Lagerbestände
10. Welche Hauptaufgaben hat die Schweizerische Nationalbank (SNB)?
- Preisstabilität wahren
 - Gewährleistung der Bargeldversorgung
 - bargeldlosen Zahlungsverkehr erleichtern und abwickeln
 - Verwaltung der Währungsreserven
 - Erstellung diverser Statistiken
 - Tätigkeiten für den Bund
11. Was versteht man unter einem Konjunkturzyklus?
- Dieser zeigt den Verlauf der Konjunktur (Wirtschaft) über eine bestimmte Zeit auf. Ein Zyklus hat typischerweise vier Phasen: Expansion (Aufschwung), Hochkonjunktur, Rezession und Depression.*
12. Was wird als Repo-Geschäft bezeichnet?
- Eine Bank verkauft der SNB erstklassige Wertpapiere und erhält dafür einen Kredit, für welchen sie einen Zins (Repozins) bezahlt. Die Geldmenge im Markt nimmt zu. Gleichzeitig wird vereinbart, dass die verkaufende Geschäftsbank dieselbe Menge gleichartiger Wertpapiere zu einem späteren Zeitpunkt (auf Termin) von der SNB zurückkauft.*
13. Nennen Sie die Bankengruppen des Schweizerischen Bankensystems.
- Kantonalbanken
 - Regionalbanken und Sparkassen
 - Börsenbanken
 - ausländisch beherrschte Banken
 - Filialen ausländischer Banken
 - Grossbanken
 - Raiffeisenbanken
 - Andere Banken
 - Privatbankiers
 - Finanzgesellschaften
14. Welche Vollmachten sind im Bankgeschäft geläufig?
- Generalvollmacht: mit Verfügungs- Kollektiv- und Verwaltungsvollmacht
 - Spezialvollmachten
 - Verwaltungsvollmachten

12.3. Passivgeschäft der Banken

1. Wer ist berechtigt, Spareinlagen entgegenzunehmen?
- Spareinlagen dürfen nur Banken entgegennehmen, welche öffentlich Rechnung ablegen und eine Bewilligung der FINMA haben.*

12.4. Das Aktivgeschäft der Banken

1. Was versteht man unter einem Verpflichtungskredit?

Dem Kreditnehmer wird kein Geld zur Verfügung gestellt, sondern der Name (z.B. Bürgschaft).

2. Was ist der Unterschied zwischen einem Kredit und einem Darlehen?

Darlehen

- Auszahlung in der Regel in einem Betrag
- Rückzahlung am Ende, bei Kündigung oder ratierlich (Amortisationsdarlehen)
- Zinsen werden separat eingefordert
- Verwendung: Kauf von Maschinen, Hauskauf, etc.
- eher mittel- bis langfristiger Charakter

Kredit

- Anweisung einer Limite auf einem Konto: Saldo kann stetig ändern
- keine im Voraus geregelte Rückzahlung (spätestens wenn Kredit gekündigt wird)
- Zinsen und Kommission werden kapitalisiert und zum Kreditbetrag summiert
- Verwendung: Überbrückung von Liquiditätsengpässen
- eher kurzfristiger Charakter

3. Erklären Sie, was man unter Bonität versteht.

Die Bonität beinhaltet die Kreditwürdigkeit und die Kreditfähigkeit eines Schuldners.

- Kreditwürdigkeit: Charakter, Ausbildung, Betreibungen, etc
- Kreditfähigkeit: Einkommen, Vermögen, Erbschaften, etc.

12.5. Geld- und Kapitalmarkt

1. In welchem Fall sind Festgeldanlagen zu empfehlen?

Sie eignen sich für die Anlage/das Parkieren von einer grösseren Summe für einige Monate (keine Börsenspesen wie z.B. bei Käufen von Wertpapieren an der Börse).

