

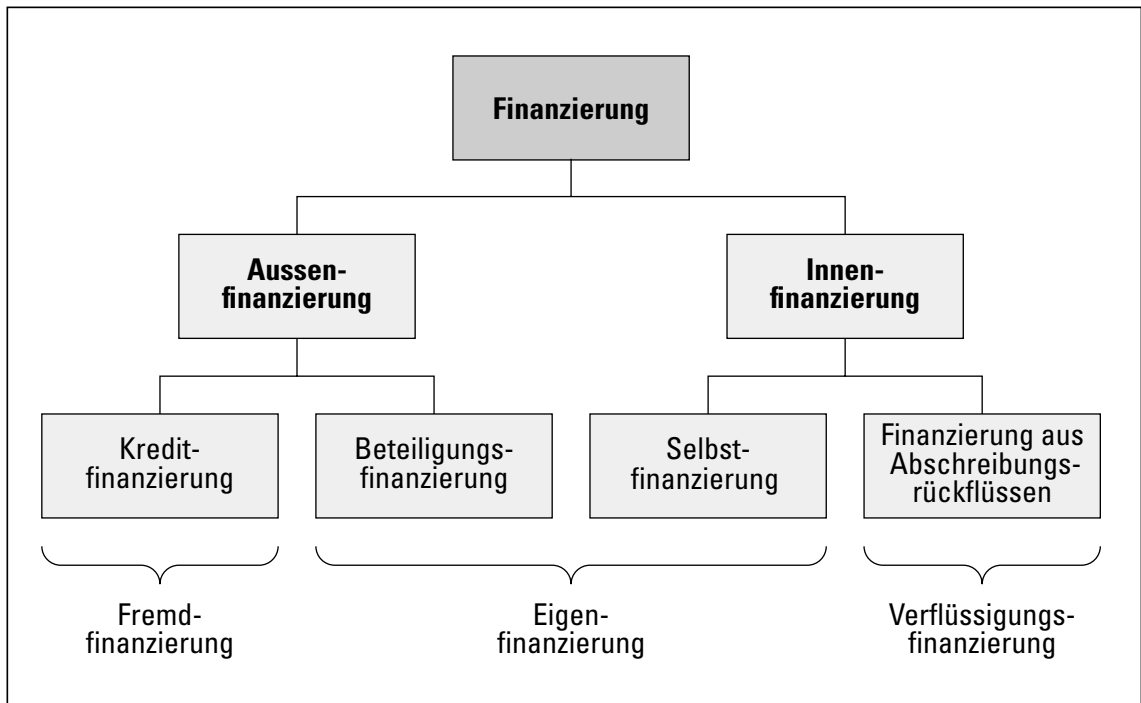
▲ Abb. 203 Zusammenhänge zwischen Kapital, Vermögen, Finanzierung und Investierung

Kriterium	Formen
<b>Finanzierungsanlass</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Gründungsfinanzierung</li> <li>■ Wachstumsfinanzierung</li> <li>■ Übernahmefinanzierung</li> <li>■ Sanierungsfinanzierung</li> </ul>
<b>Rechtsstellung des Kapitalgebers</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Eigenfinanzierung</li> <li>■ Fremdfinanzierung</li> </ul>
<b>Dauer der Mittelbereitstellung (Fristigkeit)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ unbefristete Finanzierung</li> <li>■ befristete Finanzierung                             <ul style="list-style-type: none"> <li>□ kurzfristig: bis 1 Jahr</li> <li>□ mittelfristig: bis 4 Jahre</li> <li>□ langfristig: über 4 Jahre</li> </ul> </li> </ul>
<b>Mittelherkunft</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Aussenfinanzierung (externe Finanzierung)</li> <li>■ Innenfinanzierung (interne Finanzierung)</li> </ul>
<b>Häufigkeit der Finanzierungsakte</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ einmalige, gelegentliche Finanzierung</li> <li>■ laufende, regelmässige Finanzierung</li> </ul>
<b>Anzahl der Kapitalgeber</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Individualfinanzierung</li> <li>■ Kollektivfinanzierung</li> </ul>

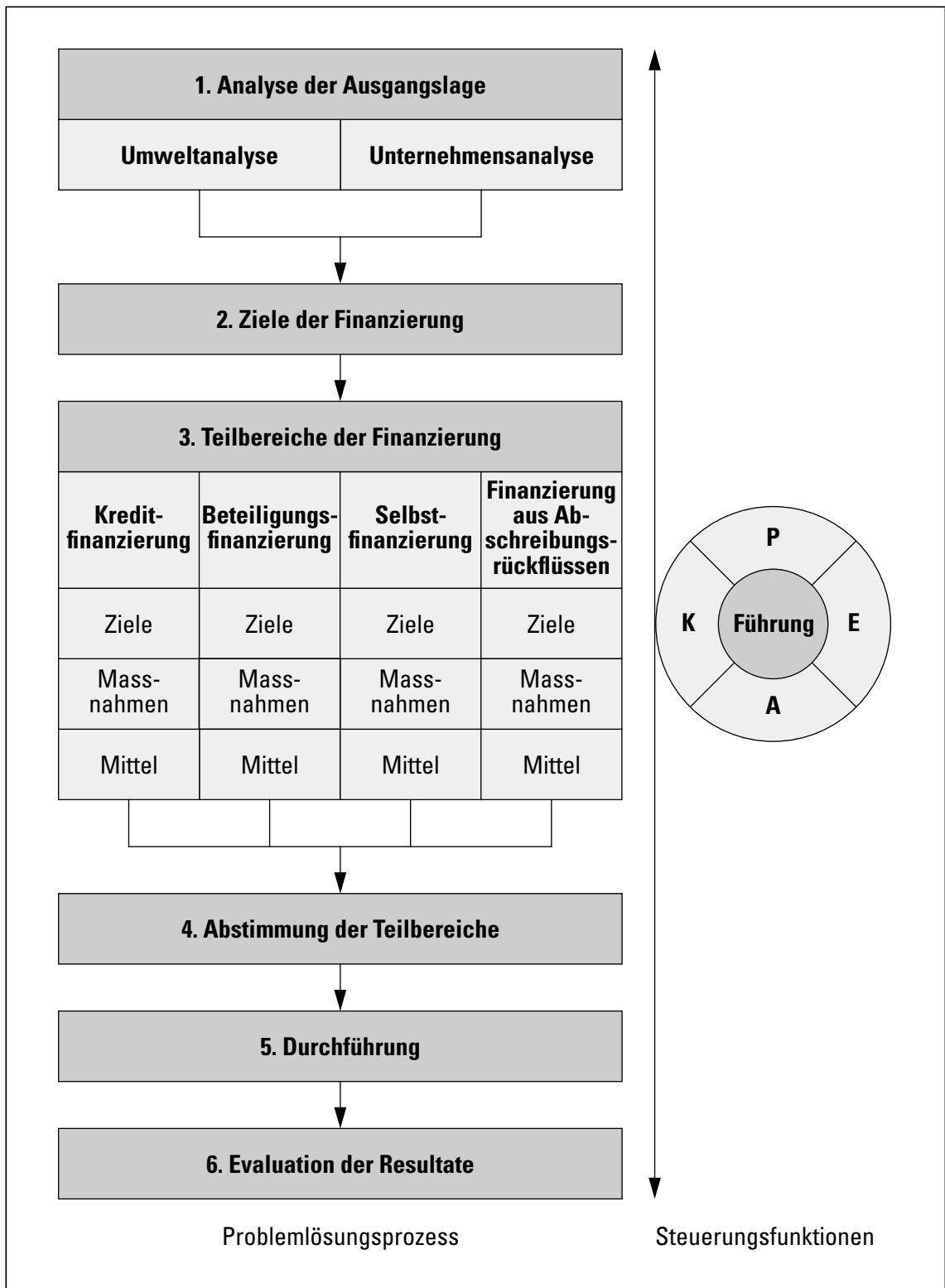
▲ Abb. 204 Charakterisierung der Finanzierung

Finanzierungs- vorgang Mittelherkunft	Kapitalzuführung		Vermögens- verflüssigung
	Fremdkapital	Eigenkapital	
<b>Aussenfinanzierung</b>	Kreditaufnahme	Beteiligungs- finanzierung	Vermögens- liquidation
<b>Innenfinanzierung</b>	Mittelbindung aus Rückstellungsbildung	Selbst- finanzierung	Abschreibungs- rückflüsse

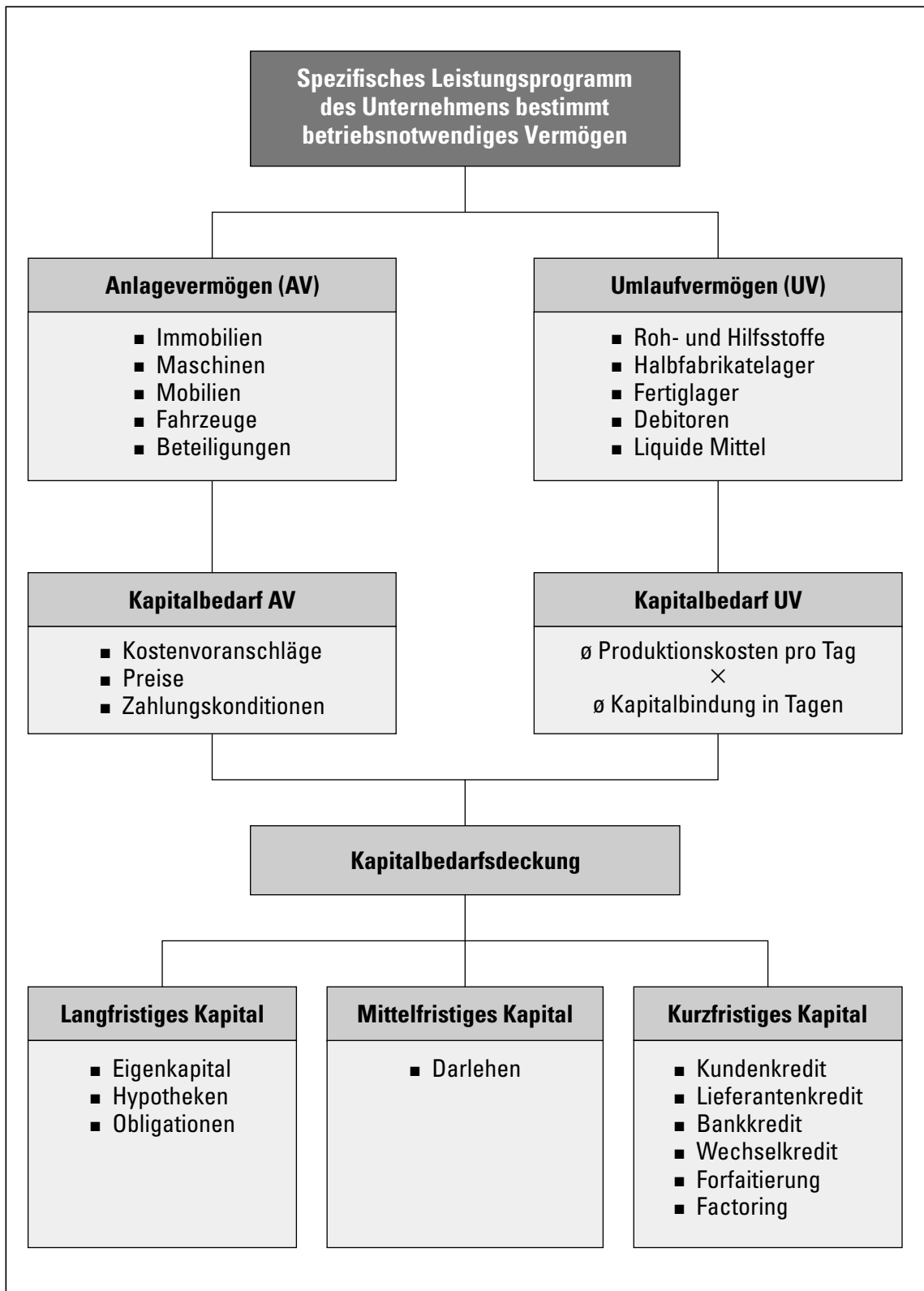
▲ Abb. 205 Übersicht über die betrieblichen Möglichkeiten der Geld- bzw. Kapitalzufuhr (Volkart 1998a, S. 117)



