

# Chancen und Risiken im **Wertpapiergeschäft**



# Chancen und Risiken im Wertpapiergeschäft

**Aufgrund der immer stärkeren Bedeutung von Wertpapieranlagen im Finanzgeschäft haben wir diese Broschüre «Chancen und Risiken im Wertpapiergeschäft» erstellt, die alle Kunden der VP Bank (Luxembourg) SA anlässlich der Kontoeröffnung erhalten.**

Da wir davon ausgehen, dass unsere Kunden die wesentlichen Wesensmerkmale der gängigen Wertpapiere kennen, werden zu Beginn der Broschüre nur eine eher generelle Übersicht der wichtigsten Risiken im Wertpapiergeschäft sowie eine kurze Beschreibung der unterschiedlichen Wertpapierarten gegeben.

Anschließend haben wir für Sie die Merkmale und besonderen Risiken bestimmter Geschäftsarten zusammengestellt. Es handelt sich dabei um Geschäftsarten, die wegen ihrer Verbindung zu derivativen Instrumenten ein erhöhtes Gewinn-/Verlustpotential aufweisen. Wir sind dabei von der gängigen Unterteilung dieser Geschäftsarten in Options- und Termingeschäfte sowie strukturierte und synthetische Produkte ausgegangen.

Da auch Anlagen in bestimmten Märkten ein erhöhtes Risiko aufweisen können, finden Sie in dieser Broschüre zusätzlich einige Informationen über die Risiken von Anlagen in sogenannten Emerging Markets.

Transaktionen in Wertpapieren – insbesondere mittels derivativer Finanzinstrumente – können mit erheblichen Verlustrisiken verbunden sein. Jeder Anleger sollte deshalb im Hinblick auf seine wirtschaftlichen Verhältnisse und Möglichkeiten prüfen, ob Transaktionen mit diesen Finanzanlagen für ihn geeignet sind.

Die rasche Entwicklung auf dem Gebiet der Wertpapiere macht es unmöglich, einen stets aktuellen Überblick über die Merkmale und Risiken derzeit gehandelter Finanzprodukte zu geben. In diesem Sinne ist diese Broschüre keine abschließende Darstellung der Risiken dieser Anlageformen, sondern beschränkt sich auf die wichtigsten Aspekte.

In jedem Fall sollten Sie keine Wertpapiergeschäfte tätigen, ohne die damit verbundenen Risiken genau zu kennen und sich ein Bild über die finanzielle Tragbarkeit der substantiellen Verlustrisiken gemacht zu haben. Zögern Sie nicht, mit uns Kontakt aufzunehmen, falls Sie weitere Fragen zu dieser Broschüre, einzelnen Geschäftsarten oder Produkten haben.

## Risiken im Geschäft mit Wertpapieren

Nachstehend sind Risiken, die es bei der Vermögensanlage zu beachten gilt, kurz beschrieben. In der Tabelle (Seiten 5 ff.) werden sie den einzelnen Wertpapieren zugeordnet.

**Bonitätsrisiko:** Die Verschlechterung der Zahlungsfähigkeit oder gar der Konkurs eines Schuldners bedeutet einen mindestens teilweisen Verlust des angelegten Kapitals.

**Geldwertrisiko:** Die Inflation kann den Wert einer Anlage mindern. Die Kaufkraft des investierten Kapitals sinkt, wenn die Inflationsrate höher ist als der Ertrag, den die Wertpapiere abwerfen.

**Kursrisiko:** Sinkt der Marktwert einer Anlage, vermindert sich das Vermögen. Insbesondere Bonitäts-, Länder- und Zinsrisiken wirken sich in Form von Kursschwankungen aus. Diesem Risiko sind sämtliche Anlagen ausgesetzt.

**Länderrisiko:** Anlagen in Ländern mit politisch instabilen Verhältnissen unterliegen besonderen Risiken. Diese können sehr rasch zu großen Kursschwankungen führen. Dazu gehören beispielsweise Devisenbeschränkungen, Transferrisiken oder Moratorien.

**Liquiditätsrisiko:** Bei Titeln kleinerer Gesellschaften (Nebenerlöse) muss damit gerechnet werden, dass der Markt phasenweise nicht liquid ist. Dies kann zur Folge haben, dass Titel nicht zum gewünschten Zeitpunkt und/oder nicht in der gewünschten Menge und/oder nicht zum erwarteten Preis gehandelt werden können.

**Währungsrisiko:** Sinkende Devisenkurse führen zu einer Wertminderung der Fremdwährungsanlagen. Im umgekehrten Fall bietet der Devisenmarkt auch Chancen auf Gewinne. Wer nur Anlagen in der Währung seines Landes tätigt, kann dieses Risiko ausschließen. Allerdings sind international tätige Unternehmen mehr oder weniger stark von der Wechselkursentwicklung abhängig. Diese kann sich deshalb indirekt auch auf die Kursentwicklung von Wertpapieren auswirken.

**Zinsrisiko:** Veränderungen des Zinsniveaus an den Geld- und Kapitalmärkten wirken sich unmittelbar auf die Kurse von festverzinslichen Werten aus.

Steigende Zinsen haben in der Regel einen negativen Einfluss auf die Börsennotierungen von Beteiligungspapieren und Obligationen. Fallende Zinsen wirken sich dagegen auf die Kurse positiv aus.

Keine Anlageart schließt alle Risiken aus. Deshalb ist es wichtig, die Anlagen zu streuen und damit die Risiken zu verteilen. Der kluge Anleger geht mit der Diversifikation zwar mehrere einzelne Risiken ein, kann damit jedoch das Gesamtrisiko für sein Vermögen erheblich vermindern. Einseitig angelegte Gelder führen zu einem Klumpenrisiko, d. h. das investierte Kapital kann beispielsweise durch die Zahlungsunfähigkeit eines einzelnen Schuldners oder die Schwäche einer bestimmten Währung stark an Wert verlieren.

