



**Fonds mit anderen Augen sehen**

Derivate in Fonds | 13. Februar 2017

1. | Definition Derivate und regulatorische Rahmenbedingungen

2. | Überblick über die wichtigsten Derivate für Fonds

1. | Definition Derivate und regulatorische Rahmenbedingungen

2. | Überblick über die wichtigsten Derivate für Fonds

3. | Optionen in Theorie und Praxis

4. | Futures in Theorie und Praxis

1. | Definition Derivate und regulatorische Rahmenbedingungen

2. | Überblick über die wichtigsten Derivate für Fonds

3. | Optionen in Theorie und Praxis

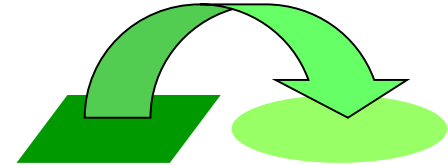
4. | Futures in Theorie und Praxis

5. | Gegenüberstellung Terminbörsen- vs. OTC-Derivate

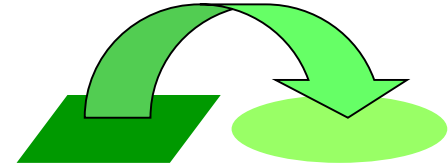
6. | Swaps in Theorie und Praxis

7. | Bewertung / Fazit

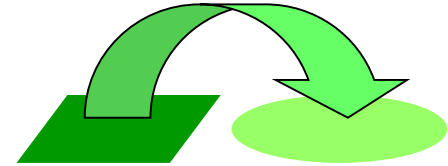
- Als „Derivate“ („Abgeleitete“) bezeichnet man Finanzinstrumente, deren Wert sich aus dem Kurs anderer Finanzinstrumente, sogenannten „Basiswerten“ oder „Underlyings“, ableitet.
- Das einzelne derivative Finanzinstrument entspricht dabei meist einem Termingeschäft, hat also eine bestimmte Laufzeit.



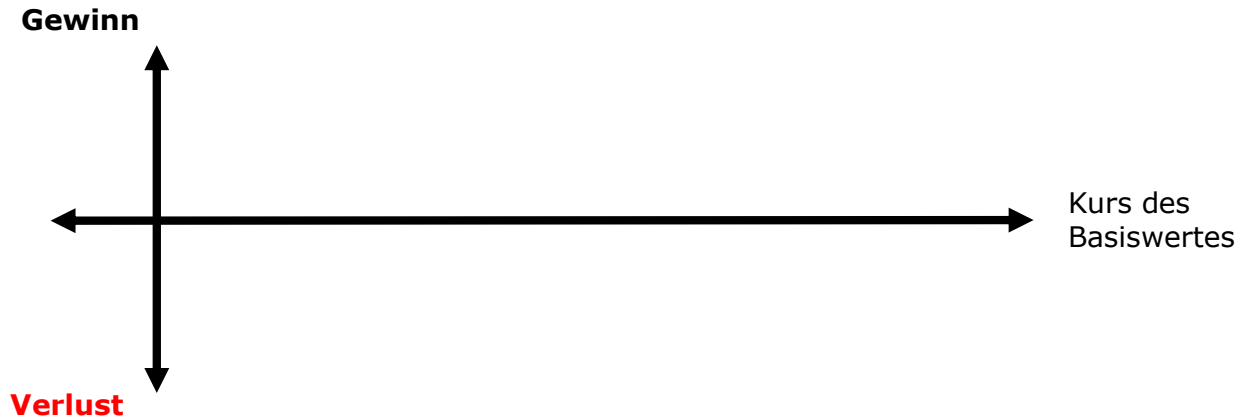
- Als „Derivate“ („Abgeleitete“) bezeichnet man Finanzinstrumente, deren Wert sich aus dem Kurs anderer Finanzinstrumente, sogenannten „Basiswerten“ oder „Underlyings“, ableitet.
- Das einzelne derivative Finanzinstrument entspricht dabei meist einem Termingeschäft, hat also eine bestimmte Laufzeit.
- In Deutschland war und ist reguliert, welche Finanzinstrumente in offenen Investmentfonds eingesetzt werden dürfen.
- Der Einsatz von derivativen Instrumenten wurde schrittweise liberalisiert:



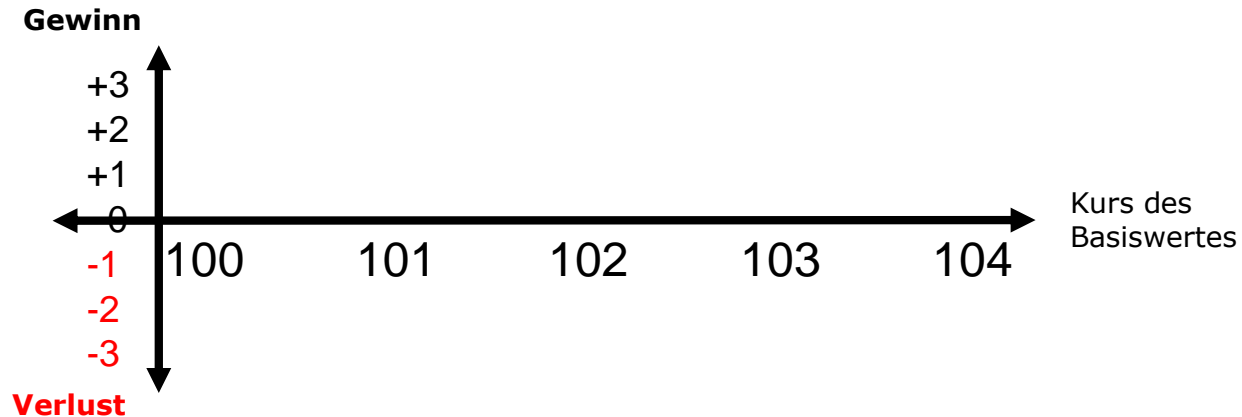
- Als „Derivate“ („Abgeleitete“) bezeichnet man Finanzinstrumente, deren Wert sich aus dem Kurs anderer Finanzinstrumente, sogenannten „Basiswerten“ oder „Underlyings“, ableitet.
- Das einzelne derivative Finanzinstrument entspricht dabei meist einem Termingeschäft, hat also eine bestimmte Laufzeit.
- In Deutschland war und ist reguliert, welche Finanzinstrumente in offenen Investmentfonds eingesetzt werden dürfen.
- Der Einsatz von derivativen Instrumenten wurde schrittweise liberalisiert:
- Vor 2004 waren Derivate faktisch nur zur Absicherung von Währungsrisiken erlaubt. Derivate-Ordnung und UCITS-III-Richtlinie erlauben dagegen inzwischen einen weitreichenden Einsatz innerhalb eines Risiko-Rahmens: Durch Einsatz von Derivaten darf das Risiko nicht höher werden als das doppelte Risiko einer festgelegten Benchmark.
- Der Einsatz von Derivaten wird in der Regel auf Fondsebene enger definiert.



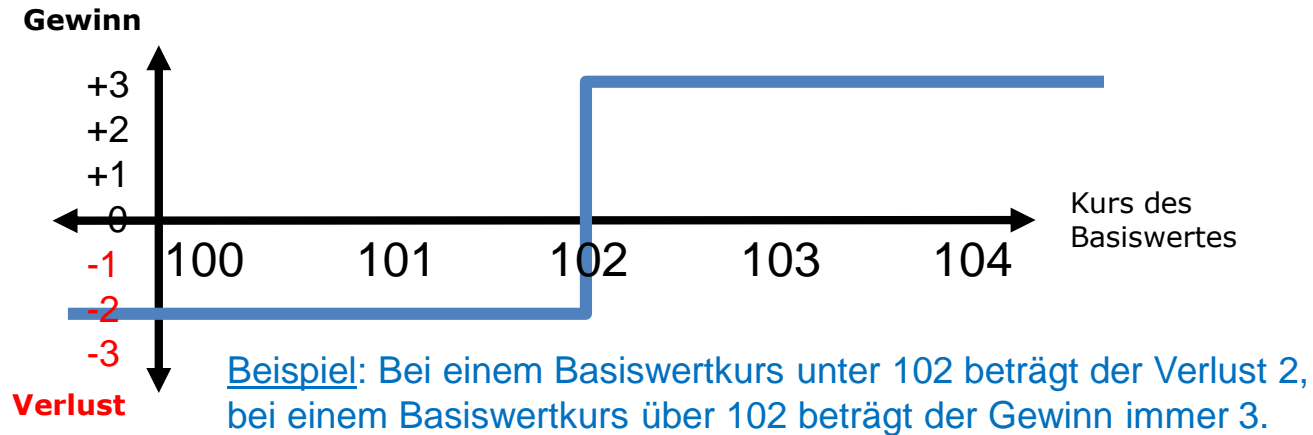
- Um den Zusammenhang zwischen Gewinn oder Verlust einer Derivate-Positionierung vom Kurs des Basiswertes zu zeigen, wird der Gewinn (Verlust) als Funktion des Basiswert-Kurses dargestellt.
- Auf der Abzisse (horizontalen Achse) wird nicht die Zeit dargestellt, sondern denkbare unterschiedliche Werte (Kurse) des Basiswertes.