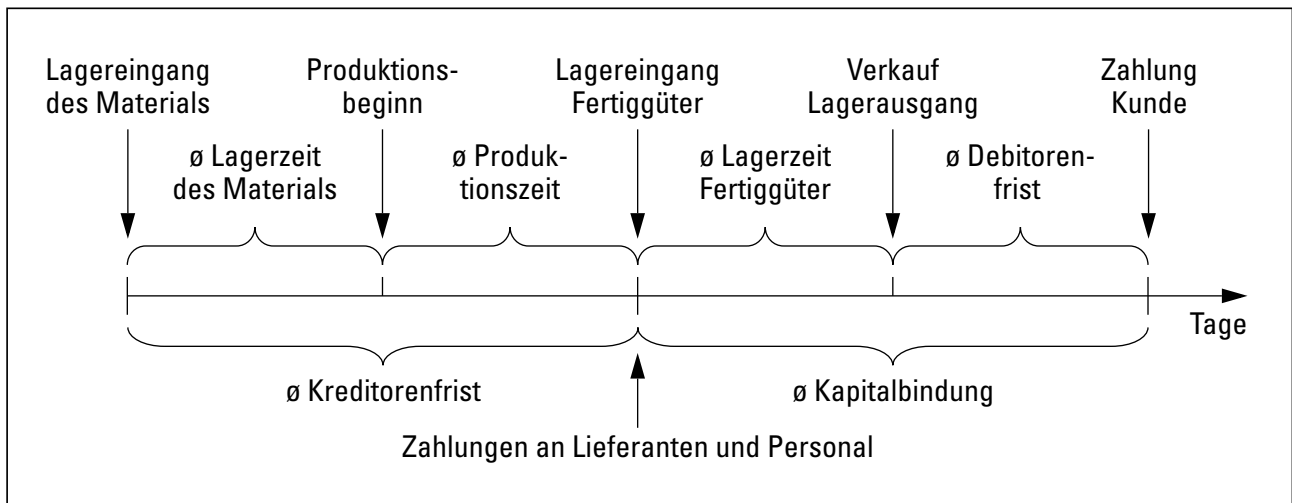
▲ Abb. 206 Hauptformen der Unternehmensfinanzierung



▲ Abb. 207 Problemlösungsprozess der Finanzierung



▲ Abb. 208 Kapitalbedarf und Kapitalbedarfsdeckung (nach Steiner 1988, S. 21)



▲ Abb. 209 Schema der Kapitalbindung

1. Ausgangslage				
a) Fristen des güter- und finanzwirtschaftlichen Umsatzprozesses:				
■	Ø Lagerzeit des Materials			15 Tage
■	Ø Produktionszeit			60 Tage
■	Ø Lagerzeit Fertiggüter			15 Tage
■	Ø Debitorenfrist			30 Tage
■	Ø Kreditorenfrist			30 Tage
b) Umsatz und Kosten (in Fr.):				
■	geplanter Umsatz pro Jahr			1 440 000
■	Materialkosten pro Jahr			576 000
■	Lohnkosten pro Jahr			360 000
■	Herstellgemeinkosten (HGK) pro Jahr			216 000
■	Verwaltungs- und Vertriebsgemeinkosten (VVGK) pro Jahr			144 000
c) Fälligkeiten der Kosten:				
■	Ø Fälligkeit der Lohnkosten: 15 Tage nach Produktionsbeginn			
■	Ø Fälligkeit der Verwaltungs- und Vertriebsgemeinkosten (VVGK): 20 Tage vor Verkauf			
■	Ø Fälligkeit der Herstellgemeinkosten (HGK): bei Produktionsbeginn			
2. Berechnungen				
Kostenart	Auszahlungen		Bindungs- dauer (Tage)	kumulierte Auszahlungen
	pro Jahr	pro Tag		
■ Material	576 000	1 600	90	144 000
■ Löhne	360 000	1 000	90	90 000
■ HGK	216 000	600	105	63 000
■ VVGK	144 000	400	50	20 000
Maximaler Kapitalbedarf				317 000
3. Graphische Darstellung				

▲ Abb. 210 Beispiel zur Berechnung des Kapitalbedarfs

<b>Finanzplan</b> (in 1000 Franken)	Ist 20.1	Plan 20.2	Plan 20.3	Plan 20.4
Reingewinn	200	300	400	450
+ Abschreibungen	100	200	250	300
= Cash-flow (brutto)	300	500	650	750
– Gewinnausschüttungen	50	75	100	100
= Cash-flow (netto)	250	425	550	650
+ Kreditoren	50	–	–	–
+ Darlehen	100	–	–	–
+ Kapitalerhöhung	–	500	–	–
+ Verkauf von Beteiligungen	–	–	350	–
<b>totaler Mittelzufluss (1)</b>	<b>400</b>	<b>925</b>	<b>900</b>	<b>650</b>
Ersatz- und Erweiterungsinvestitionen	50	600	400	150
+ Debitoren	50	200	150	100
+ Warenlager	100	300	300	100
+ Kreditorenrückzahlung	–	50	100	100
+ Rückzahlung Darlehen	–	–	–	100
<b>totale Mittelverwendung (2)</b>	<b>200</b>	<b>1 150</b>	<b>950</b>	<b>550</b>
Mittelbedarf/Mittelüberschuss				
■ pro Jahr	+200	–225	–50	+100
■ kumuliert	+200	–25	–75	+25

▲ Abb. 211 Beispiel eines langfristigen Finanzplans

Liquiditätsplan (in 1000 Franken)	1. Quartal			2. Quartal	3. Quartal	4. Quartal
	Jan.	Feb.	März			
Zahlungsverpflichtungen am Monatsende:						
a) Löhne, Saläre usw.	170	180	180	520	550	520
b) Fällige Lieferantenrechnungen (Waren, Anlagen)	320	430	330	980	1 050	1 000
c) Raum- und Maschinenmiete	110	100	90	300	260	250
d) Bank- und Darlehenszinsen	50	50	50	160	180	200
e) Steuern, Abgaben usw.	30	60	20	110	70	100
f) Übrige Auszahlungen (Rückzahlung von Schulden, Kontokorrentkrediten usw.)	–	–	–	–	60	50
<b>Total Geldabgänge (1)</b>	<b>680</b>	<b>820</b>	<b>670</b>	<b>2 070</b>	<b>2 170</b>	<b>2 120</b>
Erwartete Einzahlungen im Laufe des Monats:						
a) Barverkäufe	110	100	120	–	–	–
b) Erwartete Debitoreneingänge	480	450	500	1 950	2 100	1 950
c) Erwartete Akontozahlungen	90	80	20	–	–	–
d) Erlös aus Anlagenverkäufen	–	–	–	–	–	–
e) Übrige Einzahlungen (Zinsen, Nebenerlös, Darlehensrückzahlung usw.)	30	40	40	120	140	100
<b>Total Geldzugänge (2)</b>	<b>710</b>	<b>670</b>	<b>680</b>	<b>2 070</b>	<b>2 240</b>	<b>2 050</b>
Saldo Geldströme (2) – (1)	+30	–150	+10	–	+70	–70
+ Anfangsbestand an flüssigen Mitteln (Kasse, Bank, Post)	20	50	10	20	20	90
+ zu beschaffende Mittel (Kredite, liquiditätspolitische Massnahmen)	–	110	–	–	–	–
= Endbestand an flüssigen Mitteln	50	10	20	20	90	20

▲ Abb. 212 Beispiel eines kurzfristigen Finanzplans (Steiner 1988, S. 46)

Rechtsform	Eigenkapitalformen
<b>Einzelunternehmen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Eigenkapital des Unternehmers</li> </ul>
<b>Kollektivgesellschaft</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Kapitalkonten der Gesellschafter</li> </ul>
<b>Kommanditgesellschaft</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Kapitalkonten der Komplementäre</li> <li>■ Kommanditkapital</li> </ul>
<b>Aktiengesellschaft</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Aktienkapital</li> <li>■ Reserven aus Einzahlung</li> <li>■ Reserven aus nicht ausgeschütteten Gewinnen</li> <li>■ Gewinnvortrag</li> </ul>
<b>GmbH</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Stammkapital der Gesellschafter</li> <li>■ Reserven</li> <li>■ Gewinnvortrag</li> <li>■ evtl. Nachschusskapital<sup>1</sup></li> </ul>
<b>Genossenschaft</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Anteilscheinkapital</li> <li>■ Reserven</li> <li>■ Gewinnvortrag</li> <li>■ evtl. Nachschusskapital<sup>2</sup></li> </ul>

▲ Abb. 213 Eigenkapitalformen bei verschiedenen Rechtsformen

- 1 Das Nachschusskapital entsteht aufgrund einer Nachschusspflicht, welche nach Art. 803 OR statutarisch und auf eine bestimmte Höhe festzulegen ist. Es darf nur zur Verrechnung von Bilanzverlusten verwendet werden.
- 2 Im Gegensatz zur GmbH kann die Nachschusspflicht bei der Genossenschaft nach Art. 871 OR unbeschränkt oder auf einen bestimmten Betrag begrenzt sein. Sie kann neben oder anstelle einer persönlichen Haftung des Genossenschafters stehen. Auch sie muss statutarisch festgelegt sein und darf nur zur Deckung von Bilanzverlusten dienen.