Im Bereich der derivativen Finanzinstrumente darf das Kreditrisiko nicht unterschätzt werden. Dies gilt insbesondere für die nicht standardisierten Produkte. Unter Kreditrisiko versteht man die Gefahr, dass eine Gegenpartei ihren Verpflichtungen nicht mehr nachkommen kann. Die Höhe des Kreditrisikos ist dabei maßgeblich von der Art des getätigten Geschäftes abhängig.

| Titel  | Chancen   | Risiken  |
|--|---|--|
| <b>Aktie</b><br>(In- und Ausland; Inhaber-, Namen-, Stamm-, Vorzugs-, Prioritäts-, Stimmrechtsaktie)                                       | Verkörpert als Beteiligungspapier einen Anteil an der AG und lässt den Besitzer deshalb direkt am Erfolg des Unternehmens teilhaben, u. a. in der Form von Kursgewinnen. (Vermögens- und Mitgliedschaftsrechte) | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bonitätsrisiko</li> <li>• Kursrisiko</li> <li>• Länderrisiko</li> <li>• Liquiditätsrisiko</li> <li>• Währungsrisiko</li> <li>• Zinsrisiko (indirekt)</li> </ul>   |
| <b>Partizipationsschein</b><br>(stimmrechtlose Aktie)  | wie Aktie (jedoch keine Mitgliedschaftsrechte)  | wie Aktie  |
| <b>Genussschein</b><br>(stimm- und nennwertlos)  | wie Aktie (jedoch keine Mitgliedschaftsrechte)  | wie Aktie  |
| <b>(Stamm-)Anteilschein</b>  | Verkörpert als Beteiligungspapier einen Anteil an der Genossenschaft und lässt den Besitzer deshalb direkt am Erfolg des Unternehmens teilhaben. (Vermögens- und Mitgliedschaftsrechte)                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bonitätsrisiko</li> <li>• Kursrisiko</li> <li>• Liquiditätsrisiko</li> <li>• Zinsrisiko (indirekt)</li> <li>• je nach Statuten besteht eine Nachschusspflicht seitens der Genossenschaftler</li> </ul>                                  |
| <b>Anrecht</b>   | Verkörpert für den Aktionär im Falle einer Kapitalerhöhung das Bezugsrecht auf neue Titel. (Verwässerungsschutz)  | befristet auf die Dauer der Zeichnungsfrist: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kursrisiko</li> <li>• Liquiditätsrisiko</li> <li>• Währungsrisiko</li> </ul>   |
| <b>Anlagefonds-Anteilschein</b><br>(Obligationen-, Aktien-, Geldmarkt-, gemischte Wertschriften-, Edelmetall-, Rohstoff-, Immobilienfonds) | Verkörpert einen Vermögensanteil an einem Anlagefonds und lässt den Besitzer deshalb direkt am Erfolg des Fonds teilhaben.  | je nach getätigten Anlagen (Fondsreglement) verschieden: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bonitätsrisiko</li> <li>• Geldwertrisiko</li> <li>• Kursrisiko</li> <li>• Länderrisiko</li> <li>• Liquiditätsrisiko</li> <li>• Währungsrisiko</li> <li>• Zinsrisiko</li> </ul> |
| <b>Anleihe/Obligation</b>  | Verkörpert eine Geldforderung gegenüber dem Emittenten (Schuldner).   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bonitätsrisiko</li> <li>• Geldwertrisiko</li> <li>• Kursrisiko</li> <li>• Länderrisiko</li> <li>• Liquiditätsrisiko</li> <li>• Währungsrisiko (bei Fremdwährungsobligationen)</li> <li>• Zinsrisiko</li> </ul>                          |
| <b>Eurobond</b>  | wie Anleihe/Obligation  | wie Anleihe/Obligation   |
| <b>Notes</b>   | Verkörpert eine mittelfristige Geldforderung gegenüber dem Emittenten (Schuldner).  | wie Anleihe/Obligation   |
| <b>Kassaschein</b>   | Verkörpert eine mittelfristige Geldforderung gegenüber einem inländischen Emittenten (Schuldner).   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bonitätsrisiko</li> <li>• Geldwertrisiko</li> <li>• Kursrisiko</li> <li>• Liquiditätsrisiko</li> <li>• Zinsrisiko</li> </ul>  |
| <b>Pfandbrief</b>  | Verkörpert eine Geldforderung gegenüber Realkreditinstituten.   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Geldwertrisiko</li> <li>• Kursrisiko</li> <li>• Liquiditätsrisiko</li> <li>• Zinsrisiko</li> </ul>  |
| <b>Kassenobligation</b>  | Verkörpert eine mittelfristige Geldforderung gegenüber der öffentlichen Hand.   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bonitätsrisiko</li> <li>• Geldwertrisiko</li> <li>• Kursrisiko</li> <li>• Liquiditätsrisiko</li> <li>• Zinsrisiko</li> </ul>  |
| <b>Rente</b>   | Verkörpert eine Geldforderung ohne Verfall gegenüber dem Emittenten (Schuldner).  | wie Anleihe/Obligation   |

