

---

# Risikohinweise im Wertpapiergeschäft

**Kundeninformation** . Stand: November 2018

Diese Information wurde erstellt von:

Bankhaus Krentschker & Co. AG  
Am Eisernen Tor 3, 8010 Graz  
T +43 316 8030-0

# Wichtige Risikohinweise für die Geldanlage

*Die nachstehenden Hinweise sollen als Basisinformation für Ihre Vermögensanlage in Instrumenten des Geld- und Kapitalmarkts dienen, um das eigene Anlagerisiko zu erkennen und abzugrenzen. Darüber hinaus sollen die Risikohinweise zur Unterstützung der mündlichen Beratung dienen, wenngleich sie das persönliche Gespräch zwischen Ihnen und Ihrem Kundenbetreuer nicht ersetzen können.*

**Wir bitten Sie deshalb, die Unterlage sorgfältig durchzulesen. Offene Fragen beantwortet Ihnen Ihr Kundenbetreuer gerne.**

Die Finanzinstrumente sind so ausgestaltet und werden derart vertrieben, dass sie den Bedürfnissen eines bestimmten Zielmarktes von Endkunden innerhalb der jeweiligen Kundengattung entsprechen. Dies wird im Rahmen der entsprechenden Wertpapierdienstleistung berücksichtigt.

Unter Risiko ist das Nichterreichen einer erwarteten Rendite des eingesetzten Kapitals und/oder der Verlust des eingesetzten Kapitals bis zu dessen Totalverlust zu verstehen. Diesem Risiko können je nach Ausgestaltung des Produkts unterschiedliche Ursachen zugrunde liegen – abhängig vom Produkt, von den Märkten oder dem Emittenten. Nicht immer sind diese Risiken vorweg absehbar, sodass die nachfolgende Darstellung insofern auch nicht als abschließend betrachtet werden darf.

Jedenfalls immer vom Einzelfall abhängig ist das sich aus der Bonität des Emittenten eines Produkts ergebende Risiko, auf das der Anleger daher besonderes Augenmerk legen muss.

Die Beschreibung der Anlageprodukte orientiert sich an den üblichen Produktmerkmalen. Entscheidend ist aber immer die Ausgestaltung des konkreten Produkts. Die vorliegende Beschreibung kann daher die eingehende Prüfung des konkreten Produkts durch den Anleger nicht ersetzen.

## **Grundsätzlich ist bei Veranlagungen in Wertpapieren zu beachten:**

- Bei jeder Veranlagung hängt der mögliche Ertrag direkt vom Risiko ab. Je höher der mögliche Ertrag ist, desto höher wird das Risiko sein.
- Auch irrationale Faktoren (Stimmungen, Meinungen, Erwartungen, Gerüchte) können die Kursentwicklung und damit den Ertrag Ihrer Investition beeinflussen.
- Durch die Veranlagung in mehrere verschiedene Wertpapiere kann das Risiko der gesamten Veranlagung vermindert werden (Prinzip der Risikostreuung).
- Jeder Kunde ist für die richtige Versteuerung seiner Veranlagung selbst verantwortlich. Das Kreditinstitut darf keine Steuerberatung außerhalb der Anlageberatung geben.

# Inhalt

|  |    |
|--|----|
| <b>1. Allgemeine Veranlagungsrisiken</b>   | 04 |
| <b>2. Anleihen</b>   | 05 |
| 2.1 Einige Spezialfälle von Anleihen   | 06 |
| <b>3. Aktien</b>   | 07 |
| <b>4. Investmentfonds</b>  | 07 |
| 4.1 Inländische Investmentfonds  | 07 |
| 4.2 Ausländische Investmentfonds   | 08 |
| 4.3 Exchange Traded Funds  | 08 |
| <b>5. Immobilienfonds</b>  | 09 |
| <b>6. Optionsscheine</b>   | 09 |
| <b>7. Börsliche Wertpapier-Termingeschäfte (Options- und Terminkontrakte)</b>                                | 10 |
| 7.1 Kauf von Optionen  | 10 |
| 7.2 Verkauf von Optionskontrakten und Kauf bzw. Verkauf von unbedingten Terminkontrakten                     | 11 |
| 7.3 Geschäfte mit Differenzausgleich   | 11 |
| 7.4 Einbringen von Sicherheiten (Margins)  | 12 |
| 7.5 Glattstellung von Positionen   | 12 |
| 7.6 Sonstige Risiken   | 12 |
| <b>8. Geldmarktinstrumente</b>   | 12 |
| <b>9. Strukturierte Produkte</b>   | 13 |
| <b>10. Spezielle strukturierte Produkte</b>  | 13 |
| 10.1 Zins-Spread-Wertpapierprodukte (Constant Maturity Swap)   | 13 |
| 10.2 Garantie-Zertifikate  | 13 |
| 10.3 Twin Win-Zertifikate  | 14 |
| 10.4 Express-Zertifikate   | 14 |
| <b>11. Discount- und Bonus-Zertifikate, Cash or Share-Anleihen</b>   |    |
| 11.1 Discount-Zertifikate  | 14 |
| 11.2 Bonus-Zertifikate   | 15 |
| 11.3 Cash or Share-Anleihen  | 15 |
| <b>12. Hedgefonds, CTA</b>   | 15 |
| 12.1 Hedgefonds  | 15 |
| 12.2 CTA   | 16 |
| <b>13. Index- und Basket-Zertifikate</b>   |    |
| 13.1 Index-Zertifikate   | 16 |
| 13.2 Basket-Zertifikate  | 17 |
| <b>14. Knock-out-Zertifikate (Turbo-Zertifikate), Bandbreiten-Zertifikate</b>                                | 17 |
| 14.1 Knock-out-Zertifikate (Turbo-Zertifikate)   | 17 |
| 14.2 Bandbreiten-Zertifikate   | 17 |
| <b>15. Information zur Gläubigerbeteiligung im Fall der Sanierung oder Abwicklung einer Bank („Bail-In“)</b> | 18 |
| <b>Anhang: Anleihen – Definition und Risikodarstellung</b>   | 19 |

# 1. Allgemeine Veranlagungsrisiken

## Währungsrisiko

Wird ein Fremdwährungsgeschäft gewählt, so hängt der Ertrag bzw. die Wertentwicklung dieses Geschäfts nicht nur von der lokalen Rendite des Wertpapiers im ausländischen Markt, sondern auch stark von der Entwicklung des Wechselkurses der Fremdwährung im Bezug zur Basiswährung des Investors (z. B. Euro) ab. Die Änderung des Wechselkurses kann den Ertrag und den Wert des Investments daher vergrößern oder vermindern.

## Transferrisiko

Bei Geschäften mit Auslandsbezug (z. B. ausländischer Schuldner) besteht – abhängig vom jeweiligen Land – das zusätzliche Risiko, dass durch politische oder devisenrechtliche Maßnahmen eine Realisierung des Investments verhindert oder erschwert wird. Weiters können Probleme bei der Abwicklung einer Order entstehen. Bei Fremdwährungsgeschäften können derartige Maßnahmen auch dazu führen, dass die Fremdwährung nicht mehr frei konvertierbar ist.

## Länderrisiko

Das Länderrisiko ist das Bonitätsrisiko eines Staats. Stellt der betreffende Staat ein politisches oder wirtschaftliches Risiko dar, so kann dies negative Auswirkungen auf alle in diesem Staat ansässigen Partner haben.

## Liquiditätsrisiko

Die Möglichkeit, ein Investment jederzeit zu marktgerechten Preisen zu kaufen, zu verkaufen bzw. glattzustellen, wird Handelbarkeit (= Liquidität) genannt. Von einem liquiden Markt kann dann gesprochen werden, wenn ein Anleger seine Wertpapiere handeln kann, ohne dass schon ein durchschnittlich großer Auftrag (gemessen am marktüblichen Umsatzvolumen) zu spürbaren Kursschwankungen führt und nicht oder nur auf einem deutlich geänderten Kursniveau abgewickelt werden kann.

## Bonitätsrisiko

Unter Bonitätsrisiko versteht man die Gefahr der Zahlungsunfähigkeit des Partners, d. h. eine mögliche Unfähigkeit zur termingerechten oder endgültigen Erfüllung seiner Verpflichtungen wie Dividendenzahlung, Zinszahlung, Tilgung etc. Alternative Begriffe für das Bonitätsrisiko sind das Schuldner- oder Emittentenrisiko. Dieses Risiko kann mit Hilfe des sogenannten „Ratings“ eingeschätzt werden. Ein Rating ist eine Bewertungsskala für die Beurteilung der Bonität von Emittenten. Das Rating wird von Ratingagenturen aufgestellt, wobei insbesondere das Bonitäts- und Länderrisiko abgeschätzt wird. Die Ratingskala reicht von „AAA“ (beste Bonität) bis „D“ (schlechteste Bonität).

## Zinsrisiko

Das Zinsrisiko ergibt sich aus der Möglichkeit zukünftiger Veränderungen des Marktzinsniveaus. Ein steigendes Marktzinsniveau führt während der Laufzeit von fixverzinsten Anleihen zu Kursverlusten, ein fallendes Marktzinsniveau führt zu Kursgewinnen.

## Kursrisiko

Unter Kursrisiko versteht man die möglichen Wertschwankungen einzelner Investments. Das Kursrisiko kann bei Verpflichtungsgeschäften (z. B. Devisentermingeschäften, Futures, Schreiben von Optionen) eine Besicherung (Margin) notwendig machen bzw. deren Betrag erhöhen, d. h. Liquidität binden.

## Risiko des Totalverlusts

Unter dem Risiko des Totalverlusts versteht man das Risiko, dass ein Investment wertlos werden kann, z. B. aufgrund seiner Konstruktion als befristetes Recht. Ein Totalverlust kann insbesondere dann eintreten, wenn der Emittent eines Wertpapiers aus wirtschaftlichen oder rechtlichen Gründen nicht mehr in der Lage ist, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen (Insolvenz).

Das Risiko eines Totalverlustes besteht zudem, wenn Emittenten von Wertpapieren in eine finanzielle Schieflage geraten und die für den Emittenten zuständige Abwicklungsbehörde Abwicklungsinstrumente anwendet, z.B. Aktien von Anteilseignern löscht, oder das Instrument der Gläubigerbeteiligung (Bail-In) auf unbesicherte Anleihen anwendet, wodurch es zu einer gänzlichen Herabschreibung des Nennwertes der Anleihen kommen kann.

## Kauf von Wertpapieren auf Kredit

Der Kauf von Wertpapieren auf Kredit stellt ein erhöhtes Risiko dar. Der aufgenommene Kredit muss unabhängig vom Erfolg des Investments zurückgeführt werden. Außerdem schmälern die Kreditkosten den Ertrag.

## Ordererteilung

Kauf- oder Verkaufsaufträge an die Bank (Ordererteilung) müssen zumindest beinhalten, welches Investment in welcher Stückzahl/Nominale zu welchem Preis über welchen Zeitraum zu kaufen/verkaufen ist.

## – Preislimit

Mit dem Orderzusatz „bestens“ (ohne Preislimit) akzeptieren Sie jeden möglichen Kurs; dadurch bleibt ein erforderlicher Kapitaleinsatz/Verkaufserlös ungewiss. Mit einem Kauflimit können Sie den Kaufpreis einer Börsenorder und damit den Kapitaleinsatz begrenzen; Käufe über dem Preislimit werden nicht durchgeführt. Mit einem Verkaufslimit

legen Sie den geringsten für Sie akzeptablen Verkaufspreis fest; Verkäufe unter dem Preislimit werden nicht durchgeführt.