<b>Kapitalerhöhung der Landyr AG 2002</b>	
<p>Die ordentliche Generalversammlung der Landyr AG vom 29. Januar 2002 beschliesst auf Antrag des Verwaltungsrates, das Aktienkapital von 178 500 000 Fr. durch die Ausgabe von 49 500 neuen Namenaktien von je 200,- Fr. Nennwert um 9 900 000 Fr. auf 188 400 000 Fr. zu erhöhen.</p> <p>Die neuen Namenaktien werden gemäss Emissionsprospekt den bisherigen Aktionären während der Zeit vom 3. bis 12. Februar 2002 zu den nachfolgenden Bedingungen angeboten:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ <b>Bezugspreis:</b> 400,- Fr. netto je neue Namenaktie.</li> <li>■ <b>Bezugsverhältnis:</b> 1 neue Namenaktie von 200,- Fr. Nennwert auf 18 bisherige Namenaktien.</li> <li>■ <b>Eintrag ins Aktienregister:</b> Da keine Vinkulierungsbestimmungen bestehen, ist die Eintragung von neu bezogenen Namenaktien im vornherein zugesichert.</li> <li>■ <b>Dividendenberechtigung:</b> Die neuen Aktien sind ab 1.10.2001 dividendenberechtigt und den alten Titeln gleichgestellt.</li> <li>■ <b>Liberierung:</b> Die Liberierung hat auf den 19. Februar 2002 zu erfolgen.</li> </ul> <p>Am 31. Januar 2002, am Tag vor Beginn des Anrechtshandels, beträgt der Kurs der Namenaktie 1130,- Fr. Somit ergibt sich folgender theoretischer Wert des Bezugsrechts:</p> $\frac{1130 - 400}{\frac{18}{1} + 1} = 38,42$	

▲ Abb. 214 Beispiel Kapitalerhöhung

<b>Bilanz vor Kapitalerhöhung (in Mio. Fr.)</b>			
Umlaufvermögen	40	Fremdkapital	45
Anlagevermögen	60	Aktienkapital	40
		Reserven	14
		Gewinnvortrag	1
	100		100
<b>Bilanz nach Kapitalerhöhung (in Mio. Fr.)</b>			
Umlaufvermögen	40	Fremdkapital	45
Anlagevermögen	60	Aktienkapital	50
		Reserven	4
		Gewinnvortrag	1
	100		100

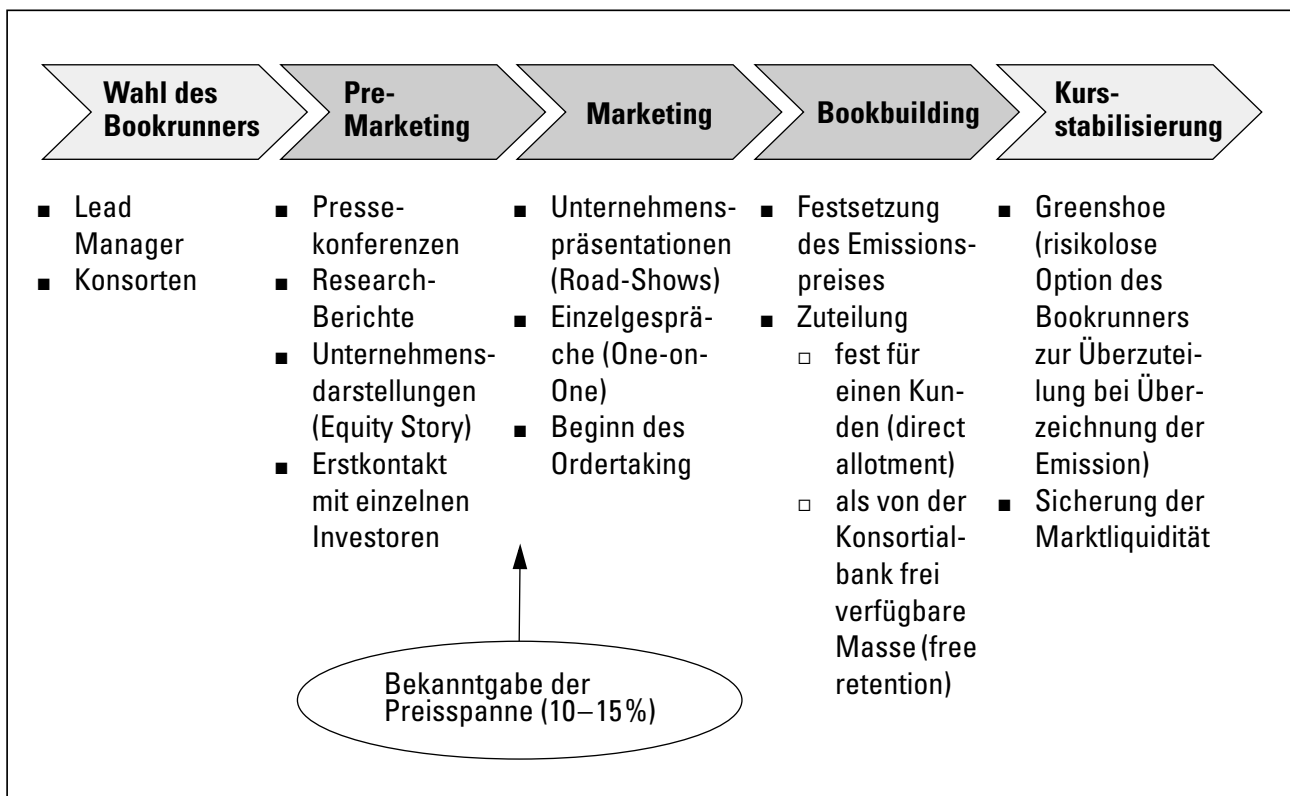
▲ Abb. 215 Auswirkungen einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln auf die Bilanz

1961	Mikron Holding	I	1986	Zehnder Holding	I	1997	Interroll	N
1962	Gutor*	I	(Forts.)	Valtronic Holding	PS	(Forts.)	Gretag-Macbeth	N
1963	Hasler Holding	N		Dätwyler Holding	I		Sulzer Medica	N
	HEC Beteiligungs AG	I		Bank in Liechtenstein	PS		Hiestand	N
	Losinger	N		Keramik Holding	PS		MC Bohemia Investment AG	I
	Scana Holding	I		Liechtensteiner Landesbank	PS		Sustain. Performance Group	I
	Schlatter	I	1987	COS	I	1998	Castle Alternative	N
1966	Zwahlen & Mayr	I		BNP	I		Cicorel	N
1967	Naville (heute Presse-Finanz)	I		Kardex	I/PS		Schulthess	N
1968	Ornapress	I		Unigestion	I		Saia-Burgess	N
	Sika Finanz**	N/Prior		Sarasin & Co.	N		Straumann	N
1969	Garde-Temps (heute Hotec)	I		Fust	I		Adval Tech	N
	Girard-Perregaux (GP)	I		Calida	I		Barry Callebaut	N
1970	Cellulose Attisholz	I		Elco Looser Holding	I		Gretag Imaging	N
	Heuer-Leonidas	I		Bossard	I		Schaffner	N
1972	Büro Furrer	I		Maillefer	I		Bachem	N
	Interdiscount Holding	I		Ares-Serono	I		Alcopor	N
	Reisebüro Kuoni	I		Loeb Holding	PS		Feintool	N
1973	Gardisette Holding	I		Escor	I		Swisscom	N
	Mövenpick Holding	I		Banque Rothschild	I	1999	Card Guard Scient. Surv. Ltd.	N
	Netstal Maschinenfabrik	I/Prior		Ersparniskasse Langenthal	PS		Miracle Holding AG	N
	Oerlikon-Bührle Holding	I		Tecan Holding	I		Absolute Investment AG	I
	Schweiter Maschinenfabrik	I		Spiro	I		Swissfirst AG	I
1975	Vetropack Holding	I		Sofigen	I		Lonza Group AG	N
1979	Adia	I		Maillefer	I		sia Abrasives Holding AG	N
1980	Bär Holding	I		Harwanne	I		Compleat-e Holding AG	N
	Dow Banking	I		ACU Holding	I		4M Technologies Holding	N
1981	Sunstar Holding	I/Prior		ASP Holding	I		NETinvest Holding AG	N
	Orsat	I	1988	Rentenanstalt	PS		AIG Private Equity AG	N
	Surveillance Holding	GS		Arborio Forster Holding	I		Terra Trust Investment AG	I
1982	Crossair	N		Fotolab Club	I		BioMarin Pharma Inc.	N
	Fuchs Petrolub	I		Logitech Holding	I		Agefi Groupe SA	N
1983	Autophon	I		Omni Holding	I		SC Turnaround Invest AG	N
	Walter Rensch	I		Phoenix Mecano	I		Geberit AG	N
1984	Carlo Gavazzi	I		Richemont	I		Charles Vögele Holding AG	I
1985	Fortuna Leben	I		Von Moos	I		Scintilla AG	I
	Agie	PS		Porst Holding	I		EIC Electr. Investment Comp.	I
	RIG Holding	I	1989	Immuno	I		Private Equity Holding AG	N
	Walter Meier Holding	I	1990	Sihl Papier	I	2000	Absolute Europe AG	I
	Banque cantonale du Jura***	I		Waadt Versicherung	I		Absolute Technology AG	I
1986	Golay-Buchel	I	1994	Kühne & Nagel	I		Métraux Services SA	N
	Intersport Holding	PS		ESEC Holding SA	I		Givaudan SA	N
	Prodega	I		Phonak Holding AG	N		Swiss Small Cap Invest AG	N
	Kudelski	I/PS	1995	Clariant AG	N		Swissquote Group Hold. AG	N
	Moor Finanz	I		Belimo AG	N		TOP-T Investment AG	I
	Helvetia Leben	PS		Kaba Holding AG	N		JOMED N.V.	I
	Inspectorate	I	1996	Micronas	I		Oridion Systems Ltd.	N
	Hilti	PS		Stratec	N		Actelion Ltd.	N
	LEM Holding	PS		Disetronic	I		Swiss Prime Site AG	N
	CTA	I		Christ	I		Day Interactive Holding AG	N
	Suter & Suter	I		SEZ Holding	N		Think Tools AG	I
	Vontobel Holding	I		Tag Heuer	N		PSP Swiss Property AG	N
	Merck	I		Elma Electronic	N		Allreal Holding AG	N
	Bucherer	PS		Jungfraubahn	N		Acorn Altern. Strategies AG	N
	Bondpartners	PS		CreInvest	I		Modex Therapeutics	N
	Basler Kantonalbank	PS	1997	Ciba Speciality	N	2001	Converium Holding AG	N
	Bucher Holding	I		Grasshoppers	I		A&A Active Investor AG	I
	Hügli Holding	I		Unilabs	I		ShaPE Capital AG	N
	ALSO Holding	PS		Selecta	N		BT&T LIFE Ltd.	I
	Pick Pay	I		Komax	N		Mobilezone Holding AG	I

▲ Abb. 216 Going Public in der Schweiz 1961 bis 2006 (Stand Juli 2007)

2001	MCH Messe Schweiz AG	N	2004	austriamicrosystems AG	I	2006	Partners Group Holding	N
(Forts.)	Berna Biotech AG	N		Basilea Pharmaceutica AG	N		New Value AG	N
	Temenos Group AG	N		Ypsomed Holding AG	N		BioXell S.p.A.	N
	CPH Chemie + Papier Hold. AG	N		Emmi AG	N		Medisize Holding AG	N
	Prime New Energy AG	I	2005	Dottikon ES Holding AG	N		Burckhardt Compression Holding AG	N
	Absolute Private Equity AG	I		Advanced Digital Broadcast Holdings SA	N		Santhera Pharmaceuticals Holding AG	N
	SAM Smart Energy AG	I		Arpida Ltd.	N		Meyer Burger Technology AG	N
	St. Galler Kantonalbank AG	N		Mobimo Holding AG	N		Petroplus Holdings AG	N
	Tornos Holding AG	N		Winterthur Technologie AG	N		Newron Pharmaceuticals S.p.A.	N
	Absolute U.S. AG	I		Speedel Holding Ltd.	N	2007	Cosmo Pharmaceuticals S.p.A.	N
2002	Comet Holding AG	N		Panalpina Welttransport Holding AG	N		VZ Holding AG	N
	Cytos Biotechnology AG	N		Esmertec AG	N		Addex Pharmaceuticals Ltd	N
	Nobel Biocare Holding AG	I		EFG International	N		bfw liegenschaften ag	N
	International Minerals Corp.	I		Nebag	N		Goldbach Media AG	N
	Precious Woods Holding AG	N		Dufry AG	N			
	ProgressNow! invest AG	N						
2003	Zimmer Holdings, Inc.	N						
	BKW FMB Energie AG	N						
* 1974 umgetauscht in 1 Aktie Industrieholding Cham			I = Inhaberaktien			GS = Genussscheine		
** 1976 in Inhaberaktien umgetauscht			Prior = Vorzugsaktien			PS = Partizipationsscheine		
***gemischtwirtschaftliches Unternehmen			N = Namenaktien					

▲ Abb. 216 Going Public in der Schweiz 1961 bis 2006 (Stand Juli 2007) (Forts.)