| Titel   | Chancen   | Risiken  |
|---|---|--|
| Schuldbuchforderung                           | Verkörpert eine buchmäßige Geldforderung gegenüber der öffentlichen Hand.   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Geldwertrisiko</li> <li>• Kursrisiko</li> <li>• Liquiditätsrisiko</li> <li>• Zinsrisiko</li> </ul>  |
| Treasury-Bond                                 | Verkörpert eine langfristige Geldforderung gegenüber einem Staat (v. a. USA).   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Geldwertrisiko</li> <li>• Kursrisiko</li> <li>• Liquiditätsrisiko</li> <li>• Zinsrisiko</li> </ul>  |
| Treasury-Bill                                 | Verkörpert eine kurzfristige Geldforderung gegenüber einem Staat (v. a. USA, Kanada, Großbritannien).   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Geldwertrisiko</li> <li>• Kursrisiko</li> <li>• Liquiditätsrisiko</li> <li>• Zinsrisiko</li> </ul>  |
| Certificate of Deposit (CD)                   | Verkörpert eine kurzfristige Geldforderung gegenüber einer amerikanischen oder britischen Bank.   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bonitätsrisiko</li> <li>• Geldwertrisiko</li> <li>• Kursrisiko</li> <li>• Liquiditätsrisiko</li> <li>• Zinsrisiko</li> </ul>  |
| Bankers Acceptance                            | Verkörpert eine kurzfristige Geldforderung in Form eines durch eine amerikanische Großbank garantierten Warenwechsels. Bietet je nach Marktsituation eine höhere Rendite als andere festverzinsliche Anlageformen.  | wie Certificate of Deposit   |
| Commercial Paper                              | Verkörpert eine kurzfristige Geldforderung in Form eines Eigenwechsels einer Industrie- oder Finanzgesellschaft.  | wie Certificate of Deposit   |
| Wandelobligation                              | Verkörpert eine Geldforderung gegenüber dem Emittenten (Schuldner). Kann je nach Marktsituation eine höhere Rendite als andere festverzinsliche Anlageformen bieten. Durch das Wandelrecht Möglichkeit, direkt am Erfolg des Unternehmens zu partizipieren.   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bonitätsrisiko</li> <li>• Geldwertrisiko</li> <li>• Kursrisiko</li> <li>• Länderrisiko</li> <li>• Liquiditätsrisiko</li> <li>• Währungsrisiko</li> <li>• Zinsrisiko</li> </ul>  |
| Optionsobligation inklusive Option            | Verkörpert eine Geldforderung gegenüber dem Emittenten (Schuldner). Kann je nach Marktsituation eine höhere Rendite als andere festverzinsliche Anlageformen bieten. Durch den Optionsschein Möglichkeit, direkt am Erfolg des Unternehmens zu partizipieren. | wie Wandelobligation   |
| Optionsobligation ex Option                   | wie Anleihe/Obligation  | wie Anleihe/Obligation   |
| Optionsschein (Warrant, Stillhalteroption)    | Verkörpert für den Besitzer während der Laufzeit ein genau bestimmtes Kaufs- oder Verkaufsrecht an anderen Vermögenswerten. Kurschancen sind aufgrund der Hebelwirkung aber bedeutend höher als bei einem entsprechenden Direktengagement.                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bonitätsrisiko</li> <li>• Geldwertrisiko (teilweise)</li> <li>• hohes Kursrisiko aufgrund der Hebelwirkung</li> <li>• Länderrisiko</li> <li>• Liquiditätsrisiko</li> <li>• Währungsrisiko</li> <li>• Zinsrisiko (indirekt)</li> </ul>   |
| Call (standardisierte Kaufoption; z.B. Eurex) | <p><b>für den Käufer:</b><br/>wie Optionsschein</p> <p><b>für den Verkäufer:</b><br/>Möglichkeit zur Erwirtschaftung eines zusätzlichen Ertrages bzw. einer Renditeverbesserung auf einer bestehenden Position</p>  | <p><b>für den Käufer:</b><br/>wie Optionsschein</p> <p><b>für den Verkäufer:</b><br/>(bei ungedecktem Handel)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bonitätsrisiko</li> <li>• hohes Kursrisiko aufgrund der Hebelwirkung</li> <li>• Länderrisiko</li> <li>• Liquiditätsrisiko</li> <li>• Währungsrisiko</li> <li>• Zinsrisiko (indirekt)</li> <li>• Risiko, die dem Call zugrundeliegenden Werte unter dem aktuellen Marktwert verkaufen zu müssen</li> </ul> |

| Titel   | Chancen   | Risiken   |
|---|---|---|
| Put<br>(standardisierte Verkaufsoption;<br>z.B. Eurex)  | <b>für den Käufer:</b><br>wie Optionsschein<br>Möglichkeit zur Absicherung von bestehenden Positionen<br><b>für den Verkäufer:</b><br>Möglichkeit zur Erwirtschaftung eines zusätzlichen Ertrages bzw. einer Renditeverbesserung auf einer bestehenden Position | <b>für den Käufer:</b><br>wie Optionsschein<br><b>für den Verkäufer:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bonitätsrisiko</li> <li>• hohes Kursrisiko aufgrund der Hebelwirkung</li> <li>• Länderrisiko</li> <li>• Liquiditätsrisiko</li> <li>• Währungsrisiko</li> <li>• Zinsrisiko (indirekt)</li> <li>• Risiko, die dem Put zugrundeliegenden Werte über dem aktuellen Marktwert verkaufen zu müssen</li> </ul> |
| Future<br>(standardisierter Terminkontrakt;<br>z.B. Eurex)  | Hohe Kurschancen am zugrundeliegenden Wert aufgrund des geringen zu leistenden Kapitaleinsatzes (Hebelwirkung)<br>Möglichkeit zur Absicherung von bestehenden Positionen  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• hohes Kursrisiko aufgrund der Hebelwirkung</li> <li>• Länderrisiko</li> <li>• Währungsrisiko</li> <li>• übrige Risiken abhängig vom zugrundeliegenden Wert</li> </ul>  |
| Derivate Instrumente<br>Over-the-Counter<br>(nicht standardisierte Optionen<br>und Termingeschäfte) | wie Call, Put, Future   | wie Call, Put, Future, aber mit erhöhtem Liquiditätsrisiko  |

## Merkmale und Risiken von Termin- geschäften

Termingeschäfte können mit besonderen Risiken verbunden sein und sollten daher nur von Anlegern getätigt werden, die diese Geschäftsart kennen, über genügend liquide Mittel verfügen und in der Lage sind, mögliche Verluste zu tragen.

### Merkmale

#### Definition

Ein Termingeschäft beinhaltet die Verpflichtung, eine bestimmte Menge eines bestimmten Basiswertes zu einem bei Vertragsabschluss vereinbarten Preis an einem bestimmten Termin (Verfalltag) in der Zukunft zu übernehmen oder zu liefern.

Als Basiswerte kommen in Betracht:

- Vermögenswerte (Beteiligungspapiere, Optionen, Obligationen, Rohstoffe, Edelmetalle);
- Referenzsätze (Währungen, Zinsen, Indizes).

#### Arten

Futures sind börsengehandelte und hinsichtlich Kontraktgröße und Verfalltag standardisierte Termingeschäfte. Solche Kontrakte werden in der Regel an speziell organisierten Börsen gehandelt, z.B. Eurex.

Over-the-Counter(OTC)-Termingeschäfte (sogenannte Forwards) sind nicht börsengehandelte Kontrakte mit standardisierten oder individuell zwischen Käufer und Verkäufer vereinbarten Vertragsbedingungen (Kontrakt-spezifikationen).

#### Margenerfordernis/Margendeckung

Sowohl für den Kauf als auch für den Leerverkauf eines Basiswertes auf Termin wird beim Abschluss des Kontraktes eine Einschussmarge («initial margin») festgelegt. Zusätzlich wird während der gesamten Laufzeit periodisch eine Nachschussmarge («variation margin») berechnet. Diese entspricht dem aufgrund der Wertveränderung des Kontraktes bzw. des Basiswertes entstandenen Buchgewinn oder Buchverlust. Die Nachschussmarge kann dabei rasch ein Mehrfaches der Einschussmarge betragen. Bei Futures unterliegen diese Margen und deren Berechnung den Richtlinien der entsprechenden Börse und werden täglich belastet oder gutgeschrieben. Es steht den Banken zu, höhere Margen zu verlangen als die geforderten Minimalansätze. Bei Forwards sind die Banken bei der Festsetzung der Margen frei.