Achtung: Eine Stop-Market Order wird erst aktiviert, wenn der an der Börse gebildete Kurs dem gewählten Stop-Limit entspricht. Die Order ist ab ihrer Aktivierung als „bestens Order“, also ohne Limit, gültig. Der tatsächlich erzielte Preis kann daher erheblich vom gewählten Stop-Limit abweichen, insbesondere bei marktengen Titeln.

#### – Zeitlimit

Sie können die Gültigkeit Ihrer Order mit einem zeitlichen Limit begrenzen. Die Gültigkeit von Orders ohne Zeitlimit richtet sich nach den Gepflogenheiten des jeweiligen Börsenplatzes.

Über weitere Orderzusätze informiert Sie Ihr Kundenbetreuer.

#### Garantien

Der Begriff Garantie kann in verschiedenen Bedeutungen verwendet werden. Einerseits wird darunter die Zusage eines vom Emittenten verschiedenen Dritten verstanden, mit der der Dritte die Erfüllung der Verbindlichkeiten des Emittenten sicherstellt. Andererseits kann es sich um die Zusage des Emittenten selbst handeln, eine bestimmte Leistung unabhängig von der Entwicklung bestimmter Indikatoren, die an sich für die Höhe der Verpflichtung des Emittenten ausschlaggebend wären, zu erbringen. Garantien können sich auch auf verschiedenste andere Umstände beziehen.

Kapitalgarantien haben üblicherweise nur zu Laufzeitende (Tilgung) Gültigkeit, weshalb während der Laufzeit durch Kurschwankungen (Kursverluste) auftreten können. Die Qualität einer Kapitalgarantie ist wesentlich von der Bonität des Garantiegebers abhängig.

## 2. Anleihen

#### Definition

Anleihen (= Schuldverschreibungen, Renten) sind Wertpapiere, in denen sich der Aussteller (= Schuldner, Emittent) dem Inhaber (= Gläubiger, Käufer) gegenüber zur Verzinsung des erhaltenen Kapitals und zu dessen Rückzahlung gemäß den Anleihebedingungen verpflichtet.

Neben diesen Anleihen im engeren Sinne gibt es auch Schuldverschreibungen, die von den erwähnten Merkmalen und der nachstehenden Beschreibung erheblich abweichen. Wir verweisen insbesondere auf die im Abschnitt „Strukturierte Produkte“ beschriebenen Schuldverschreibungen.

#### Steuerliche Aspekte

Über die allgemeinen steuerlichen Aspekte der verschiedenen Investments informiert Sie auf Wunsch gerne Ihr Kundenbetreuer. Die Beurteilung der Auswirkungen eines Investments auf Ihre persönliche Steuersituation sollten Sie gemeinsam mit Ihrem Steuerberater vornehmen.

#### Risiken an Börsen, insbesondere von Nebenmärkten (z. B. Osteuropa, Lateinamerika usw.)

An einen Großteil der Börsen von Nebenmärkten gibt es keine direkte Anbindung, d. h. sämtliche Aufträge müssen telefonisch weitergeleitet werden. Dabei kann es zu Fehlern bzw. zeitlichen Verzögerungen kommen. Bei einigen Aktiennebenmärkten sind limitierte Kauf- und Verkaufsaufträge grundsätzlich nicht möglich.

Limitierte Aufträge können daher erst nach dementsprechender telefonischer Anfrage beim Broker vor Ort erteilt werden, was zu zeitlichen Verzögerungen führen kann. Es kann auch sein, dass diese Limits gar nicht durchgeführt werden.

Bei einigen Aktiennebenbörsen ist es schwierig, laufend aktuelle Kurse zu bekommen, was eine aktuelle Bewertung von bestehenden Kundenpositionen erschwert. Wird eine Handelsnotiz an einer Börse eingestellt, kann es sein, dass ein Verkauf dieser Papiere über die jeweilige Kaufbörse nicht mehr möglich ist. Ein Übertrag an eine andere Börse kann ebenfalls Probleme mit sich bringen.

Bei einigen Börsen von Nebenmärkten entsprechen die Öffnungszeiten bei weitem noch nicht den westeuropäischen Standards. Kurze Börseöffnungszeiten von etwa drei oder vier Stunden pro Tag können zu Engpässen bzw. Nichtberücksichtigung von Aktienaufträgen führen.

Gerade in diesem Bereich gilt daher, dass nicht die Bezeichnung als Anleihe oder Schuldverschreibung für die produktspezifischen Risiken ausschlaggebend ist, sondern die konkrete Ausgestaltung des Produkts.

#### Ertrag

Der Ertrag einer Anleihe setzt sich zusammen aus der Verzinsung des Kapitals und einer allfälligen Differenz zwischen Kaufpreis und erreichbarem Preis bei Verkauf/Tilgung.

Der Ertrag kann daher nur für den Fall im Vorhinein angegeben werden, dass die Anleihe bis zur Tilgung gehalten wird. Bei variabler Verzinsung der Anleihe ist vorweg keine Ertragsangabe möglich. Als Vergleichs-/Maßzahl für den

Ertrag wird die Rendite (auf Endfälligkeit) verwendet, die nach international üblichen Maßstäben berechnet wird. Bietet eine Anleihe eine deutlich über Anleihen vergleichbarer Laufzeit liegende Rendite, müssen dafür besondere Gründe vorliegen, z. B. ein erhöhtes Bonitätsrisiko.

Bei Verkauf vor Tilgung ist der erzielbare Verkaufspreis ungewiss, der Ertrag kann daher höher oder niedriger als die ursprünglich berechnete Rendite sein. Bei der Berechnung des Ertrags ist auch die Spesenbelastung zu berücksichtigen.

### **Bonitätsrisiko**

Es besteht das Risiko, dass der Schuldner seinen Verpflichtungen nicht oder nur teilweise nachkommen kann, zum Beispiel Zahlungsunfähigkeit. In Ihrer Anlageentscheidung müssen Sie daher die Bonität des Schuldners berücksichtigen.

Ein Hinweis zur Beurteilung der Bonität des Schuldners kann das sogenannte Rating (= Bonitätsbeurteilung des Schuldners) durch eine unabhängige Rating-Agentur sein. Das Rating „AAA“ bzw. „Aaa“ bedeutet beste Bonität; je schlechter das Rating (z. B. B- oder C-Rating), desto höher ist das Bonitätsrisiko – desto höher ist wahrscheinlich auch die Verzinsung (Risikoprämie) des Wertpapiers auf Kosten eines erhöhten Ausfallrisikos (Bonitätsrisikos) des Schuldners. Anlagen mit einem vergleichbaren Rating BBB oder besser werden als „Investment Grade“ bezeichnet.

### **Kursrisiko**

Wird die Anleihe bis zum Laufzeitende gehalten, erhalten Sie bei Tilgung den in den Anleihebedingungen versprochenen Tilgungserlös. Beachten Sie in diesem Zusammenhang – soweit in den Emissionsbedingungen vorgegeben – das Risiko einer vorzeitigen Kündigung durch den Emittenten.

Bei Verkauf vor Laufzeitende erhalten Sie den Marktpreis (Kurs). Dieser richtet sich nach Angebot und Nachfrage, die unter anderem vom aktuellen Zinsniveau abhängen. Beispielsweise wird bei festverzinslichen Anleihen der Kurs fallen, wenn die Zinsen für vergleichbare Laufzeiten steigen, umgekehrt wird die Anleihe mehr wert, wenn die Zinsen für vergleichbare Laufzeiten sinken.

Auch eine Veränderung der Schuldnerbonität kann Auswirkungen auf den Kurs der Anleihe haben. Bei variabel verzinsten Anleihen ist bei einer flacher werdenden bzw. flachen Zinskurve das Kursrisiko bei Anleihen, deren Verzinsung an die Kapitalmarktzinsen angepasst wird, deutlich höher als bei Anleihen, deren Verzinsung von der Höhe der Geldmarktzinsen abhängt.

Das Ausmaß der Kursänderung einer Anleihe in Reaktion auf eine Änderung des Zinsniveaus wird mit der Kennzahl „Duration“ beschrieben. Die Duration ist abhängig von der Restlaufzeit der Anleihe. Je größer die Duration ist, desto

stärker wirken sich Änderungen des allgemeinen Zinsniveaus auf den Kurs aus, und zwar sowohl im positiven als auch im negativen Sinn.

### **Liquiditätsrisiko**

Die Handelbarkeit von Anleihen kann von verschiedenen Faktoren abhängen, z. B. Emissionsvolumen, Restlaufzeit, Börseusancen, Marktsituation. Eine Anleihe kann auch nur schwer oder gar nicht veräußerbar sein und müsste in diesem Fall bis zur Tilgung gehalten werden.

### **Anleihehandel**

Anleihen werden über eine Börse oder außerbörslich gehandelt. Ihre Bank kann Ihnen in der Regel bei bestimmten Anleihen auf Anfrage einen Kauf- und Verkaufskurs bekannt geben. Es besteht aber kein Anspruch auf Handelbarkeit.

Bei Anleihen, die auch an der Börse gehandelt werden, können die Kurse, die sich an der Börse bilden, von außerbörslichen Preisen erheblich abweichen. Durch einen Limitzusatz ist das Risiko schwachen Handels begrenzt.

### **Kündigungsrecht und Rückkaufsgrenzen**

Nachrangige Schuldverschreibungen dürfen nicht nach Wahl der Anleihegläubiger gekündigt werden. Jegliche Rechte der Emittentin auf Kündigung oder Rückkauf der nachrangigen Schuldverschreibungen sind von einer vorherigen Erlaubnis der zuständigen Behörde abhängig.

## **2.1 Einige Spezialfälle von Anleihen**

### **Nachrangige Schuldverschreibungen („Tier 2“)**

Dabei handelt es sich um Instrumente des Ergänzungskapitals (Tier 2) gemäß Art 63 der CRR. Die Schuldverschreibungen begründen direkte, unbedingte, unbesicherte und nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin mit einer Mindestlaufzeit von 5 Jahren. Den Gläubigern steht kein Kündigungsrecht zu. Im Falle der Liquidation, oder der Insolvenz der Emittentin sind die Forderungen der Gläubiger von Tier 2 Anleihen nachrangig gegenüber den Forderungen der Gläubiger nicht-nachrangiger Anleihen.

### **High-Yield Anleihen**

High-Yield Anleihen sind Wertpapiere, in denen sich ein Aussteller mit niedriger Bonität (= Schuldner, Emittent, Issuer) dem Inhaber (= Gläubiger, Käufer) gegenüber zur fixen oder variablen Verzinsung des erhaltenen Kapitals und zu dessen Rückzahlung gemäß den Anleihebedingungen verpflichtet.

### **Wohnbauwandelschuldverschreibungen**

Wohnbauwandelschuldverschreibungen werden von Wohnbaubanken begeben und dienen der Finanzierung des Wohnbaus (Neubau und Sanierung). Sie verbriefen neben dem Forderungsrecht auf Zahlung von Kapital und Zinsen

auch ein Wandelrecht. Sie können gemäß den Anleihebedingungen in Partizipationsrechte einer Wohnbaubank gewandelt (= umgetauscht) werden. Nach erfolgter Wandlung entspricht der Rang der Partizipationsrechte jenem von Stammaktien. Zahlungen auf die Partizipationsrechte sind gewinnabhängig, eine Nachzahlung von in einzelnen Jahren ausgefallenen Vergütungen erfolgt nicht. Derzeit bestehen steuerliche Begünstigungen für Wohnbauwandelschuldver-

schreibungen. Vor einem Erwerb sollte geprüft werden, ob diese Begünstigungen noch aufrecht sind.