▲ Abb. 217 Ablauf des Bookbuilding-Verfahrens

«Dear Fred! 24. August 1867  
...  
Bei diesem Schluss des Buches (Zirkulationsprozess), den ich jetzt schreibe, muss ich Dich wieder, wie vor vielen Jahren, über einen Punkt angehen!  
Das fixe Kapital ist erst in natura zu ersetzen nach sage zum Beispiel zehn Jahren. In der Zwischenzeit retourniert sein Wert partiell und gradatim mit dem Verkauf der damit produzierten Waren. Dieser progressive return für das fixe Kapital ist zu seiner Ersetzung (von repairs und dergleichen abgesehen) erst nötig, sobald es in seiner stofflichen Form, zum Beispiel als Maschine, tot ist. In der Zwischenzeit hat aber der Kapitalist in der Hand diese sukzessiven returns.  
Ich schrieb Dir vor vielen Jahren, es scheine mir, dass sich so ein Akkumulationsfonds bilde, da der Kapitalist das retournierte Geld doch in der Zwischenzeit anwende, bevor er das fixe Kapital damit ersetzt. Du sprachst Dich in einem Brief, somewhat superficially, gegen dies aus. Ich fand später, dass MacCulloch diesen sinking fund als Akkumulationsfonds darstellt. In der Überzeugung, dass MacCulloch nie etwas Richtiges denken kann, liess ich die Sache fallen. Seine apologetische Absicht dabei ist schon von Malthusianern widerlegt worden, aber auch sie geben die Tatsache zu. Du, als Fabrikant, musst nun wissen, was Ihr mit den returns für fixes Kapital vor der Zeit, wo es in natura zu ersetzen ist, macht. Und Du musst mir diesen Punkt (ohne Theorie, rein praktisch) beantworten.  
Salut to Mrs. Lizzy. Salut. Dein K.M.»

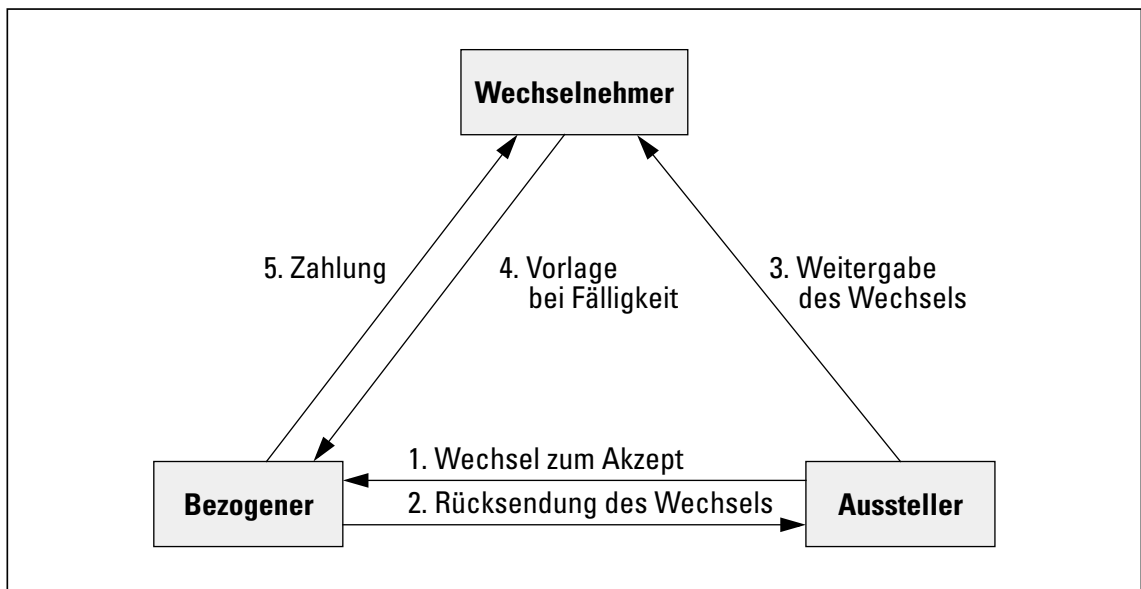
▲ Abb. 218 Karl Marx und Friedrich Engels über den Kapazitätserweiterungseffekt (Hax 1958, S. 222)

Betriebsjahr	Anzahl Maschinen					Wert der Maschinen	Abschreibungen	zur Verfügung stehende Mittel	Reinvestition	Restbetrag
	im 1. Jahr	im 2. Jahr	im 3. Jahr	im 4. Jahr	insgesamt					
1	5				5	20 000,-	5 000,-	5 000,-	4 000,-	1 000,-
2	1	5			6	19 000,-	6 000,-	7 000,-	4 000,-	3 000,-
3	1	1	5		7	17 000,-	7 000,-	10 000,-	8 000,-	2 000,-
4	2	1	1	5	9	18 000,-	9 000,-	11 000,-	8 000,-	3 000,-
5	2	2	1	1	6	17 000,-	6 000,-	9 000,-	8 000,-	1 000,-
6	2	2	2	1	7	19 000,-	7 000,-	8 000,-	8 000,-	0
7	2	2	2	2	8	20 000,-	8 000,-	8 000,-	8 000,-	0
8	2	2	2	2	8	20 000,-	8 000,-	8 000,-	8 000,-	0

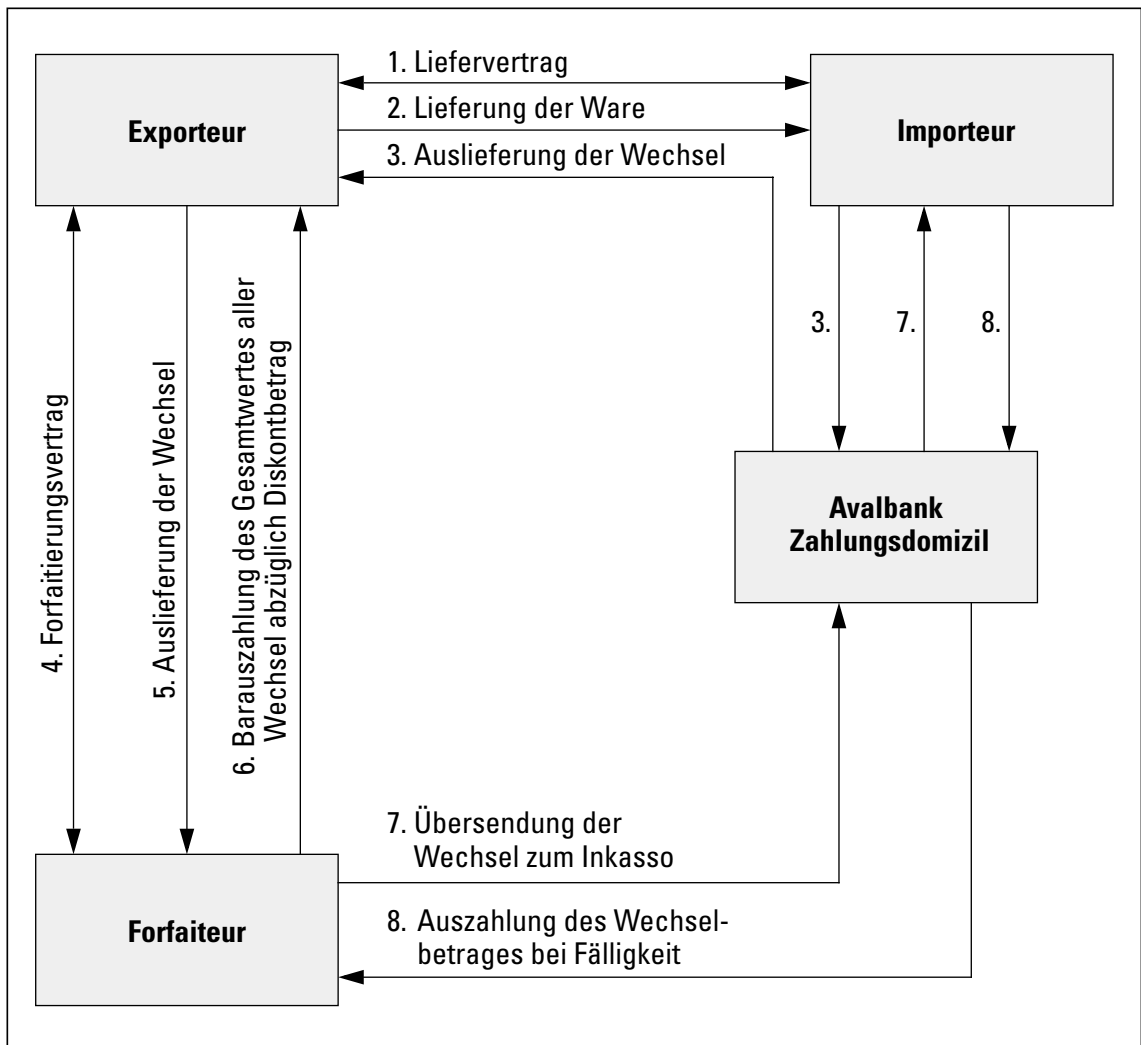
Ausgangslage:

- Bestand zu Beginn: 5 Maschinen
- Eine Maschine kostet 4000,- Fr.
- Die Nutzungsdauer einer Maschine beträgt vier Jahre, der Abschreibungssatz ist somit 25%.

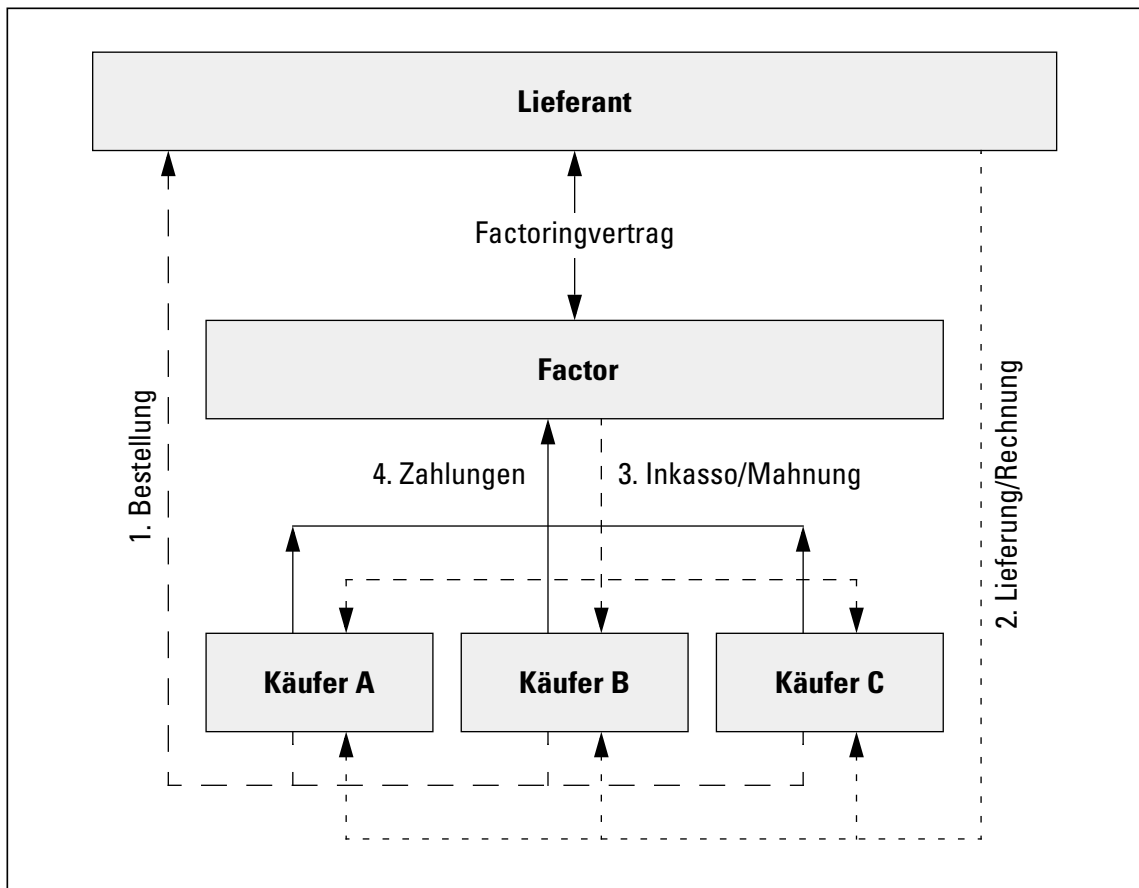
▲ Abb. 219 Beispiel Finanzierung aus Abschreibungsgegenwerten