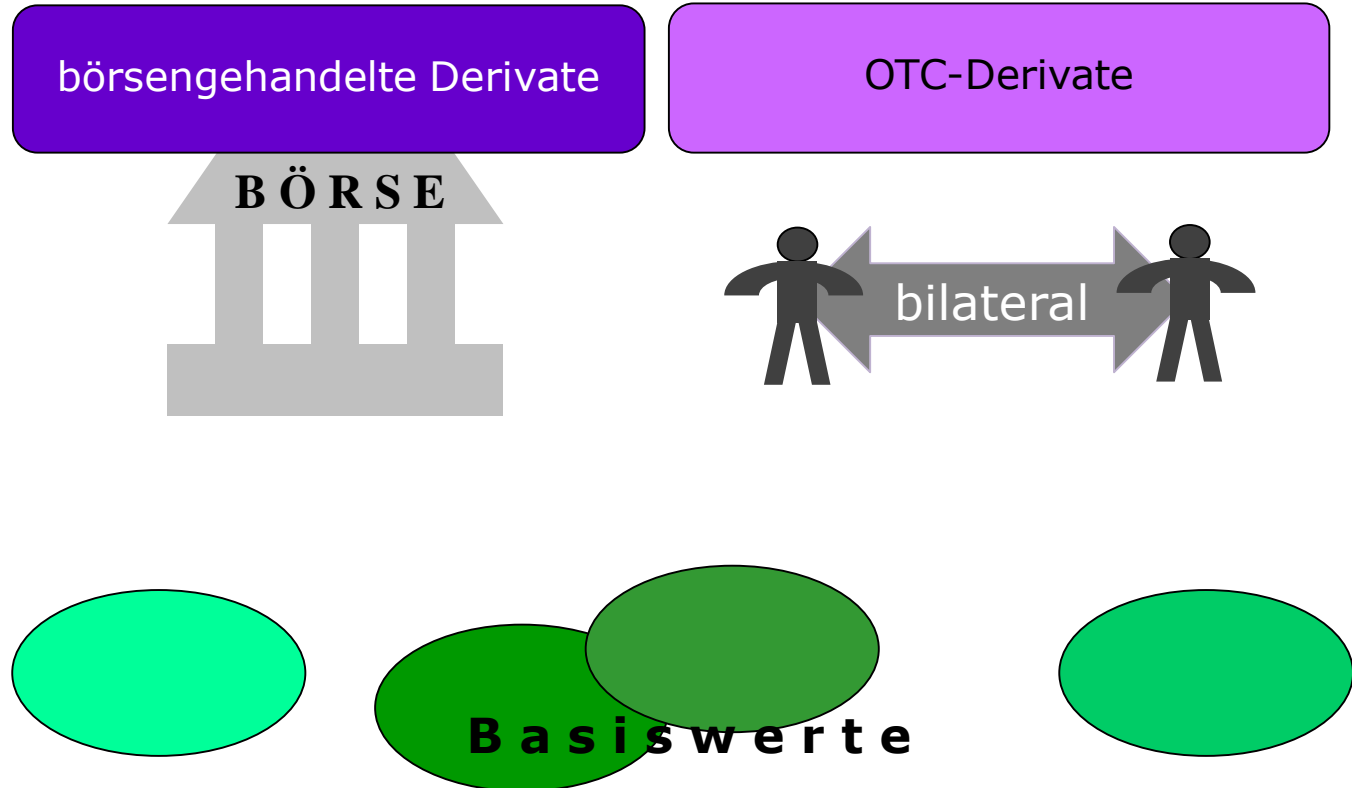


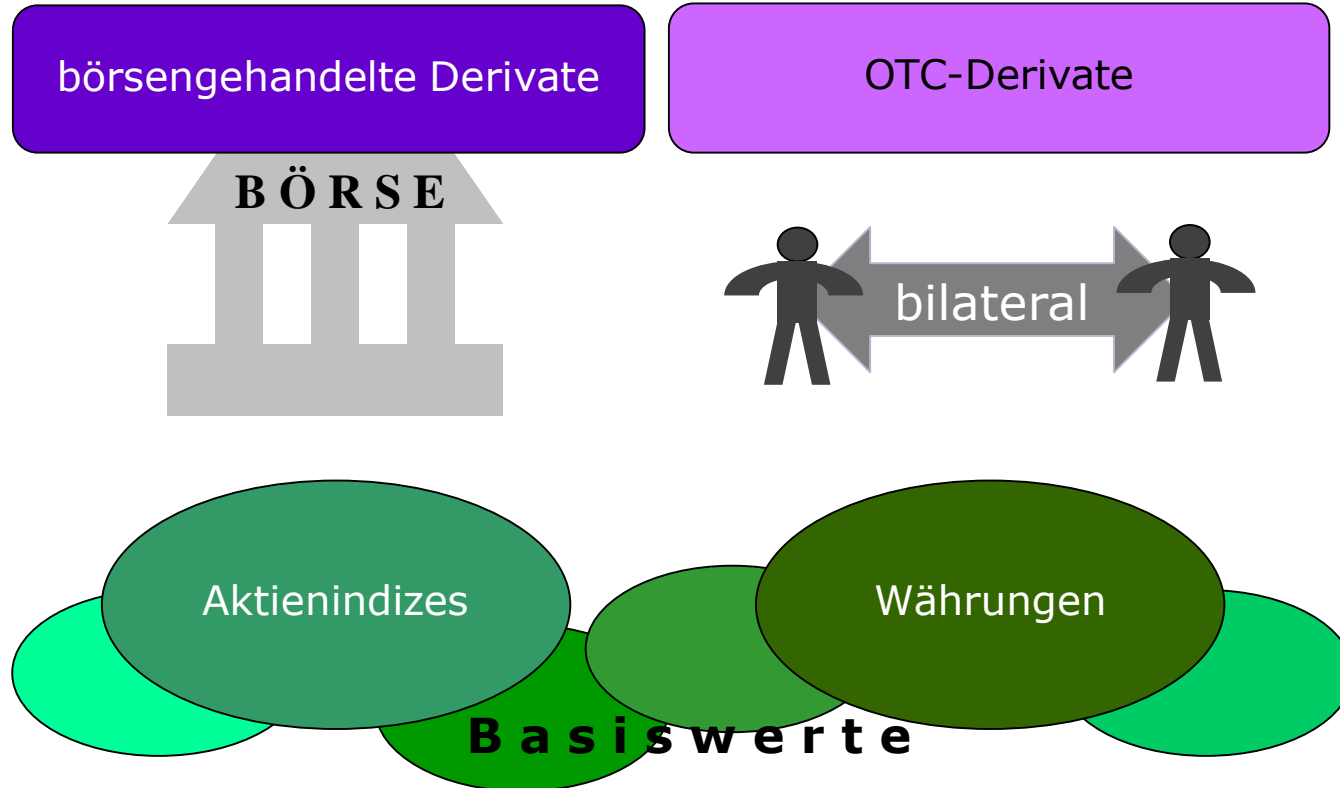
- Um den Zusammenhang zwischen Gewinn oder Verlust einer Derivate-Positionierung vom Kurs des Basiswertes zu zeigen, wird der Gewinn (Verlust) als Funktion des Basiswert-Kurses dargestellt.
- Auf der Abzisse (horizontalen Achse) wird nicht die Zeit dargestellt, sondern denkbare unterschiedliche Werte (Kurse) des Basiswertes.