#### **Weitere Sonderformen**

Über weitere Sonderformen von Anleihen, wie z. B. Optionsanleihen, Wandelschuldverschreibungen, Nullkuponanleihen, informiert Sie gerne Ihr Kundenbetreuer.

## 3. Aktien

#### **Definition**

Aktien sind Wertpapiere, welche die Beteiligung an einem Unternehmen (Aktiengesellschaft) verbriefen. Die wesentlichsten Rechte des Aktionärs sind die Beteiligung am Gewinn des Unternehmens und das Stimmrecht in der Hauptversammlung (Ausnahme: Vorzugsaktien).

#### **Ertrag**

Der Ertrag von Aktienveranlagungen setzt sich aus Dividendenzahlungen und Kursgewinnen/-verlusten der Aktie zusammen und kann nicht mit Sicherheit vorhergesagt werden. Die Dividende ist der über Beschluss der Hauptversammlung ausgeschüttete Gewinn des Unternehmens.

Die Höhe der Dividende wird entweder in einem absoluten Betrag pro Aktie oder in Prozent des Nominales angegeben. Der aus der Dividende erzielte Ertrag, bezogen auf den Aktienkurs, wird Dividendenrendite genannt. Diese wird im Regelfall wesentlich unter der in Prozent angegebenen Dividende liegen.

Der wesentlichere Teil der Erträge aus Aktienveranlagungen ergibt sich regelmäßig aus der Wert-/Kursentwicklung der Aktie (siehe Kursrisiko).

#### **Kursrisiko**

Die Aktie ist ein Wertpapier, das in den meisten Fällen an einer Börse gehandelt wird. In der Regel wird täglich nach Angebot und Nachfrage ein Kurs festgestellt. Aktienveranlagungen können zu deutlichen Verlusten führen.

Im Allgemeinen orientiert sich der Kurs einer Aktie an der wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens sowie an den allgemeinen wirtschaftlichen und politischen Rahmen-

bedingungen. Auch irrationale Faktoren (Stimmungen, Meinungen) können die Kursentwicklung und damit den Ertrag der Investition beeinflussen.

#### **Bonitätsrisiko**

Als Aktionär sind Sie an einem Unternehmen beteiligt. Insbesondere durch dessen Insolvenz kann Ihre Beteiligung wertlos werden.

#### **Liquiditätsrisiko**

Die Handelbarkeit kann bei marktengen Titeln (insbesondere Notierungen an unregulierten Märkten, OTC-Handel) problematisch sein. Auch bei der Notierung einer Aktie an mehreren Börsen kann es zu Unterschieden bei der Handelbarkeit an den verschiedenen internationalen Börsen kommen (z. B. Notierung einer amerikanischen Aktie in Frankfurt).

#### **Aktienhandel**

Aktien werden über eine Börse, fallweise außerbörslich gehandelt. Bei einem Handel über eine Börse müssen die jeweiligen Börseusancen (Schlusseinheiten, Orderarten, Valutaregelungen etc.) beachtet werden. Notiert eine Aktie an verschiedenen Börsen in unterschiedlicher Währung (z. B. eine US-Aktie notiert an der Frankfurter Börse in Euro) beinhaltet das Kursrisiko auch ein Währungsrisiko. Darüber informiert Sie Ihr Kundenbetreuer.

Beim Kauf einer Aktie an einer ausländischen Börse ist zu beachten, dass von ausländischen Börsen immer „fremde Spesen“ verrechnet werden, die zusätzlich zu den jeweils banküblichen Spesen anfallen.

Über deren genaue Höhe informiert Sie Ihr Kundenbetreuer.

## 4. Investmentfonds

### 4.1 Inländische Investmentfonds

#### **Allgemeines**

Anteile an österreichischen Investmentfonds (Anteilschei-

ne) sind Wertpapiere, die Quasi-Miteigentum an einem Investmentfonds verbriefen. Investmentfonds investieren die Gelder der Anteilhaber anhand der Investmentstrategie des Investmentfonds, wobei immer dem Prinzip der Risi-



kostreueung entsprochen wird. Typischerweise gliedern sich traditionelle Investmentfonds in drei Haupttypen und zwar Anleihefonds, Aktienfonds sowie gemischte Fonds, die sowohl in Anleihen als auch in Aktien investieren. Investmentfonds können in inländische und/oder ausländische Werte investieren.

Das Anlagespektrum inländischer Investmentfonds beinhaltet neben Wertpapieren auch Geldmarktinstrumente, liquide Finanzanlagen, derivative Produkte sowie andere Investmentfondsanteile.

Weiters wird steuerlich zwischen ausschüttenden Investmentfonds und thesaurierenden Investmentfonds unterschieden. Im Unterschied zu einem ausschüttenden Investmentfonds erfolgt bei einem thesaurierenden Investmentfonds keine Ausschüttung der Erträge, stattdessen werden diese im Investmentfonds wiederveranlagt. Dachfonds hingegen veranlagen wiederum in andere inländische und/oder ausländische Investmentfonds. Garantiefonds sind mit einer – die Ausschüttungen während einer bestimmten Laufzeit, die Rückzahlung des Kapitals, oder die Wertentwicklung betreffende – verbindlichen Zusage eines von der Verwaltungsgesellschaft bestellten Garantiegebers verbunden.

### Ertrag

Der Ertrag von Investmentfonds setzt sich aus den jährlichen Ausschüttungen und der Entwicklung des errechneten Werts des Investmentfonds zusammen und kann nicht im Vorhinein festgelegt werden. Die Wertentwicklung ist von der in den Fondsbestimmungen festgelegten Anlagepolitik, sowie der Marktentwicklung der einzelnen Vermögenswerte des Investmentfonds abhängig. Je nach Zusammensetzung eines Investmentfonds sind daher auch die Risikohinweise für Anleihen, Aktien, sowie Optionsscheine zu beachten.

### Kurs-/Bewertungsrisiko

Investmentfondsanteile können typischerweise jederzeit zum Rücknahmepreis zurückgegeben werden. Im Fall außergewöhnlicher Umstände kann die Rücknahme bis zum Verkauf von Vermögenswerten des Investmentfonds und Eingang des Verwertungserlöses vorübergehend ausgesetzt werden. Für den Fall, dass von vielen Anteilshabern auf einmal ihre Anteilsscheine zurückgegeben werden, kann dies – so keine entsprechenden Vorkehrungen in den Fondsbestimmungen getroffen sind – dazu führen, dass der Investmentfonds aufgrund eines Liquiditätsengpasses die Rücknahme von Investmentfondsanteilen aussetzt. Dies hat nach genauen gesetzlichen Vorschriften zu erfolgen und bedarf zudem einer Anzeige an die FMA, sowie einer öffentlichen Bekanntmachung. Zweck einer derartigen Aussetzung ist der Versuch zusätzlicher Liquiditätsbeschaffung für den Investmentfonds. Ist dies nicht erfolgreich, kann es in weiterer Folge zu einem Schließen des Investmentfonds führen. Über allfällige Spesen bzw.

den Tag der Durchführung Ihrer Kauf- oder Verkaufsoorder informiert Sie Ihr Kundenbetreuer. Die Laufzeit des Investmentfonds richtet sich nach den Fondsbestimmungen und ist in der Regel unbegrenzt. Beachten Sie, dass es im Gegensatz zu Anleihen bei Investmentfondsanteilen in der Regel keine Tilgung und daher auch keinen fixen Tilgungskurs gibt. Das Risiko bei einer Fondsveranlagung hängt somit von der Anlagepolitik und der jeweiligen Marktentwicklung der Vermögenswerte des Investmentfonds ab. Ein Verlust ist grundsätzlich nicht auszuschließen. Trotz der normalerweise jederzeitigen Rückgabemöglichkeit sind Investmentfonds Anlageprodukte, die typischerweise nur über einen längeren Anlagezeitraum wirtschaftlich sinnvoll sind.

Investmentfonds können – wie Aktien – auch an Börsen gehandelt werden, sogenannte Exchange-Traded Funds (ETF). Diesbezüglich ist anzumerken, dass nur jene Investmentfonds als ETF gelten, für die die Verwaltungsgesellschaft eine entsprechende Vereinbarung mit einem Market Maker hat. Kurse, die sich an der betreffenden Börse bilden, können vom Rücknahmepreis abweichen. Diesbezüglich wird auf die Risikohinweise für Aktien verwiesen.

### Steuerliche Auswirkungen

Je nach Typus des Investmentfonds ist die steuerliche Behandlung der Erträge unterschiedlich.

## 4.2 Ausländische Investmentfonds

Ausländische Investmentfonds unterliegen gesetzlichen Bestimmungen des (EU-)Auslands, die sich von den in Österreich geltenden Bestimmungen unterscheiden können. Insbesondere kann das Aufsichtsrecht des (Nicht-EU) Auslands weniger streng sein als im Inland.

Zudem ist zu beachten, dass im (EU-)Ausland auch andere Arten von Investmentfonds vorkommen, die es in Österreich nicht gibt, wie etwa gesellschaftsrechtliche Fondskonstruktionen. Bei derartigen Investmentfonds richtet sich der Wert nach Angebot und Nachfrage und nicht nach dem inneren Wert des Investmentfonds, weshalb hier eine Vergleichbarkeit mit Aktien gegeben ist.

Beachten Sie, dass die Ausschüttungen und ausschüttungsgleichen Erträge ausländischer Investmentfonds (z. B. thesaurierender Fonds) – ungeachtet ihrer Rechtsform – auch anderen steuerlichen Regeln unterliegen können.

## 4.3 Exchange Traded Funds

Exchange Traded Funds (ETFs) sind Investmentfondsanteile, die vergleichbar einer Aktie an einer Börse gehandelt werden. Ein ETF bildet im Regelfall einen Wertpapierkorb (z. B. Aktienkorb) ab, der die Zusammensetzung eines Index reflektiert, d. h. den Index in einem Papier mittels der im Index enthaltenen Wertpapiere und deren aktueller Gewichtung im Index nachbildet, weshalb ETFs auch oft als Indexaktien bezeichnet werden.



**Ertrag**

Der Ertrag ist von der Entwicklung der im Wertpapierkorb befindlichen Basiswerte abhängig.

**Risiko**

Das Risiko ist von den zugrunde liegenden Werten des Wertpapierkorbs abhängig.

## 5. Immobilienfonds

**Allgemeines**

Immobilienfonds sind Sondervermögen, die im Eigentum einer Kapitalanlagegesellschaft für Immobilien (Immo-KAG) stehen, die das Sondervermögen treuhändig für die Anteilssinhaber hält und verwaltet. Die Anteilsscheine verbriefen eine schuldrechtliche Teilhabe an diesem Sondervermögen. Immobilienfonds investieren die ihnen von den Anteilssinhabern zufließenden Gelder nach dem Grundsatz der Risikostreuung insbesondere in Grundstücke, Gebäude, Anteile an Grundstücks-Gesellschaften, vergleichbare Vermögenswerte und eigene Bauprojekte; sie halten daneben liquide Finanzanlagen (Liquiditätsanlagen) wie z. B. Wertpapiere und Bankguthaben. Die Liquiditätsanlagen dienen dazu, die anstehenden Zahlungsverpflichtungen des Immobilienfonds (beispielsweise aufgrund des Erwerbs von Liegenschaften) sowie Rücknahmen von Anteilscheinen zu gewährleisten.