▲ Abb. 220 Ausstellen und Weitergabe eines Wechsels



▲ Abb. 221 Abwicklung einer Forfaitierung (Finanz AG 1985, S. 22)



▲ Abb. 222 Beziehungen zwischen Lieferant, Kunde und Factor

Finanzierungsform	Forfaitierung	Factoring
<b>Merkmal</b>		
<b>Risikodeckung</b>	Delkredererisiko politisches Risiko Transferrisiko Währungsrisiko	Delkredererisiko
<b>Form der Forderungen</b>	Wechselform	Rechnungen
<b>Übertragung der Forderungen</b>	Indossament	Zession
<b>Umfang der Forderungen</b>	feststehend	nicht feststehend (gegenwärtige, zukünftige)
<b>Zahlungsziele</b>	6 Monate bis 6 Jahre	30 bis 150 Tage
<b>Warenarten</b>	Investitionsgüter	Konsumgüter Dienstleistungen

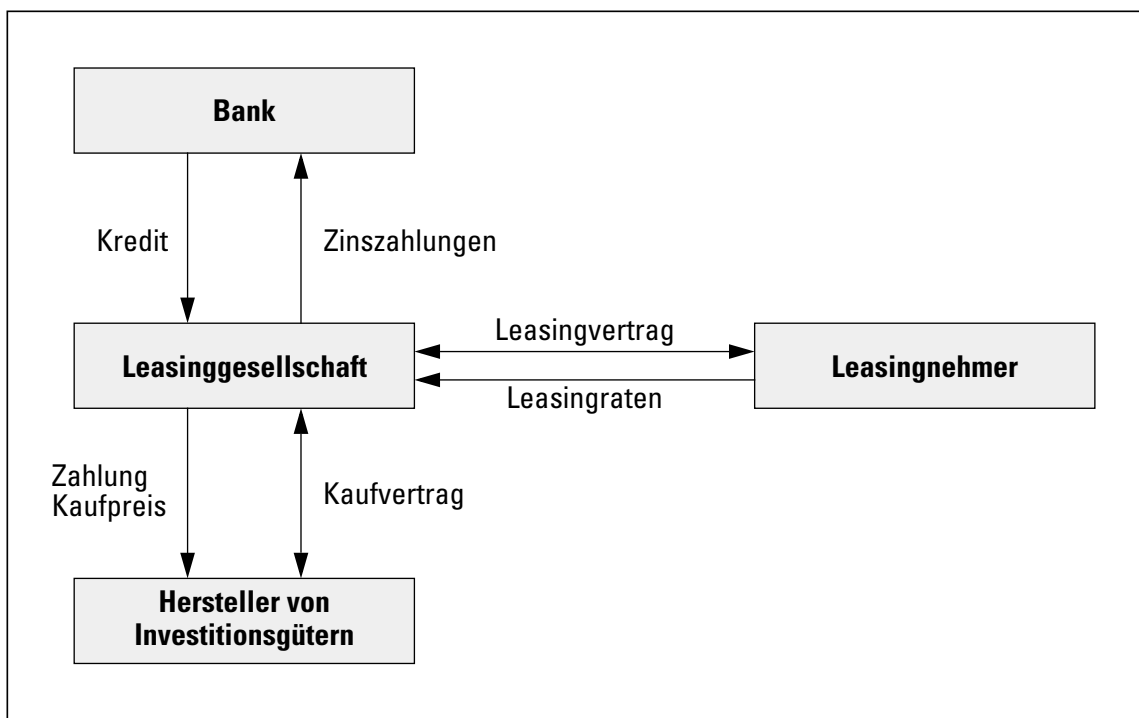
▲ Abb. 223 Gegenüberstellung Factoring – Forfaitierung

<b>Optionsbedingungen</b>	1 Optionsschein berechtigt zum Bezug einer Aktie Optio AG bis zum 1.4.2007 zum Preis von 500,- Fr.	
<b>Kursentwicklung</b>		1.4.2006    1.7.2006
	■ Kurs Aktie Optio AG	500,-    600,-
	■ Kurs Optionsschein	100,-    160,-
	■ Optionsprämie	20%    10%
<b>Leverage-Effekt</b>	■ Kurssteigerung auf Aktie Optio AG:	20%
	■ Kurssteigerung auf Optionsschein:	60%

▲ Abb. 224 Beispiel Optionsprämie und Leverage-Effekt

<b>Optionsanleihe 4 1/2 % Balo-Holding 2006–2014</b>	
<b>Konditionen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ <i>Anzahl Optionsscheine:</i> Je 6000,- Fr. sind mit 10 Optionsscheinen ausgestattet</li> <li>■ <i>Optionsfrist:</i> bis 14.11.2010</li> <li>■ <i>Bezugspreis:</i> 1760,- Fr. pro Partizipationsschein</li> <li>■ <i>Bezugsverhältnis:</i> 5 Optionsscheine berechtigen zum Bezug eines Partizipationsscheins</li> </ul>
<b>Kursnotierungen am 13. Februar 2007</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Partizipationsschein Balo-Holding: 1900,- Fr.</li> <li>■ Optionsanleihe inklusive Optionsschein: 102,50%</li> <li>■ Optionsanleihe exklusive Optionsschein: 87,75%</li> <li>■ Optionsschein: 91,50 Fr.</li> </ul>
<b>Optionsprämie</b>	$\frac{5 \cdot 91,50 \text{ Fr.}}{1} + 1760 \text{ Fr.} - 1900 \text{ Fr.} = 16,7\%$ <p style="margin-left: 100px;">1900 Fr.</p>

▲ Abb. 225 Beispiel Optionsanleihe



▲ Abb. 226 Abwicklung des indirekten Leasinggeschäftes

<b>Ausgangslage</b>	Gesamtkapital: 1 000 000 Fr. Fremdkapitalzinssatz: 5 % Gesamtkapitalrendite: 10 % Eigenkapital Variante 1: 80 % Eigenkapital Variante 2: 40 %	
<b>Frage</b>	Wie gross ist die Eigenkapitalrentabilität in Variante 1 und 2?	
<b>Berechnungen</b>	<b>Variante 1</b>	<b>Variante 2</b>
Eigenkapital	800 000	400 000
Fremdkapital	<u>200 000</u>	<u>600 000</u>
Gesamtkapital	1 000 000	1 000 000
Gewinn vor Abzug FK-Zinsen	100 000	100 000
FK-Zinsen	<u>10 000</u>	<u>30 000</u>
Gewinn nach Abzug FK-Zinsen (Reingewinn)	90 000	70 000
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Eigenkapitalrentabilität <math>\frac{90\,000}{800\,000} \cdot 100 = 11,25\%</math>      <math>\frac{70\,000}{400\,000} \cdot 100 = 17,5\%</math></li> </ul>		
Die gleichen Resultate ergeben sich bei Verwendung der Formel (4):		
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ <math>r_{e1} = 0,1 + \frac{200\,000}{800\,000} (0,1 - 0,05) = 0,1125</math></li> <li>■ <math>r_{e2} = 0,1 + \frac{600\,000}{400\,000} (0,1 - 0,05) = 0,175</math></li> </ul>		

▲ Abb. 227 Beispiel Leverage-Effekt

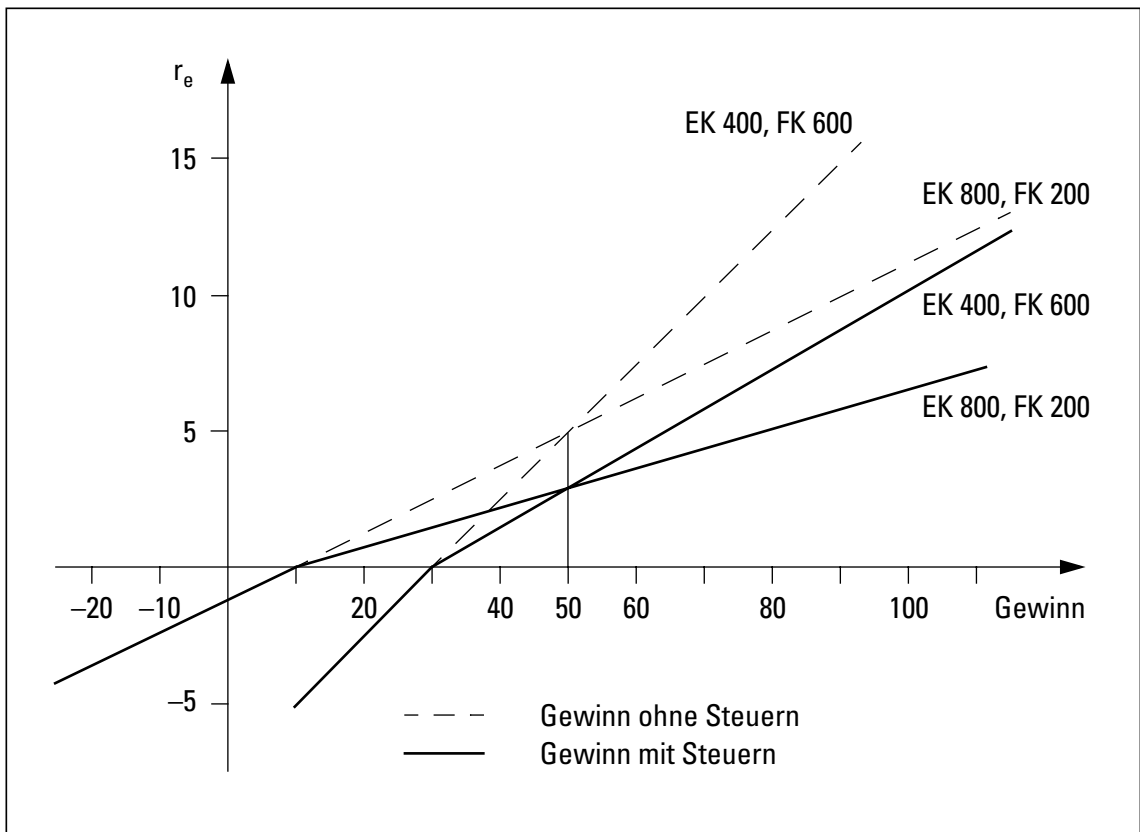
		Fremdkapitalzins durchschnittlich 5 %			Fremdkapitalzins durchschnittlich 3 %		
		1 : 9	1 : 1	9 : 1	1 : 9	1 : 1	9 : 1
r <sub>g</sub>	FK:EK						
	20	r <sub>e</sub> = 21,7	r <sub>e</sub> = 35	r <sub>e</sub> = 155	r <sub>e</sub> = 21,9	r <sub>e</sub> = 37	r <sub>e</sub> = 173
	10	10,6	15	55	10,8	17	73
	7	7,2	9	5	7,4	11	43
	5	5,0	5	5	5,2	7	23
	3	2,8	1	-15	3,0	3	3
	0	-0,6	-5	-45	-0,3	-3	-27
	-2	-2,8	-9	-65	-2,6	-7	-47
	-5	-6,1	-15	-95	-5,9	-13	-77
Formel	$r_e = \frac{10 r_g - 5}{9}$	$r_e = 2 r_g - 5$	$r_e = 10 r_g - 45$	$r_e = \frac{10 r_g - 3}{9}$	$r_e = 2 r_g - 3$	$r_e = 10 r_g - 27$	