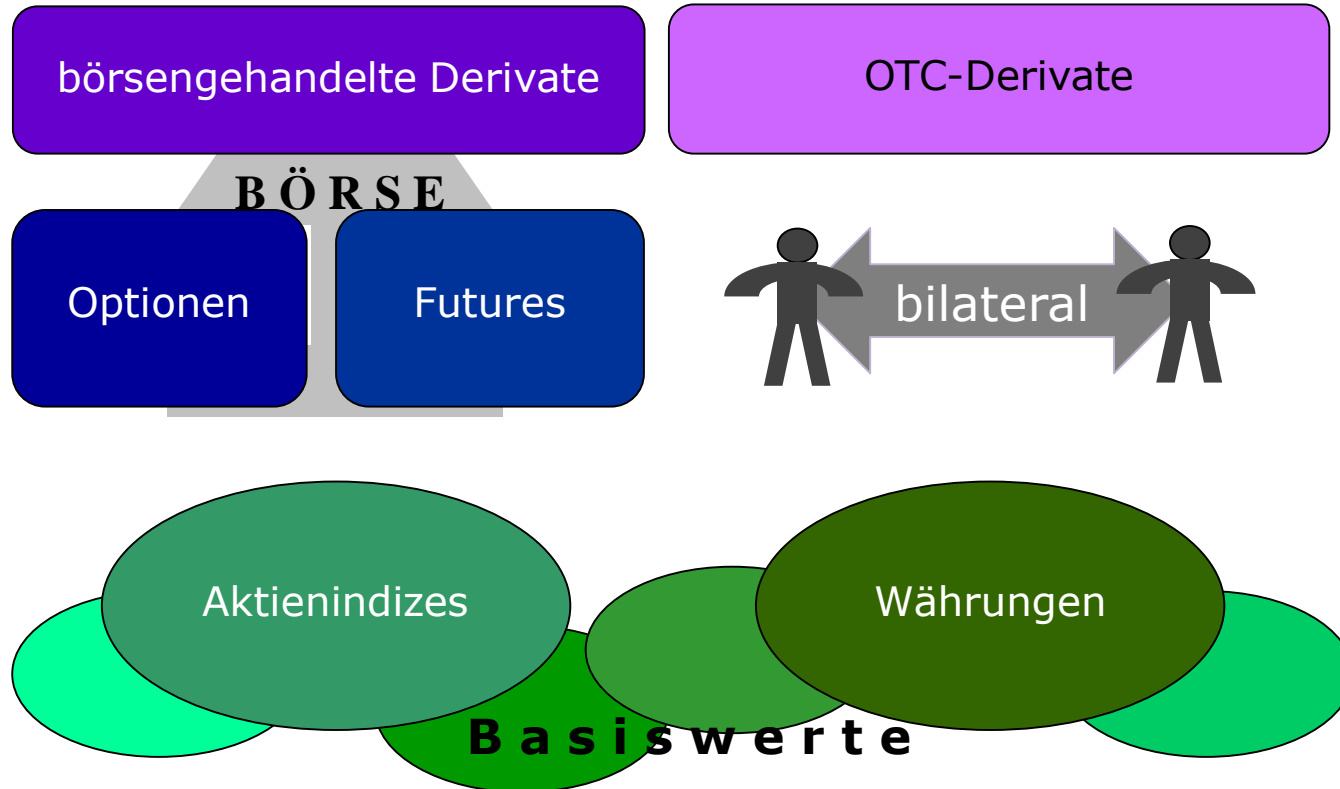


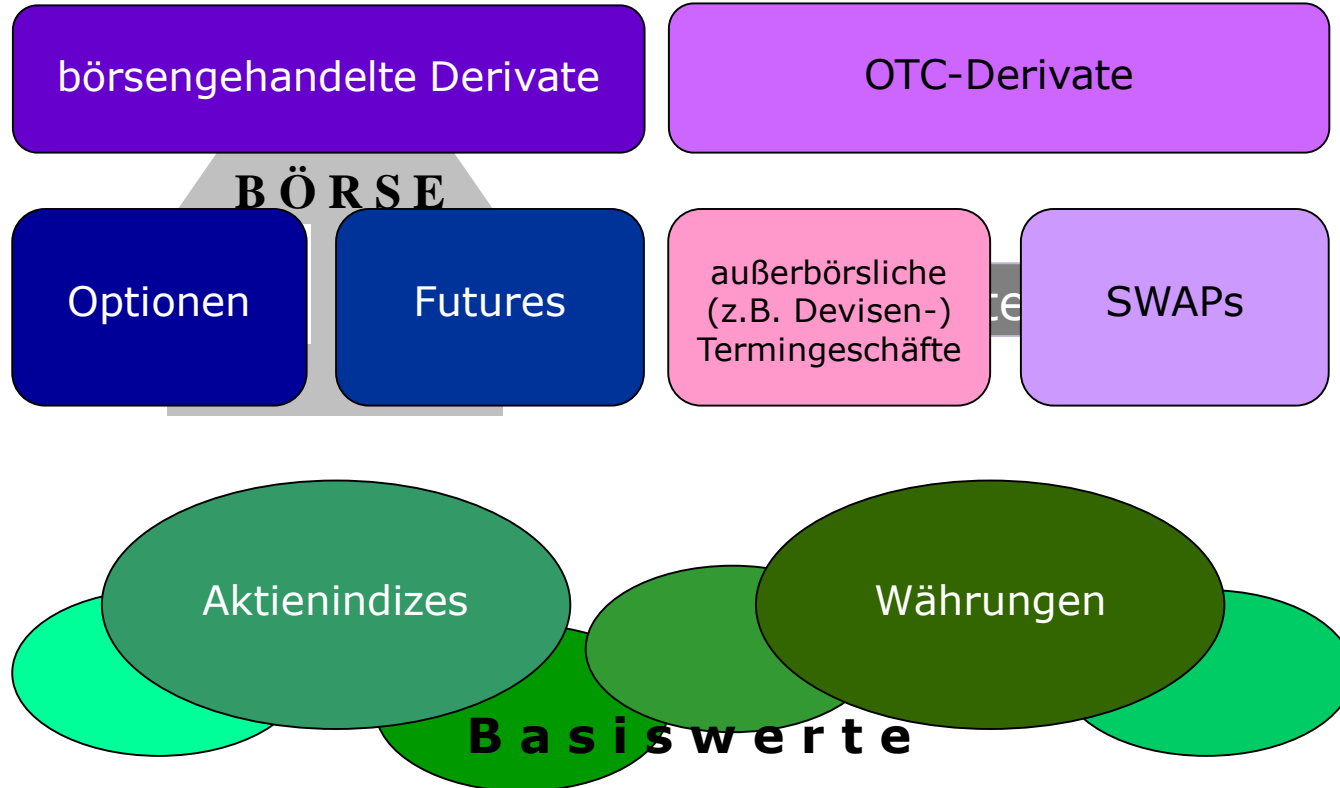
- Um den Zusammenhang zwischen Gewinn oder Verlust einer Derivate-Positionierung vom Kurs des Basiswertes zu zeigen, wird der Gewinn (Verlust) als Funktion des Basiswert-Kurses dargestellt.
- Auf der Abzisse (horizontalen Achse) wird nicht die Zeit dargestellt, sondern denkbare unterschiedliche Werte (Kurse) des Basiswertes.



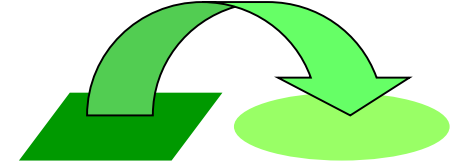




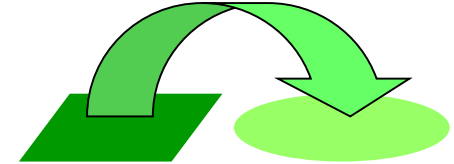




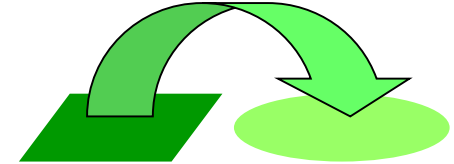
- Option bezeichnet ein begrenztes Recht, aber nicht die Pflicht, ein nach Preis und Menge festgesetztes Angebot anzunehmen.
- Optionen sind zeitlich befristet:  
Die Ausübung muss entweder innerhalb eines bestimmten Zeitraumes (amerikanischer Optionstyp) oder zu einem bestimmten Zeitpunkt (europäischer Optionstyp) erfolgen.



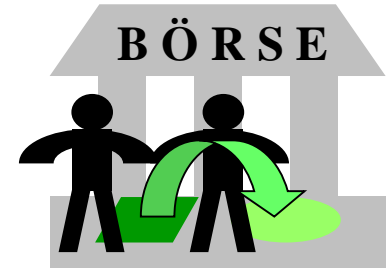
- Option bezeichnet ein begrenztes Recht, aber nicht die Pflicht, ein nach Preis und Menge festgesetztes Angebot anzunehmen.
- Optionen sind zeitlich befristet:  
Die Ausübung muss entweder innerhalb eines bestimmten Zeitraumes (amerikanischer Optionstyp) oder zu einem bestimmten Zeitpunkt (europäischer Optionstyp) erfolgen.
- Der Inhaber einer Option kann diese ausüben, muss aber nicht.  
Die Alternative zur Ausübung ist der wertlose Verfall.
- Optionen haben nie einen negativen Wert, meist einen positiven Wert.



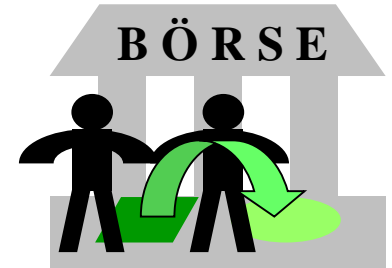
- Option bezeichnet ein begrenztes Recht, aber nicht die Pflicht, ein nach Preis und Menge festgesetztes Angebot anzunehmen.
- Optionen sind zeitlich befristet:  
Die Ausübung muss entweder innerhalb eines bestimmten Zeitraumes (amerikanischer Optionstyp) oder zu einem bestimmten Zeitpunkt (europäischer Optionstyp) erfolgen.
- Der Inhaber einer Option kann diese ausüben, muss aber nicht.  
Die Alternative zur Ausübung ist der wertlose Verfall.
- Optionen haben nie einen negativen Wert, meist einen positiven Wert.
- Der Käufer einer Option zahlt dem Verkäufer einer Option die Optionsprämie.
- Der Verkäufer („Stillhalter“) muss abwarten, ob die Option ausgeübt wird.



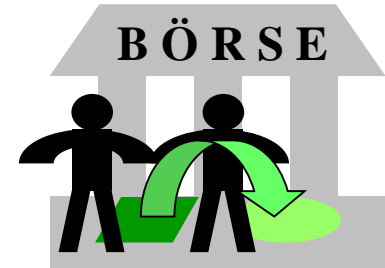
- Optionen sind bedingte Termingeschäfte, d.h. der Inhaber der Option kann diese ausüben oder verfallen lassen.
- Es gibt börsengehandelte, standardisierte Optionen und individuell vereinbarte „over the counter“-Optionen.



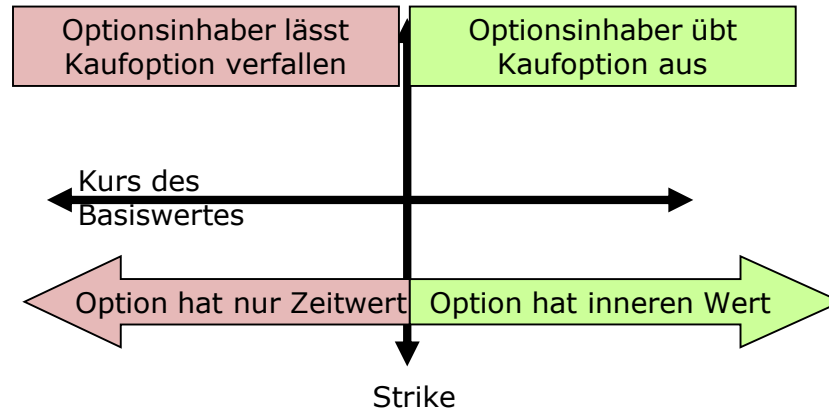
- Optionen sind bedingte Termingeschäfte, d.h. der Inhaber der Option kann diese ausüben oder verfallen lassen.
- Es gibt börsengehandelte, standardisierte Optionen und individuell vereinbarte „over the counter“-Optionen.
- Der Kauf von Optionen kostet sofort die Optionsprämie.
- Der Verkauf von Optionen bringt sofort die Optionsprämie als Einnahme.



