



A - 4432 Ernsthofen, Hauptstraße 3

Konzessionierte Wertpapierfirma • Firmenbuch-Nr.: FN 96954 f • Landesgericht St. Pölten • DVR: 095 82 12

KUNDENINFORMATION

ÜBER

CHANCEN UND RISIKEN

BEI

KAPITALMARKTINVESTITIONEN

TEIL I: CHANCEN und RISKEN BEI KAPITALANLAGEN	3
A. Allgemeine Risiken bei Geschäften mit Finanzprodukten/Risikoklassifizierung	3
a) Währungsrisiko	3
b) Transferrisiko	3
c) Länderrisiko	3
d) Liquiditätsrisiko	3
e) Bonitätsrisiko	3
f) Zinsrisiko	3
g) Kursrisiko	3
h) Missbrauchsrisiko	3
i) Risiko des Totalverlustes	3
j) Besondere Risiken beim Kauf von Wertpapieren auf Kredit	4
k) Steuerliche Risiken	4
l) Rechtliche Risiken	4
m) Unternehmerrisiko	4
n) Klumpenrisiko	4
o) Garantierisiko	4
p) Konjunkturrisiko	4
q) Inflationsrisiko	4
r) Informationsrisiko	4
B. Besondere produktbezogene Risikohinweise	4
1. Risikohinweis "Anleihen/Schuldverschreibungen/Renten"	4
Einige Spezialfälle von Anleihen	5
2. Risikohinweis "Aktien"	5
3. Risikohinweis "Optionsscheine"	6
4. Risikohinweis "Geldmarktinstrumente"	6
5. Risikohinweis "Devisentermingeschäfte"	6
6. Risikohinweis "Devisenswaps"	7
7. Risikohinweis "Interest Rate Swaps (IRS)"	7
8. Risikohinweis "Forward Rate Agreements (FRA)"	7
9. Risikohinweis "Zins-Futures"	7
10. Risikohinweis "Außerbörsliche (OTC) Optionsgeschäfte"	8
11. Risikohinweis "Devisenoptionsgeschäfte"	8
12. Risikohinweis "Zinsoptionen"	9
TEIL II: CHANCEN UND RISKEN BEI INVESTMENTFONDSVERANLAGUNGEN	10
A. Anlageziele und individuelle Anlagekriterien	10
Die Anlagekriterien im Einzelnen	10
Das „magische Dreieck“ der Vermögensanlage	10
B. Möglichkeiten der Vermögensanlage in Investmentfonds	10
1. Was ist ein Investmentfonds?	10
2. Anbieter von Investmentfonds	11
3. Grundtypen angebotener Investmentfonds	11
4. Allgemeine Merkmale offener Investmentfonds	11
5. Gestaltungsmöglichkeiten bei offenen Wertpapierfonds	12
a) Schwerpunkt der Zusammensetzung	12
b) Geographischer Anlagehorizont	12
c) Zeitlicher Anlagehorizont	12
d) Rückzahlungs- oder Ertragsgarantie	12
e) Ausschüttungsverhalten	12
f) Fonds mit und ohne Ausgabeaufschlag	12
g) Währung	12
C. Basisrisiken bei der Vermögensanlage	12
1. Konjunkturrisiko	13
2. Inflationsrisiko (Kaufkraftfrisiko)	13
3. Länderrisiko und Transferrisiko	13
4. Währungsrisiko	13
5. Liquiditätsrisiko	13
6. Psychologisches Marktrisiko	14
7. Risiko bei kreditfinanzierten Wertpapierkäufen	14
8. Steuerliche Risiken	14
9. Sonstige Basisrisiken	14
D. Spezielle Risiken bei Investmentfonds	14
1. Fondsmanagement	14
2. Ausgabekosten	14
3. Risiko rückläufiger Anteilspreise	15
4. Risiko der Aussetzung	15
5. Risiko der Fehlinterpretation von Performance-Statistiken	15