▲ Abb. 228 Eigenkapitalrentabilität und Verschuldungsgrad

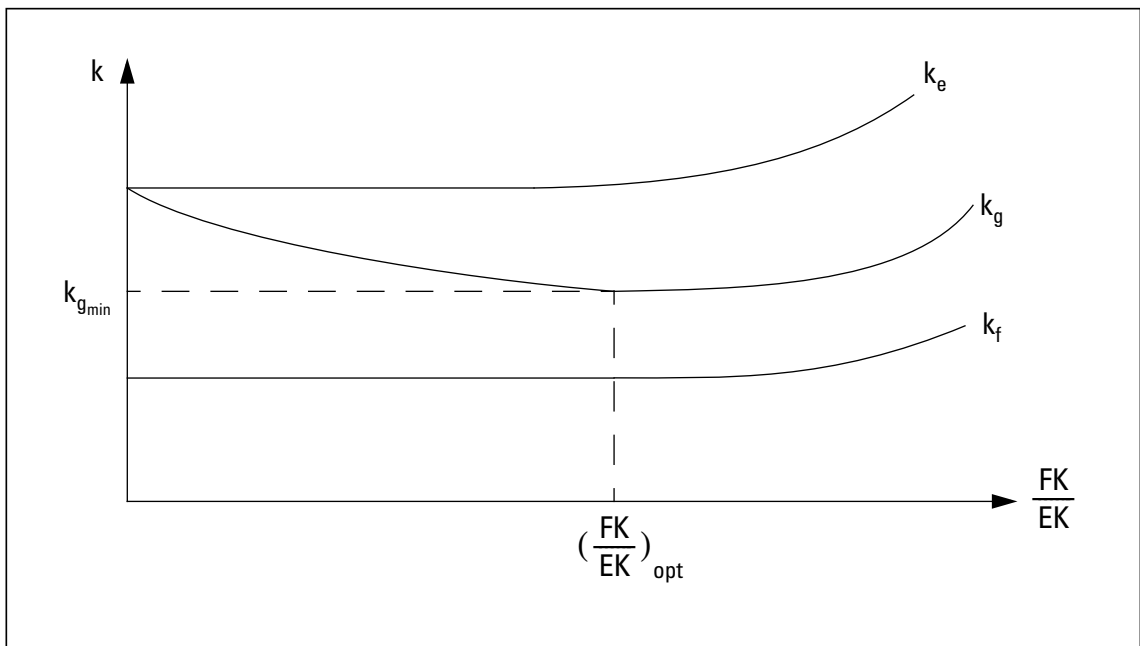
<b>Variante A:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ EK = 800</li> <li>■ FK = 200</li> <li>■ <math>r_f</math> = 5%</li> <li>■ <math>s</math> = 4%</li> </ul>											
	0	10	20	30	40	50	60	70	80	90	100
■ Gewinn (brutto)	0	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
■ Zinsen	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
■ Gewinn nach Zinsen	-10	0	10	20	30	40	50	60	70	80	90
■ $r_{e1}$	-1,25	0	1,25	2,5	3,75	5	6,25	7,5	8,75	10	11,25
■ Steuern	10	0	4	8	12	16	20	24	28	32	36
■ Gewinn nach Zinsen und Steuern	-10	0	6	12	18	24	30	36	42	48	54
■ $r_{e2}$	-1,25	0	0,75	1,5	2,25	3	3,75	4,5	5,25	6	6,75

<b>Variante B:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ EK = 400</li> <li>■ FK = 600</li> <li>■ <math>r_f</math> = 5%</li> <li>■ <math>s</math> = 40%</li> </ul>											
	0	10	20	30	40	50	60	70	80	90	100
■ Gewinn (brutto)	0	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
■ Zinsen	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
■ Gewinn nach Zinsen	-30	-20	-10	0	10	20	30	40	50	60	70
■ $r_{e1}$	-7,5	-5	-2,5	0	2,5	5	7,5	10	12,5	15	17,5
■ Steuern	0	0	0	0	4	8	12	16	20	24	28
■ Gewinn nach Zinsen und Steuern	-30	-20	-10	0	6	12	18	24	30	36	42
■ $r_{e2}$	-7,5	-5	-2,5	0	1,5	3	4,5	6	7,5	9	10,5

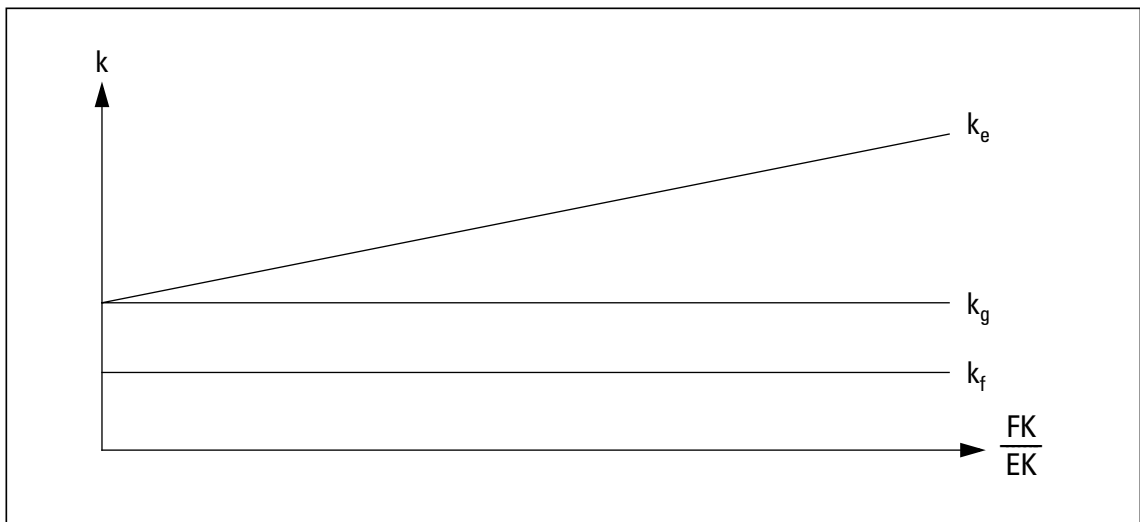
▲ Abb. 229 Eigenkapitalrenditen vor und nach Abzug der Steuern



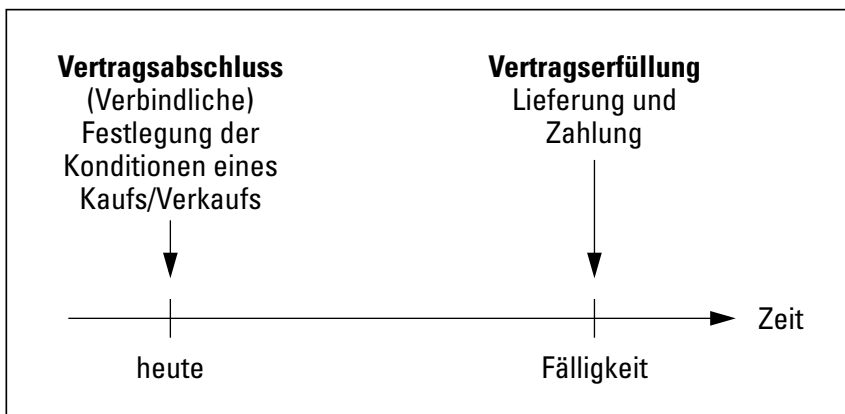
▲ Abb. 230 Break-even-Analyse



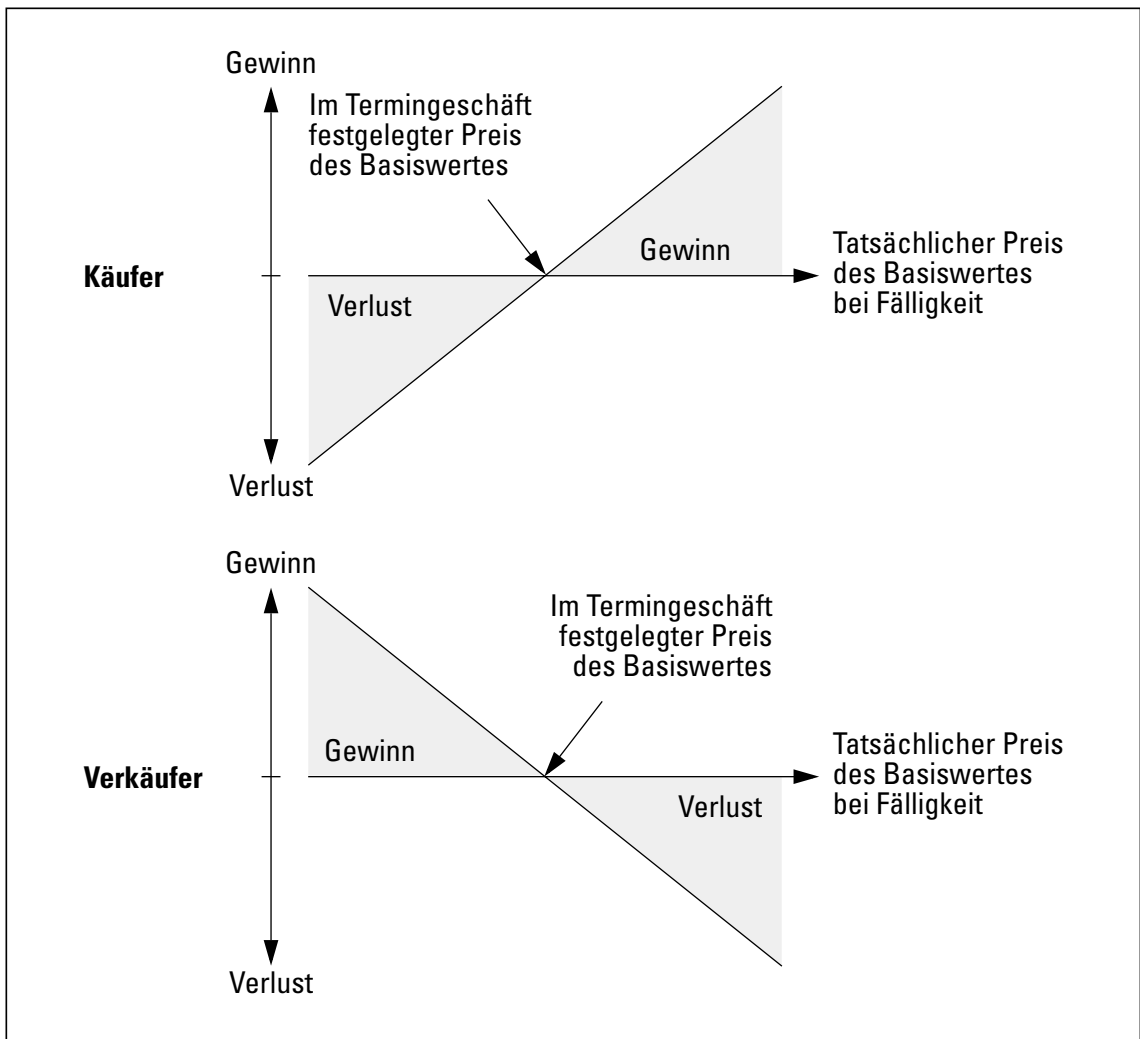
▲ Abb. 231 Kostenoptimaler Verschuldungsgrad



