

Glossar

Absorbierende Barriere

Eine Kenngröße bei Bonuszertifikaten und Reverse Bonuszertifikaten, auch "Sicherheitslevel" genannt. Sie wird - wie das Bonuslevel - bei Emission festgelegt und bleibt während der gesamten Laufzeit des Zertifikats unverändert. Die absorbierende Barriere spielt eine Schlüsselrolle bei der Rückzahlung des Zertifikats. Sobald sie während der Laufzeit auch nur ein einziges Mal berührt wird, verändert sich der Charakter des Zertifikats: die Bonusrendite ist verwirkt und die Verluste mit dem Zertifikat sind in der Regel größer als bei einem Direktinvestment in den Basiswert.

AR2-Modell

Auto-Regressions-Modell der 2. Ordnung. AR-Modelle sind lineare Modelle für stationäre, zeitdiskrete stochastische Prozesse. Sie werden zur Zeitreihenanalyse in der Messtechnik, in der Statistik und in der Ökonometrie eingesetzt. Die mathematische Gleichung für das AR2-Modell lautet: $\mu_{t+1} = \Phi_1 \cdot \mu_t + \Phi_2 \cdot \mu_{t-1} + \eta_t$. Dabei ist μ die stochastische Variable zu verschiedenen Zeitpunkten t und η ein Rauschterm.

Aufgeld

Auch Prämie, Agio oder Ausgabeaufschlag genannt. Bei Bonuszertifikaten ist das Aufgeld der Normalfall, d.h. das Zertifikat ist teurer als der Basiswert. Berührt oder unterschreitet der Basiswert die absorbierende Barriere während der Laufzeit des Bonuszertifikats, sind die Verluste wegen des Aufgelds höher als bei einem Direktinvestment in den Basiswert.

Basiswert

Der Vermögenswert, auf den sich ein Derivat (z.B. eine Option oder ein Zertifikat) bezieht. Der Basiswert wird auch als Underlying bezeichnet. Als Basiswert kommen z.B. Einzelaktien, Aktienkörbe, Währungen, Indizes, Rohstoffe, Anleihen in Frage.

Bezugsverhältnis

Bei Zertifikaten gibt das Bezugsverhältnis BV an, wie sich eine Einheit eines Zertifikats E_Z zu einer Einheit des Basiswerts E_B verhält: $BV = E_Z/E_B$. **Beispiel:** Zum Basiswert DAX mit einem Stand von 6000 Punkten wird ein Indexzertifikat mit einem Bezugsverhältnis 0.01 angeboten. Eine Einheit des Indexzertifikats kostet dann (im Idealfall) $6000[\text{Punkte}] \times 0.01 = 60[\text{€}]$. BV wird bei Zertifikaten manchmal auch Ratio, d.h. Teilungsverhältnis genannt und besitzt eine andere Bedeutung als im Optionsgeschäft, wo Ratio der Kehrwert von BV ist.

Glossar

Black-Scholes Modell

Das Black-Scholes Modell ist ein finanzmathematisches Modell zur Bewertung von Optionen, das von Fischer Black und Myron Samuel Scholes 1973 veröffentlicht wurde. Für die Berechnung des fairen Preises einer Option wird angenommen, dass die Logarithmen der Preisänderungen des Basiswertes (z.B. wäre der S&P 500 Index der Basiswert zu einer S&P 500 Option) unabhängige Zufallsvariable sind und einer Gauß-Verteilung (Normalverteilung) genügen.

Bonität

Allg. die Kreditwürdigkeit oder Zahlungsfähigkeit. Bei Emittenten von Wertpapieren wird unter Bonität die Fähigkeit verstanden, die Emission, z.B. ein Zertifikat, inklusive der Zinsen zurückzahlen zu können. Rating Agenturen wie Moody's, Standard & Poor's oder Fitch liefern Bonitätseinstufungen auch für Banken und Investmenthäuser. Zusätzlich kann ein Investor auch die Credit Spreads zur Einschätzung der Bonität von Banken nutzen (siehe auch Credit Default Swaps).