TEIL I

Chancen und Risiken bei Kapitalanlagen

A. Allgemeine Risiken bei Geschäften mit Finanzprodukten/ Risikoklassifizierung

Je nach rechtlicher und wirtschaftlicher Ausgestaltung eines Finanzprodukts kommen verschiedene Risiken zum Tragen. Das Risiko des Kapitalverlustes (Verlust des Kaufpreises sowie der Transaktionskosten) besteht grundsätzlich bei jedem Finanzprodukt, es sei denn, dass bestimmte Sonderabsicherungen, wie etwa Kapitalgarantien, das Verlustrisiko ausschließen bzw. begrenzen. Selbst bei solcherart „garantierten“ Produkten verbleibt aber zumindest das Solvenzrisiko (Bonitätsrisiko) des Garantiestellers. Ob und in welchem Umfang ein Finanzprodukt „garantiert“ ist, ergibt sich ausschließlich aus dem jeweiligen Verkaufsprospekt. Mündliche Garantiezusagen von Vertriebspartnern und Risikoabschlüsse, die nicht vom Verkaufsprospekt gedeckt sind, sind ungültig. Grundlage für die Risikoklassifizierung eines Finanzprodukts sind die allgemeinen sowie die speziellen (produktbezogenen) Risiken.

Folgende allgemeine Risiken sind zu unterscheiden und können zum Tragen kommen:

a) Währungsrisiko

Wird ein Fremdwährungsgeschäft getätigt, so hängt der Ertrag bzw. die Wertentwicklung dieses Geschäftes stark von der Entwicklung des Wechselkurses der Fremdwährung zum Euro ab. Die Änderung des Wechselkurses kann den Ertrag und den Wert des Investments daher vergrößern oder vermindern. Bei Finanzprodukten, die in einer anderen Währung als Euro notieren, kommt zum allgemeinen Kursrisiko immer (zumindest) auch das Währungsrisiko hinzu. Damit vergrößert sich das Risiko der Veranlagung insgesamt. Ein Währungsrisiko besteht in der Regel bei allen Emittenten, die wirtschaftlich auf Märkten mit Fremdwährung agieren, auch wenn der Kurs des Finanzproduktes nicht in der Fremdwährung notiert.

b) Transferrisiko

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

c) Länderrisiko

Das Länderrisiko ist unter anderem das Bonitätsrisiko eines Staates. Droht dem betreffenden Staat ein politisches oder wirtschaftliches Risiko, so kann dies negative Auswirkungen auf alle in diesem Staat ansässigen Wirtschaftstreibenden (insb. Emittenten) haben. Bei Staatsoptionen in fremder Währung tritt dem Währungsrisiko noch zusätzlich das Länderrisiko hinzu. Das Länderrisiko schlägt aber auch auf andere Finanzprodukte, z.B. Aktien, durch. Einem besonderen Länderrisiko unterliegen etwa Investments von Gesellschaften, die in Märkten mit höheren rechtlichen, politischen und wirtschaftlichen Risiken (insb. Südosteuropa, Russland, Südamerika, Afrika, Indien, China etc.) investieren. Auch das Länderrisiko kann einen Totalverlust des Kapitals nach sich ziehen. Das Länderrisiko kann auch rechtliche Risiken nach sich ziehen, indem der ausländische Anleger etwa weniger Rechte als ein inländischer Anleger bei einem vergleichbaren inländischen Investment genießt.

d) Liquiditätsrisiko

Die Möglichkeit, ein Investment jederzeit zu marktgerechten Preisen zu verkaufen bzw. glattzustellen, wird allgemein Handelbarkeit (=Liquidität) genannt. Von einem liquiden Markt kann z.B. dann gesprochen werden, wenn ein Anleger seine Wertpapiere verkaufen kann, ohne dass schon ein durchschnittlich großer Verkaufsantrag (gemessen am marktüblichen Umsatzvolumen) zu spürbaren Kursschwankungen führt und nicht oder nur auf dem deutlich niedrigeren Niveau abgewickelt werden kann. Bei sog. „marktengen Titeln“ und geringer Börsenkapitalisierung können bereits mit vergleichsweise geringeren Transaktionsvolumina starke Kursschwankungen ausgelöst werden. Die Investition in derartige Titel ist daher besonders riskant.