Der Anleger hat bei der Bank die erforderliche Margendeckung während der gesamten Laufzeit des Kontraktes zu unterhalten. Eine Margenunterdeckung hat in der

Regel die Liquidation der entsprechenden Position durch die Bank zur Folge (Exekution).

#### Glattstellung/Erfüllung

Kontrakte können vor dem Verfalltag jederzeit glattgestellt werden. Je nach Kontrakttyp bzw. Börsenusage erfolgt die Glattstellung entweder durch ein deckungsgleiches Gegengeschäft oder durch den Abschluss eines bezüglich Verpflichtung gegenläufigen Kontraktes mit ansonsten identischen Spezifikationen. In letzterem Fall neutralisieren sich die aus den beiden offenen Kontrakten resultierenden Liefer- bzw. Abnahmeverpflichtungen.

Nicht glattgestellte Kontrakte sind am Verfalltag in jedem Fall zu erfüllen. Bei auf Vermögenswerten basierenden Kontrakten geschieht dies normalerweise durch die Lieferung des Basiswertes. Bei auf Referenzsätzen basierenden Kontrakten tritt anstelle der effektiven Lieferung ein entsprechender Barausgleich.

Für die weiteren Modalitäten der Erfüllung, insbesondere für die Bestimmung des Erfüllungsortes, sind die jeweiligen Kontrakt-spezifikationen maßgebend.

### Risiken

#### Wertveränderungen des Kontraktes/Basiswertes

Jeder Anleger hat eine bestimmte Erwartung hinsichtlich der Wertveränderung des Kontraktes bzw. des entsprechenden Basiswertes in der relevanten Zeitspanne. Entspricht die tatsächliche Wertveränderung nicht dieser Erwartung, so ergibt sich sein Risiko wie folgt:

- Steigt der Wert des Kontraktes/Basiswertes, muss der Verkäufer auf Termin den Basiswert zum ursprünglich vereinbarten Preis liefern. Dieser kann erheblich unter dem aktuellen Marktwert liegen.
- Sinkt der Wert des Kontraktes/Basiswertes, muss der Käufer auf Termin den Basiswert zum ursprünglich vereinbarten Preis abnehmen. Dieser kann erheblich über dem aktuellen Marktwert liegen.

In beiden Fällen liegt das Risiko in der Differenz zwischen dem beim Vertragsabschluss vereinbarten Preis und dem am Verfalltag aktuellen Marktwert. Dieses Risiko ist im Vorhinein nicht bestimmbar.

#### Anschaffung des Basiswertes bei Leerverkäufen

Wer einen Basiswert auf Termin verkauft, ohne ihn beim Abschluss des Kontraktes bereits zu besitzen (Leerverkauf), trägt das Risiko, diesen zu einem ungünstigen, d. h. hohen Marktwert beschaffen zu müssen, um bei Verfall seine Lieferverpflichtung erfüllen zu können. In diesem Fall ist das Risiko besonders hoch, theoretisch sogar unbegrenzt.



### Erschwerte oder unmögliche Glatstellung

Um übermäßige Preisfluktuationen zu beschränken, kann eine Börse für bestimmte Kontrakte Preislimite festlegen. Der Anleger muss sich bewusst sein, dass bei Erreichen der Preislimite das Glatstellen wesentlich erschwert oder sogar vorübergehend unmöglich ist. Daher sollte sich jeder Anleger über allenfalls bestehende Preislimite informieren, bevor er ein Termingeschäft tätigt.

### Effektive Lieferung/Barausgleich

Mit Kontrakten, die durch effektive Lieferung zu erfüllen sind, geht der Anleger größere Risiken ein als mit solchen, die durch Barausgleich erfüllt werden. Im Falle der effektiven Lieferung ist der volle Kontraktwert zu leisten, während im Falle des Barausgleichs nur die Differenz zwischen dem bei Abschluss des Kontraktes vereinbarten Preis und dem zum Zeitpunkt der Erfüllung aktuellen Marktwert bezahlt werden muss. Der Anleger muss daher für Kontrakte mit effektiver Lieferung über mehr liquide Mittel verfügen als für Kontrakte mit Barausgleich.

### Besondere Risiken von Over-the-Counter(OTC)-Termingeschäften

Für standardisierte OTC-Termingeschäfte ist der Markt in der Regel transparent und liquid. Die Glatstellung ist meist ohne größere Probleme möglich.

Für OTC-Termingeschäfte mit individuellen Kontrakt-spezifikationen besteht dagegen kein eigentlicher Markt. Die Glatstellung ist daher nur möglich, wenn eine Gegenpartei gefunden wird, die bereit ist, einen gegenläufigen Kontrakt abzuschließen.

Bei Devisentermingeschäften wird die Bank als sogenannter Systematischer Internalisierer auftreten. Dies vereinfacht die Geschäftsglatstellung, bündelt jedoch das Gegenparteienerisiko, da alle Geschäfte mit der VP Bank abgeschlossen werden.

### Kombinationsgeschäfte

Unter diesen Geschäften versteht man verschiedene Kombinationen von Termin-, Kassa- und Optionsgeschäften. Wegen der Vielzahl der möglichen Varianten können die sich im Einzelfall ergebenden Risikostrukturen im Rahmen dieser Broschüre nicht detailliert dargelegt werden. Es ist zu beachten, dass die Glatstellung einzelner Elemente eines Kombinationsgeschäftes das Risikoprofil der Gesamtposition bzw. der offenbleibenden Elemente wesentlich verändert. Bevor der Anleger ein derartiges Geschäft abschließt oder einzelne Elemente davon glattstellt, sollte er sich daher eingehend über die spezifischen Risiken orientieren.

## Merkmale und Risiken von Optionsgeschäften

Optionsgeschäfte können mit finanziellen Risiken besonderer Art verbunden sein und sollten nur von Anlegern getätigt werden, die diese Geschäftsart kennen, über genügend liquide Mittel verfügen und in der Lage sind, mögliche Verluste zu tragen.

### Merkmale

#### Definition

Mit einer Option erwirbt sich der Käufer gegen sofortige Bezahlung des Optionspreises das Recht, entweder jederzeit während der Laufzeit (amerikanische Option) oder am Verfalltag (europäische Option) eine bestimmte Menge des zugrundeliegenden Basiswertes zu einem im Voraus bestimmten Preis zu kaufen (Call- bzw. Kaufoption) oder zu verkaufen (Put- bzw. Verkaufsoption).