Bonuslevel

Eine Kenngröße bei Bonuszertifikaten und Reverse Bonuszertifikaten, die - wie die absorbierende Barriere - bei Emission festgelegt wird und während der gesamten Laufzeit des Zertifikats nicht verändert wird. Das Bonuslevel bestimmt die Höhe der Rückzahlung am Laufzeitende, sofern die absorbierende Barriere während der gesamten Laufzeit des Zertifikats nie berührt wurde. Eine ausführliche Diskussion ist in den Abschnitten „Konstruktion von Bonuszertifikaten“

(http://www.sigmadewe.com/fileadmin/user_upload/pdf-Dateien/SigmaDeWe-Risikomanagement_Bonuszertifikate.pdf)

und "Konstruktion von Reverse Bonuszertifikaten“

(http://www.sigmadewe.com/fileadmin/user_upload/pdf-Dateien/SigmaDeWe-Risikomanagement_Reverse_Bonuszertifikate.pdf) zu finden.

Bullenmarkt

Bullenmarkt oder Hausse ist die Bezeichnung für einen steigenden Aktienmarkt, der mehrere Jahre andauern kann. In dieser Zeit ist die mittlere Rendite oberhalb des Langzeitniveaus. Ein übertriebener Bullenmarkt kann zu einer spekulativen Blase führen, deren Platzen der Beginn eines Bärenmarkts ist. Bullenmärkte dauern typischerweise länger als Bärenmärkte. Im langjährigen S&P 500 Mittel seit 1950 dauerten Bullenmärkte im Schnitt 2 Jahre, Bärenmärkte jedoch nur 1 Jahr (eigene Untersuchungen).

Buy-and-Hold Strategie

Eine Langzeit-Investment-Strategie des „Kaufens und Haltens“ von Aktien, die nicht auf die Fluktuationen des Marktes reagiert. Sie basiert auf der Annahme, dass über sehr lange Zeiträume gesehen (10 und mehr Jahre) Finanzmärkte eine positive mittlere jährliche Rendite liefern, die i.d.R. über der risikolosen Rendite von Festgeldzinsen oder Staatsanleihen liegt.

Glossar

Bärenmarkt

Bärenmarkt oder Baisse ist die Bezeichnung für einen fallenden Aktienmarkt, der mehrere Monate bis zu einigen Jahren andauert. In dieser Zeit ist die mittlere Rendite unterhalb des Langzeitniveaus. Ein Bärenmarkt entsteht typischerweise nach dem Platzen einer spekulativen Blase, einer Übertreibung am Aktienmarkt. Bullen- und Bärenmärkte verlaufen mit einer zeitlichen Verschiebung parallel zu den Zyklen der Wirtschaft und den Zinszyklen.

Cap

Der Cap eines (Discount-) Zertifikats bezeichnet die Obergrenze, bis zu welcher der Anleger an der positiven Kursentwicklung des Basiswerts maximal partizipieren kann.

Credit Default Swaps

Credit Default Swaps (kurz CDS) sind Finanzprodukte, mit denen man Kreditrisiken handeln kann. Bewertet der Markt die Kreditwürdigkeit bzw. Bonität eines Schuldners als sehr hoch, so ist der CDS zur Absicherung eines Kredits von diesem Schuldner günstig, d.h. die „Versicherungsprämie“ ist gering, da der Markt einen Ausfall als unwahrscheinlich erachtet. CDS reagieren sehr zeitnah auf Veränderungen des Marktes und die damit einhergehenden Veränderungen der Liquidität eines Unternehmens. Die Höhe der Versicherungsprämie wird über den CDS Spread ausgedrückt, der in Basispunkten angegeben wird. Je schlechter das Rating einer Anleihe am Kapitalmarkt ist, desto höher ist der CDS Spread.

DAX

Deutscher Aktienindex. Der DAX ist der Leitindex für den deutschen Aktienmarkt und beinhaltet die 30 größten und umsatzstärksten deutschen Unternehmen. In die Berechnung des DAX fließen neben den Kursen auch die meist jährlich erfolgenden Dividendenzahlungen ein, weshalb er einen Performance-Index darstellt.

Deep Discountzertifikat

Ein Discountzertifikat, dessen Kaufpreis deutlich kleiner als der Basiswert ist. Dadurch wird das Verlustrisiko gesenkt, die maximal erzielbare Rendite ist entsprechend kleiner.

Discountzertifikat

Discountzertifikate sind börsennotierte Wertpapiere, die dem Inhaber einen Abschlag (Discount, Rabatt) auf den Preis des zugrunde liegenden Basiswertes gewähren, jedoch gleichzeitig die Wertsteigerung durch eine Obergrenze (Cap) limitieren. Siehe auch Zertifikate.