▲ Abb. 232 Kapitalkostenverläufe im Modigliani/Miller-Modell



▲ Abb. 233 Prinzip Termingeschäft



▲ Abb. 234 Gewinn-/Verlustdiagramm von Termingeschäften

<b>Ausgangslage</b>		
Basiswert: 10 000 Finanz AG (Finag) Kassakurs: 108,- Fr.		
<b>15.6.: Vertragsabschluss Termingeschäft</b>		
	<b>Partei A</b>	<b>Partei B</b>
Geldfluss (exklusive Spesen)	Kauf mit Fälligkeit 31.8. zu 110,- 0	Verkauf mit Fälligkeit 31.8. zu 110,- 0
<b>31.8.: Vertragserfüllung Termingeschäft</b>		
<i>Variante 1: Annahme: Kassakurs Finag: 130,-</i>		
Transaktion	Zahlung an B von $10\,000 \times 110 =$ 1 100 000	Lieferung an A von 10 000 Finag
Gewinn/Verlust im Vergleich zu Kassageschäft	$10\,000 \times (130 - 110) =$ +200 000 Fr.	$10\,000 \times (110 - 130) =$ -200 000 Fr.
<i>Variante 2: Annahme: Kassakurs Finag: 95,-</i>		
Transaktion	Zahlung an B von $10\,000 \times 110 =$ 1 100 000	Lieferung an A von 10 000 Finag
Gewinn/Verlust im Vergleich zu Kassageschäft	$10\,000 \times (95 - 110) =$ -150 000 Fr.	$10\,000 \times (110 - 95) =$ +150 000 Fr.

▲ Abb. 235 Beispiel eines Aktien-Termingeschäfts

	Partei A	Partei B
<b>Kontrakt mit Nominalwert 50 Mio.</b>	verpflichtet sich, während 3 Jahren, <b>jährlich</b> an B einen <b>fixen</b> Zinssatz von 5% zu zahlen	verpflichtet sich, während 3 Jahren, <b>halbjährlich</b> an A einen <b>variablen</b> Zinssatz (LIBOR*) zu zahlen
<b>Zahlungsverpflichtung</b>	$3 \times 5\% \times 50\,000\,000$ (Nominalwert selbst wird nicht ausgetauscht)	$6 \times \text{LIBOR} \times 50\,000\,000$ (Nominalwert selbst wird nicht ausgetauscht)
<b>Chance</b>	<b>Zinsanstieg</b> , so dass A einen gleichbleibenden Zins bezahlt und einen immer höheren Zins erhält	<b>Zinsrückgang</b> , so dass B einen immer tieferen Zins bezahlt und einen gleichbleibenden Zins erhält
<b>Risiko</b>	<b>Zinsrückgang</b> , so dass A einen gleichbleibenden Zins bezahlt und einen immer tieferen Zins erhält	<b>Zinsanstieg</b> , so dass B einen immer höheren Zins bezahlt und einen gleichbleibenden Zins erhält
* LIBOR (London Interbank Offered Rate): Zinssatz der bei Geschäften zwischen erstklassigen Banken zur Anwendung kommt		

▲ Abb. 236 Beispiel eines Zinssatz-Swaps

Optionsart	Call-Option	Put-Option
<b>Einflussfaktoren</b>		
Kurs des Basiswertes	↑	↓
Ausübungspreis	↓	↑
Ausschüttung auf Basiswert	↓	↑
Laufzeit	↑	↑
kurzfristiger Zinssatz	↑	↓
Volatilität des Basiswertes	↑	↑
↑ (positiver Zusammenhang):	Je grösser/kleiner der Einflussfaktor, desto höher/tiefer ist der Optionspreis	
↓ (negativer Zusammenhang):	Je grösser/kleiner der Einflussfaktor, desto tiefer/höher ist der Optionspreis	

▲ Abb. 237 Einflussfaktoren auf Optionspreis

<b>Informationen</b>	<b>Fall 1</b> (Out-of-the-Money)	<b>Fall 2</b> (At-the-Money)	<b>Fall 3</b> (In-the-Money)
Kassakurs Basiswert	100	110	120
Ausübungspreis Option	110	110	110
Optionspreis	0,4	3,5	11
Delta	0,1	0,5	0,9
Veränderung Kassakurs Basiswert	+1	+1	+1
Neuer Optionspreis	0,5	4,0	11,9
Veränderung Kassakurs Basiswert	-1	-1	-1
Neuer Optionspreis	0,3	3,0	10,1

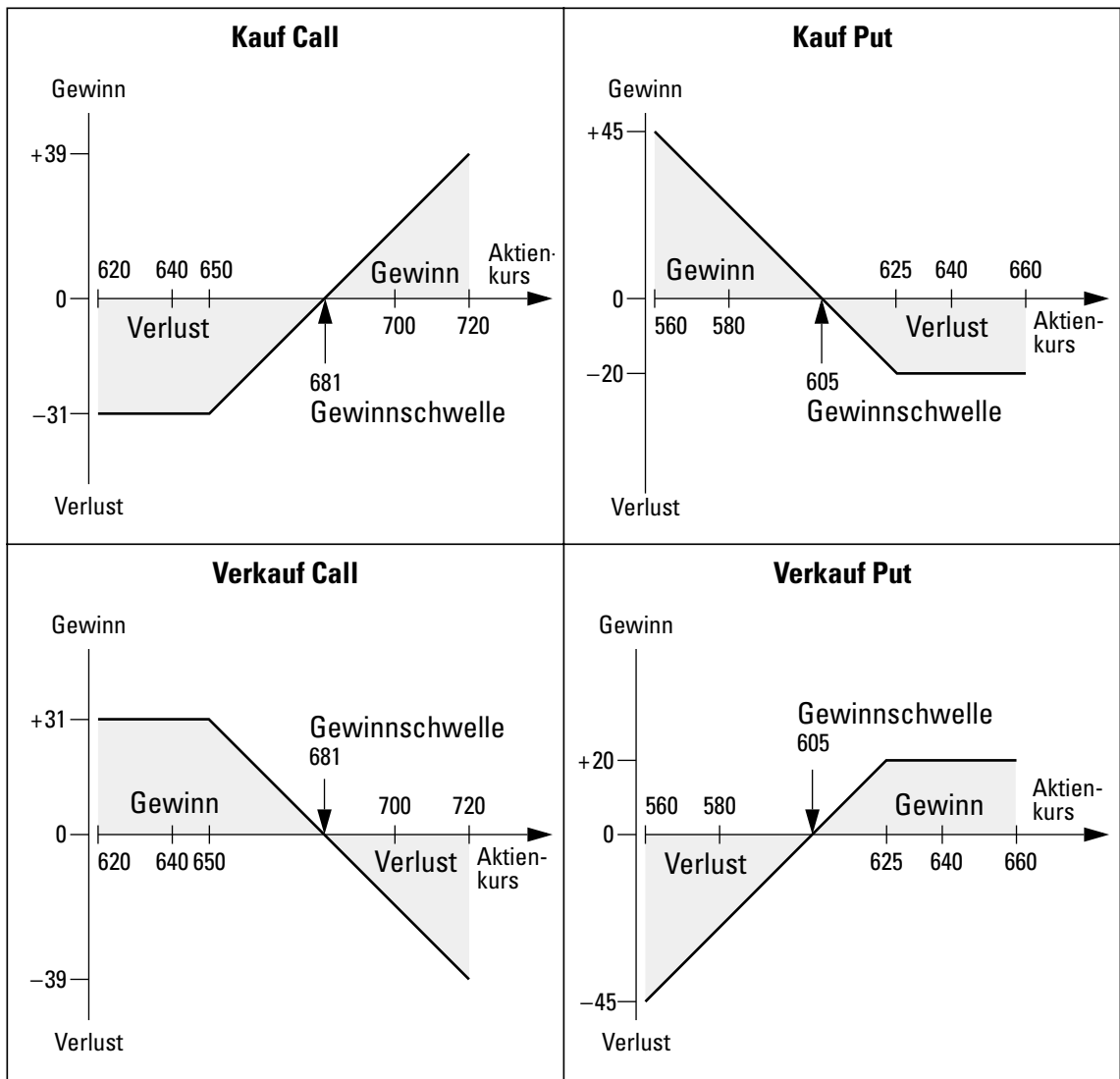
▲ Abb. 238 Beispiel Delta einer Call-Option ( $\Delta_c$ )

<b>Kauf eines Calls</b>		
<p>Der Aktienkurs der Industrie AG (Inag) liegt Anfang November bei 640. Der Anleger A erwartet in den nächsten Monaten einen Kursanstieg der betreffenden Aktie.            Kauf 1 Call Inag Januar 650 zu 31            Motiv: Wenn der Aktienkurs steigt, wird auch der Optionspreis steigen. Der Anleger kann die Option mit Gewinn verkaufen. Er kann die Option auch ausüben und damit die Aktien zum günstigeren Ausübungspreis kaufen.</p>		
Kurs Inag am Verfalltag	Wert des Calls 650	Gewinn/Verlust pro Einheit der Option
620	0	-31
640	0	-31
650	0	-31
681	31	0
700	50	+19
720	70	+39
<p>Der Call-Käufer erreicht die Gewinnzone, sobald der Kurs der Aktie die Summe aus Ausübungspreis und Optionspreis (681) übersteigt. Je mehr der Aktienkurs steigt, um so höher wird der Gewinn. Liegt der Kurs am Verfalltag unter 681, erleidet er einen Verlust, der auf maximal 31 (= Optionspreis) pro Kontrakteinheit limitiert ist.</p>		
<b>Verkauf eines (ungedeckten) Calls</b>		
<p>Der Aktienkurs der Industrie AG (Inag) liegt Anfang November bei 640. Die Anlegerin B geht davon aus, dass der Aktienkurs bis im Januar stagnieren wird oder eher rückläufig ist. Sie verkauft (schreibt) daher einen ungedeckten Call, d.h. sie ist nicht im Besitz von Inag-Aktien.            Verkauf 1 Call Inag Januar 650 zu 31            Motiv: Fällt der Kurs der Inag-Aktie, wird die Option nicht ausgeübt. Die Anlegerin erzielt einen Gewinn in der Höhe des Optionspreises.</p>		
Kurs Inag am Verfalltag	Wertmässige Verpflichtung der Call-Verkäuferin	Gewinn/Verlust pro Einheit der Option
620	0	+31
640	0	+31
650	0	+31
681	-31	0
700	-50	-19
720	-70	-39
<p>Die Anlegerin erzielt dann einen Gewinn, wenn der Aktienkurs am Verfalltag unter 681 (Ausübungspreis + Optionspreis) liegt. Der Gewinn beträgt maximal 31 (erhaltener Optionspreis) pro Kontrakteinheit, wenn der Aktienkurs unter 650 liegt. In diesem Fall wird der Call-Inhaber (Käufer) seine Option nicht ausüben. Steigt der Aktienkurs hingegen über 650, wird die Option ausgeübt werden. Die Anlegerin muss dann die Aktien zum Ausübungspreis von 650 liefern und erfährt dadurch einen Verlust, der um so grösser ist, je höher der Aktienkurs steigt.</p>		