e) Bonitätsrisiko

Unter Bonitätsrisiko versteht man die Gefahr der Zahlungsunfähigkeit des Partners (Emittenten), d.h. eine mögliche Unfähigkeit zur termingerechten oder endgültigen Erfüllung seiner Verpflichtungen wie etwa Dividendenzahlung, Zinszahlung, Tilgung etc. Alternative Begriffe für das Bonitätsrisiko sind das Schuldner- oder Emittentenrisiko. Das Bonitätsrisiko ist aber auch bei Garantiestellern von Bedeutung. Das Bonitätsrisiko des Emittenten schlägt sich auf den Wert eines Finanzproduktes nieder. Zahlungsunfähigkeit des Emittenten führt regelmäßig zu einem Totalverlust.

f) Zinsrisiko

Das Zinsrisiko ergibt sich aus der Möglichkeit zukünftiger Veränderungen des Marktzinsniveaus. Das Marktzinsniveau wirkt sich direkt oder indirekt praktisch immer auf den Kurs bzw. Ertrag von Finanzprodukten aus.

g) Kursrisiko

Unter Kursrisiko versteht man die möglichen Wertschwankungen einzelner Investments mit einem laufend errechneten/gebildeten Wert (Kurs). Kurse können steigen, fallen oder stagnieren. Das Kursrisiko kann bei Verpflichtungsgeschäften (z.B. Devisentermingeschäften, Futures, Schreiben von Optionen) auch eine Besicherung (Margin) notwendig machen bzw. deren Betrag erhöhen, d.h. weitere Liquidität binden. Das Kursrisiko ist grundsätzlich bei allen Finanzprodukten gegeben. Generell gilt, dass Kurssteigerungen in der Vergangenheit kein Indiz für die zukünftige Entwicklung des Kurses sind. Die zukünftige Entwicklung ist nicht vorhersehbar. Ein Kursrisiko besteht selbst bei gleich bleibenden oder verbesserten Fundamentaldaten des Emittenten, weil in die Kursbildung auch irrationale Faktoren und Erwartungen der Marktteilnehmer einfließen, die nicht vorhersehbar sind.

Insbesondere auf die allgemeine Kursentwicklung an der Börse wirken sehr oft irrationale Faktoren ein. Stimmungen, Meinungen und Gerüchte können bedeutende Kursrückgänge verursachen, obwohl sich die Ertragslage und die Zukunftsaussichten der Unternehmen nicht nachteilig verändert haben müssen (Psychologisches Marktrisiko).

h) Missbrauchsrisiko

Unter Missbrauchsrisiko wird insbesondere das Risiko von strafgesetzwidrigen Handlungen von Mitarbeitern des Emittenten oder der Abwickler einer Order verstanden. Missbrauchshandlungen können unmittelbar (z.B. bei Veruntreuung von Geldern der Gesellschaft) oder mittelbar (im Falle der Haftung des Unternehmens für Delikte der Mitarbeiter) zu Schäden der Gesellschaft führen, die schlimmstenfalls die Insolvenz des Emittenten und damit den Totalverlust des Investments nach sich ziehen können. Das Missbrauchsrisiko kommt bei praktisch jedem Investment zum Tragen.

i) Risiko des Totalverlustes

Unter dem Risiko des Totalverlustes versteht man das Risiko, dass ein Investment vollständig wertlos werden kann, z.B. aufgrund seiner Konstruktion als befristetes Recht oder bei Insolvenz des Emittenten. Bei Veranla-

gungsprodukten mit einem bestimmten Kurs ist das Risiko des Totalverlustes ein Unterfall des allgemeinen Kursrisikos (Kurswert null bzw. Einstellung des Handels). Das Risiko des Totalverlustes bei Einzelinvestments ist insgesamt dementsprechend höher. Das Totalverlustrisiko umfasst auch den Verlust der aufgewendeten Transaktionskosten. Dem Risiko des Totalverlustes unterliegen grundsätzlich alle Kapitalanlagen.

j) Besondere Risiken beim Kauf von Wertpapieren auf Kredit

Der Kauf von Wertpapieren auf Kredit stellt generell ein erhöhtes Risiko dar. Der aufgenommene Kredit muss unabhängig vom Erfolg des Investments zurückgeführt werden. Die Kreditkosten schmälern außerdem den Ertrag und damit die Gewinnchancen ganz erheblich. Insbesondere für Privatanleger ist von fremdfinanzierten Veranlagungen dringend abzuraten.