Glossar

Emittent

Der Herausgeber von Wertpapieren. Dies kann der Staat, ein Unternehmen, eine Bank oder eine andere Institution sein. Emittenten von Wertpapieren benötigen Geld zur Begleichung von laufenden Verbindlichkeiten oder zur Finanzierung von Projekten. Bei den Wertpapieren kann es sich um Aktien handeln, aber auch um Anleihen, Zertifikate, Schecks und sogar Briefmarken.

ETF

Exchange-Traded Fund. Ein an der Börse gehandelter Aktienfonds, der i.d.R. einen Index, wie z.B. den DAX, den S&P 500 oder einen Branchenindex abbildet. Da er passiv verwaltet wird, fallen im Gegensatz zu aktiv verwalteten Fonds kaum Managementgebühren und Ausgabeaufschläge an. Ein ETF ist Sondervermögen, d.h. bei einer Bankeninsolvenz ist der Fonds vor dem Zugriff der Bank selbst sowie dem Zugriff der Gläubiger geschützt. Die drei größten ETF-Plattformen sind iShares von BlackRock (vormals Barclay Global Investors), Lyxor der französischen Societe Generale Group und db x-trackers der Deutschen Bank.

EURO STOXX 50

Der Dow Jones EURO STOXX 50 ist ein Aktienindex, der die 50 größten börsennotierte Unternehmen der Eurozone beinhaltet. Er wird vom amerikanischen Verlag Dow Jones herausgegeben, zu dem u.a. auch das Wall Street Journal gehört. Die Zusammensetzung des Index wird jährlich überprüft und angepasst.

Exponential Moving Average

Exponential Moving Average, abgekürzt EMA, deutsch „exponentielle Glättung“. Ein Verfahren der Zeitreihenanalyse zu Prognosezwecken. Man geht von dem Ansatz aus, dass der gegenwärtige Zeitreihenwert immer auch von den vergangenen Werten beeinflusst wird, wobei sich der Einfluss abschwächt, je weiter der Wert in der Vergangenheit liegt. Das mathematische Modell für den EMA lautet: $y_t^* = \alpha y_t + (1 - \alpha) y_{t-1}^*$. Dabei ist y_t der beobachtete Wert zur Zeit t , y_t^* der geschätzte Wert zum Zeitpunkt t und α ein Glättungsfaktor zwischen 0 und 1.

Fundamentalanalyse

Die Fundamentalanalyse betrachtet die Finanz- und Geschäftslage eines Unternehmens in Kombination mit dessen wirtschaftlichem Umfeld (Wettbewerbssituation, Branchendaten). Auf dieser Basis wird der „innere Wert“ der Aktie bestimmt. Fundamentale Daten eines Unternehmens sind z.B. Gewinn, Cashflow, Kostenstruktur, Ertragskraft, Zukunftsaussichten. Durch einen Vergleich des ermittelten inneren Wertes mit dem Aktienkurs kann festgestellt werden, ob die Aktie über- oder unterbewertet ist. Daraus leitet der Fundamentalanalyst Empfehlungen ab, in welche Märkte, Branchen und Einzelwerte investiert werden sollte bzw. aus welchen Bereichen sich Anleger zurückziehen sollten.

Glossar

Hang Seng Index

Führender Aktienindex in Hongkong, Volksrepublik China, bestehend aus 42 Unternehmen (Stand: 30. Januar 2009), welche etwa 70% der gesamten Marktkapitalisierung der Aktienbörse Hongkongs repräsentieren. Der Hang Seng Index ist im Gegensatz zum DAX ein Preisindex.

Index-Zertifikat

Index-Zertifikate haben als Basiswert einen Aktien-, Wertpapier- oder Rohstoff-Index. Anleger können eins zu eins an der Entwicklung des Index teilnehmen, ohne die zugrunde liegenden Aktien (Wertpapiere, Rohstoffe) tatsächlich zu kaufen. Durch die breite Zusammensetzung des Index wird gleichzeitig das Risiko im Vergleich zum Kauf einer Einzelaktie gestreut. Man unterscheidet grundsätzlich zwei Arten von Index-Zertifikaten: diejenigen, welche einen Performance-Index wie zum Beispiel den DAX abbilden und dabei Dividendenzahlungen mit einbeziehen, und diejenigen, welche einen Kursindex ohne Einbeziehung von Dividendenzahlungen abbilden. Dieser Unterschied kann im Einzelfall einen Renditeunterschied um mehrere Prozent pro Jahr ausmachen. Bei Indizes, die nicht in Lokalwährung notieren, besteht zusätzlich ein Währungsrisiko. Dieses kann man mit so genannten Quanto Index-Zertifikaten ausschließen. Index-Zertifikate sind Schuldverschreibungen und unterliegen im Gegensatz zu ETFs dem Emittentenrisiko.