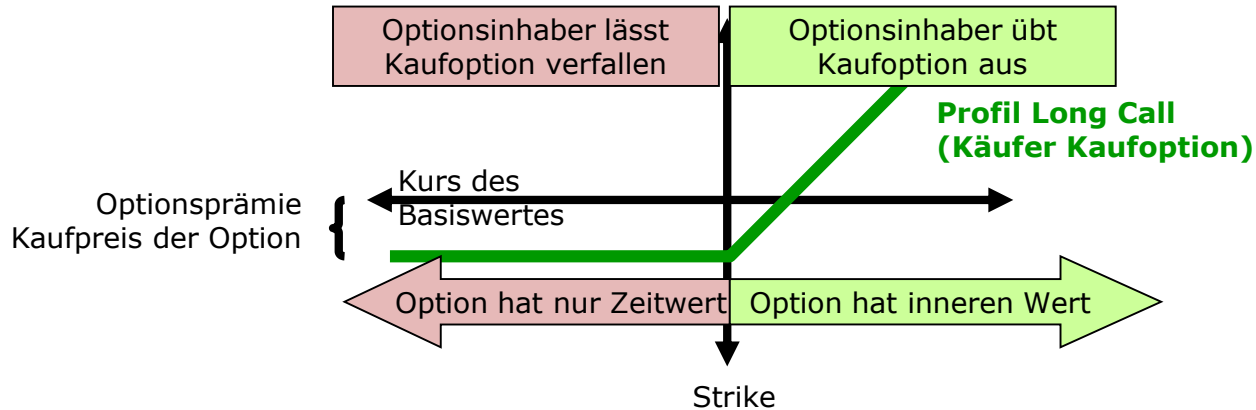
- Optionen sind bedingte Termingeschäfte, d.h. der Inhaber der Option kann diese ausüben oder verfallen lassen.
- Es gibt börsengehandelte, standardisierte Optionen und individuell vereinbarte „over the counter“-Optionen.
- Der Kauf von Optionen kostet sofort die Optionsprämie.
- Der Verkauf von Optionen bringt sofort die Optionsprämie als Einnahme.
- Der Käufer / Inhaber der Option wird diese nur ausüben, wenn die Ausübung vorteilhafter ist als der Verfall. Der Gewinn aus der Ausübung der Option kann die gezahlte Optionsprämie übertreffen, aber auch unterschreiten.
- Für den Verkäufer der Option („Stillhalter“) ist regelmäßig der Verfall der Option der beste Ausgang.



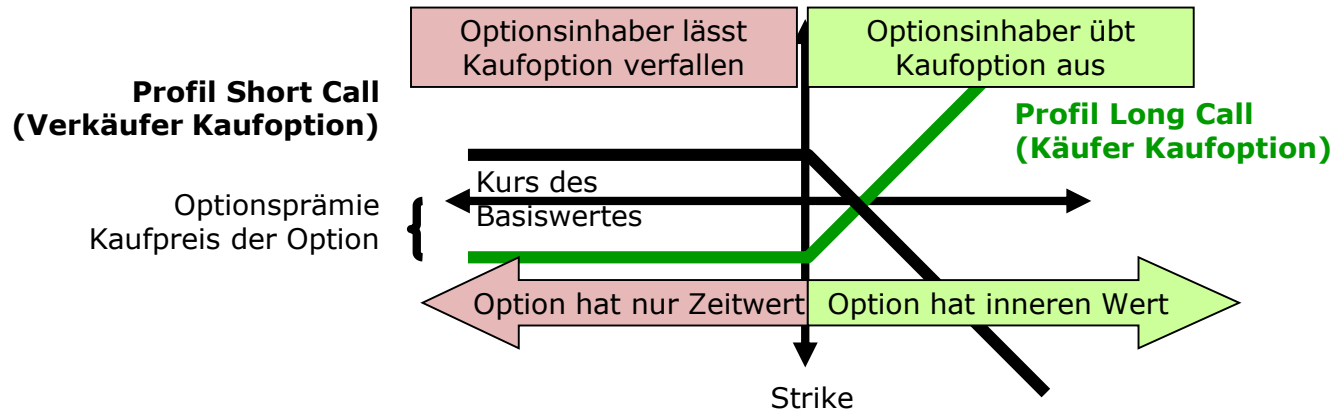
- Bei Kaufoptionen („Calls“) erwirbt der Käufer der Option gegen Zahlung der Optionsprämie vom Verkäufer der Option („Stillhalter“) das Recht, aber nicht die Pflicht, den Basiswert zu einem feststehenden Preis („Strike“) zu kaufen.
- Liegt der Preis / Kurs des Basiswertes über dem Strike, hat die Kaufoption einen „inneren Wert“.
- Oberhalb des Strike steigt und fällt der innere Wert mit dem Basiswert.



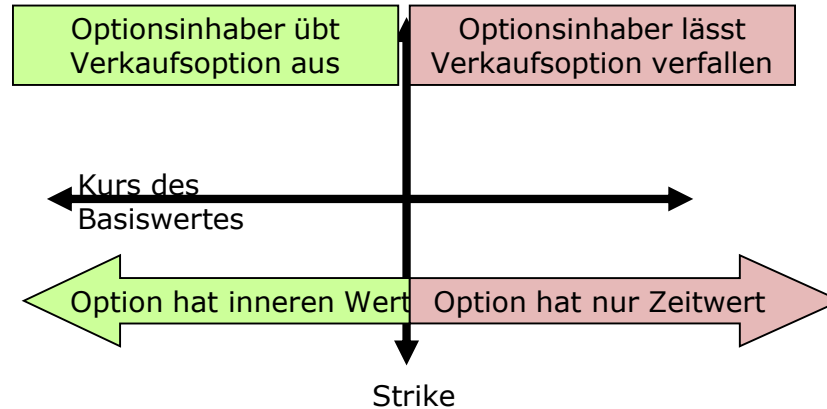
- Bei Kaufoptionen („Calls“) erwirbt der Käufer der Option gegen Zahlung der Optionsprämie vom Verkäufer der Option („Stillhalter“) das Recht, aber nicht die Pflicht, den Basiswert zu einem feststehenden Preis („Strike“) zu kaufen.
- Liegt der Preis / Kurs des Basiswertes über dem Strike, hat die Kaufoption einen „inneren Wert“.
- Oberhalb des Strike steigt und fällt der innere Wert mit dem Basiswert.



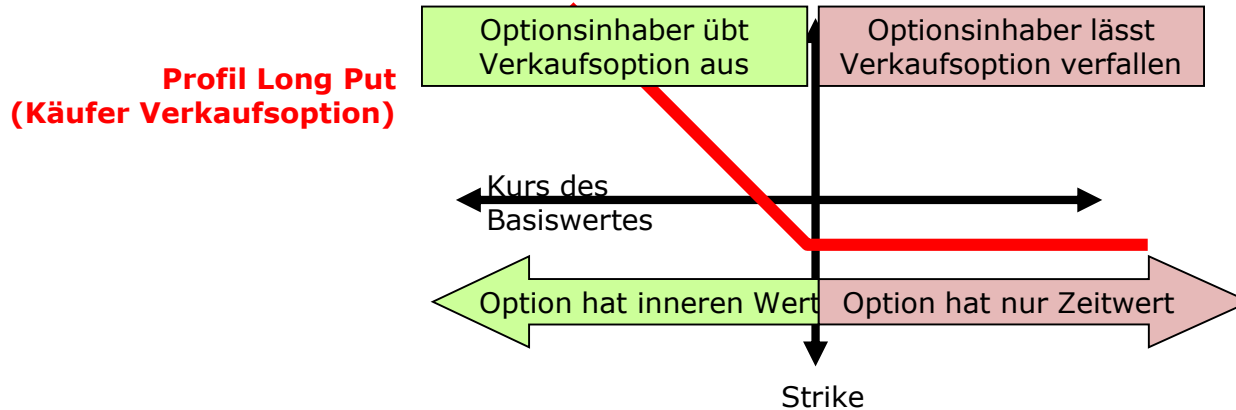
- Bei Kaufoptionen („Calls“) erwirbt der Käufer der Option gegen Zahlung der Optionsprämie vom Verkäufer der Option („Stillhalter“) das Recht, aber nicht die Pflicht, den Basiswert zu einem feststehenden Preis („Strike“) zu kaufen.
- Liegt der Preis / Kurs des Basiswertes über dem Strike, hat die Kaufoption einen „inneren Wert“.
- Oberhalb des Strike steigt und fällt der innere Wert mit dem Basiswert.



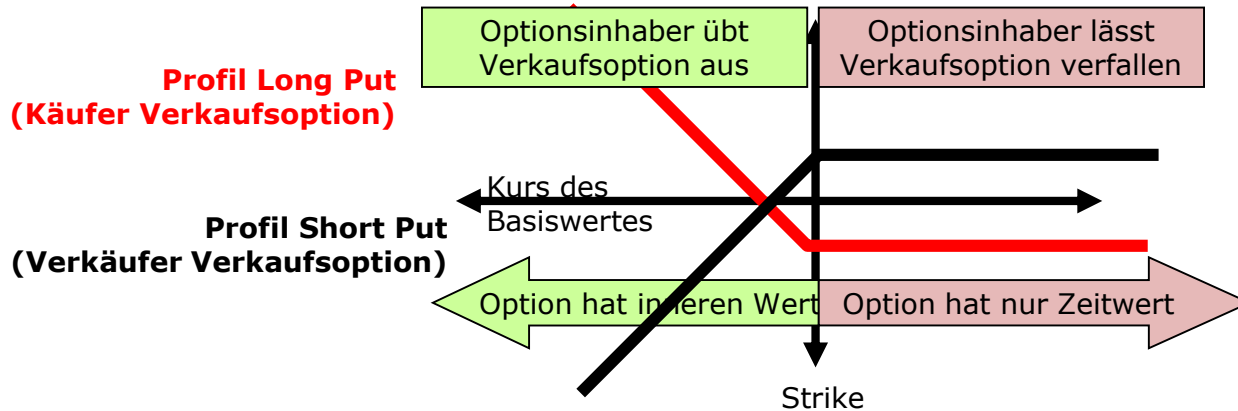
- Bei Verkaufsoptionen („Puts“) erwirbt der Käufer der Option gegen Zahlung der Optionsprämie vom Verkäufer der Option („Stillhalter“) das Recht, aber nicht die Pflicht, den Basiswert zu einem feststehenden Preis („Strike“) zu verkaufen.
- Liegt der Preis / Kurs des Basiswertes unter dem Strike, hat die Verkaufsoption einen „inneren Wert“.
- Unterhalb des Strike steigt und fällt der innere Wert entgegen dem Basiswert.