k) Steuerliche Risiken

Die Auswirkungen des Erwerbs eines Investments auf die persönliche Steuersituation des Anlegers muss der Anleger jeweils mit seinem Steuerberater abklären. Der Vertriebspartner ist nicht befugt, Auskünfte über die steuerrechtliche Behandlung eines Investments zu erteilen – ausgenommen solche, die sich bereits in den Prospekten finden. Die steuerliche Behandlung eines Investments kann sich nachträglich dergestalt ändern, dass anfangs bestehende Steuervorteile später wegfallen.

l) Rechtliche Risiken

Darunter wird insbesondere das Risiko verstanden, einen Anspruch tatsächlich durchsetzen zu können. Besondere rechtliche Risiken bestehen generell bei ausländischen Emittenten, weil die Rechtsdurchsetzung gegen den Emittenten regelmäßig nur am Sitz des Emittenten nach dem Recht des Sitzstaates möglich ist.

m) Unternehmerrisiko

Darunter werden vor allem jene operativen Risiken verstanden, welchen die Emittentin/die Investmentgesellschaft unterliegt. Durch Beteiligung an einem Unternehmen wird der Anleger zum Mitunternehmer und trägt daher unternehmerische Risiken.

n) Klumpenrisiko

Darunter versteht man jenes Risiko, das entsteht, wenn keine oder nur eine geringe Diversifizierung/Streuung des Portfolios erfolgt. Von einem Investment in nur wenige Titel bei gleichzeitig hohem relativem Investitionsvolumen gemessen an den finanziellen Verhältnissen des Kunden ist abzuraten.

o) Garantierisiko

Ob eine Kapitalgarantie besteht, ist ausschließlich den Prospekten zu entnehmen. Die Garantiebedingungen legt der Emittent fest. Die Kapitalgarantie besteht regelmäßig nicht bei vorzeitigem Verkauf der Wertpapiere. Garantiegeber ist entweder direkt der jeweilige Emittent oder ein Dritter Garantiesteller. Selbst bei einer Garantie besteht das theoretische Risiko der Insolvenz des Garantiegebers.

p) Konjunkturrisiko

Unter dem Konjunkturrisiko wird die Gefahr von Kursverlusten verstanden, die dadurch entstehen, dass der Anleger oder die Anlagegesellschaft die Konjunkturentwicklung nicht oder nicht zutreffend berücksichtigt und deshalb zum falschen Zeitpunkt eine Wertpapieranlage tätigt oder Wertpapiere in einer ungünstigen Konjunkturphase hält.

q) Inflationsrisiko

Das Inflationsrisiko beschreibt die Gefahr, dass der Anleger oder die Anlagegesellschaft infolge einer Geldentwertung einen Vermögensschaden erleidet. Dem Risiko unterliegt

zum einen der Realwert des vorhandenen Vermögens, zum anderen der reale Ertrag, der mit dem Vermögen erwirtschaftet werden soll. Das Inflationsrisiko besteht daher auch bei Investitionen auf dem Kapitalmarkt.

r) Informationsrisiko

Das Informationsrisiko beschreibt die Möglichkeit von Fehlentscheidungen infolge fehlender, unvollständiger oder falscher Informationen. Falsche Informationen können entweder durch den Zugriff auf unzuverlässige Informationsquellen, durch falsche Interpretation bei der Auswertung ursprünglich richtiger Informationen oder aufgrund von Übermittlungsfehlern entstehen. Ebenso kann ein Informationsrisiko durch ein Zuviel oder ein Zuwenig an Informationen oder auch durch zeitlich nicht aktuelle Angaben entstehen. Nicht nur der Anleger sondern auch die Anlagegesellschaft unterliegt zahlreichen Informationsrisiken.