**Ertrag**

Der Gesamtertrag von Immobilienfonds aus Sicht der Anteilssinhaber setzt sich aus den jährlichen Ausschüttungen (sofern es sich um ausschüttende und nicht thesaurierende Fonds handelt) und der Entwicklung des errechneten Anteilswerts des Fonds zusammen und kann nicht im Vorhinein festgelegt werden.

Die Wertentwicklung von Immobilienfonds ist von der in den Fondsbestimmungen festgelegten Anlagepolitik, der Marktentwicklung, den einzelnen im Fonds gehaltenen Immobilien und den sonstigen Vermögensbestandteilen des Fonds (Wertpapiere, Bankguthaben) abhängig. Die historische Wertentwicklung eines Immobilienfonds ist kein Indiz für dessen zukünftige Wertentwicklung.

Immobilienfonds sind unter anderem einem Ertragsrisiko durch mögliche Leerstände der Objekte ausgesetzt. Vor allem bei eigenen Bauprojekten können sich Probleme

bei der Erstvermietung ergeben. In weiterer Folge können Leerstände entsprechend negative Auswirkungen auf den Wert des Immobilienfonds haben und auch zu Ausschüttungskürzungen führen. Die Veranlagung in Immobilienfonds kann auch zu einer Verringerung des eingesetzten Kapitals führen.

Immobilienfonds legen liquide Anlagemittel neben Bankguthaben auch in anderen Anlageformen, insbesondere verzinslichen Wertpapieren, an. Diese Teile des Fondsvermögens unterliegen dann den speziellen Risiken, die für die gewählte Anlageform gelten. Wenn Immobilienfonds in Auslandsprojekte außerhalb des Euro-Währungsraums investieren, ist der Anteilssinhaber zusätzlich Währungsrisiken ausgesetzt, da der Verkehrs- und Ertragswert eines solchen Auslandsobjekts bei jeder Berechnung des Ausgabe- bzw. Rücknahmepreises für die Anteilscheine in Euro umgerechnet wird.

**Kurs-/Bewertungsrisiko**

Anteilscheine können normalerweise jederzeit zum Rücknahmepreis zurückgegeben werden. Zu beachten ist, dass bei Immobilienfonds die Rücknahme von Anteilscheinen Beschränkungen unterliegen kann. Bei außergewöhnlichen Umständen kann die Rücknahme bis zum Verkauf von Vermögenswerten des Immobilienfonds und Eingang des Verwertungserlöses vorübergehend ausgesetzt werden.

Die Fondsbestimmungen können insbesondere vorsehen, dass nach größeren Rückgaben von Anteilscheinen die Rücknahme auch für einen längeren Zeitraum von bis zu zwei Jahren ausgesetzt werden kann. In einem solchen Fall ist eine Auszahlung des Rücknahmepreises während dieses Zeitraums nicht möglich.

Immobilienfonds sind typischerweise als langfristige Anlageprojekte einzustufen.

## 6. Optionsscheine

**Definition**

Optionsscheine (OS) sind zins- und dividendenlose Wertpapiere, die dem Inhaber das Recht einräumen, zu einem bestimmten Zeitpunkt oder innerhalb eines bestimmten Zeitraums einen bestimmten Basiswert (z. B. Aktien) zu einem im Vorhinein festgelegten Preis (Ausübungspreis) zu

kaufen (Kaufoptionsscheine/Call-OS) oder zu verkaufen (Verkaufsoptionsscheine/Put-OS).

**Ertrag**

Der Inhaber der Call-Optionsscheine hat durch den Erwerb des OS den Kaufpreis seines Basiswerts fixiert. Der

Ertrag kann sich daraus ergeben, dass der Marktpreis des Basiswerts höher wird als der von ihm zu leistende Ausübungspreis, wobei der Kaufpreis des OS abzuziehen ist. Der Inhaber hat dann die Möglichkeit, den Basiswert zum Ausübungspreis zu kaufen und zum Marktpreis sofort wieder zu verkaufen.

Üblicherweise schlägt sich der Preisanstieg des Basiswerts in einem verhältnismäßig größeren Anstieg des Kurses des OS nieder (Hebelwirkung), sodass die meisten Anleger ihren Ertrag durch Verkauf des OS erzielen. Dasselbe gilt sinngemäß für Put-Optionsscheine; diese steigen üblicherweise im Preis, wenn der Basiswert im Kurs verliert.

Der Ertrag aus Optionsschein-Veranlagungen kann nicht im Vorhinein festgelegt werden. Der maximale Verlust ist auf die Höhe des eingesetzten Kapitals beschränkt.

### Kursrisiko

Das Risiko von Optionsschein-Veranlagungen besteht darin, dass sich der Basiswert bis zum Auslaufen des OS nicht in der Weise entwickelt, die Sie Ihrer Kaufentscheidung zugrunde gelegt haben. Im Extremfall kann das zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen.

Darüber hinaus hängt der Kurs Ihres OS von anderen Faktoren ab. Die wichtigsten sind:

- *Volatilität des zugrunde liegenden Basiswerts* (Maßzahl für die im Kaufzeitpunkt erwartete Schwankungsbreite des Basiswerts und gleichzeitig der wichtigste Parameter für die Preiswürdigkeit des OS). Eine hohe Volatilität bedeutet grundsätzlich einen höheren Preis für den Optionsschein.

- *Laufzeit des OS* (je länger die Laufzeit eines Optionsscheins, desto höher ist der Preis).

Ein Rückgang der Volatilität oder eine abnehmende Restlaufzeit können bewirken, dass – obwohl Ihre Erwartungen im

Hinblick auf die Kursentwicklung des Basiswerts eingetroffen sind – der Kurs des Optionsscheins gleich bleibt oder fällt. Wir raten vom Ankauf eines Optionsscheins kurz vor Ende seiner Laufzeit grundsätzlich ab. Ein Kauf bei hoher Volatilität verteuert Ihr Investment und ist daher hochspekulativ.

### Liquiditätsrisiko

Optionsscheine werden in der Regel nur in kleineren Stückzahlen emittiert. Das bewirkt ein erhöhtes Liquiditätsrisiko. Dadurch kann es bei einzelnen Optionsscheinen zu besonders hohen Kursauschlägen kommen.

### Optionsschein-Handel

Der Handel mit Optionsscheinen wird zu einem großen Teil außerbörslich abgewickelt. Zwischen An- und Verkaufskurs besteht in der Regel eine Differenz. Diese Differenz geht zu Ihren Lasten. Beim börslichen Handel ist besonders auf die häufig sehr geringe Liquidität zu achten.

### Optionsschein-Bedingungen

Optionsscheine sind nicht standardisiert. Es ist daher besonders wichtig, sich über die genaue Ausstattung zu informieren, insbesondere über:

- *Ausübungsart*: Kann das Optionsrecht laufend (amerikanische Option) oder nur am Ausübungstag (europäische Option) ausgeübt werden?

- *Bezugsverhältnis*: Wie viele Optionsscheine sind erforderlich, um den Basiswert zu erhalten?

- *Ausübung*: Lieferung des Basiswerts oder Barausgleich?

- *Verfall*: Wann läuft das Recht aus? Beachten Sie, dass die Bank ohne Ihren ausdrücklichen Auftrag Ihre Optionsrechte nicht ausübt.

- *Letzter Handelstag*: Dieser liegt oft einige Zeit vor dem Verfalltag, sodass nicht ohne weiteres davon ausgegangen werden kann, dass der Optionsschein auch bis zum Verfalltag verkauft werden kann.

## 7. Börsliche Wertpapier-Termingeschäfte (Options- und Terminkontrakte)

*Bei Options- und Termingeschäften stehen den hohen Gewinnchancen auch besonders hohe Verlustrisiken gegenüber. Als Ihre Bank sehen wir unsere Aufgabe auch darin, Sie vor dem Abschluss von Options- oder Terminkontrakten über die damit verbundenen Risiken zu informieren.*

### 7.1 Kauf von Optionen

Damit ist der Kauf (Opening = Kauf zur Eröffnung, Longposi-

tion) von Calls (Kaufoptionen) oder Puts (Verkaufsoptionen) gemeint, mit denen Sie den Anspruch auf Lieferung oder Abnahme des zugrunde liegenden Werts erwerben bzw., sollte dies wie bei Indexoptionen ausgeschlossen sein, den Anspruch auf Zahlung eines Geldbetrags, der sich aus einer positiven Differenz zwischen dem beim Erwerb des Optionsrechts zugrunde gelegten Kurs und dem Marktkurs bei Ausübung errechnet. Die Ausübung dieses Rechts ist

bei Optionen amerikanischer Art während der gesamten vereinbarten Laufzeit, bei Optionen europäischer Art am Ende der vereinbarten Laufzeit möglich.

Für die Einräumung des Optionsrechts zahlen Sie den Optionspreis (Stillhalterprämie), wobei sich bei einer Kursänderung gegen Ihre mit dem Kauf der Option verbundenen Erwartungen der Wert Ihres Optionsrechts bis zur vollständigen Wertlosigkeit am Ende der vereinbarten Laufzeit verringern kann. Ihr Verlustrisiko liegt daher in dem für das Optionsrecht gezahlten Preis.

## 7.2 Verkauf von Optionskontrakten und Kauf bzw. Verkauf von unbedingten Terminkontrakten

### Verkauf von Calls

Darunter versteht man den Verkauf (Opening = Verkauf zur Eröffnung, Shortposition) eines Calls (Kaufoption), mit dem Sie die Verpflichtung übernehmen, den zugrunde liegenden Wert zu einem festgelegten Preis jederzeit während (bei Kaufoptionen amerikanischer Art) oder am Ende der vereinbarten Laufzeit (bei Kaufoptionen europäischer Art) zu liefern. Für die Übernahme dieser Verpflichtung erhalten Sie den Optionspreis.

Bei steigenden Kursen müssen Sie damit rechnen, dass Sie, wie vereinbart, die zugrunde liegenden Werte zu dem vereinbarten Preis liefern müssen, wobei aber der Marktpreis erheblich über diesem Preis liegen kann. In dieser Differenz liegt auch Ihr nicht im Vorhinein bestimmbares und grundsätzlich unbegrenztes Verlustrisiko. Sollten sich die zugrunde liegenden Werte nicht in Ihrem Besitz befinden (*ungedeckte Shortposition*), so müssen Sie diese zum Zeitpunkt der Lieferung am Kassamarkt erwerben (Eindeckungsgeschäft) und Ihr *Verlustrisiko* ist in diesem Fall *nicht im Vorhinein bestimmbar*.

Befinden sich die zugrunde liegenden Werte in Ihrem Besitz, so sind Sie vor Eindeckungsverlusten geschützt und auch in der Lage, prompt zu liefern. Da diese Werte aber während der Laufzeit Ihres Optionsgeschäfts gesperrt gehalten werden müssen, können Sie während dieses Zeitraums nicht darüber verfügen und sich folglich auch nicht durch Verkauf gegen fallende Kurse schützen.

### Verkauf von Puts

Hier handelt es sich um den Verkauf (Opening = Verkauf zur Eröffnung, Shortposition) eines Puts (Verkaufsposition), mit dem Sie die Verpflichtung übernehmen, den zugrunde liegenden Wert zu einem festgelegten Preis jederzeit während (bei Verkaufsoptionen amerikanischer Art) oder am Ende der vereinbarten Laufzeit (bei Verkaufsoptionen europäischer Art) abzunehmen. Für die Übernahme dieser Verpflichtung erhalten Sie den Optionspreis.