2. Was bezeichnet man als Kapitalmarkt?

Der Kapitalmarkt umfasst alle längerfristigen Finanzierungsmittel (i.d.R. ab einem Jahr).

3. Welche Teilmärkte unterscheidet der Euromarkt?

- Eurogeldmarkt
- Eurokreditmarkt
- Eurokapitalmarkt

4. Welche Risiken entstehen bei Geldanlagen im Ausland in fremder Währung?

- Währungsrisiko
- Transferrisiko (politisches und wirtschaftliches Risiko)
- Schuldnerisiko

12.6. Wertpapiere

1. Wie lautet die Definition für ein Wertpapier?

Ein Wertpapier ist jede Urkunde, mit der ein Recht derart verknüpft ist, dass es ohne die Urkunde weder geltend gemacht noch auf andere übertragen werden kann.

2. Wann wird ein Vollmachtsindossament angewendet?

Wenn der Begünstigte die Urkunde / das Recht nicht selber einlösen will, kann er einen Vertreter damit beauftragen. Durch diese Indossamentart wird der neue Begünstigte nicht Inhaber, sondern nur Vertreter.

3. Was versteht man unter einer Wandelanleihe?

Diese Obligation kann innert einer bestimmten Zeit zu einem festgesetzten Preis in ein Beteiligungspapier umgewandelt werden. Die Obligation geht bei der Wandlung unter.

4. Was sagt die Wandelprämie aus?

Die Wandelprämie zeigt, wie viel der indirekte Erwerb (Kauf einer Wandelobligation und sofortige Wandlung) teurer zu stehen käme als der direkte Kauf einer Aktie.

5. Welche Rechte hat ein Aktionär?

- Vermögensrechte: Recht auf Dividende, Recht auf Bezug neuer Aktien bei Kapitalerhöhung, Recht auf Anteil am Liquidationserlös
- Mitwirkungsrechte: Recht auf Teilnahme an der Generalversammlung, Stimmrecht an der GV, Einsichtsrecht in die Geschäftsbücher, Recht auf Anfechtung von Beschlüssen der GV, aktives und passives Wahlrecht

6. Was unterscheidet den Partizipationsschein von der Namenaktie?

- Der PS-Besitzer hat keine Stimmrechte.
- Ein PS kann durch blosse Übergabe weitergegeben werden.
- Die Besitzer von PS sind der Aktiengesellschaft nicht bekannt.

12.7. Anlagefonds

1. Was versteht man unter einem Anlagefonds?

Unter einem Anlagefonds versteht man eine durch öffentliche Werbung zusammengetragene gemeinschaftliche Kapitalanlage, die unter dem Grundsatz der Risikostreuung von der Fondsleitung fremd verwaltet wird.

2. Welchem Gesetz unterstehen Anlagefonds?

Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen oder Kollektivanlagegesetz (KAG)

3. Welche Aufgaben übt die Fondsleitung aus? Nennen Sie vier!

- Verwaltung des Fondsvermögens in eigenem Namen und auf Rechnung der Anleger
- Entscheid über die Anlagetätigkeit
- Entscheid über die Ausgabe von Anteilen
- Festsetzung der Ausgabe- und Rücknahmepreise
- Festsetzung der Gewinnausschüttung
- Geltendmachung aller zum Anlagefonds gehörenden Rechte

4. Nennen Sie Vor- und Nachteile eines Anlagefonds!

Vorteile

- hohe Diversifikation reduziert das Verlustrisiko
- Anteile können mit wenig Geld erworben werden
- ohne Kündigung stets liquidierbar
- Überwachung durch Fachleute
- der Anleger profitiert vom Wissen und von der Marktnähe des Fondsmanagers

Nachteile

- keine Einflussnahme auf die Anlagen
- Kosten (Ausgabekommission und laufende Kosten, insbesondere bei aktiv gemanagten Fonds)

12.8. Schweizer Börse

1. Was bedeutet der Ausdruck „fungibel“?

Fungibel = austauschbar

Fungible Waren müssen bei Kauf / Verkauf nicht physisch anwesend sein, da sie sich in der Art nicht unterscheiden.