Der Verkäufer einer Option verpflichtet sich dagegen, im Falle einer Ausübung die entsprechenden Basiswerte zum vereinbarten Preis (Ausübungspreis) zu liefern (Call-Option) oder zu übernehmen (Put-Option). Anstelle der physischen Lieferung kann je nach Kontrakt-spezifikationen auch ein bloßer Barausgleich erfolgen.

Als Basiswerte kommen in Betracht:

- Vermögenswerte (Beteiligungspapiere, Futures, Obligationen, Rohstoffe, Edelmetalle);
- Referenzsätze (Währungen, Zinsen, Indizes).

#### Optionen «in the money», «out of the money», «at the money»

Eine Call-Option ist «in the money», besitzt also einen inneren Wert, wenn der aktuelle Marktwert des Basiswertes höher ist als der Ausübungspreis. Eine Put-Option ist «in the money», wenn der aktuelle Marktwert des Basiswertes tiefer ist als der Ausübungspreis.

Eine Call-Option ist «out of the money», wenn der aktuelle Marktwert des Basiswertes tiefer ist als der Ausübungspreis. Eine Put-Option ist «out of the money», wenn der aktuelle Marktwert des Basiswertes höher ist als der Ausübungspreis.

Call- und Put-Optionen sind «at the money», wenn der aktuelle Marktwert des Basiswertes und der Ausübungspreis gleich hoch sind.

#### Arten

Traded Options sind börsengehandelte und hinsichtlich Kontraktgröße, Ausübungspreis und Verfalltag standardisierte Finanzinstrumente. Solche Kontrakte werden in der Regel an speziell organisierten Börsen gehandelt, z.B. Eurex.

Over-the-Counter(OTC)-Optionsgeschäfte sind nicht börsengehandelte Kontrakte mit standardisierten oder individuell zwischen Käufer und Verkäufer vereinbarten Vertragsbedingungen (Kontraktspezifikationen).

Optionsscheine, Warrants und Stillhalteroptionen sind nicht standardisierte Finanzinstrumente. Sie werden teilweise börslich, vielfach aber auch außerbörslich gehandelt.

### **Margenerfordernis/Margendeckung**

Bei Verkäufen von Puts und Leerverkäufen von Calls wird beim Abschluss des Kontraktes eine Marge festgelegt. Diese wird während der gesamten Laufzeit periodisch neu berechnet, was zu entsprechenden Margennachforderungen («margin call») führen kann. Eine Ausnahme bilden die sogenannten Future-styled-Options wie zum Beispiel die Optionen auf Zins-Futures an der Eurex. Hier entsteht, unabhängig davon, ob es sich um einen Kauf oder einen Verkauf handelt, immer ein Margenerfordernis. Dieses setzt sich, wie bei Future-Kontrakten, aus einer Einschussmarge («initial margin») und der periodisch berechneten Nachschussmarge («variation margin») zusammen. In jedem Fall kann die Marge bei Optionen aufgrund der Hebelwirkung rasch ein Mehrfaches der Einschussmarge betragen. Bei Traded Options unterliegen diese Margen und deren Berechnung den Richtlinien der entsprechenden Börse und werden täglich belastet oder gutgeschrieben. Es steht den Banken zu, höhere Margen zu verlangen als die geforderten Minimalansätze. Bei allen übrigen Optionsgeschäften sind die Banken bei der Festsetzung der Margen frei.

Der Anleger hat bei der Bank die erforderliche Margendeckung während der gesamten Laufzeit des Kontraktes zu unterhalten. Eine Margenunterdeckung hat in der Regel die Liquidation der entsprechenden Position durch die Bank zur Folge (Exekution).

### **Glattstellung/Erfüllung**

Kontrakte können vor dem Verfalltag jederzeit glattgestellt werden. Je nach Kontrakttyp bzw. Börsenusanz erfolgt die Glattstellung entweder durch ein deckungsgleiches Gegengeschäft oder durch den Abschluss eines bezüglich Verpflichtung gegenläufigen Kontraktes mit ansonsten identischen Spezifikationen. In letzterem Fall neutralisieren sich die aus den beiden offenen Kontrakten resultierenden Liefer- bzw. Abnahmeverpflichtungen.

Die Verpflichtungen aus nicht glattgestellten Optionsverkäufen sind am Verfalltag immer zu erfüllen. Bei auf Vermögenswerten basierenden Kontrakten erfolgt die Erfüllung normalerweise durch die effektive Lieferung des Basiswertes, bei auf Referenzsätzen basierenden Kontrakten tritt anstelle der effektiven Lieferung ein entsprechender Barausgleich.

## **Risiken**

### **Wertveränderungen des Kontraktes/Basiswertes**

Jeder Anleger hat eine bestimmte Erwartung hinsichtlich der Wertveränderung des Kontraktes bzw. des entsprechenden Basiswertes in der relevanten Zeitspanne. Entspricht die tatsächliche Wertveränderung nicht dieser Erwartung, so stellt sich sein Risiko wie folgt dar: Der Käufer eines Calls oder Puts verliert den seinerzeit bezahlten Optionspreis ganz oder teilweise. Sein Risiko ist damit jederzeit klar begrenzt.

- Steigt der Wert des Kontraktes/Basiswertes, muss der Verkäufer eines Calls den Basiswert zum ursprünglich vereinbarten Preis liefern. Dieser kann erheblich unter dem aktuellen Marktwert liegen.
- Steigt der Wert des Kontraktes bzw. fällt der Wert des zugrundeliegenden Basiswertes, muss der Verkäufer eines Puts den Basiswert zum ursprünglich vereinbarten Preis abnehmen. Dieser kann erheblich über dem aktuellen Marktwert liegen.

In beiden Fällen liegt das Risiko in der Differenz zwischen dem beim Vertragsabschluss vereinbarten Preis und dem am Verfalltag aktuellen Marktwert. Dieses Risiko ist im Vorhinein nicht bestimmbar.

### **Anschaffung des Basiswertes bei Leerverkäufen von Call-Optionen**

Wer Call-Optionen verkauft, ohne beim Abschluss des Kontraktes den zugrundeliegenden Basiswert bereits zu besitzen (Leerverkauf), trägt das Risiko, diesen zu einem ungünstigen, d. h. hohen Marktwert beschaffen zu müssen, um bei Verfall seine Lieferverpflichtung erfüllen zu können. In diesem Fall ist das Risiko besonders hoch, theoretisch sogar unbegrenzt.