Bei fallenden Kursen müssen Sie damit rechnen, dass Sie wie vereinbart die zugrunde liegenden Werte zum vereinbarten Preis abnehmen müssen, wobei aber der Marktpreis erheblich unter diesem Preis liegen kann. In dieser Differenz liegt auch Ihr *nicht im Vorhinein bestimmbares* und *grundsätzliches Verlustrisiko, das sich aus dem Ausübungspreis abzüglich der Stillhalterprämie ergibt*. Eine sofortige Veräußerung der Werte wird nur unter Verlusten möglich sein. Sollten Sie aber nicht an den sofortigen Verkauf der Werte denken und sie in Ihrem Besitz behalten wollen, so müssen Sie den Aufwand der dafür erforderlichen finanziellen Mittel berücksichtigen.

### Kauf bzw. Verkauf von unbedingten Terminkontrakten

Darunter versteht man den Kauf bzw. Verkauf per Termin, mit dem Sie die Verpflichtung übernehmen, den zugrunde liegenden Wert zu einem festgelegten Preis am Ende der vereinbarten Laufzeit abzunehmen bzw. zu liefern.

Bei steigenden Kursen müssen Sie damit rechnen, dass Sie wie vereinbart die zugrunde liegenden Werte zum vereinbarten Preis liefern müssen, wobei aber der Marktpreis erheblich über diesem Preis liegen kann. Bei fallenden Kursen müssen Sie damit rechnen, dass Sie wie vereinbart die zugrunde liegenden Werte zum vereinbarten Preis abnehmen müssen, wobei aber der Marktpreis erheblich unter diesem Preis liegen kann.

In dieser Differenz liegt auch Ihr Verlustrisiko. Für den Fall der Abnahmeverpflichtung müssen die erforderlichen Barmittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit in voller Höhe zur Verfügung stehen. Sollten sich die zugrunde liegenden Werte nicht in ihrem Besitz befinden (*ungedeckte Shortposition*), so müssen Sie diese zum Zeitpunkt der Lieferung am Kassamarkt erwerben (Eindeckungsgeschäft) und Ihr *Verlustrisiko* ist in diesem Fall *nicht im Vorhinein bestimmbar*. Befinden sich die zugrunde liegenden Werte in Ihrem Besitz, so sind Sie vor Eindeckungsverlusten geschützt und auch in der Lage, prompt zu liefern.

## 7.3 Geschäfte mit Differenzausgleich

Ist bei Termingeschäften die Lieferung oder Abnahme des zugrunde liegenden Werts nicht möglich (z. B. bei Indexoptionen oder Indexfutures), so sind Sie verpflichtet, sofern Ihre Markterwartungen nicht eingetreten sind, einen Geldbetrag (Cash Settlement) zu zahlen, der sich aus der Differenz zwischen dem beim Abschluss des Options- oder Terminkontrakts zugrunde liegenden Kurs und dem Marktkurs bei Ausübung oder Fälligkeit ergibt. Darin liegt Ihr *nicht im Vorhinein bestimmbares* und *grundsätzlich unbegrenztes Verlustrisiko*, wobei Sie in diesem Fall auch immer die zur Abdeckung dieses Geschäfts erforderliche Liquidität beachten müssen.

## 7.4 Einbringen von Sicherheiten (Margins)

Beim ungedeckten Verkauf von Optionen (Opening = Verkauf zur Eröffnung, ungedeckte Shortposition) bzw. Kauf oder Verkauf per Termin (Future-Geschäfte) ist die Erbringung von Sicherheiten in Form der sogenannten Margins erforderlich. Sie sind zur Erbringung dieser Sicherheitsleistung sowohl bei Eröffnung als auch je nach Bedarf (Kursentwicklungen gegen Ihre Erwartung) während der gesamten Laufzeit des Options bzw. Terminkontrakts verpflichtet.

Sollten Sie nicht in der Lage sein, bei Bedarf notwendig gewordene zusätzliche Sicherheiten zu erbringen, so sind wir leider gemäß Punkt 5(1) der „Sonderbedingungen für börsliche und außerbörsliche Optionen- und Termingeschäfte“ gezwungen, offene Positionen sofort zu schließen und bereits gestellte Sicherheiten zur Abdeckung des Geschäfts zu verwerten.

## 7.5 Glattstellung von Positionen

Sie haben im Handel mit Optionen amerikanischer Art und Terminkontrakten die Möglichkeit, Ihre Position auch vor dem Verfalltag glattzustellen (Closing). Vertrauen Sie aber nicht unbedingt darauf, dass diese Möglichkeit jederzeit vorhanden ist. Sie hängt immer sehr stark von den Marktverhältnissen ab und unter schwierigen Marktbedingungen können eventuell Geschäfte nur zu einem ungünstigen Marktpreis getätigt werden, sodass auch hier Verluste entstehen können.

## 7.6 Sonstige Risiken

Optionen beinhalten einerseits Rechte, andererseits Verpflichtungen – Terminkontrakte ausschließlich Verpflichtungen – mit kurzer Laufzeit und definierten Verfalls- bzw. Lieferterminen. Daraus und aus der Schnelligkeit dieser Geschäftsarten ergeben sich insbesondere folgende zusätzliche Risiken:

- Optionsrechte, über die nicht rechtzeitig verfügt wurde, verfallen und werden damit wertlos.
- Sollte die Einbringung erforderlich werdender zusätzlicher Sicherheiten nicht rechtzeitig erfolgen, werden wir Ihre Position glattstellen und die bis dahin erbrachten Sicherheiten verwerten, dies unbeschadet Ihrer Verpflichtung zur Abdeckung offener Salden.
- Bei Stillhaltergeschäften (Shortposition) werden wir im Falle der Zuteilung die für Sie notwendigen Schritte ohne vorherige Information durchführen. Aufgrund der Ausübung von Puts zuteilte Werte werden wir bei nicht ausreichender Deckung verkaufen.
- Sollten Sie Termingeschäfte in fremder Währung tätigen, kann eine ungünstige Entwicklung am Devisenmarkt Ihr Verlustrisiko erhöhen.

# 8. Geldmarktinstrumente

### Definition

Zu den Instrumenten des Geldmarkts zählen verbriefte Geldmarktanlagen und -aufnahmen wie z. B. Depositenzertifikate (CD), Kassenobligationen, Global Note Facilities, Commercial Papers und alle Notes mit einer Kapitallaufzeit bis zu etwa fünf Jahren und Zinsbindungen bis zu etwa einem Jahr. Weiters zählen zu den Geldmarktgeschäften echte Pensionsgeschäfte und Kostgeschäfte.

### Ertrags- und Risikokomponenten

Die Ertrags- und Risikokomponenten der Geldmarktinstrumente entsprechen weitgehend jenen der „Anleihen/Schuldverschreibungen/Renten“. Besonderheiten ergeben sich hinsichtlich des Liquiditätsrisikos.

### Liquiditätsrisiko

Für Geldmarktinstrumente besteht typischerweise kein geregelter Sekundärmarkt; daher kann die jederzeitige Verkaufbarkeit nicht sichergestellt werden. Das Liquiditätsrisiko tritt in den Hintergrund, wenn der Emittent die jederzeitige Rückzahlung des veranlagten Kapitals garantiert und die dafür notwendige Bonität besitzt.

### Geldmarktinstrumente – einfach erklärt

#### – *Depositenzertifikate (Certificates of Deposit):*

Geldmarktpapiere mit Laufzeiten in der Regel von 30 bis 360 Tagen, die von Banken ausgegeben werden.

#### – *Kassenobligationen:*

Geldmarktpapiere mit einer Laufzeit bis zu 5 Jahren, die von Banken ausgegeben werden.

#### – *Commercial Papers:*

Geldmarktinstrumente, kurzfristige Schuldscheine mit Laufzeiten von 5 bis 270 Tagen, die von Großunternehmen ausgegeben werden.

#### – *Global Note Facility:*

Variante einer Commercial Paper Facility, die die Emission der Commercial Papers zugleich in den USA und auf Märkten in Europa gestattet.

#### – *Notes:*

kurzfristige Kapitalmarktpapiere, Laufzeiten in der Regel 1 bis 5 Jahre.

## 9. Strukturierte Produkte

Unter „strukturierten Anlageinstrumenten“ sind Anlageinstrumente zu verstehen, deren Erträge und/oder Kapitalrückzahlungen meist nicht fixiert sind, sondern von bestimmten zukünftigen Ereignissen oder Entwicklungen abhängig sind. Weiters können diese Anlageinstrumente z. B. so ausgestattet sein, dass bei Erreichen von im Vorhinein festgelegten Zielgrößen das Produkt vom Emittenten vorzeitig gekündigt werden kann oder überhaupt eine automatische Kündigung erfolgt.

In der Folge werden einzelne Produkttypen beschrieben. Zur Bezeichnung dieser Produkttypen werden übliche Sammelbegriffe verwendet, die am Markt aber nicht einheitlich verwendet werden. Aufgrund der vielfältigen Anknüpfungs-, Kombinations- und Auszahlungsmöglichkeiten bei diesen Anlageinstrumenten haben sich verschiedenste Ausgestaltungen an Anlageinstrumenten entwickelt, deren gewählte Bezeichnungen nicht immer einheitlich den jeweiligen Ausgestaltungen folgen. Es ist daher auch aus diesem Grund erforderlich, immer die konkreten Produktbedingungen zu prüfen. Ihr Kundenbetreuer informiert Sie gerne über die verschiedenen Ausgestaltungen dieser Anlageinstrumente.

### Risiken

- 1) Soweit Zins- und/oder Ertragsausschüttungen vereinbart sind, können diese von künftigen Ereignissen oder Entwicklungen (Indices, Baskets, Einzelaktien, bestimmte Preise, Rohstoffe, Edelmetalle etc.) abhängig sein und somit künftig teilweise oder ganz entfallen.
- 2) Kapitalrückzahlungen können von künftigen Ereignissen oder Entwicklungen (Indices, Baskets, Einzelaktien, bestimmte Preise, Rohstoffe, Edelmetalle etc.) abhängig sein und somit teilweise oder ganz entfallen.
- 3) Bezüglich Zins- und/oder Ertragsausschüttungen sowie Kapitalrückzahlungen sind besonders Zins-, Währungs-, Unternehmens-, Branchen-, Länder- und Bonitätsrisiken (eventuell fehlende Ab- und Aussonderungsansprüche) bzw. steuerliche Risiken zu berücksichtigen.
- 4) Die Risiken gem. Pkt. 1) bis 3) können ungeachtet eventuell bestehender Zins-, Ertrags- oder Kapitalgarantien zu hohen Kursschwankungen (Kursverlusten) während der Laufzeit führen bzw. Verkäufe während der Laufzeit erschweren oder unmöglich machen.

## 10. Spezielle strukturierte Produkte

### 10.1 Zins-Spread-Wertpapierprodukte (Constant Maturity Swap)

Diese als Schuldverschreibungen ausgestalteten Produkte sind in der ersten Zeit mit einem Fixkupon ausgestattet. Nach dieser Fixzinsphase werden die Produkte auf variable Verzinsung umgestellt. Der meistens jährlich dargestellte Kupon ist abhängig von der jeweils aktuellen Zinssituation (z. B. Zinskurve).

Zusätzlich können diese Produkte mit einer Zielzins-Variante ausgestattet sein; d. h. wird ein im Vorhinein festgelegter Zielzins erreicht, wird das Produkt vorzeitig gekündigt.