Kalman Filter

Das Kalman-Filter ist ein rekursives Filter (in Form von mathematischen Gleichungen), mit dem man aus einer Reihe von verrauschten Messwerten Rückschlüsse auf den zugrundeliegenden exakten Zustand eines dynamischen Systems gewinnen kann. Die Anwendungsgebiete umfassen neben typischen Ingenieursproblemen wie die Auswertung von Radarsignalen zur Positionsverfolgung oder Satellitennavigationssysteme auch Anwendungen aus der Ökonometrie wie die Modellierung von Aktienmärkten. Vereinfacht gesprochen kann man mit einem Kalman-Filter das Messrauschen wegfiltern und auf den zugrundeliegenden Prozess schließen. Dabei wird die Schätzung des Zustands eines Systems zum Zeitpunkt t als lineare Kombination aus der vorangegangenen Schätzung und dem neuen Messwert z_t formuliert.

Glossar

Modus

Das Maximum einer Verteilungsfunktion. Eine Wahrscheinlichkeitsverteilung wird durch verschiedene Größen charakterisiert. Die wichtigsten Parameter sind der Erwartungswert (Mittelwert) und die Standardabweichung (ein Maß für die Streuung um den Erwartungswert). Eine Normalverteilung (Gauß-Verteilung) wird durch diese beiden Größen vollständig bestimmt. Für Verteilungsfunktionen, die nicht symmetrisch um den Erwartungswert sind, verwendet man weitere Lageparameter, den Modus und den Median. Der Modus gibt den Punkt der Verteilung an, der die größte Eintrittswahrscheinlichkeit hat. Der Median halbiert die Verteilung in eine rechte und eine linke Hälfte. Im Fall der Normalverteilung ist der Erwartungswert gleich dem Modus und gleich dem Median.

Momente einer Verteilung

Parameter zur Kennzeichnung von Verteilungsfunktionen $f(x_i)$, wie z. B. die Gauß- oder Normalverteilung. Das 1. Moment wird als Erwartungswert bezeichnet und entspricht dem arithmetischen Mittel der Verteilung. Das 2. Moment wird als Varianz bezeichnet und charakterisiert die Streuung der Verteilung. Allgemein ist das k-te Moment der Zufallsvariablen X gegeben durch $E(X-EX)^k$ mit $E(X^k) = \sum x_i^k f(x_i)$.

Nikkei

Der Nikkei 225-Index, oft einfach nur als Nikkei Index bezeichnet, basiert auf 225 ausgesuchten Aktienwerten, die an der Tokioter Börse gelistet sind. Der Nikkei Index ist ein Kursindex wie der S&P 500 und der Hang Seng Index, d.h. er wird ohne Dividenden, Bezugsrechte und Sonderzahlungen berechnet.

Oekonometrie

Die Ökonometrie kombiniert Wirtschaftstheorie mit statistischen Daten und mathematischen Methoden, um ökonomische Phänomene quantitativ zu analysieren und wirtschaftstheoretische Modelle empirisch zu überprüfen. Angewandt auf die Aktienmarktanalyse zeichnet sich die ökonometrische Methode dadurch aus, dass sie ein mathematisches Modell des Aktienmarktes erstellt, um daraus Prognosen für die zukünftige Entwicklung abzuleiten. Dabei gibt es verschiedene Modelltypen: die Zeitreihenanalyse, bei der zur Vorhersage einer Größe nur die Werte aus der Vergangenheit eingehen; und die Modelle, bei denen das (dynamische) Verhalten einer Größe zusätzlich bestimmt wird durch die Abhängigkeit von anderen, erklärenden Variablen (z.B. die Modellierung der Zinsen, wo der aktuelle Zinssatz auch noch von der aktuellen Geldmenge, der Inflationsrate und der Änderungsrate des Bruttoinlandprodukts bestimmt wird). Die hier verwendeten Methoden sind hauptsächlich vom Typ Zeitreihenanalyse.