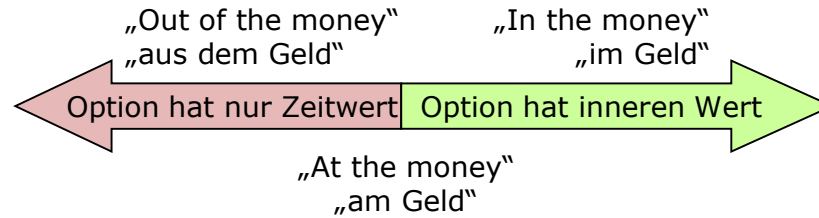
- Bei Verkaufsoptionen („Puts“) erwirbt der Käufer der Option gegen Zahlung der Optionsprämie vom Verkäufer der Option („Stillhalter“) das Recht, aber nicht die Pflicht, den Basiswert zu einem feststehenden Preis („Strike“) zu verkaufen.
- Liegt der Preis / Kurs des Basiswertes unter dem Strike, hat die Verkaufsoption einen „inneren Wert“.
- Unterhalb des Strike steigt und fällt der innere Wert entgegen dem Basiswert.



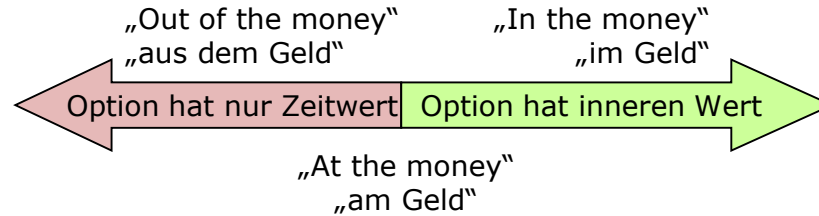
- Bei Verkaufsoptionen („Puts“) erwirbt der Käufer der Option gegen Zahlung der Optionsprämie vom Verkäufer der Option („Stillhalter“) das Recht, aber nicht die Pflicht, den Basiswert zu einem feststehenden Preis („Strike“) zu verkaufen.
- Liegt der Preis / Kurs des Basiswertes unter dem Strike, hat die Verkaufsoption einen „inneren Wert“.
- Unterhalb des Strike steigt und fällt der innere Wert entgegen dem Basiswert.



Am Laufzeitende hat eine Option nur noch den inneren Wert.

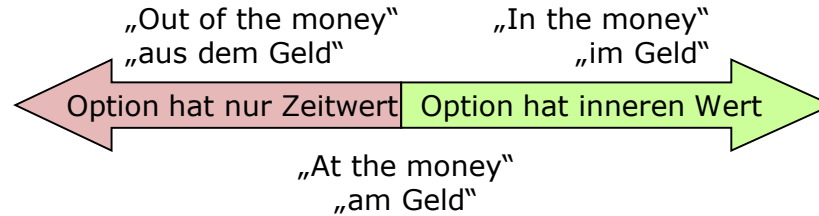


Am Laufzeitende hat eine Option nur noch den inneren Wert.



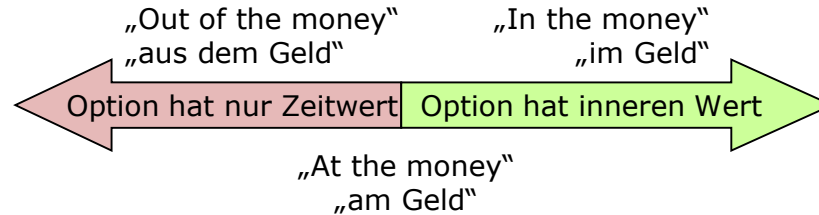
Während der Laufzeit werden Optionen zu Preisen (Optionsprämien) über dem inneren Wert gehandelt. Diese Differenz ist der „Zeitwert“.

Am Laufzeitende hat eine Option nur noch den inneren Wert.



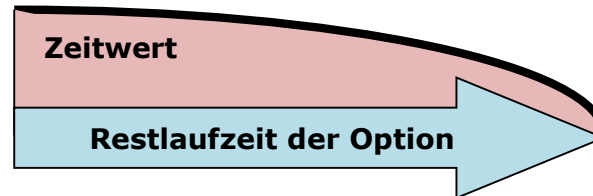
Während der Laufzeit werden Optionen zu Preisen (Optionsprämien) über dem inneren Wert gehandelt. Diese Differenz ist der „Zeitwert“.

Am Laufzeitende hat eine Option nur noch den inneren Wert.

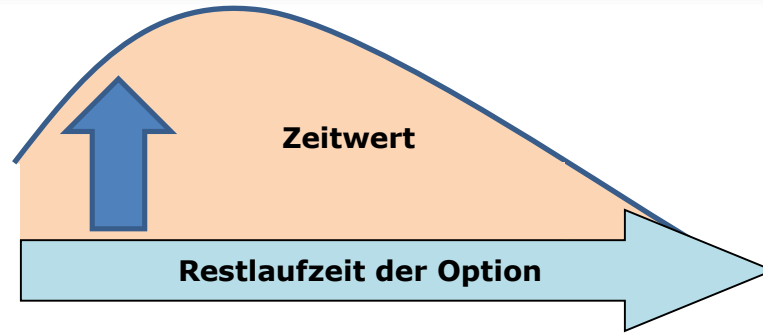


Während der Laufzeit werden Optionen zu Preisen (Optionsprämien) über dem inneren Wert gehandelt. Diese Differenz ist der „Zeitwert“.

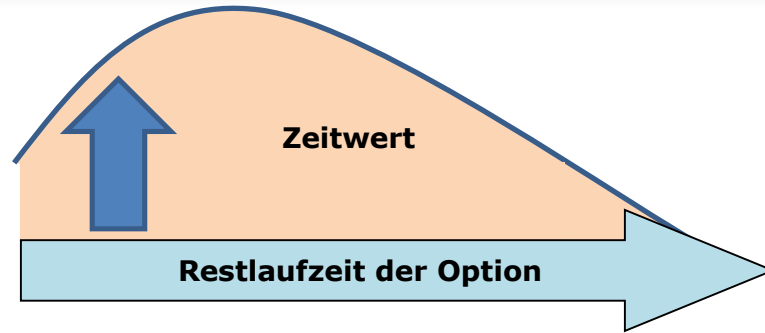
Der Zeitwert ist das Entgelt für die Chance, dass die Option während der Restlaufzeit im Wert steigt. Gegen Ende der Laufzeit nimmt der Zeitwert deshalb beschleunigt ab („überproportionaler Zeitwertverlust“).



- Weil der Zeitwert die Prämie für die Chance auf einen (höheren) inneren Wert der Option ist, steigt und fällt sie mit der erwarteten Volatilität.
- Ein Anstieg der erwarteten Volatilität lässt die Optionsprämien steigen.

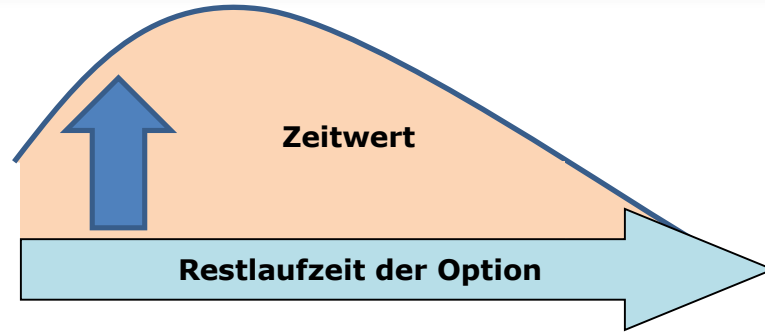


- Weil der Zeitwert die Prämie für die Chance auf einen (höheren) inneren Wert der Option ist, steigt und fällt sie mit der erwarteten Volatilität.
- Ein Anstieg der erwarteten Volatilität lässt die Optionsprämien steigen.
- Im Preis für Optionen ist also auch der Preis für die erwartete Volatilität enthalten.



- Aus den Optionspreisen (die sich durch Angebot und Nachfrage ergeben) lässt sich mithin die von den Marktteilnehmern erwartete Volatilität herausrechnen: die sogenannte **implizite** Volatilität.

- Weil der Zeitwert die Prämie für die Chance auf einen (höheren) inneren Wert der Option ist, steigt und fällt sie mit der erwarteten Volatilität.
- Ein Anstieg der erwarteten Volatilität lässt die Optionsprämien steigen.
- Im Preis für Optionen ist also auch der Preis für die erwartete Volatilität enthalten.

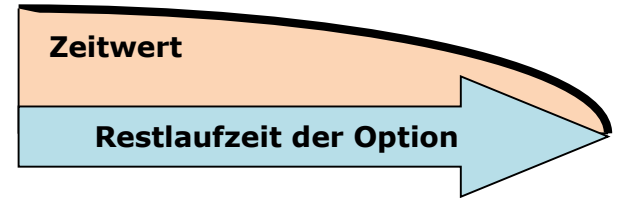


- Aus den Optionspreisen (die sich durch Angebot und Nachfrage ergeben) lässt sich mithin die von den Marktteilnehmern erwartete Volatilität herausrechnen: die sogenannte **implizite** Volatilität.
- Stillhalter (Verkäufer von Optionen) profitieren von einem Rückgang der impliziten Volatilität.
- Inhaber von Optionen profitieren vom Anstieg der impliziten Volatilität.
- Somit wird Volatilität handelbar: Wer einen Anstieg der Volatilität erwartet, ist „long“ in Optionen.

Wer einen Rückgang der Volatilität erwartet, ist „short“ in Optionen.