#### Ertrag

Der Anleger erzielt in der Fixzinsphase in der Regel einen höheren Kupon, als bei klassischen Anleihen am Markt gezahlt wird. In der variablen Zinsphase hat er die Chance, höhere Kupons als bei fixverzinsten Anleihen zu erreichen.

#### Risiko

Während der Laufzeit kann es marktbedingt zu Kursschwankungen kommen, die je nach Zinsentwicklung auch dementsprechend deutlich ausfallen können.

### 10.2 Garantie-Zertifikate

Bei Garantie-Zertifikaten wird zum Laufzeitende der nominelle Ausgangswert oder ein bestimmter Prozentsatz davon unabhängig von der Entwicklung des Basiswerts zurückgezahlt („Mindestrückzahlung“).

#### Ertrag

Der aus der Wertentwicklung des Basiswerts zu erzielende Ertrag kann durch einen in den Bedingungen des Zertifikats festgelegten Höchstrückzahlungsbetrag oder andere Begrenzungen der Teilnahme an der Wertentwicklung des Basiswerts eingeschränkt werden.

Auf Dividenden und vergleichbare Ausschüttungen des Basiswerts hat der Anleger keinen Anspruch.

#### Risiko

Der Wert des Zertifikats kann während der Laufzeit unter die vereinbarte Mindestrückzahlung fallen. Zum Laufzeitende wird der Wert aber in der Regel in Höhe der Mindestrückzahlung liegen. Die Mindestrückzahlung ist jedoch von der Bonität des Emittenten abhängig.



### 10.3 Twin Win-Zertifikate

Twin Win-Zertifikate erhalten vom Emittenten am Laufzeitende einen Tilgungsbetrag ausbezahlt, der von der Wertentwicklung des zugrunde liegenden Basisinstruments abhängig ist. Die Zertifikate sind mit einer Barriere ausgestattet. Sollte (i.d.R.) während der Laufzeit der Twin Win-Zertifikate die Barriere nicht erreicht oder unterschritten werden, partizipiert der Anleger an der absoluten Performance des Basisinstruments ausgehend vom durch den Emittenten festgesetzten Basispreis; d. h. dass auch Verluste des Basisinstruments in Gewinne des Zertifikats umgewandelt werden können. Wenn die Barriere während der Laufzeit der Twin Win-Zertifikate erreicht oder unterschritten wird, erfolgt die Tilgung zumindest entsprechend der Entwicklung des zugrunde liegenden Basisinstruments.

Oberhalb des Basispreises kann (falls vom Emittenten so festgelegt) eine überproportionale Teilnahme an der Kursentwicklung des Basisinstruments vorgesehen sein. Der maximale Tilgungsbetrag kann jedoch begrenzt sein.

#### Ertrag

Bei Nichterreichen der Barriere kann der Anleger auch von negativen Wertentwicklungen des Basisinstruments profitieren, da er an der absoluten Performance teilnimmt; Verluste des Basisinstruments können demnach in Gewinne umgewandelt werden. Das Zertifikat kann aufgrund verschiedener Einflussfaktoren (z. B. Schwankungsbreite des Basisinstruments, Restlaufzeit, Distanz des Basisinstruments zur Barriere) stärker oder schwächer auf Wertschwankungen des Basisinstruments reagieren.

#### Risiko

Twin Win-Zertifikate sind risikoreiche Instrumente der Vermögensveranlagung. Wenn sich der Kurs des dem jeweiligen Twin Win-Zertifikat zugrunde liegenden Basiswerts ungünstig entwickelt, kann es zu einem Verlust eines wesentlichen Teils oder des gesamten investierten Kapitals kommen.

### 10.4 Express-Zertifikate

Ein Express-Zertifikat partizipiert an der Entwicklung des Basisinstruments mit der Möglichkeit einer vorzeitigen Rückzahlung. Wenn das Basisinstrument an einem der Feststellungstage die vom Emittenten vorgegebene Schwellenbedingung erfüllt, endet das Zertifikat vorzeitig und wird zu dem am jeweiligen Feststellungstag gültigen Tilgungsbetrag automatisch vom Emittenten zurückgezahlt. Wenn das Basisinstrument auch am letzten Feststellungstag die vorgegebene Schwellenbedingung nicht erfüllt, erfolgt die Tilgung zum am Laufzeitende/letzten Feststellungstag festgestellten Schlusskurs des dem Zertifikat zugrunde liegenden Basisinstruments. Sollte in diesem Fall weiters der Emittent bei Ausgabebeginn des Zertifikats eine Barriere festgesetzt haben und der Kurs des Basisinstruments die Barriere während des Beobachtungszeitraums weder erreicht noch durchbrochen haben, erfolgt die Tilgung zumindest zu einer vom Emittenten definierten Mindestrückzahlung.

#### Ertrag

Express-Zertifikate bieten die Möglichkeit einer vorzeitigen Realisierung der positiven Performance des zugrunde liegenden Basisinstruments. Auch bei Nichterfüllung der vorgegebenen Schwellenbedingung kann es zu einer Mindestrückzahlung kommen, sofern die Barriere nicht erreicht oder durchbrochen wurde.

Das Zertifikat kann aufgrund verschiedener Einflussfaktoren (z. B. Schwankungsbreite des Basisinstruments, Restlaufzeit, Distanz des Basisinstruments zur Barriere) stärker oder schwächer auf Wertschwankungen des Basisinstruments reagieren.

#### Risiko

Express-Zertifikate sind risikoreiche Instrumente der Vermögensveranlagung. Wenn sich der Kurs des dem jeweiligen Express-Zertifikat zugrunde liegenden Basiswerts ungünstig entwickelt, kann es zu einem Verlust eines wesentlichen Teils oder des gesamten investierten Kapitals kommen.

## 11. Discount- und Bonus-Zertifikate, Cash or Share-Anleihen

### 11.1 Discount-Zertifikate

Bei Discount-Zertifikaten erhält der Anleger den Basiswert (z. B. zugrunde liegende Aktie oder Index) mit einem Abschlag auf den aktuellen Kurs (Sicherheitspuffer), partizipiert dafür aber nur bis zu einer bestimmten Kursobergrenze des Basiswerts (Cap oder Referenzpreis) an einer positiven Wertentwicklung des Basiswerts.

Der Emittent hat am Laufzeitende das Wahlrecht, entweder das Zertifikat zum Höchstwert (Cap) zurückzuzahlen oder Aktien zu liefern bzw. – wenn als Basiswert ein Index herangezogen wird – einen dem Indexwert entsprechenden Barausgleich zu leisten.



**Ertrag**

Die Differenz zwischen dem um den Abschlag begünstigten Kaufkurs des Basiswerts und der durch den Cap bestimmten Kursobergrenze stellt den möglichen Ertrag dar.

**Risiko**

Bei stark fallenden Kursen des Basiswerts werden am Ende der Laufzeit Aktien geliefert (der Gegenwert der gelieferten Aktien wird zu diesem Zeitpunkt unter dem Kaufpreis liegen). Da die Zuteilung von Aktien möglich ist, sind die Risikohinweise für Aktien zu beachten.

**11.2 Bonus-Zertifikate**

Bonus-Zertifikate sind Schuldverschreibungen, bei denen unter bestimmten Voraussetzungen am Ende der Laufzeit zusätzlich zum Nominalwert ein Bonus oder gegebenenfalls auch die bessere Wertentwicklung eines Basiswerts (einzelne Aktien oder Indices) bezahlt wird. Bonus-Zertifikate haben eine feste Laufzeit.

Die Zertifikatsbedingungen verbriefen zum Ende der Laufzeit regelmäßig die Zahlung eines Geldbetrags oder die Lieferung des Basiswerts. Art und Höhe der Rückzahlung am Laufzeitende hängen von der Wertentwicklung des Basiswerts ab.

Für ein Bonus-Zertifikat werden ein Startniveau, eine unterhalb des Startniveaus liegende Barriere und ein über dem Startniveau liegendes Bonusniveau festgelegt. Fällt der Basiswert auf die Barriere oder darunter, entfällt der Bonus und die Rückzahlung erfolgt in Höhe des Basiswerts. Ansonsten ergibt sich die Mindestrückzahlung aus dem Bonusniveau. Der Bonus wird am Ende der Laufzeit des Zertifikats zusätzlich zum anfänglich eingezahlten Kapital für den Nominalwert des Zertifikats ausgezahlt.

**Ertrag**

Der Anleger erwirbt mit einem Bonus-Zertifikat den An-

spruch gegen den Emittenten auf Zahlung eines von der Entwicklung des Basiswerts abhängigen Geldbetrags. Der Ertrag ist von der Entwicklung des zugrunde liegenden Basiswerts abhängig.

**Risiko**

Das Risiko ist vom zugrunde liegenden Basiswert abhängig. Im Falle des Konkurses des Emittenten besteht kein Ab- oder Aussonderungsanspruch hinsichtlich des Basiswerts.

**11.3 Cash or Share-Anleihen**

Diese bestehen aus drei Komponenten, deren Risiko der Anleihekäufer trägt: Erworben wird eine Anleihe (Anleihekomponente), deren Zinssatz eine Stillhalterprämie inkludiert. Diese Struktur ergibt somit einen höheren Zinssatz als eine vergleichbare Anleihe mit gleicher Laufzeit. Die Tilgung erfolgt entweder in Geld oder in Aktien, in Abhängigkeit von der Kursentwicklung der zugrunde liegenden Aktien (Aktienkomponente).

Der Anleihekäufer ist somit Stillhalter eines Puts (Optionskomponente), der an eine dritte Person das Recht verkauft, Aktien an ihn zu übertragen, und der sich dadurch verpflichtet, die für ihn negativen Kursentwicklungen der Aktie gegen sich gelten zu lassen.

Der Anleihekäufer trägt also das Risiko der Kursentwicklung und erhält dafür eine Prämie, die im Wesentlichen von der Volatilität der zugrunde liegenden Aktie abhängt. Wird die Anleihe nicht bis zum Ende der Laufzeit gehalten, kommt zusätzlich zu diesem Risiko noch das Zinsänderungsrisiko hinzu. Eine Änderung des Zinsniveaus wirkt sich somit auf den Kurs der Anleihe und folglich auf den Nettoertrag der Anleihe bezogen auf die Anleihedauer aus.

Bitte beachten Sie auch die entsprechende Risikoaufklärung in den Abschnitten Bonitätsrisiko, Zinssatzrisiko, Kursrisiko der Aktie.

**12. Hedgefonds, CTA****12.1 Hedgefonds**

(Hedgefonds, Hedge-Dachfonds, Hedgefonds-Index-Zertifikate und sonstige Produkte mit Hedge-Strategien als Basisinvestment)

**Allgemeines**

Hedgefonds sind Fonds, die hinsichtlich der Veranlagungsgrundsätze keinerlei bzw. nur geringen gesetzlichen oder sonstigen Beschränkungen unterliegen. Sie streben unter Verwendung sämtlicher Anlageformen eine Vermehrung ihres Kapitals durch alternative, fallweise intransparente Anlagestrategien an.

Beispiele für Anlagestrategien:

– *Long/Short*: Unterbewertete Wertpapiere werden gekauft und gleichzeitig überbewertete Wertpapiere leerverkauft.

– *Event-Driven*: Es wird versucht, spezielle Unternehmensergebnisse wie etwa Fusionen, Übernahmen, Reorganisationen oder Insolvenzen auszunützen.