2. Was versteht man unter Börsenindizes?

Dies sind Beobachtungsziffern, welche die Kursschwankungen von gewissen Aktien- oder Obligationengruppen aufzeigen. Börsenindizes widerspiegeln auch die Stimmung an den Börsen.

3. Was ist der Unterschied zwischen einer Option und einem Future?

Die Option ist ein Vertrag, der zu einer Leistung berechtigt. Bei einem Future entsteht bei Abschluss des Vertrages eine Verpflichtung.

12.9. Beratungsstrategie bei Kapitalanlagen

1. Wie beraten Sie einen Kunden, den Sie nach dem Analysegespräch in die Gruppe der «konservativen Anleger» einordnen?

Dieser Kunde legt Wert auf eine sichere Verzinsung und Wertentwicklung mit kleinen Schwankungen.

Empfehlung: Obligationenanlagen CH-Unternehmungen, vorwiegend festverzinsliche Fondsanlagen (evtl. mit Absicherung gegen unten)

2. Wie kann das Risiko bei Kapitalanlagen gestreut werden?

- Risikoverteilung innerhalb verschiedener Anlageinstrumente
- Branchenmässige Risikoverteilung
- Geografische Risikoverteilung

3. Was bedeutet „Delkredererisiko“?

Schuldnerisiko; drückt aus, ob die Gegenpartei die ausstehende Forderung bei Fälligkeit leisten kann. Über die Zahlungsfähigkeit gibt die sogenannte Bonität Auskunft.

4. Wie sieht die strategische Asset Allokation bei einem defensiven Anleger aus?

25% Aktien und 75% Festverzinsliche

13. Quellenangaben



Geld-, Bank- und Finanzmarkt- Lexikon der Schweiz

- Boemle Max, Gsell Max, Jetzer Jean-Pierre, Nyffeler Paul, Thalmann Christian
Verlag SKV, Zürich 2002

Anlageinstrumente und Finanzmärkte

- Lyk Reto, Verlag SKV, Zürich 2002

Aktienbesitz in der Schweiz 2010 / Swiss Banking Institut – Universität Zürich

- Urs Birchler, Rudolf Volkart, Daniel Ettlin, René Hegglin
www.isb.unizh.ch/publikationen/equity.php

Diverse Statistiken

- des Bundesamtes für Statistik, www.bfs.admin.ch

Die Banken der Schweiz

- SNB, www.snb.ch

Wirtschaft, Staat und Wohlfahrt: eine Einführung in die Volkswirtschaftslehre am Beispiel der Schweiz

- Frey René L., Helbling & Lichtenbahn, Basel 2002

Diverse Gesetze

14. Zusatzliteratur (Vorschläge)

Sparen, Cash und viel Rendite

- Zyklon-Trend-Verlag (Jaques Trochsler)

Wertpapiere des Zahlungs- und Kreditverkehrs sowie der Kapitalanlage

- SKV Zürich (M. Bocmic)

Sicherheit statt Risiko

- Beobachter (Bruno Gideon)

Ihre 1. Million. Kein Wunschtraum

- Fortuna Finanz-Verlag (Lattmann/Trachsler)

Kostolanys Geldgeschichten

- Econ Taschenbuch Verlag (André Kostolany)