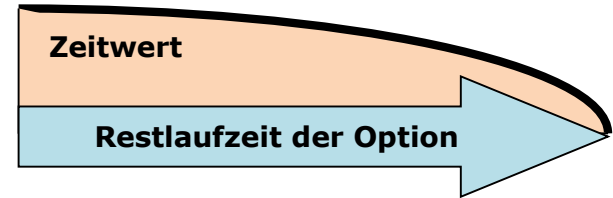
### Optionsstrategie-Fonds

nutzen vor allem als Stillhalter den Zeitwertverlust,  
vereinnahmen also Optionsprämien als Verkäufer von Optionen,  
setzen häufig auf erwartete Kursbewegungen innerhalb einer „normalen“ Bandbreite.



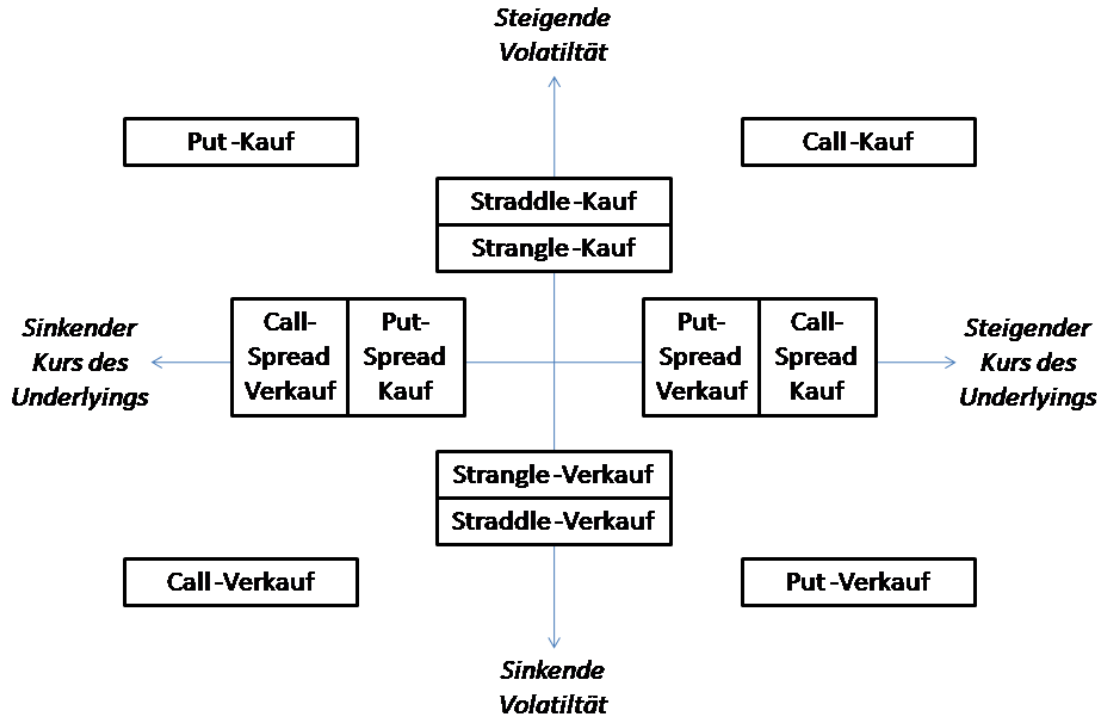
### Optionsstrategie-Fonds

nutzen vor allem als Stillhalter den Zeitwertverlust, vereinnahmen also Optionsprämien als Verkäufer von Optionen, setzen häufig auf erwartete Kursbewegungen innerhalb einer „normalen“ Bandbreite.



**Beispiel: Verkauf von Call und Put mit unterschiedlichen Strikes** („short strangle“)





Optionen ermöglichen eine Vielzahl von **Strategien**:

Absicherungs-Strategien:

Spread-Strategien

synthetische Positionen:

Optionen ermöglichen eine Vielzahl von **Strategien**:

Absicherungs-Strategien:

- Protective Put
- Collar
- Covered Call
- Reverse Hedge

Spread-Strategien

synthetische Positionen:

- Long-Position
- Short-Position

Optionen ermöglichen eine Vielzahl von **Strategien**:

Absicherungs-Strategien:

- Protective Put
- Collar
- Covered Call
- Reverse Hedge

Spread-Strategien

Price-Spreads:

Time-Spreads:

synthetische Positionen:

- Long-Position
- Short-Position

Optionen ermöglichen eine Vielzahl von **Strategien**:

Absicherungs-Strategien:

- Protective Put
- Collar
- Covered Call
- Reverse Hedge

Spread-Strategien

Price-Spreads:

- Bull Spread
- Bear Spread
- Long Straddle
- Short Straddle
- Long Strangle
- Short Strangle
- Butterfly Spreads
- Condor Spread
- ...

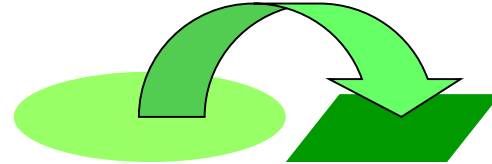
Time-Spreads:

- Bull Time Spread
- Bear Time Spread
- Ration Time Spread

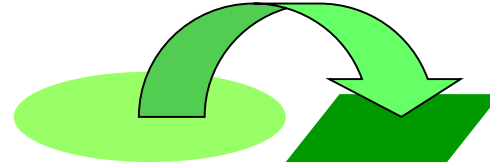
synthetische Positionen:

- Long-Position
- Short-Position

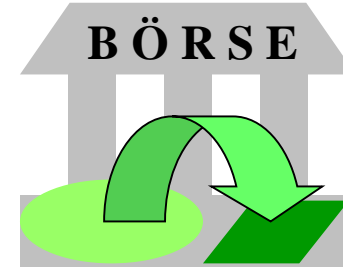
- „Future“ (englisch „Zukunft“) ist die Kurzbezeichnung für einen börsengehandelten Terminkontrakt.
- „Futures“ gehören damit zu den Derivaten.
- Die (Termin-) Börse definiert Art, Qualität und Umfang des Basiswertes, Preisfeststellung, Zahlungsbedingungen, Lieferorte und Liefertermine.



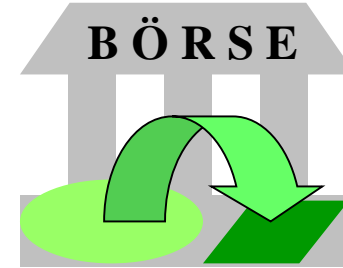
- „Future“ (englisch „Zukunft“) ist die Kurzbezeichnung für einen börsengehandelten Terminkontrakt.
- „Futures“ gehören damit zu den Derivaten.
- Die (Termin-) Börse definiert Art, Qualität und Umfang des Basiswertes, Preisfeststellung, Zahlungsbedingungen, Lieferorte und Liefertermine.
- Basiswerte können neben den ursprünglichen „Commodities“ auch Finanzmarktinstrumente sein: „financial futures“:
  - „interest-rate futures“: Zins- bzw. Anleihe-Termingeschäfte
  - „currency futures“ oder „FX futures“: Devisenterminkontrakte
  - „stock index futures“: Aktienindexterminkontrakte



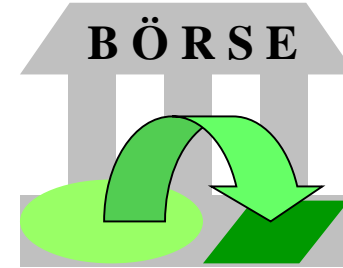
- „Future“ sind unbedingte Termingeschäfte, d.h. ohne Wahlrecht von beiden Seiten zu erfüllen.
- „Future“-Vertragspartner wird die Börse.
- (Wie bei Börsengeschäften üblich) kennen sich Käufer und Verkäufer von Future-Kontrakten nicht. (Die Börse tritt dazwischen.)



- „Future“ sind unbedingte Termingeschäfte, d.h. ohne Wahlrecht von beiden Seiten zu erfüllen.
- „Future“-Vertragspartner wird die Börse.
- (Wie bei Börsengeschäften üblich) kennen sich Käufer und Verkäufer von Future-Kontrakten nicht. (Die Börse tritt dazwischen.)
- Das Eingehen von Future-Positionen selbst erfordert keinen Kapitaleinsatz.
- Allerdings verlangen die Terminbörsen eine Sicherheit („Margin“), deren Höhe i.d.R. mit dem Abstand zum aktuellen Kurs variiert.



- „Future“ sind unbedingte Termingeschäfte, d.h. ohne Wahlrecht von beiden Seiten zu erfüllen.
- „Future“-Vertragspartner wird die Börse.
- (Wie bei Börsengeschäften üblich) kennen sich Käufer und Verkäufer von Future-Kontrakten nicht. (Die Börse tritt dazwischen.)
- Das Eingehen von Future-Positionen selbst erfordert keinen Kapitaleinsatz.
- Allerdings verlangen die Terminbörsen eine Sicherheit („Margin“), deren Höhe i.d.R. mit dem Abstand zum aktuellen Kurs variiert.
- Üblich ist am Verfalltag ein „cash settlement“ (Barausgleich):  
Nur die Differenz zum Kassapreis wird gezahlt.

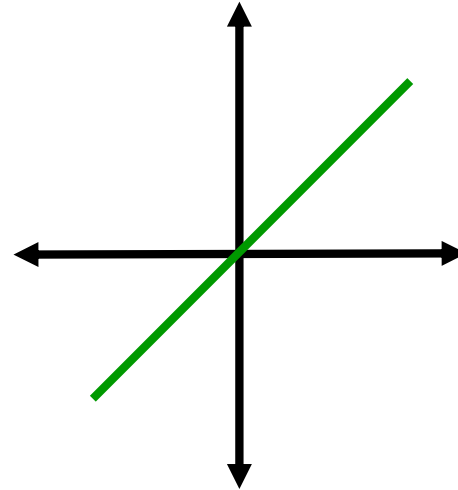


Marktteilnehmer, die per Termin kaufen möchten,  
kaufen dementsprechend Future-Kontrakte:

Position „future long“

Sie verpflichten sich damit (gegenüber der Terminbörse)  
den Basiswert bei Ablauf am Verfalltermin  
zum jetzigen (Future-) Preis abzunehmen.