### **Erschwerte oder unmögliche Glattstellung**

Um übermäßige Preisfluktuationen zu beschränken, kann eine Börse für bestimmte Kontrakte ein Preislimit festlegen. Der Anleger muss sich bewusst sein, dass bei Erreichen des Preislimits das Glattstellen wesentlich erschwert oder sogar vorübergehend unmöglich ist. Daher sollte sich jeder Anleger über allenfalls bestehende Preislimits informieren, bevor er ein Optionsgeschäft tätigt.

### **Effektive Lieferung/Barausgleich**

Mit Kontrakten, die durch effektive Lieferung zu erfüllen sind, geht der Anleger größere Risiken ein als mit solchen, die durch Barausgleich erfüllt werden. Im Falle der effektiven Lieferung ist der volle Kontraktwert zu leisten, während im Falle des Barausgleichs nur die Differenz zwischen dem bei Abschluss des Kontraktes vereinbarten Preis und dem zum Zeitpunkt der Erfüllung aktuellen Marktwert bezahlt werden muss. Der Anleger muss daher für Kontrakte mit effektiver Lieferung über mehr liquide Mittel verfügen als für Kontrakte mit Barausgleich.

### **Besondere Risiken von Over-the-Counter(OTC)-Optionsgeschäften und Geschäften mit Optionsscheinen, Warrants und Stillhalteroptionen**

Für standardisierte OTC-Optionsgeschäfte und für Geschäfte in börsenkotierten Optionsscheinen, Warrants und Stillhalteroptionen ist der Markt in der Regel transparent und liquid. Die Glattstellung ist daher meist ohne größere Probleme möglich.

Für OTC-Optionsgeschäfte mit individuellen Kontraktsspezifikationen und für Geschäfte in nicht börslich gehandelten Optionsscheinen, Warrants und Stillhalteroptionen besteht dagegen kein eigentlicher Markt. Die Glattstellung ist daher nur möglich, wenn eine Gegenpartei gefunden wird, die bereit ist, einen gegenläufigen Kontrakt abzuschließen.

### **Kombinationsgeschäfte**

Unter einem Kombinationsgeschäft versteht man den Abschluss zweier oder mehrerer Optionsgeschäfte auf den gleichen Basiswert. Die Optionen unterscheiden sich dabei mindestens bezüglich Optionsart (Call- oder Put-Option), Menge, Ausübungspreis, Verfalltag und bzw. oder eingegangener Position (Kauf, Verkauf).

Wegen der Vielzahl möglicher Kombinationen können die sich im Einzelfall ergebenden Risiken im Rahmen dieser Broschüre nicht detailliert beschrieben werden. Diese können sich zudem durch die Glattstellung einzelner Elemente einer Kombination wesentlich verändern. Daher sollte sich der Anleger bereits vor Abschluss eines Kombinationsgeschäftes eingehend über dessen spezifische Risiken orientieren.

### **«Exotische» Optionen**

Solche Optionen enthalten gegenüber den vorgehend bereits beschriebenen Optionsarten zusätzliche Bedingungen oder Vereinbarungen. Dadurch weisen sie Strukturen auf, die durch beliebige Kombinationen von normalen Optionen allein oder zusammen mit Basiswerten nicht herbeigeführt werden können. «Exotische» Optionen kommen sowohl als OTC-Optionen als auch in der Form von Optionsscheinen vor. Wegen den praktisch unbegrenzten Gestaltungsmöglichkeiten können die sich im Einzelfall bei «exotischen» Optionen ergebenden Risiken im Rahmen dieser Broschüre nicht beschrieben werden. Der Anleger muss sich daher vor dem Kauf oder Verkauf solcher Instrumente eingehend über die entsprechenden Risiken informieren.

## **Merkmale und Risiken von hybriden Finanzinstrumenten**

Hybride Finanzinstrumente sind Wertpapiere, die aus Kombinationen von zwei oder mehreren Anlageprodukten bestehen. Die Ausgestaltung der Kombination erfolgt jedoch nicht durch den Anleger selbst, sondern bereits vor der Markteinführung (Emission) durch den Emittenten. Aufgrund der vielfältigen Kombinationsmöglichkeiten erhält jeder Hybride ein eigenes Risikoprofil, da die spezifischen Risiken der einzelnen Elemente entweder ganz oder teilweise eliminiert bzw. verstärkt werden. Für den Kunden ist es folglich von größter Bedeutung, sich vor dem Erwerb eines Hybriden genau über dessen Risikoverhalten zu informieren.

Derzeit sind im Markt vor allem Hybriden mit Kapitalschutz (z.B. GROI, PIP, PEP, IGLU, VIU usw.) vorherrschend. Die nachfolgende Abhandlung geht deshalb ausschließlich auf diese Geschäftsarten ein.

### **Merkmale und Risiken**

Derartige Hybriden ermöglichen es, an der Entwicklung eines oder mehrerer Basiswerte (Vermögenswerte, Referenzsätze) zu partizipieren und gleichzeitig das Verlustpotential zu limitieren (Kapitalschutz). Der Kapitalschutzteil und der Partizipationsteil können je nach Hybride voneinander getrennt (gesplittet) werden. Dies ermöglicht es dem Erwerber, die einzelnen Komponenten unabhängig voneinander zu halten oder zu veräußern. Dabei ist zu beachten, dass ein Splitting oder der Verkauf einzelner Komponenten das Risikoprofil der Kombination stark verändern kann.

### **Kapitalschutzteil**

Unabhängig von der Kursentwicklung bei Verfall bestimmt der Kapitalschutz, in welchem Umfang der Nominalwert des hybriden Instrumentes und gegebenenfalls welche minimale Rendite des Nominalwertes dem Erwerber ausbezahlt wird. Der Kapitalschutz bezieht sich auf den Nominalwert und nicht auf den Emissions- oder Kaufpreis in einem allfälligen Sekundärmarkt. Er wird demnach in Prozenten des investierten Kapitals geringer/höher, falls der Kauf oder Emissionspreis über/unter dem Nominalwert liegt.

### **Partizipationsteil**

Der Partizipationsteil definiert die Art sowie den Umfang der Teilnahme an der Entwicklung des Basiswertes. Insofern bestimmt er das über den Kapitalschutz hinausgehende Gewinnpotential. In der Regel wird die Partizipation durch ein Derivat oder die Kombination von verschiedenen Derivaten gewährt. Deshalb entspricht das Risikover-

halten des Partizipationsteils jenem des entsprechenden Derivats bzw. der Kombination von Derivaten. Je nach Kursentwicklung der Basiswerte kann folglich der Partizipationsteil wertlos verfallen.