▲ Abb. 239 Beispiel Kauf und Verkauf von Call- und Put-Optionen

<b>Kauf eines Puts</b>		
<p>Anfang November liegt der Aktienkurs der Industrie AG (Inag) bei 640. Die Anlegerin C erwartet, dass die Aktienkurse bis im Januar stark sinken werden.            Kauf 1 Put Inag Januar 625 zu 20            Motiv: Fällt der Kurs der Inag-Aktien, wird der Preis der Option steigen und die Anlegerin kann den Put mit Gewinn verkaufen oder die Aktie zum höheren Ausübungspreis verkaufen.</p>		
Kurs Inag am Verfalltag	Wert des Puts 625	Gewinn/Verlust pro Einheit der Option
560	65	+45
580	45	+25
605	20	0
625	0	-20
640	0	-20
660	0	-20
<p>Die Anlegerin erzielt einen Gewinn, wenn der Aktienkurs am Verfalltag unter 605 (Ausübungspreis – Optionspreis) fällt. Der Gewinn ist um so höher, je tiefer der Aktienkurs sinkt. Liegt der Aktienkurs am Verfalltag bei 605 oder höher, kommt die Anlegerin in die Verlustzone. Ihr Verlust ist auf den bezahlten Optionspreis pro Kontrakteinheit beschränkt.</p>		
<b>Verkauf eines Puts</b>		
<p>Der Aktienkurs der Industrie AG (Inag) liegt Anfang November bei 640. Der Anleger D erwartet stagnierende oder eher zunehmende Aktienkurse bis Mitte Januar.            Verkauf 1 Put Inag Januar 625 zu 20            Motiv: Stagniert oder steigt der Aktienkurs, dann wird der Put nicht ausgeübt. Der Anleger erzielt einen Gewinn in der Höhe der einkassierten Prämie.</p>		
Kurs Inag am Verfalltag	Wertmässige Verpflichtung des Put-Verkäufers	Gewinn/Verlust pro Einheit der Option
560	-65	-45
580	-45	-25
605	-20	0
625	0	+20
640	0	+20
660	0	+20
<p>Der Anleger erzielt einen Gewinn, wenn der Aktienkurs am Verfalltag über 605 (Ausübungspreis – erhaltener Optionspreis) liegt. Der Gewinn ist auf den erhaltenen Optionspreis von 20 pro Kontrakteinheit begrenzt. Sinkt der Aktienkurs hingegen unter 625, wird die Option ausgeübt. Der Anleger ist dann verpflichtet, die Aktie zum Ausübungspreis von 625 zu übernehmen, obwohl der Kurs tiefer liegt. Sein Verlust ist um so grösser, je tiefer der Aktienkurs sinkt. Das theoretische Verlustrisiko beträgt 605 (Ausübungspreis – erhaltener Optionspreis), falls er am Kassamarkt wertlose Aktien zu 625 übernehmen müsste.</p>		

▲ Abb. 239 Beispiel Kauf und Verkauf von Call- und Put-Optionen (Forts.)



▲ Abb. 240 Chancen/Risiken von Optionen

Entscheidungsfaktoren Erwarteter Kurstrend des Titels	erwartete Volatilität: tief	erwartete Volatilität: hoch
	Risikofähigkeit/ -bereitschaft: hoch	Risikofähigkeit/ -bereitschaft: tief
<b>stark positiv</b>	Kauf Titel Kauf Futures	Kauf Call-Option
<b>schwach positiv</b>	Verkauf Put-Option Kauf Futures/Titel	Kauf Call-Option (+ Verkauf Call-Option)
<b>schwach negativ</b>	Verkauf Call-Option Verkauf Futures/Titel	Kauf Put-Option (+ Verkauf Put-Option)
<b>stark negativ</b>	Verkauf Titel Verkauf Futures	Kauf Put-Option

▲ Abb. 241 Checkliste: Instrumenteneinsatz

<b>Anwendungsbeispiel 1: Swap</b>	
Ausgangslage	Firma hat Anleihe von 100 Mio.Fr. ausstehend: 5 % Coupon, Restlaufzeit: 4 Jahre, aktuelles Renditeniveau: 5 1/4 %
Markterwartung	Sinkendes Zinssatzniveau (hohe Wahrscheinlichkeit)
Risikobereitschaft	Tiefe Risikobereitschaft bezüglich der Opportunitätsverluste von tieferen Finanzierungskosten bzw. hohe Risikobereitschaft bezüglich variabler Finanzierungskosten
Ziel	Fixe Finanzierungskosten in variable tauschen, die von einem Zinsrückgang profitieren würden
Instrument	Zinssatz-Swap über 100 Mio.Fr. mit 4 Jahren Restlaufzeit, receive fix – pay float, d.h. die Firma erhält gegen Bezahlung eines variablen Zinssatzes fixe Zinssatzzahlungen
Auswirkungen	Firma zahlt variable, kurzfristige Zinsen (anstelle des fixen Coupons) <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Zinssätze sinken: tiefere Finanzierungskosten</li> <li>■ Zinssätze unverändert: keine/wenig Auswirkungen</li> <li>■ Zinssätze steigen: höhere Finanzierungskosten</li> </ul>
<b>Anwendungsbeispiel 2: Short Forward</b>	
Ausgangslage	Erwerb von Technology Inc. (TEC) Aktien für 10 Mio. US-Dollar (USD)
Markterwartung	Steigender Kurs der Technology Inc. in USD, sinkender USD gegen Fr. (hohe Wahrscheinlichkeit)
Risikobereitschaft	Tiefe Risikobereitschaft bezüglich Währungseinfluss bzw. hohe Risikobereitschaft bezüglich Opportunitätsverlusten durch Währungs-Hedging
Ziel	Auf den TEC-Aktien nur das Aktien-, nicht aber das Währungsrisiko tragen
Instrument	Devisen-Forward: Verkauf von 10 Mio. USD gegen Schweizer Franken auf Termin
Auswirkungen	Der zukünftige Aktienkurs kann zum heute fixierten Wechselkurs in Fr. umgerechnet werden. <ul style="list-style-type: none"> <li>■ USD sinkt: Gewinn aus Forward kompensiert Währungsverluste</li> <li>■ USD unverändert: keine/wenig Auswirkungen</li> <li>■ USD steigt: Verlust aus Forward kompensiert Währungsgewinne</li> </ul>

▲ Abb. 242 Anwendungsbeispiele

<b>Anwendungsbeispiel 3: Long Put</b>	
Ausgangslage	Portfeuille von Schweizer Aktien
Markterwartung	Kurskorrektur, volatiler Markt
Risikobereitschaft	Relativ tiefe Risikobereitschaft bezüglich Kursverlusten; an evtl. Kursanstiegen will man trotzdem partizipieren
Ziel	(Asymmetrische) Absicherung des Portfeuillees
Instrument	Kauf Put-Option auf den Schweizer Aktienindex (SMI)
Auswirkungen	Hohe Partizipation an der Aktienkursentwicklung bei gleichzeitiger Beschränkung des Verlustrisikos <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Aktien steigen: Verlust der Prämie, ansonsten volle Partizipation an Kursgewinnen</li> <li>■ Aktien unverändert: Verlust der Prämie</li> <li>■ Aktien sinken: Gewinn auf Put kompensiert weitgehend (ohne die Prämienkosten) die Aktienkursverluste</li> </ul>
<b>Anwendungsbeispiel 4: Long Call</b>	
Ausgangslage	Firma hat Anleihe ausstehend mit Restlaufzeit von 2 Jahren; wegen des tiefen Zinssatzniveaus wird neue Anleihe aufgenommen, die in 2 Jahren zur Konversion der alten Anleihe dient
Markterwartung	Leicht ansteigendes Zinssatzniveau, steigende Aktienkurse
Risikobereitschaft	Sehr tief; in 2 Jahren muss Gegenwert der ausstehenden Anleihe sicher zur Verfügung stehen
Ziel	Risikofreie Anlage des Nominalwertes, risikobeschränktes Engagement in Aktien
Instrument	Kauf Call-Option auf den Schweizer Aktienindex (SMI) plus Festgeldanlage
Auswirkungen	Maximales Verlustrisiko im Ausmass des Festgeldzinses der zum Erwerb der Option eingesetzt wurde, Partizipation am Aktienkursanstieg <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Aktien steigen: höhere Rendite auf Festgeldanlage dank Partizipation am Aktienkursanstieg</li> <li>■ Aktien unverändert: tiefere Rendite auf Festgeld wegen Verlust der Prämie</li> <li>■ Aktien sinken: tiefere Rendite auf Festgeld wegen Verlust der Prämie</li> </ul>

▲ Abb. 242 Anwendungsbeispiele (Forts.)

<b>Anwendungsbeispiel 5: Short Call</b>	
Ausgangslage	Bestand an Aktien Pharma AG (Phamag)
Markterwartung	Seitwärtsbewegung der Aktie mit wenig Volatilität
Risikobereitschaft	Hoch bezüglich Kursverlusten und bezüglich Opportunitätsverlusten bei starken Kursanstiegen
Ziel	Generierung eines Zusatzertrages
Instrument	Verkauf Call-Option auf Aktien der Pharma AG
Auswirkungen	<p>Hohe Partizipation an der Aktienkursentwicklung bei gleichzeitiger Beschränkung des Gewinnpotentials</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Aktien steigen: Verkauf der Phamag-Aktien zum Ausübungspreis, Opportunitätskosten in Form eines entgangenen Kursgewinnes</li> <li>■ Aktien unverändert: Zusatzertrag durch Prämie</li> <li>■ Aktien sinken: volle Partizipation am Kursverlust reduziert um die (fixe) Prämie</li> </ul>
<b>Anwendungsbeispiel 6: Short Put</b>	
Ausgangslage	Firma benötigt aus operativem Geschäft in einem halben Jahr US-Dollar (USD)
Markterwartung	Seitwärtsbewegung des USD-Wechselkurses mit wenig Volatilität
Risikobereitschaft	Hoch bezüglich Kursverlusten und bezüglich Opportunitätsverlusten bei USD-Anstieg
Ziel	Generierung eines Zusatzertrages
Instrument	Verkauf Put-Option auf den USD/CHF-Wechselkurs
Auswirkungen	<p>Erhalt einer Prämie, keine Partizipation an USD-Kursrückgängen unter den Ausübungspreis</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ USD steigt: volle Partizipation an den höheren Wechselkurskosten reduziert um die (fixe) Prämie</li> <li>■ USD unverändert: Zusatzertrag durch Prämie</li> <li>■ USD sinkt: Erwerb der USD zum Ausübungspreis, Opportunitätskosten in Form eines entgangenen Kursgewinnes</li> </ul>

▲ Abb. 242 Anwendungsbeispiele (Forts.)

<b>Anwendungsbeispiel 7: Long Futures («Spekulation»)</b>	
Ausgangslage	Wenig Vermögen, Hoffnung auf raschen, grossen Gewinn
Markterwartung	Steigende Aktienkurse (hohe Wahrscheinlichkeit)
Risikobereitschaft	Sehr hoch
Ziel	Ausnützung des Hebels, trotz eines kleinen Vermögens ein grosses bzw. spekulatives Engagement eingehen
Instrument	Kauf Futures auf Schweizer Aktienindex (SMI)
Auswirkungen	Im Vergleich zum Vermögen sehr hohe Partizipation an der Aktienkursentwicklung <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Aktien steigen: überproportionaler Gewinn</li> <li>■ Aktien unverändert: keine/wenig Auswirkung</li> <li>■ Aktien sinken: überproportionaler Verlust</li> </ul>

▲ Abb. 242 Anwendungsbeispiele (Forts.)