Glossar

Performance-Index

Ein Performance-Index berücksichtigt im Gegensatz zu einem Preis- oder Kursindex zusätzlich die Dividendenzahlungen der in ihm enthaltenen Unternehmen. Der DAX ist ein Performance-Index. Die meisten der großen Indizes, wie der S&P 500 oder der Hang Seng Index, sind jedoch reine Kursindizes. Zur besseren Vergleichbarkeit wird deshalb der DAX auch zusätzlich als Kursindex berechnet (DAXK). Der Performance-Index des S&P 500 wird S&P 500 Total Return Index genannt.

Random Walk

Ein diskreter Zufallsprozess bei dem jede einzelne Zufallsvariable gleich dem Wert der vorangegangenen Zufallsvariable ist plus einer zufälligen Veränderung: $\mu_t = \mu_{t-1} + \varepsilon$. Auf den Aktienmarkt angewandt besagt das Random Walk Modell, dass aufeinanderfolgende Preisänderungen nicht vorhergesagt werden können.

Rating-Agentur

Rating-Agenturen beurteilen die Kreditwürdigkeit (Bonität) von Emittenten (Staaten, Unternehmen, Banken, etc.) danach, mit welcher Wahrscheinlichkeit sie ihren Zins- und Tilgungsleistungen nachkommen können und teilen sie anhand dieses Kriteriums in Bonitätsklassen ein. Dabei reicht die Bewertung meistens vom besten AAA (höchste Kreditqualität) bis zur schlechtesten Note D (Zahlungsausfall). Darüber hinaus bewerten Rating-Agenturen auch Produkte wie Aktien, Investmentfonds oder Anleihen. Bei verzinslichen Wertpapieren orientiert sich die Höhe der Zinszahlung an den Bewertungen der Rating-Agenturen. Ein niedriges Rating ist mit einem höheren Zins verbunden und umgekehrt. Die bekanntesten Rating-Agenturen sind Standard & Poor's, Moody's und Fitch.

Risiko

Risiko ist das Produkt aus Eintrittswahrscheinlichkeit eines negativen Ereignisses und dessen Kosten. Tritt z.B. bei einer Wette der Gewinn G mit der Wahrscheinlichkeit p_G ein und der Verlust V mit der Wahrscheinlichkeit $p_V=1-p_G$, dann ist das Risiko R für den Verlust gegeben durch: $R = p_V \cdot V$.

Risikolos

Der Begriff „risikolos“ im Zusammenhang mit Rendite und Investment meint das Fehlen von Volatilität bei der Rendite. Geldanlagen in Form von Sparbuch, Festgeldkonto, oder (kurzlaufenden) Staatsanleihen der höchsten Bonitätsklasse „garantieren“ eine feste Rendite. Das mögliche Emittentenrisiko wird hier also nicht berücksichtigt.

Glossar

S&P 500

Der S&P 500 (Standard & Poor's 500) ist ein Aktienindex, der die Aktien von 500 der größten, börsennotierten US-amerikanischen Unternehmen umfasst. Die Gewichtung der Unternehmen erfolgt nach der Marktkapitalisierung der gelisteten Unternehmen. Über eine Aufnahme in den Index entscheidet die Rating Agentur Standard & Poor's. Der S&P 500 gilt als Indikator für die Entwicklung des gesamten US-amerikanischen Aktienmarktes und ist im Vergleich zum Dow Jones Industrial Average der modernere Index. Er repräsentiert rund 75% der US-amerikanischen Börsenkapitalisierung und gehört zu den meistbeachteten Aktienindizes der Welt. Beim klassischen S&P 500 handelt es sich um einen Kursindex, der S&P 500 Total Return Index ist der Performance-Index.