B. Besondere produktbezogene Risikohinweise

Eine Darstellung über die besonderen, mit dem Erwerb eines bestimmten Finanzprodukts verbundenen Risiken ist dem jeweils gültigen Verkaufsprospekt zu entnehmen, der über den Vertriebspartner bezogen werden kann. Der Vertriebspartner ist verpflichtet im Sinne anleger- und anlagegerechter Beratung und bezogen auf die Angaben des Kunden die speziellen Risiken des jeweiligen Finanzprodukts im Kundengespräch zu erörtern und eine Geeignetheits- bzw. Angemessenheitsprüfung durchzuführen. Nachstehende auszugsweise Darstellung über die Risiken von Produkten, bei denen Vermögen nach dem Grundsatz der Risikostreuung angelegt wird (etwa ausländische Kapitalanlagefonds) erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit und dient lediglich der überblicksmäßigen Darstellung möglicher produktbezogener Risiken in Ergänzung zum Kundengespräch und der mündlichen Risikoaufklärung.

1. Risikohinweis "Anleihen/Schuldverschreibungen/Renten"

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.

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

Der Ertrag kann daher nur für den Fall im Vorhinein angegeben werden, dass die Anleihe bis zur Tilgung gehalten wird. 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 Ertrages ist auch die Spesenbelastung zu berücksichtigen.

Das 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 so genannte Rating (= Bonitätsbeurteilung des Schuldners durch eine unabhängige Rating-Agentur) sein. Die Beurteilung AAA bedeutet beste Bonität (z.B. Österreichische Bundesanleihen); je schlechter das Rating (z.B. B-Rating oder C-Rating) desto höher ist das Bonitätsrisiko - desto höher ist wahrscheinlich aber auch die Verzinsung (Risikoprämie).

Das Kursrisiko. Wird die Anleihe bis zum Laufzeitende gehalten, erhalten Sie bei Tilgung den in den Anleihebedingungen versprochenen Tilgungserlös.

Bei Verkauf vor Laufzeitende erhalten Sie den Marktpreis (Kurs). Dieser richtet sich nach Angebot und Nachfrage. 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.

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

Der Anleihehandel. Anleihen werden über eine Börse oder außerbörslich gehandelt. Ihre Bank kann Ihnen bei bestimmten Anleihen auf Anfrage einen Kauf- und Verkaufskurs bekannt geben.

Einige Spezialfälle von Anleihen:

Ergänzungskapitalanleihen. Dabei handelt es sich um nachrangige Anleihen von österreichischen Banken, bei denen eine Verzinsung und vollständige Kapitalrückzahlung nur bei entsprechenden Jahresgewinnen der Bank während der gesamten Laufzeit der Ergänzungskapitalanleihe erfolgt.

Nachrangkapitalanleihen. Dabei handelt es sich um Anleihen, bei denen dem Anleger im Falle der Liquidation des Schuldners Zahlungen erst dann geleistet werden, nachdem alle anderen Verbindlichkeiten des Anleiheschuldners bezahlt wurden.

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

Zertifikate / strukturierte Produkte – Allgemeines:

Zertifikate sind Wertpapiere in der Rechtsform von Schuldverschreibungen bzw. Anleihen. Sie zählen zu den Derivaten und den strukturierten Finanzprodukten. Zertifikate sind frei handelbare, in ihrer Laufzeit begrenzte oder unbegrenzte, von Banken begebene Anleihen, ohne laufende Erträge und mit variablem laufendem Wert bzw. Rückzahlungsbetrag, die an die Kursentwicklung eines Basiswertes (z.B. ein Index, ein Aktienkorb, aber auch ein einzelner Aktientitel) gekoppelt sind.

Unter „Strukturierten Anlageinstrumenten“ (in der Praxis auch „Zertifikate“ genannt) 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 ausgestaltet sein, dass bei Erreichen von im Vorhinein festgelegten Zielgrößen das Produkt vom Emittenten vorzeitig gekündigt werden kann oder überhaupt eine automatische Kündigung erfolgt. 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. 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. Kapitalrückzahlungen können von künftigen Ereignissen oder Entwicklungen (Indices, Baskets, Einzelaktien, bestimmte Preise, Rohstoffe, Edelmetalle etc.) abhängig sein und somit teilweise oder ganz entfallen. 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. 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 bzw. unmöglich machen.

2. Risikohinweis "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.

Der Ertrag. Der Ertrag von Aktienveranlagungen setzt sich aus Dividendenzahlungen und Kursgewinnen/-verlusten 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).