Die nachstehenden Beispiele zeigen einige mögliche Formen der Partizipation. Der Einfachheit halber zeigen sie nur Szenarien auf, wenn ein Hybride bis zum Verfall gehalten wird:

**Hybriden mit unbegrenztem Gewinnpotential:** Hier ist der Erwerber proportional an der Kursentwicklung der Basiswerte beteiligt. Sein prozentualer Anteil an dieser Entwicklung hängt unter anderem davon ab, wie stark das investierte Kapital abgesichert ist. Die Partizipation kann sich dabei entweder linear, progressiv oder degressiv im Verhältnis zur Entwicklung des Basiswertes verhalten.

**Hybriden mit begrenztem Gewinnpotential:** Hier ist der Erwerber bis zu einer bestimmten Grenze an der Entwicklung der Basiswerte beteiligt. Bewegt sich die Basiswerte darüber hinaus, ist er nicht mehr beteiligt. Dafür wird aber die Beteiligung bis zu dieser Grenze in der Regel stärker sein als bei einem Hybriden mit unbegrenztem Gewinnpotential.

**Hybriden mit fixem Gewinnpotential:** Diese bieten dem Erwerber zuzüglich zum abgesicherten Kapital eine bestimmte Auszahlung, falls

- die Basiswerte am Verfalltag oder an bestimmten Stichtagen im Voraus festgelegte Schwellenwerte erreichen, über- oder unterschreiten oder
- sich die Basiswerte am Verfalltag, an bestimmten Stichtagen oder während der gesamten Laufzeit innerhalb einer definierten Bandbreite bewegen.

Dies bedeutet, dass der Käufer dieser Produkte nicht nur Erwartungen zur Kursentwicklung der Basiswerte, sondern auch zu den möglichen Kursausschlägen während der maßgebenden Laufzeit haben muss.

## Merkmale und Risiken von Hedgefonds

Engagements in Hedgefonds können mit finanziellen Risiken besonderer Art verbunden sein und sollten nur von Anlegern getätigt werden, die ausreichend Kenntnisse über den jeweiligen Hedgefund sowie über genügend liquide Mittel verfügen und in der Lage sind, mögliche Verluste zu tragen.

### Merkmale und Risiken

Der Begriff «Hedgefund» lässt sich nicht abschließend definieren. In der Regel handelt es sich um ausländische Fonds, die nach überdurchschnittlichem Gewinnwachstum

streben. Dabei werden bewusst hohe Risiken in Kauf genommen. In der Wahl der einzusetzenden Instrumente sind sie grundsätzlich frei. In Frage kommen Kassa-, Termin- und Optionsgeschäfte sowie entsprechende Kombinationen in den verschiedensten Basiswerten. Ebenfalls üblich sind Leerverkäufe und Geschäfte auf Kreditbasis. Auch kann ein Hedgefund gleichzeitig verschiedene Anlagestrategien verfolgen.

Hedge Funds sind oft nur institutionellen und/oder Großkunden zugänglich. Nicht selten werden Mindesteinlagen in Millionenhöhe verlangt. In den meisten Fällen sind die Beteiligungsmöglichkeiten und auch der Rückzug von Kapital nur sehr restriktiv möglich. Oft ist eine Mindesthaltedauer vorgeschrieben.

Da in der Regel Domizile in Offshorezentren wie zum Beispiel auf den British Virgin Islands, in Gibraltar oder auf den Cayman Islands gewählt werden, sind Hedge Funds bedeutend weniger stark reguliert als traditionelle Anlageformen. Außerdem genießen sie dadurch auch wesentliche Steuervorteile.

Neben den in dieser Broschüre bereits beschriebenen normalen Anlagerisiken (Bonitätsrisiko, Währungsrisiko, Zinsrisiko usw.) unterliegen Hedge Funds aus den erwähnten Gründen noch weiteren Risiken. Stichwortartig seien hier nur Size-Risk (optimale Größe), operationelle Risiken (z.B. Human Risk, organisatorische Risiken) oder auch Strategieänderungsrisiken erwähnt. Das Erkennen, Beurteilen und Kontrollieren all dieser Aspekte ist für den Anleger schwierig, da die Informationspolitik von Hedge Funds meist eher spärlich und wenig transparent ist.

## Merkmale und Risiken von Investitionen in Emerging Markets

Unter Emerging Markets versteht man Wertpapiermärkte in Ländern, die sich u. a. durch politische Instabilität sowie relativ unsichere Finanzmärkte und Wirtschaftsentwicklung auszeichnen. Emerging Markets umfassen Länder, deren Aktienmärkte sich im Aufbau befinden, die über eine schwache Wirtschaft verfügen oder als Entwicklungsland bezeichnet werden. Die Liste der Länder mit Emerging Markets wandelt sich dauernd. Grundsätzlich lässt sich jedoch feststellen, dass dieser Begriff alle Länder umfasst, außer Australien, Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Großbritannien, Hongkong, Irland, Italien, Japan, Kanada, Luxemburg, die Niederlande, Neuseeland, Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden, die Schweiz, Singapur, Spanien sowie die USA, nachfolgend «etablierte Märkte» genannt.

Investitionen in Emerging Markets sollten ausschließlich von Personen getätigt werden, welche diese Märkte genau

kennen und somit in der Lage sind, die verschiedenen Risiken abzuwägen.

### **Merkmale**

Alle Arten von Investitionen in Emerging-Market-Ländern sind mit spezifischen Risiken verbunden, die in entwickelten Märkten fehlen. Dies trifft auch zu, wenn der Emittent/Anbieter eines Produktes seinen Sitz oder Schwerpunkt seiner Tätigkeit in einem solchen Land hat. Nebst diesen spezifischen Risiken können noch weitere, u. a. die vorstehend in dieser Broschüre beschriebenen Risiken, hinzukommen.

Investitionen in Produkte von solchen Anbietern oder Emittenten sind deshalb häufig spekulativ.

### **Risiken**

Investitionen in Emerging Markets bringen insbesondere (nicht abschließend) folgende zusätzlichen Risiken mit sich:

#### **Politisches Risiko**

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

#### **Wirtschaftliches Risiko**

Die Wirtschaft eines Emerging-Market-Landes reagiert empfindlicher auf Veränderungen der ohnehin viel stärker reagierenden Zinssätze oder Inflationsraten. Es kommt hinzu, dass eine solche Wirtschaft einseitiger ausgerichtet ist und somit ein einzelnes Ereignis viel stärker auf die gesamte Wirtschaft eines Landes oder einzelne Bereiche davon auswirken kann. Überdies verfügen solche Länder über eine dünnere Kapitalbasis. Schließlich fehlt diesen Ländern oft eine genügende Finanzmarktstruktur und -überwachung.