– *Global Macro*: Diese Stilrichtung versucht, durch makroökonomische Analyse der wichtigsten Entwicklungen in Wirtschaft und Politik Ineffizienzen an den Märkten zu erkennen und auszunützen.

Hedge-Dachfonds sind Fonds, die in einzelne Hedgefonds investieren. Hedgefonds-Index-Zertifikate sind Forderungspapiere, deren Wert- bzw. Ertragsentwicklung von der durchschnittlichen Entwicklung mehrerer Hedgefonds abhängig ist, die als Berechnungsbasis in einem Index zusammengefasst sind. Aus Hedge-Dachfonds und Hedgefonds-Index-Zertifikaten ergibt sich für den Anleger der Vorteil der größeren Risikostreuung.

### Ertrags- und Risikokomponenten

Hedgefonds bieten die Chancen auf sehr hohe Renditen, bergen aber auch ein entsprechend hohes Risiko des Kapitalverlusts. Die Wertentwicklung der Hedgefonds-Produkte wird insbesondere von folgenden Faktoren beeinflusst, aus denen sich Chancen und Risiken ergeben:

- Hedgefonds entwickeln sich tendenziell unabhängig von der Entwicklung der internationalen Aktien- und Anleihemärkte, abhängig von der Hedgefonds Strategie kann es zur Verstärkung der allgemeinen Marktentwicklung oder zu einer markant gegenläufigen Entwicklung kommen.
- Die Entwicklung von Hedgefonds wird vor allem vom von ihm definierten Teilmarkt beeinflusst.
- Das Vermögen von Hedgefonds kann aufgrund seiner Zusammensetzung eine erhöhte Schwankungsbreite aufweisen, d. h. die Anteilspreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume erheblichen Schwankungen nach oben und nach unten unterworfen sein. Im Extremfall kann es bei ungarantierten Hedgefonds-Produkten zu Totalverlusten kommen.
- Eine Konzentration auf eine oder nur wenige Strategien erhöht zusätzlich das Risiko – dieses Risiko kann durch die Streuung bei Hedge-Dachfonds oder Hedgefonds-Index-Zertifikaten verringert werden.
- Die Einzelfondsauswahl bzw. -zusammensetzung wird vom Dachfondsmanager in Abhängigkeit von einem angestrebten Risiko/Ertragsprofil des Fonds oder von einem Indexkomitee nach einer festgelegten Länder- und Sektorenaufteilung durchgeführt.
- Zugrunde liegende Hedgefonds können nicht zu jedem

Zeitpunkt für das Dachfondsmanagement/Indexkomitee transparent sein.

### Liquiditätsrisiko

Aufgrund komplexer Hedgefonds-Strategien und eines aufwendigen Managements der Hedgefonds benötigt die Preisermittlung eines Hedgefonds-Produkts mehr Zeit als bei traditionellen Fonds. Hedgefonds-Produkte sind daher auch weniger liquide als traditionelle Fonds.

Die Preisfeststellung erfolgt zumeist monatlich und nicht täglich und auch die Rücknahme von Anteilen erfolgt daher häufig nur einmal monatlich. Um die Anteile zu diesem Zeitpunkt zurückgeben zu können, muss der Anleger eine geraume Zeit vor dem Rücknahmetermin unwiderruflich die Rückgabe erklärt haben. Der Anteilswert kann sich zwischen dem Zeitpunkt der Rückgabeerklärung und der Ausführung der Rücknahme erheblich verändern, ohne dass der Anleger die Möglichkeit hat, hierauf zu reagieren, da seine Rückgabeerklärung nicht widerrufen werden kann.

Einzelheiten zur Rücknahme sind vom jeweiligen Produkt abhängig. Die eingeschränkte Liquidität der Einzelfonds und der von diesen eingesetzten Instrumente kann daher zu einer eingeschränkten Handelbarkeit des Hedgefonds-Produkts führen.

## 12.2 CTA

Die meisten CTAs verwenden zum Handel mit Termingeschäften vollautomatische Handelssysteme, also Computerprogramme, die selbstständig alle Entscheidungen treffen. Ziel ist, gewisse Trends und zukünftige Marktentwicklungen aus Studien der unmittelbaren Vergangenheit bis zu einem gewissen Grad vorauszusagen.

### Ertrag

Der Ertrag setzt sich aus der gewinnbringenden vollautomatischen Veranlagung zusammen, welche sich durch das Ausnützen erkannter Trends ergeben.

### Risiko

Das Risiko besteht darin, dass die prognostizierten Trends nicht eintreffen oder das automatische Handelssystem keine Trends erkennt.

# 13. Index- und Basket-Zertifikate

## 13.1 Index-Zertifikate

Index-Zertifikate sind Schuldverschreibungen (zumeist börsennotiert) und bieten Anlegern die Möglichkeit, an einem bestimmten Index zu partizipieren, ohne die im Index enthaltenen Werte selbst zu besitzen.

Der zugrunde liegende Index wird im Regelfall 1:1 abgebildet, Veränderungen im jeweiligen Index werden berücksichtigt.

**Ertrag**

Der Anleger erwirbt mit einem Index-Zertifikat den Anspruch gegen den Emittenten auf Zahlung eines vom Stand des zugrunde liegenden Index abhängigen Geldbetrags. Der Ertrag ist von der Entwicklung des zugrunde liegenden Index abhängig.

**Risiko**

Das Risiko ist von den zugrunde liegenden Werten des Index abhängig. Im Falle des Konkurses des Emittenten besteht kein Ab- oder Aussonderungsanspruch hinsichtlich der Basiswerte.

**13.2 Basket-Zertifikate**

Basket-Zertifikate sind Schuldverschreibungen und bieten Anlegern die Möglichkeit, an der Wertentwicklung eines bestimmten Wertpapierkorbs (Basket) zu partizipieren, ohne die im Wertpapierkorb enthaltenen Wertpapiere selbst zu besitzen. Die Zusammenstellung des zugrunde liegenden Baskets obliegt dem Emittenten. Innerhalb des Wertpapierkorbs können die enthaltenen Wertpapiere gleich oder unterschiedlich gewichtet werden. Die Zusammenstellung kann eventuell zu festgelegten Zeitpunkten (z. B. jährlich) angepasst werden.

**14. Knock-out-Zertifikate (Turbo-Zertifikate) und Bandbreiten-Zertifikate****14.1 Knock-out-Zertifikate (Turbo-Zertifikate)**

Unter der Bezeichnung Knock-out-Zertifikate werden jene Zertifikate verstanden, die das Recht verbriefen, einen bestimmten Basiswert zu einem bestimmten Kurs zu kaufen bzw. zu verkaufen, wenn der Basiswert während der Laufzeit die vorgegebene Kursschwelle (Knock-out-Schwelle) nicht erreicht. Bereits beim einmaligen Erreichen der Schwelle endet das Investment vorzeitig und ist im Regelfall weitestgehend verloren.

In Abhängigkeit von der tendenziellen Kurserwartung bezüglich des jeweiligen Basiswerts unterscheidet man zwischen den auf steigende Märkte setzenden Knock-out-Long-Zertifikaten und den speziell für fallende Märkte konzipierten Knock-out-Short-Zertifikaten.

Neben normalen Knock-out-Zertifikaten werden auch „gehebelte“ Knock-out-Zertifikate meist unter dem Namen „Turbo-Zertifikate“ (oder Hebel-Zertifikate) emittiert. Der Hebel (Turbo) bewirkt, dass der Wert des Turbo-Zertifikats prozentuell stärker auf die Kursbewegung des jeweiligen Basisinstruments reagiert und stärker steigen, aber auch fallen kann. Mit kleineren Einsätzen können daher höhere Gewinne erzielt werden, das Verlustrisiko steigt ebenso an.

**Ertrag**

Ein Ertrag kann sich ergeben aus der positiven Differenz zwischen Einstands- bzw. Marktpreis und Ausübungspreis (Möglichkeit, den Basiswert zum niedrigeren Ausübungspreis zu kaufen bzw. zum höheren Ausübungspreis zu verkaufen).

**Risiko**

Wird die Knock-out-Schwelle während der Laufzeit einmal

erreicht, verfällt das Zertifikat entweder als wertlos oder es wird ein ermittelter Restwert ausgezahlt (das Produkt wird „ausgestoppt“). Bei einigen Emittenten genügt bereits das Erreichen der Knock-out-Schwelle während des Handelstags (intraday), damit das Zertifikat ausgestoppt wird.

Je näher der aktuelle Börsenkurs am Basiskurs notiert, desto höher ist der Hebeleffekt. Gleichzeitig nimmt aber die Gefahr zu, dass die Knock-out-Schwelle unterschritten und entweder das Zertifikat wertlos oder der ermittelte Restwert ausgezahlt wird.

**14.2 Bandbreiten-Zertifikate**

Bandbreiten-Zertifikate bieten die Möglichkeit, in Erwartung eines sich in einer bestimmten Spannweite bewegenden Aktienkurses bzw. Indexstandes, innerhalb einer durch Start- und Stoppmarke definierten Kursspanne (Bandbreite), überproportional an der Entwicklung des jeweiligen Basiswerts zu partizipieren.

**Ertrag**

Der Ertrag kann sich aus der überproportionalen Partizipation an der Kursentwicklung des Basiswerts ergeben.

**Risiko**

Liegt der am Bewertungstag festgestellte Schlusskurs jedoch unterhalb der Startmarke, so wird durch das Zertifikat lediglich die Kursentwicklung des Underlyings nachgebildet. Im Fall eines Kursverfalls unter die Stoppmarke erhält der Anleger am Laufzeitende einen festen maximalen Rückzahlungsbetrag, ohne an einer Kurssteigerung teilnehmen zu können.

## 15. Information zur Gläubigerbeteiligung im Fall der Sanierung oder Abwicklung einer Bank („Bail-In“)

Um europaweit einheitliche Regeln und Instrumente für die Sanierung und Abwicklung von Banken zu schaffen, wurde eine entsprechende EU-Richtlinie (Bank Recovery and Resolution Directive, Richtlinie zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, „BRRD“) erlassen. Diese wurde in Österreich per Bundesgesetz über die Sanierung und Abwicklung von Banken („BaSAG“) umgesetzt. Daneben gilt für systemrelevante Banken der Eurozone die Verordnung zum Einheitlichen Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism, „SRM-VO“).

Das BaSAG regelt unter anderem die Beteiligung („Bail-in“) von Gläubigern einer Bank im Falle einer aufsichtsrechtlichen Abwicklung. Damit soll die Verwendung von Steuergeldern bei drohender Zahlungsunfähigkeit einer Bank vermieden werden. Im Falle eines drohenden Ausfalls einer Bank kann die zuständige Behörde verschiedene Abwicklungsinstrumente anwenden:

### Unternehmensveräußerung

Vermögen und/oder Verbindlichkeiten einer Bank werden gesamt oder teilweise an einen Käufer übertragen. Für Kunden und Gläubiger der Bank kommt es zu einem Wechsel des Vertragspartners beziehungsweise des Schuldners.

### Brückeninstitut

Ein öffentliches Institut übernimmt die Verbindlichkeiten und/oder Vermögenswerte der von der Abwicklung betroffenen Bank. Auch hier kommt es für Kunden/Gläubiger zu einem Wechsel des Vertragspartners/Schuldners.

### Ausgliederung

Hier handelt es sich um das sogenannte „Bad-Bank“-Konzept. Vermögen und/oder Verbindlichkeiten der betroffenen Bank werden in Zweckgesellschaften zum Abbau übertragen. Auch hier kommt es für Kunden/Gläubiger zu einem Wechsel des Vertragspartners/Schuldners.