Die Position „future long“  
profitiert 1:1 von einem Preisanstieg,  
verliert aber auch 1:1 bei einem Preisrückgang.

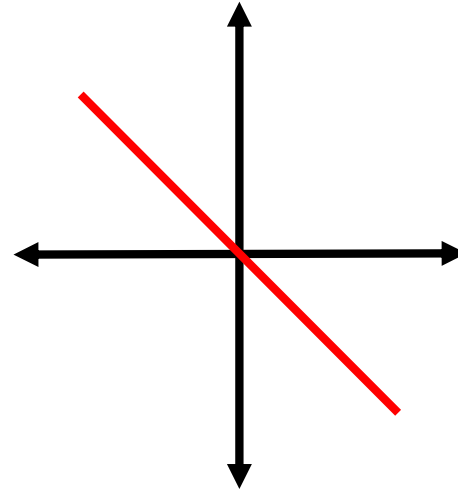


Marktteilnehmer, die per Termin verkaufen möchten,  
verkaufen dementsprechend Future-Kontrakte:

Position „future short“

Sie verpflichten sich damit (gegenüber der Terminbörse)  
den Basiswert bei Ablauf am Verfalltermin  
zum jetzigen (Future-) Preis zu liefern.

Die Position „future short“  
profitiert 1:1 von einem Preisrückgang,  
verliert aber 1:1 bei einem Preisanstieg.



Aktien im Fondsvermögen

bergen neben unsystematischen Einzelwert-Risiken auch ein systematisches Markt-Risiko („Beta“).

Das Marktrisiko eines Aktienportfolios kann näherungsweise ermittelt werden (beispielsweise unter Verwendung historischer Beta-Werte).

Aktien im Fondsvermögen

bergen neben unsystematischen Einzelwert-Risiken auch ein systematisches Markt-Risiko („Beta“).

Das Marktrisiko eines Aktienportfolios kann näherungsweise ermittelt werden (beispielsweise unter Verwendung historischer Beta-Werte).

Beispiel:

Kurswert von 10.000 A-Aktien sei  
Beta der A-Aktie sei 0,8 =

250.000 Euro Kurswert  
200.000 Euro Marktrisiko

Aktien im Fondsvermögen

bergen neben unsystematischen Einzelwert-Risiken auch ein systematisches Markt-Risiko („Beta“).

Das Marktrisiko eines Aktienportfolios kann näherungsweise ermittelt werden (beispielsweise unter Verwendung historischer Beta-Werte).

Beispiel:

Kurswert von 10.000 A-Aktien sei	250.000 Euro Kurswert
Beta der A-Aktie sei 0,8 =	200.000 Euro Marktrisiko
Kurswert von 8.000 B-Aktien sei	160.000 Euro Kurswert
Beta der B-Aktie sei 1,4 =	224.000 Euro Marktrisiko
Marktrisiko des AB-Portfolios:	424.000 Euro Marktrisiko

Aktien im Fondsvermögen

bergen neben unsystematischen Einzelwert-Risiken auch ein systematisches Markt-Risiko („Beta“).

Das Marktrisiko eines Aktienportfolios kann näherungsweise ermittelt werden (beispielsweise unter Verwendung historischer Beta-Werte).

Beispiel:

Kurswert von 10.000 A-Aktien sei	250.000 Euro Kurswert
Beta der A-Aktie sei 0,8 =	200.000 Euro Marktrisiko
Kurswert von 8.000 B-Aktien sei	160.000 Euro Kurswert
Beta der B-Aktie sei 1,4 =	224.000 Euro Marktrisiko
Marktrisiko des AB-Portfolios:	424.000 Euro Marktrisiko
Euro-STOXX-50-Future: Kontraktgröße 10 Euro pro Indexpunkt	
424.000 Euro / Indexstand 2.765 / 10 Euro = gerundet 15 Kontrakte	

Aktien im Fondsvermögen

bergen neben unsystematischen Einzelwert-Risiken auch ein systematisches Markt-Risiko („Beta“).

Das Marktrisiko eines Aktienportfolios kann näherungsweise ermittelt werden (beispielsweise unter Verwendung historischer Beta-Werte).

Beispiel:

Kurswert von 10.000 A-Aktien sei	250.000 Euro Kurswert
Beta der A-Aktie sei 0,8 =	200.000 Euro Marktrisiko
Kurswert von 8.000 B-Aktien sei	160.000 Euro Kurswert
Beta der B-Aktie sei 1,4 =	224.000 Euro Marktrisiko
Marktrisiko des AB-Portfolios:	424.000 Euro Marktrisiko

Euro-STOXX-50-Future: Kontraktgröße 10 Euro pro Indexpunkt

$424.000 \text{ Euro} / \text{Indexstand } 2.765 / 10 \text{ Euro} = \text{gerundet } 15 \text{ Kontrakte}$

$15 \text{ Kontrakte} \times 10 \text{ Euro Kontraktgröße} \times 2.765 \text{ Indexstand} = 414.750 \text{ Euro}$

15 ESX-Future short neutralisieren also das Beta des AB-Portfolios weitgehend

AB-Aktienportfolio (410.000 Euro Volumen, Beta 424.000 Euro) soll gegen stärkere Abwärtsbewegungen (mehr als 10 % gesichert werden).

aktueller Indexstand      2.765

Absicherung ab              2.489 (10 % unter dem aktuellen Stand)

AB-Aktienportfolio (410.000 Euro Volumen, Beta 424.000 Euro) soll gegen stärkere Abwärtsbewegungen (mehr als 10 % gesichert werden).

aktueller Indexstand 2.765

Absicherung ab 2.489 (10 % unter dem aktuellen Stand)

Platzierung Eurex-Order:

Verkauf Opening Short 15 ESX50-Future mit StopSell 2.489

AB-Aktienportfolio (410.000 Euro Volumen, Beta 424.000 Euro) soll gegen stärkere Abwärtsbewegungen (mehr als 10 % gesichert werden).

aktueller Indexstand 2.765

Absicherung ab 2.489 (10 % unter dem aktuellen Stand)

Platzierung Eurex-Order:

Verkauf Opening Short 15 ESX50-Future mit StopSell 2.489

Berührt / unterschreitet ESX50-Future die Marke 2.489, wird die Order ausgeführt.

Inventarliste des Fonds:

Anzahl:	Position:	Einstandspreis:	aktueller Kurs:	Gewinn/Verlust:
-150	ESX50-Future	2.489	2.489	+/- 0

AB-Aktienportfolio (410.000 Euro Volumen, Beta 424.000 Euro) soll gegen stärkere Abwärtsbewegungen (mehr als 10 % gesichert werden).

aktueller Indexstand 2.765

Absicherung ab 2.489 (10 % unter dem aktuellen Stand)

Platzierung Eurex-Order:

Verkauf Opening Short 15 ESX50-Future mit StopSell 2.489

Berührt / unterschreitet ESX50-Future die Marke 2.489, wird die Order ausgeführt.

Inventarliste des Fonds:

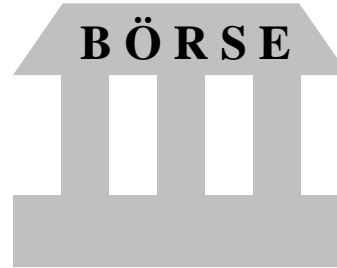
Anzahl:	Position:	Einstandspreis:	aktueller Kurs:	Gewinn/Verlust:
-150	ESX50-Future	2.489	2.489	+/- 0

Wenn der Markt tatsächlich um weitere 10 % fällt:

-150	ESX50-Future	2.489	2.240	+ 37.350 Euro
------	--------------	-------	-------	---------------

Schließen der Position durch Kauf „Closing“ von 15 ESX50-Future, Kontostand auf dem Future-Konto wird mit der Barreserve des Fonds verrechnet.

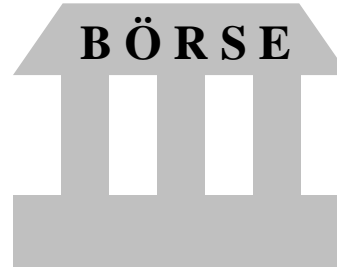
börsengehandelte Derivate



Vorteile des Börsenhandels:

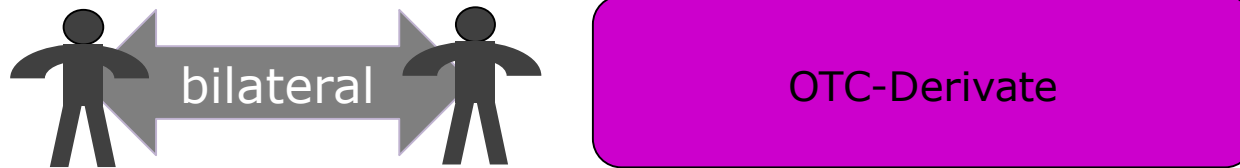
- Börse garantiert die Erfüllung (i.d.R. „cash settlement“), kein Ausfallrisiko („counterparty-risk“)
- börsentäglich „objektive“ Kursfeststellung für Inventarwert

### börsengehandelte Derivate



#### Vorteile des Börsenhandels:

- Börse garantiert die Erfüllung (i.d.R. „cash settlement“), kein Ausfallrisiko („counterparty-risk“)
- börsentäglich „objektive“ Kursfeststellung für Inventarwert
- meist (aber nicht zwingend) hohe Liquidität im Börsenhandel erlaubt laufend Veränderung der Positionsgrößen
- geringe Transaktionskosten an Terminbörsen

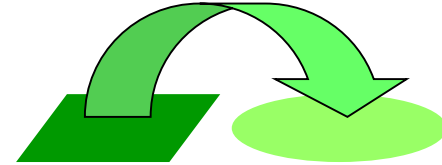


Vorteile von OTC-Derivaten („over the counter“):

- Anpassung an die individuellen Anforderungen (z.B. bezüglich Volumen, Basiswert, Laufzeit, Bedingungen, beispielsweise längere Laufzeiten als an Terminbörsen üblich)

Swap bezeichnet die außerbörsliche Vereinbarung zwischen Vertragsparteien, zukünftige Zahlungsströme zu tauschen.