Schuldverschreibung

Schuldverschreibungen ist der Sammelbegriff für (meistens) langfristige und i. d. R. festverzinsliche Wertpapiere, die zur langfristigen Kreditfinanzierung sowohl von der Privatwirtschaft als auch vom Staat ausgegeben werden. Beispiele für Schuldverschreibungen der Privatwirtschaft sind Unternehmensanleihen, Pfandbriefe, Bankschuldverschreibungen. Schuldverschreibungen des Staates sind Staatsanleihen und Bundeswertpapiere. Synonym verwendete Begriffe sind Anleihe, Rentenpapier, Obligation, international auch Bond. Der Käufer eines verzinslichen Wertpapiers erhält als Gegenleistung für die Überlassung des Geldes während der Laufzeit den in der Urkunde verbrieften Zins. Nach Ablauf der Laufzeit endet das Schuldverhältnis durch die Zahlung des Nennwerts (Tilgung). Schuldverschreibungen unterliegen dem Ausfallrisiko, d.h. der Schuldner (Emittent) kann in Zahlungsverzug kommen oder sogar zahlungsunfähig werden.

Sharpe Ratio

Eine Kennzahl zur Messung der Überschussrendite einer Kapitalanlage pro Risikoeinheit: $S = (r_K - r_F) / \sigma_K$. Unter Überschussrendite versteht man dabei die über die sichere Geldanlage r_F hinausgehende Rendite r_K . Wenn z.B. der risikolose Geldmarkt 3% und die ausgewählte Kapitalanlage 10% abgeworfen haben, so hat letztere eine Überschussrendite von 7%. Diese wird in das Verhältnis gesetzt zum Risiko, ausgedrückt als Volatilität σ_K , dem Maß für die Schwankungsbreite der Kapitalanlage um ihren Mittelwert. Je höher der Wert der Sharpe Ratio, desto besser war die Wertentwicklung der untersuchten Geldanlage in Bezug auf das eingegangene Risiko. Bei einer negativen Sharpe Ratio erreicht die Rendite der Kapitalanlage nicht einmal die einer risikolosen Geldmarktanlage. Mit der Sharpe Ratio kann im Nachhinein ein Vergleich zwischen verschiedenen Geldanlagen vorgenommen werden. Dazu werden die Sharpe Ratios der verschiedenen Geldanlagen annualisiert, d.h. auf ein Jahr bezogen.

Glossar

SigmaDeWe

Eine Hommage an den amerikanischen Mathematiker Norbert Wiener (1894-1964), nach dem der Wiener-Prozess, auch als Brownsche Bewegung bekannt, benannt ist. Ein Wiener-Prozess W_t hat normalverteilte, unabhängige Zuwächse und wird zur Beschreibung vieler stochastischer Prozesse verwendet. Z. B. wird ein Aktienmarkt beschrieben durch die stochastische Differentialgleichung: $dX_t/X_t = \mu dt + \sigma dW_t$. Dabei sind dX_t die Preisänderungen, μ der globale Trend des Aktienmarkts pro Zeiteinheit dt und σ die Volatilität. Der Rauschterm dW_t ist das Differential des Wiener Prozesses.

Spiegelungspunkt

Eine Kenngröße, die bei Reverse Bonuszertifikaten auftaucht. Je nach Emittent wird der Spiegelungspunkt S auch "Strike", "Basispreis", "Referenz Level" oder "Startpreis" genannt. Manche Emittenten geben nur die Größe $2 \cdot S$ an, die sie als "Reverse Kurs" bezeichnen, die aber nichts anderes ist als der maximal mögliche Endkurs des Reverse Bonuszertifikats. Im Konstruktionsdiagramm eines Reverse Bonuszertifikats definiert der Spiegelungspunkt den Punkt, wo durch Spiegelung an einer vertikalen Linie durch S aus einem Bonuszertifikat das zugehörige Reverse Bonuszertifikat entsteht.

Spread

Im Börsenhandel ist der Spread die Spanne zwischen Geld- und Briefkurs. Der Kauf eines Wertpapiers erfolgt zum höheren Briefkurs (Angebot im Markt) und der Verkauf zum niedrigeren Geldkurs (Nachfrage des Markts). Eine hohe Geld-Brief-Spanne ist ein Indikator für fehlende Liquidität auf einem Markt. Zertifikate auf die großen Marktindizes besitzen i.d.R. niedrigere Spreads als Zertifikate auf Einzelaktien oder auf Themenindizes. Auch hängt der Spread vom jeweiligen Emittenten ab. Spreads bei Discountzertifikaten auf den DAX-Index variieren von 0.02% bis 0.09%. Spreads bei weniger gehandelten Produkten wie z.B. einem Photovoltaik-Zertifikat können aber auch bis zu 2% betragen.