### Gläubigerbeteiligung („Bail-in“)

Im Falle einer behördlich verordneten Abwicklung werden Eigen- und Fremdkapital einer Bank ganz oder teilweise abgeschrieben oder in Eigenkapital umgewandelt. Diese Vorgehensweise soll die betroffene Bank stabilisieren. In diesem Fall kann es für Aktionäre und Gläubiger zu erheblichen Verlusten kommen, da ihre Ansprüche ohne Zustimmung von der zuständigen Behörde im Extremfall bis auf null reduziert werden können.

Derzeit ist folgende Reihenfolge einer Verlustabdeckung vorgesehen:

1. hartes Kernkapital (Aktien, Anteile an GmbH, KG oder Genossenschaft)
2. zusätzliches Kernkapital (z.B. Additional-Tier1-Emissionen, unbesicherte unbefristete nachrangige Schuldverschreibungen mit Umwandlungs- bzw. Herabschreibungsklausel)
3. Ergänzungskapital (z.B. nachrangige Darlehen „Tier 2“, stille Einlagen, Genussrechte)
4. sonstige unbesicherte nachrangige Finanzinstrumente und Forderungen (z.B. nachrangige Darlehen/Schuldverschreibungen/Genussrechte, die nicht die Anforderungen an AT1- oder T2-Instrumente erfüllen)
5. unbesicherte nicht-nachrangige Finanzinstrumente (z.B. strukturierte Anleihen, Inhaberschuldverschreibungen, nicht gedeckte Einlagen von über EUR 100.000 von Großunternehmen)
6. Zuletzt werden Einlagen von kleinen und mittleren Unternehmen sowie Privatpersonen, die nicht von der Einlagensicherung umfasst sind, herangezogen.

Vom Bail-in ausgenommen sind Einlagen, die zur Gänze der Einlagensicherung unterliegen, sowie fundierte Bankschuldverschreibungen („Covered Bonds“ oder Pfandbriefe) und Sondervermögen (z.B. Investmentfonds).

Die Regeln der BRRD wurden **europaweit** in den Gesetzen der Mitgliedsstaaten verankert. Eine Gläubigerbeteiligung kann somit auch z.B. bei Bankanleihen aus anderen EU-Staaten umgesetzt werden, wobei sich die nationalen Regeln im Detail unterscheiden können.

Sollten den Anteilseignern und Gläubigern bei der Anwendung von Abwicklungsmaßnahmen größere Verluste entstehen als in einem allfälligen Insolvenzverfahren, so haben sie ein **Recht auf Entschädigung** aus dem sog. Einheitlichen Abwicklungsfonds (Single Resolution Fund, „SRF“). Diese Ausgleichszahlungen können jedoch zu einem deutlich späteren Zeitpunkt erfolgen.

### RISIKOHINWEIS:

Die Bail-in Maßnahmen können für die Anteilseigner und Gläubiger einer Bank bis zu einem **Totalverlust** des eingesetzten Kapitals führen. Die Abwicklungsbehörden können **Änderungen in den Grundbedingungen** der be-

troffenen Finanzinstrumente und Forderungen vornehmen (z.B. kann der Fälligkeitszeitpunkt oder der Zinssatz zu Lasten des Anlegers geändert werden). Die bloße Androhung von Abwicklungsmaßnahmen kann eine **Veräußerung** erschweren und nur mit deutlichem Wertverlust möglich sein. Das Verlustrisiko erhöht sich, je mehr Finanzinstrumente und Forderungen derselben Bank im Depot des einzelnen Anlegers vorhanden sind. Selbst wenn die ursprüngliche **Emissionsdokumentation** oder das **Werbematerial** eines Bankproduktes die Verlustbeteiligung nicht ausdrücklich beschreibt, kann dieses Produkt gesetzlich von einer Bail-in Maßnahme erfasst werden.

Weiterführende Informationen finden Sie auch auf der Website der Österreichischen Nationalbank („OeNB“) sowie der FMA:

[www.oenb.at/finanzmarkt/drei-saeulen-bankenunion/einheitlicher-abwicklungsmechanismus.html](http://www.oenb.at/finanzmarkt/drei-saeulen-bankenunion/einheitlicher-abwicklungsmechanismus.html)

[www.fma.gv.at/bankenabwicklung-in-oesterreich/](http://www.fma.gv.at/bankenabwicklung-in-oesterreich/)

Weiterführende Informationen finden Sie auch auf der Homepage Ihres Instituts:

<https://www.krentschker.at/sonstiges/bailin>

## Anhang: Anleihen - Definition und Risikodarstellung

### Staatsanleihen

Als Gläubiger von Staatsanleihen kommen andere Staaten, deren Zentralbanken (wie die Europäische Zentralbank), institutionelle Anleger wie Banken, Versicherungen, Hedgefonds, Investmentfonds oder auch natürliche Personen in Frage. Für die Gläubiger entsteht durch den Erwerb von Staatsanleihen ein Kreditrisiko, das sich schlimmstenfalls in einem Moratorium oder sogar einem Staatsbankrott zeigen kann. Dieses Risiko verwirklicht sich anleihtechnisch durch einen teilweisen oder vollständigen Schuldenerlass. Beim griechischen Schuldenerlass im März 2012 mussten Anleihegläubiger auf 53,5 % ihrer Anleihenwerte verzichten. Zusätzlich existiert bei nicht in der Heimwährung des Investors (EUR) denominierten Anleihen ein Fremdwährungsrisiko. Das Risiko des Gläubigers wird von Ratingagenturen wie Standard & Poor's, Moody's oder Fitch durch ein Rating für den Staat („Sovereign rating“) gemessen. Danach gibt es (fast) risikolose Staatsanleihen (Stand: Oktober 2015) wie die von Dänemark, Deutschland, Luxemburg, Kanada, Norwegen, Schweden und der Schweiz. Riskant sind insbesondere Anleihen von Staaten, die bereits ein Moratorium oder gar einen Staatsbankrott zu verzeichnen hatten, weil meist die Wiederholungsgefahr sehr hoch ist, bzw. Emittenten mit einem tieferen Rating.

### High-Yield Bonds

Hochzinsanleihen (High-Yield Bonds) sind Anleihen von Schuldner mit einer schlechten Schuldnerqualität. Das Rating liegt tiefer als BBB- und liegt somit nicht mehr im sicheren Investment-Grade-Bereich, sondern im spekulativen High-Yield Bereich. Diese Schuldner haben eine höhere Verschuldung und/oder eine schlechtere Ertragskraft als Schuldner mit einem hohen Rating. Für das erhöhte Ausfallrisiko wird der Anleger mit einem höheren Zins entschädigt, daher der Name Hochzinsanleihen respektive High-Yield Bonds. Sie werden auch als Junk-Bonds (Schrottanleihen) bezeichnet, was die tiefe Schuldnerqualität und das erhöhte Ausfallrisiko betont.

### Optionsanleihe

Eine Optionsanleihe ist eine Inhaberschuldverschreibung mit Zusatzrechten, genauer gesagt ein verzinsliches Wertpapier, das neben dem Forderungsrecht (Zins- und Rückzahlungs-

anspruch) in einem Optionsschein auch ein Bezugsrecht auf Aktien verbrieft. Voraussetzung für die Ausgabe einer Optionsanleihe ist eine bedingte Kapitalerhöhung. Bei Ausgabe der Optionsanleihe werden neben den Zins- und Rückzahlungsmodalitäten auch die Bedingungen für den Bezug von Aktien festgelegt – also das Bezugsverhältnis, der Bezugskurs und die Bezugsfrist. Innerhalb der Bezugsfrist kann dann eine bestimmte Anzahl von Aktien zum Bezugskurs erworben werden. Das Ausüben der Option ist unabhängig von der Anleihe. Wegen des zusätzlichen Optionsrechts ist der Nominalzins der Optionsanleihe vergleichsweise niedrig. Für Anleger verbindet dieses Finanzderivat die Eigenschaften einer Anleihe mit denen einer Aktie. Bei steigendem Aktienkurs kann mit dem Optionsschein durch die Hebelwirkung eine höhere Rendite erzielt werden. Im Fall sinkender Aktienkurse wird zwar der Optionsschein im Extremfall wertlos, die Zins- und Rückzahlungen der Anleihe bleiben jedoch unverändert bestehen.

### Wandelanleihe

Eine Wandelanleihe (engl. convertible bond) ist ein von einer Anteilsgesellschaft ausgegebenes und in der Regel mit einem Nominalzins ausgestattetes verzinsliches Wertpapier, das dem Inhaber das Recht einräumt, es während einer Wandlungsfrist zu einem vorher festgelegten Verhältnis in Aktien einzutauschen.

Da Wandelanleihen das Recht oder die Pflicht auf Umtausch der Anleihe in Aktien des Emittenten beinhalten, ist zunächst von der Hauptversammlung der jeweiligen Aktiengesellschaft ein entsprechender Beschluss zur Schaffung des bedingten Kapitals notwendig, aus dem bei der Wandlung die entsprechenden Aktien genommen werden.

Der Nominalzins, mit dem eine Wandelanleihe ausgestattet ist, liegt meist unter dem jeweiligen Zins des Kapitalmarkts. Die Emission setzt einen Hauptversammlungsbeschluss mit Dreiviertelmehrheit voraus. Den Aktionären steht somit ein gesetzliches Bezugsrecht zu. Zum Ausgleich des Kursunterschiedes zur Aktie der Gesellschaft wird ein Wandlungs- bzw. Umtauschverhältnis festgelegt. Nicht gewandelte Schuldverschreibungen werden am Ende der Laufzeit getilgt, es sei denn, in den Wan-

delanleihenbedingungen ist eine Wandlungspflicht festgelegt. Solche Wandelanleihen werden am Ende der Laufzeit pflichtgewandelt.

Im Gegensatz zu Optionsanleihen kann bei einer Wandelanleihe die Wandelungsoption nicht von der Anleihe abgetrennt und gesondert gehandelt werden.

### **Nullkuponanleihe**

Eine Nullkuponanleihe (engl. zero-coupon bond) ist eine Sonderform des verzinslichen Wertpapiers, für das keine laufenden Zinsen gezahlt werden, weil sich die Verzinsung durch den Unterschied zwischen niedrigerem Ausgabekurs und höherem Rückzahlungskurs ausdrückt. Diese Schuldverschreibung ist deshalb auch nicht mit Zinskupons ausgestattet. Da bei einer Nullkuponanleihe während der Laufzeit keinerlei Rückzahlungen erfolgen und somit eine Wiederanlage der Erträge nicht

möglich ist, weisen Nullkuponanleihen eine hohe Volatilität auf, d. h. der Kurs dieser Wertpapiere reagiert im Vergleich zu einer herkömmlichen (kupontragenden) Anleihe besonders stark auf Schwankungen des Marktzinssatzes. Anders ausgedrückt: Die Duration einer Nullkuponanleihe entspricht immer genau deren Restlaufzeit und ist damit höher als die Duration einer kupontragenden Anleihe. Damit hat die Nullkuponanleihe eine vergleichsweise hohe Zinssensitivität. Diese hohe Zinssensitivität kann kritisch sein, wenn ein Anleger ein Papier mit hoher Restlaufzeit veräußern muss und seit dem Kauf die Marktzinsen gestiegen sind.

*Bei Fragen zu weiteren Anleiheformen wenden Sie sich an Ihren Betreuer.*