Stichwortverzeichnis

AIA	33	IKO	42
Aktie	57	Indifferentes Geschäft	30
Aktivgeschäft	29, 37	Indossament	49
Anlegertypen	87	Inflation	20
Anleihe	49	Inflation-Linked Bond	57
Anleihensobligation	52	Inhaberaktie	60
Annuität	40	Inhaberpapiere	48
Arbitrage	93	Investment Banking	30
Baisse	71	IPO	58
Bankenombudsman	32	ISIN	61
Bankgeheimnis	32	Kapital	5
Bestens	73	Kapitalerträge	81
Bezugsrecht	58	Kapitalgewinne	81
Bonität	51	Kapitalmarkt	46
Börse	68	Kassenobligation	52
Börsenauftrag	73	KGV	59
Börsenindizes	74	Kleinkredit	41
Briefkurs	13	Konjunktur	19, 24
Bruttoinlandprodukt	19	Konjunkturpolitik	26
Bruttonationaleinkommen	18	Konjunkturzyklus	24
Buchgeld	10	Konkursprivileg	36
Buy and hold	90	Konsumkredit	41
Call	76	Kraftloserklärung	62
Clearing	71	Kredit	38
Courtage	83	Kreditfähigkeit	41
Darlehen	39	Kreditwürdigkeit	41
Deflation	21	Kryptowährung	10
Derivate	76	Libor	26
Devisen	12	LIK	22
Devisengeschäfte	27	long	76
Dirty Floating	15	Marchzins	50
Diskontpapier	45	Match	70
Diversifikation	89	Metallkonten	17
Dividende	57	Mindest-Reserve	28
Effekten	69	Mitarbeiteraktien	61
Effizientes Portfolio	93	mündelsicher	97
Emerging Markets	95	Münzregal	10
Emissionsabgabe	83	Nachrangige Anleihe	56
Eurex	75	Namenaktie	60
Euromarkt	45	Namenpapiere	48
Feste Wechselkurse	14	Notengeld	9
Fester Vorschuss	39	Notenmonopol	11
Festgeld	43	Notes	57
FINMA	32	Obligation	49
Flexible Wechselkurse	14	Option	76
Floater	56	Optionsanleihen	54
Fraktionen	74	Optionsprämie	55
Frontier Markets	95	Orderpapiere	48
Fungibilität	69	pari	52
Futures	79	Partizipationsschein	61
Geld	9, 12	Passivgeschäft	29, 35
Geldkurs	13	Perpetual	57
Geldmarkt	43	Pfandbrief	55
Geldmenge	21	PIP	13
Geldpolitik	26	Primärmarkt	46
Geldschöpfung	10	Private Banking	30
Geldvermögen	5	Put	76
Genussschein	61	Rebalancing	89
Gewerbsmässiger Wertschriftenhändler	83	Rendite auf Verfall	51
Gold	16, 95	Repo-Geschäft	27
Goldene Bankregel	40	Retail Banking	30
Goldstandard	9	Risikobereitschaft	86
Harte Währung	15	Risikofähigkeit	86
Hausse	71	Sachvermögen	5

Schlusseinheit.....	74	Trading.....	71
Schuldurkunden	47	Treuhandanlage.....	44
Schweizerische Bankiervereinigung	31	Umsatzabgabe.....	83
Sekundärmarkt.....	46	Valor.....	61
Settlement.....	71	Value at risk.....	91
short.....	76	Valuta.....	12
Sigma.....	90	Vermögenssteuer.....	81
SIS Sega Intersettle	72	Verpflichtungskredit	38
SNB.....	23	Verrechnungssteuer.....	82
SNB Bills.....	27	Vinkulierte Aktie	60
Sorten	12	Volatilität	90
Sparquote	5	Volkseinkommen.....	18
Spread	13	Vollmachten	33
Stagflation	21	Wandelanleihe	53
Standardabweichung	90	Wandelparität.....	53
Stempel.....	83	Wandelprämie.....	53
Stillhalter	76	Wandelverhältnis	53
Stimmrechtsaktie	61	Wertpapier	47
Stop loss	73	Wirtschaftskreislauf.....	17
Strategische Asset Allocation	88	Zero-Bond.....	55
Strike.....	76	Zession	48
Swiss Exchange.....	71	Zinscoupon	50
Taktische Asset Allocation	88	Zinspapier	45