Glossar

Technische Analyse

Die technische Analyse ist der Überbegriff für zwei Verfahren in der Finanzanalyse, der Chartanalyse und der markttechnischen Analyse. Oft wird technische Analyse auch gleichgesetzt mit Chartanalyse. **Die Chartanalyse** geht von der Annahme aus, dass alle für die Anlageentscheidung wichtigen Informationen schon im Kurs (Chart) enthalten sind. Betriebs- oder volkswirtschaftliche Fundamentaldaten wie bei der Fundamentalanalyse werden nicht berücksichtigt. Chartanalyse wird hauptsächlich von kurzfristig orientierten Investoren, sogenannten Tradern, angewandt. Über eine Fülle von meist figürlichen Verfahren, sogenannte Kursformationen, wird versucht, Kursprognosen aus Kursverläufen der Vergangenheit abzuleiten, um geeignete Einstiegs- und Ausstiegszeitpunkte definieren zu können. **Die markttechnische Analyse** ist eine Weiterentwicklung der Chartanalyse, die zusätzliche Indikatoren berücksichtigt. Neben marktpsychologischen Stimmungsindikatoren werden Kursindikatoren wie gleitende Mittelwerte oder Kursvolatilität benützt. Beliebte Indikatoren sind auch die Zahl der fallenden und steigenden Aktien eines Tages, oder die Anzahl von Aktien, die ein neues Tageshoch erreicht haben.

Transaktionskosten

Gebühren, die ein Anleger für den Kauf und Verkauf von Wertpapieren zahlen muss. Die Transaktionskosten für einen Privatanleger können je nach Bankinstitut sehr verschieden ausfallen. Bei Direktbanken sind die Gebühren typischerweise in der Höhe von 0.3% bis 0.5% des Anlagevolumens, bei den Filialbanken können sie über 1% des Anlagevolumens liegen. Zusätzlich zu den Transaktionskosten können speziell beim Kauf von Aktienfonds und ETFs, aber auch bei Zertifikaten weitere Gebühren in Form von Ausgabeaufschlägen (Agio) oder Spreads (Differenz zwischen Kauf- und Verkaufspreis) kommen, die bis zu 5% ausmachen. Je höher die Transaktionskosten und die Zusatzkosten sind, desto wichtiger wird eine Anlagestrategie, die mit wenigen Transaktionen auskommt.

Trend

Mittlere Geschwindigkeit einer Zeitreihe innerhalb eines bestimmten Zeitraums. Die Mehrzahl der Zeitreihen weisen systematische Aufwärts- und Abwärtsbewegungen auf, die man mit Hilfe von lokalen linearen Trends beschreiben kann. Bei der Erstellung von Prognosen spielt die Kenntnis des Trends eine zentrale Rolle. In unseren Modellen für die Marktsignale benutzen wir den Begriff „Trend“ für den Mittelwert μ von den (natürlichen) Logarithmen aufeinanderfolgender Aktienindex-Preisen: $\mu = 1/L \sum v_i$ mit $v_{i+1} = \ln(p_{i+1}/p_i)$ und i ein Element der beobachtbaren Zeitreihe der Länge L .

Glossar

Value at Risk (VaR)

Der maximale Verlust einer Kapitalanlage, wenn die schlechtesten $x[\%]$ aller möglichen Ergebnisse unberücksichtigt bleiben. Typischerweise wählt man für x den Wert 1% oder 2.275% (2-fache Standardabweichung). Mit dem Risikomaß VaR kann man unterschiedliche Risikoarten in einer vergleichbaren Kennzahl zusammenfassen. So kann das Risiko eines Aktienportfolios, eines Zinsportfolios oder auch eines Kreditportfolios mit Hilfe des VaR beschrieben werden.

Verlustwahrscheinlichkeit

Die Wahrscheinlichkeit, dass am Ende des Investitionszeitraums das investierte Kapital kleiner als zu Beginn ist.

Im Gegensatz zu dem bei Banken üblicherweise verwendeten Begriff „Value at Risk“ (Wert im Risiko) betrachten wir **alle** möglichen negativen Renditeergebnisse. Beim Value at Risk (VaR) werden dagegen die schlechtesten $x[\%]$ aller möglichen Ergebnisse nicht berücksichtigt (x ist typischerweise 1% oder 2.275%). Wenn wir von „Verlustwahrscheinlichkeit“, P_v , sprechen, verwenden wir einen $VaR=0$, weil wir die Renditeverteilung von -100% bis 0% integrieren:

$$P_v = \int_{-100\%}^{VaR(x)=0} p(r) dr = x.$$
 Dabei ist r die Rendite in % und $p(r)$ die Wahrscheinlichkeit, die Rendite r zu erzielen.