#### **Kreditrisiko**

Investitionen in Schuldpapiere (z.B. Bonds, Notes) von Emerging-Market-Regierungen oder -Unternehmen sind aufgrund mangelnder Bonität, hoher Staatsverschuldung, Umschuldungen, fehlender Transparenz im Markt oder Mangel an Informationen über Markt und Unternehmen tendenziell mit größeren Risiken verbunden als solche in

etablierten Märkten. Überdies ist es aufgrund unterschiedlicher Bewertungsstandards und dem Fehlen von Ratings viel schwieriger, Kreditrisiken abzuschätzen.

#### **Währungsrisiko**

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

#### **Marktrisiko**

Aufgrund unterentwickelter Finanzmarkt-Überwachungsinstrumente sind in den Emerging Markets die Transparenz am Markt, die Liquidität sowie die Effizienz und Regulierung oft mangelhaft. Zudem weisen diese Märkte eine hohe Volatilität und große Preisunterschiede auf. Schließlich besteht aufgrund mangelnder oder fehlender Regulierung die erhöhte Gefahr von Marktmanipulationen und Insidergeschäften.

#### **Marktliquiditätsrisiko**

Liquidität hängt ab von Angebot und Nachfrage. Dieses Verhältnis kann jedoch in Emerging Markets aufgrund von sozialen, wirtschaftlichen und politischen Veränderungen sowie von Naturkatastrophen viel rascher und nachhaltiger beeinflusst werden. Im Extremfall ist die Folge Illiquidität, was für den Investor die Unveräußerlichkeit seiner Investition zur Folge haben kann.

#### **Regulatorisches und rechtliches Risiko**

Fehlende oder mangelnde Finanzmarktaufsicht kann zur Folge haben, dass rechtliche Ansprüche nicht oder nur schwer durchsetzbar sind. Zudem kann aufgrund mangelnder Erfahrung der Justiz eine große Rechtsunsicherheit bestehen.

#### **Erfüllungsrisiko**

Einige Emerging Markets verfügen, wenn überhaupt, über unterschiedliche zentrale Clearing- und Settlementssysteme. Die oft veralteten Systeme können zudem zu Fehlern in der Abwicklung sowie zu erheblichen Verspätungen in Lieferung und Erfüllung führen.

#### **Aktionärisrisiko/Gläubigerrisiko**

Vorschriften zum Schutz der Rechte von Aktionären oder Gläubigern (z.B. Offenlegungspflichten, Verbot von Insidertrading, Pflichten des Managements, Minoritätenschutz) sind oft ungenügend oder fehlen gänzlich.

# Ihr Kontakt – wo immer Sie sind

Die VP Bank (Luxembourg) SA ist eine in Luxemburg domizilierte Bank und untersteht der Zulassung und Regulierung der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), L-2991 Luxemburg, [www.cssf.lu](http://www.cssf.lu)

---

|  |   |
|--|---|
| <b>VP Bank (Luxembourg) SA</b>                         | 2, rue Edward Steichen · L-2540 Luxembourg<br>T +352 404 770-1 · F +352 481 117<br><a href="mailto:info.lu@vpbank.com">info.lu@vpbank.com</a> · <a href="http://www.vpbank.com">www.vpbank.com</a><br>Nummer im Handels- und Firmenregister (RCS): B29509 |
| <b>VP Bank AG</b>                                      | Aeulestrasse 6 · 9490 Vaduz · Liechtenstein<br>T +423 235 66 55 · F +423 235 65 00 · <a href="mailto:info@vpbank.com">info@vpbank.com</a>   |
| <b>VP Bank (Schweiz) AG</b>                            | Talstrasse 59 · 8001 Zürich · Schweiz<br>T +41 44 226 24 24 · F +41 44 226 25 24 · <a href="mailto:info.ch@vpbank.com">info.ch@vpbank.com</a>   |
| <b>VP Bank (BVI) Ltd</b>                               | VP Bank House · 156 Main Street · PO Box 2341<br>Road Town · Tortola VG1110 · British Virgin Islands<br>T +1 284 494 11 00 · F +1 284 494 11 44 · <a href="mailto:info.bvi@vpbank.com">info.bvi@vpbank.com</a>  |
| <b>VP Bank Ltd Singapore Branch</b>                    | 8 Marina View · #27-03 Asia Square Tower 1<br>Singapore 018960 · Singapore<br>T +65 6305 0050 · F +65 6305 0051 · <a href="mailto:info.sg@vpbank.com">info.sg@vpbank.com</a>  |
| <b>VP Wealth Management (Hong Kong) Ltd</b>            | 33/F · Suite 3305 · Two Exchange Square<br>8 Connaught Place · Central · Hong Kong<br>T +852 3628 99 00 · F +852 3628 99 11 · <a href="mailto:info.hkwm@vpbank.com">info.hkwm@vpbank.com</a>  |
| <b>VP Bank Ltd<br/>Hong Kong Representative Office</b> | 33/F · Suite 3305 · Two Exchange Square<br>8 Connaught Place · Central · Hong Kong<br>T +852 3628 99 99 · F +852 3628 99 11 · <a href="mailto:info.hk@vpbank.com">info.hk@vpbank.com</a>  |
| <b>VP Fund Solutions (Luxembourg) SA</b>               | 2, rue Edward Steichen · L-2540 Luxembourg<br>T +352 404 770-297 · F +352 404 770-283<br><a href="mailto:fundclients-lux@vpbank.com">fundclients-lux@vpbank.com</a> · <a href="http://www.vpfundsolutions.com">www.vpfundsolutions.com</a>                |
| <b>VP Fund Solutions (Liechtenstein) AG</b>            | Aeulestrasse 6 · 9490 Vaduz · Liechtenstein<br>T +423 235 67 67 · F +423 235 67 77<br><a href="mailto:vpfundsolutions@vpbank.com">vpfundsolutions@vpbank.com</a> · <a href="http://www.vpfundsolutions.com">www.vpfundsolutions.com</a>                   |

---





**VP Bank (Luxembourg) SA**  
2, rue Edward Steichen · L-2540 Luxembourg  
T +352 404 770-1 · F +352 481 117 · info.lu@vpbank.com · www.vpbank.com