Die Höhe der Zahlungen wird an die Entwicklung von Basiswerten gekoppelt (z.B. Zinssätze, Währungskurse, Aktienindizes...)



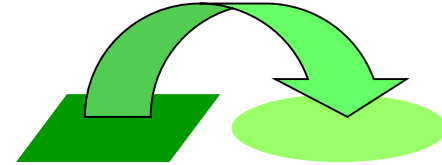
Swap bezeichnet die außerbörsliche Vereinbarung zwischen Vertragsparteien, zukünftige Zahlungsströme zu tauschen.

Die Höhe der Zahlungen wird an die Entwicklung von Basiswerten gekoppelt (z.B. Zinssätze, Währungskurse, Aktienindizes...)

Beispiel: „Cash-Settled Equity Swap“

Der Verkäufer des Cash-Settled Equity Swaps hält ein Aktienportfolio. Die Aktien (und Stimmrechte, ggf. auch Dividenden) verbleiben beim Verkäufer des Swaps.

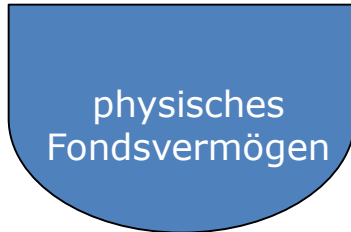
Die Wertveränderung des Portfolios erhält der Käufer des Swaps, d.h. bei fallenden Aktienkursen verpflichtet er sich zu Ausgleichszahlungen an den Verkäufer des Swaps, bei steigenden Aktienkursen erhält er Zahlungen.



Ein Indexfonds bildet die Wertentwicklung eines viele Aktien umfassenden Aktienindex ab, nicht indem er das Aktien-Portfolio selbst physisch hält, was höhere Transaktionskosten zur Folge hätte (z.B. Wiederanlage von Dividenden),

Ein Indexfonds bildet die Wertentwicklung eines viele Aktien umfassenden Aktienindex ab, nicht indem er das Aktien-Portfolio selbst physisch hält, was höhere Transaktionskosten zur Folge hätte (z.B. Wiederanlage von Dividenden),

der Indexfonds hält einen Swap, der die Wertveränderung des Aktienindex abbildet:

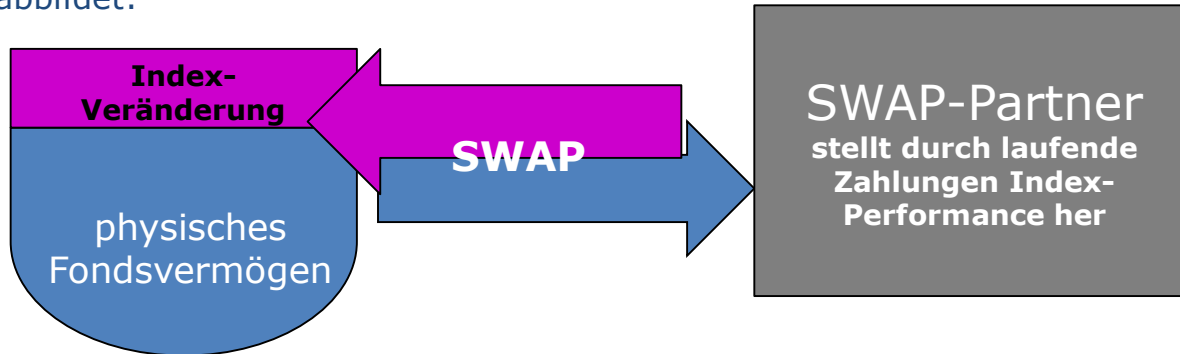


... muss vorhanden sein,  
mindestens in der Höhe der  
kumulierten Anteilswerte



Ein Indexfonds bildet die Wertentwicklung eines viele Aktien umfassenden Aktienindex ab, nicht indem er das Aktien-Portfolio selbst physisch hält, was höhere Transaktionskosten zur Folge hätte (z.B. Wiederanlage von Dividenden),

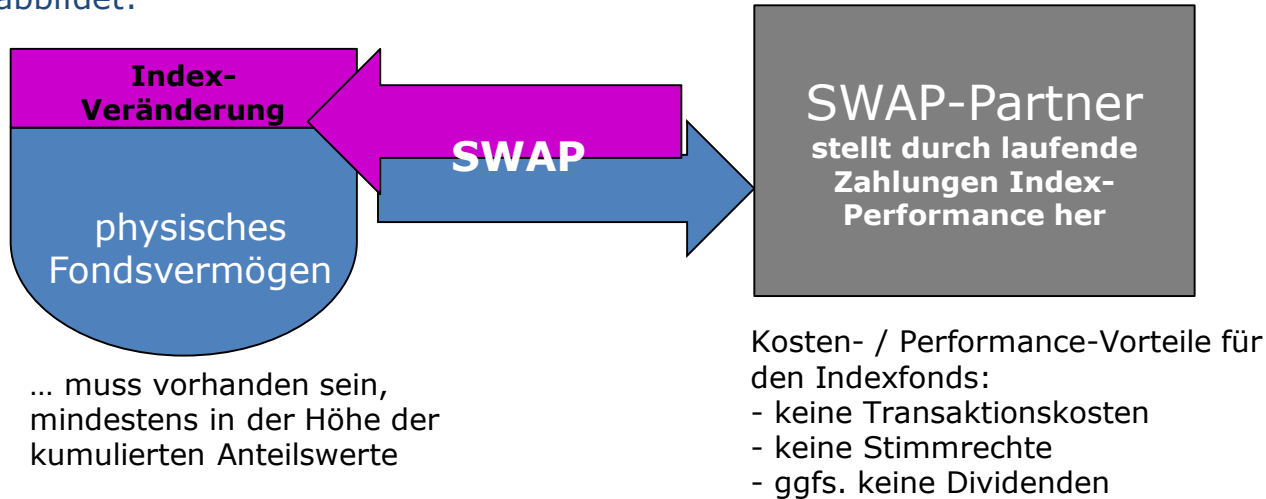
der Indexfonds hält einen Swap, der die Wertveränderung des Aktienindex abbildet:



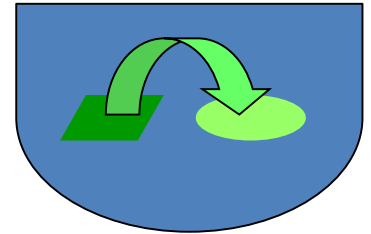
... muss vorhanden sein,  
mindestens in der Höhe der  
kumulierten Anteilswerte

Ein Indexfonds bildet die Wertentwicklung eines viele Aktien umfassenden Aktienindex ab, nicht indem er das Aktien-Portfolio selbst physisch hält, was höhere Transaktionskosten zur Folge hätte (z.B. Wiederanlage von Dividenden),

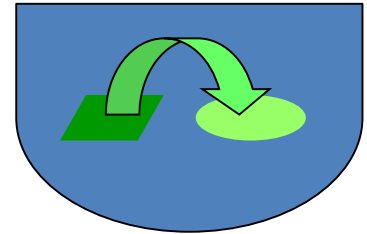
der Indexfonds hält einen Swap, der die Wertveränderung des Aktienindex abbildet:



- Derivate sind kein „Teufelszeug“, sondern sinnvolle Instrumente zur Umsetzung, zumindest aber Ergänzung, von Strategien.
- Im Rahmen von Investmentfonds-Strategien werden Derivate vor allem zum Risikomanagement und zur Erzielung von Zusatzerträgen verwendet.



- Derivate sind kein „Teufelszeug“, sondern sinnvolle Instrumente zur Umsetzung, zumindest aber Ergänzung, von Strategien.
- Im Rahmen von Investmentfonds-Strategien werden Derivate vor allem zum Risikomanagement und zur Erzielung von Zusatzerträgen verwendet.
- Künftig könnte auch eine steuerliche Besserstellung indirekt durch Derivate ermöglicht werden:  
  
Der Umfang der steuerlichen Teilfreistellung ist gekoppelt an physische Mindest-Aktienquoten.



(Beispiel: Ein flexibler Mischfonds mit Aktienquote „Null bis X“ könnte physisch immer mindestens 25 % des Fondsvermögens in Aktien halten, dieses Risiko aber mit Derivate absichern.)

Die vorliegende Präsentation wurde von der Drescher & Cie GmbH auf Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen, intern entwickelter Daten und Daten aus weiteren Quellen, die von uns als zuverlässig eingestuft wurden, erstellt. Die Drescher & Cie GmbH hat keine Garantie für die Richtigkeit bzw. Vollständigkeit der von Dritten erhaltenen Informationen und Daten erhalten. Alle Aussagen und Meinungen stellen die Einschätzung des Teams der Drescher & Cie GmbH zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Präsentation dar und können sich jederzeit unangekündigt ändern. Die Drescher & Cie GmbH übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit bzw. Vollständigkeit der in dieser Präsentation enthaltenen Informationen und Daten bzw. Einschätzungen. Insbesondere stellen historische Performance-Daten keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar. Die in dieser Präsentation enthaltenen Informationen und Daten bzw. Einschätzungen dienen ausschließlich der Information und Illustration. Keine Angaben im Rahmen dieser Präsentation sollte als Beratung verstanden werden. Die vorliegende Präsentation stellt keine Empfehlung oder Beratung im Hinblick auf den Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Anwendung einer bestimmten Anlagestrategie dar. Die Präsentation stellt ferner kein Angebot zur Anschaffung oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten bzw. zur Vermittlung solcher Geschäfte oder zur Übernahme sonstiger Wertpapierdienst- oder -nebenleistungsdienstleistungen dar. Diese Präsentation darf ohne vorherige Erlaubnis des Urhebers weder auszugsweise noch vollständig an Dritte weitergegeben oder auf sonstige Weise verwertet bzw. öffentlich wiedergegeben werden.