Volatilität

Synonym für Standardabweichung. Allgemein ist die Volatilität ein Maß für die Fluktuationen einer Zeitreihe um ihren Mittelwert. Bei einem Wertpapier ist die Volatilität die Streuung eines Wertpapierkurses oder Index um seinen Mittelwert (die Rendite) innerhalb eines festen Zeitraums, normalerweise ein Jahr. Anhand der Volatilität lässt sich das Gewinn- oder Verlustpotenzial einer Aktie oder eines Zertifikats abschätzen. Je größer die Schwankungsbreite ist, desto risikoreicher ist ein Investment. Während die historische Volatilität aus den vergangenen Kursen berechnet wird, betrachtet die implizite Volatilität die erwartete Schwankung in der Zukunft. Als Grundlage der Berechnung der impliziten Volatilität dienen die aktuellen Marktpreise von Optionen.

Wahrscheinlichste Rendite

Liegt der Anlagezeitraum eines Investments in der Zukunft und handelt es sich nicht um eine risikolose Anlage in Form von Sparkonto, Festgeld, etc. , so sind Aussagen über die zukünftige Rendite unsicher. Die Rendite ist als eine Zufallsvariable zu verstehen, für die es eine Wahrscheinlichkeitsverteilung gibt. Die wahrscheinlichste Rendite ist dann die Rendite, wo die Verteilungsfunktion ihr Maximum (den Modus) hat.

Glossar

Zeitreihe

Eine Folge von Beobachtungswerten, die i. d. R. zu äquidistanten Zeitpunkten erhoben werden (z.B. die Wochenschlusskurse des S&P 500, die täglich beobachteten Wetterdaten). Die Zeitreihenanalyse beschäftigt sich mit der mathematisch-statistischen Analyse von Zeitreihen und der Vorhersage ihrer künftigen Entwicklung.

Zertifikat

Im Finanzwesen ist ein Zertifikat ein Wertpapier, das von Banken emittiert und hauptsächlich an Privatpersonen verkauft wird. Rechtlich gesehen handelt es sich bei Zertifikaten um eine Schuldverschreibung, daher gilt das Emittentenrisiko. Das bedeutet, dass bei einer Insolvenz der Bank das Zertifikat wertlos werden kann (wie z.B. im Fall der Insolvenz des Investmenthauses Lehman Brothers Inc. im September 2008 geschehen). Mit Zertifikaten kann auch der Privatanleger in schwer zugängliche Anlagen, wie etwa Rohstoffe investieren, oder komplizierte Anlagestrategien nachbilden. Es gibt einen ganzen Zoo von Zertifikaten: Partizipationszertifikate, zu denen die Index-Zertifikate, Exchange Traded Commodities (Zertifikate auf Rohstoffe), Basket-Zertifikate und Tracker-Zertifikate gehören, sowie Reverse Zertifikate, Discountzertifikate, Bonuszertifikate, Garantiezertifikate, Strategiezertifikate, Hebelzertifikate, Alpha-Zertifikate, um nur einige zu nennen, mit denen man bestimmte Anlagestrategien nachbilden kann. Zertifikate sind besonders im deutschsprachigen Raum beliebt. In den USA, Kanada, Großbritannien und Japan sind sie nicht oder nur eingeschränkt zum Verkauf zugelassen (in den USA z.B. gibt es die ETNs oder Exchange Traded Notes, die den Index- und Tracker-Zertifikaten entsprechen).

Zinseszins

Unter Zinseszins versteht man die Zinsen, die auf die Summe des ursprünglichen angelegten Kapitals plus die bereits aufgelaufenen Zinsen berechnet werden. Legt man einen Betrag K_0 über N Jahre an, wobei das Kapital plus der aufgelaufenen Zinsen jedes Jahr mit derselben Rendite R verzinst wird, so ist das Kapital am Ende der Laufzeit: $K_N = K_0 (1 + R)^N$. Die gesamte Rendite R_N nach N Jahren ist somit: $R_N = (K_N - K_0) / K_0 = (1 + R)^N - 1$