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

Statistisch gesehen haben Aktienveranlagungen in der Vergangenheit über einen längeren Betrachtungszeitraum in der Regel höhere Erträge gebracht als die meisten anderen Wertpapier-Veranlagungen.

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

Das Liquiditätsrisiko. Die Handelbarkeit kann bei marktengen Titeln (insbesondere Notierungen im so genannten "sonstigen Handel") problematisch sein.

Die mangelnde Nachfrage nach einer Aktie an der Wiener Börse ist aus den Zusätzen W und rW beim Börsenkurs

ersichtlich. Bei Warekursen ("W") findet kein Handel statt, bei repartiert Warekursen ("rW") werden Verkauforders nur teilweise erfüllt.

Ein mangelndes Angebot ist durch die Zusätze "G" (Geldkurs) und "rG" (repartiert Geldkurs) gekennzeichnet; hierbei werden Kauforders nicht bzw. nur teilweise erfüllt.

Der Aktienhandel. Aktien werden über eine Börse, fallweise außerbörslich gehandelt. Bei einem Handel über eine Börse müssen die jeweiligen Börsensancen (Schlusseinheiten, Orderarten, Valutaregelungen etc.) beachtet werden. Bei ausländischen Aktien, die an der Wiener Börse gehandelt werden, besteht neben dem Kursrisiko auch ein Währungsrisiko, auch wenn diese in € notieren. Darüber informiert Sie Ihr Berater.

3. Risikohinweis "Optionsscheine"

Definition. Optionsscheine (OS) sind zins- und dividendenlose Wertpapiere, die dem Inhaber das Recht einräumen, zu einem bestimmten Zeitpunkt einen bestimmten Basiswert (z.B. Aktien) zu einem im Vorhinein festgelegten Preis (Ausübungspreis) zu kaufen (Kaufoptionsscheine/Call-OS) oder zu verkaufen (Verkaufsoptionsscheine/Put-OS).

Der Ertrag. Der Inhaber der Call-Optionsscheine hat durch den Erwerb des OS den Kaufpreis seines Basiswertes fixiert. Der Ertrag kann sich daraus ergeben, dass der Marktpreis des Basiswertes höher wird als der von Ihnen 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 Basiswertes in einem verhältnismäßig größeren Anstieg des Kurses des OS nieder (Hebelwirkung), so dass 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 Optionsscheinveranlagungen kann im Vorhinein nicht festgelegt werden.

Das 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 zu Grunde liegenden Basiswertes (Maßzahl für die im Kaufzeitpunkt erwartete Schwankungsbreite des Basiswertes und gleichzeitig der wichtigste Parameter für die Preiswürdigkeit des OS)
- Laufzeit des OS

Diese Faktoren 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 von einem Ankauf eines Optionsscheins kurz vor Ende seiner Laufzeit grundsätzlich ab. Ein Kauf bei hoher Volatilität verteuert Ihr Investment und ist daher hochspekulativ, ebenso wie der Kauf eines Optionsscheins mit großem Hebel.

Das Liquiditätsrisiko. Optionsscheine werden in der Regel nur in kleineren Stückzahlen emittiert. Das bewirkt ein er-

höhtes Liquiditätsrisiko. Dadurch kann es bei einzelnen Optionsscheinen zu besonders hohen Kursausschlägen kommen.

Der Optionsschein-Handel. Der Handel von Optionsscheinen erfolgt sowohl börslich als auch außerbörslich. Dies bewirkt, dass in vielen Fällen ein Unterschied zwischen Ankaufts- und Verkaufskurs besteht.

Optionsscheinbedingungen. 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 Basiswertes oder Barausgleich?

Verfall:

Wann läuft das Recht aus? Beachten Sie, dass die Bank ohne Ihren ausdrücklichen Auftrag Ihre Optionsrechte nicht ausübt!

4. Risikohinweis "Geldmarktinstrumente"

Definition. Zu den Instrumenten des Geldmarktes zählen verbriefte Geldmarktanlagen und -aufnahmen wie z.B. Depositenzertifikate (CD), Kassenobligationen, Bundeschatzscheine, Global Note Facilities, Commercial Papers und alle Notes mit einer Kapitallaufzeit bis etwa fünf Jahren und Zinsbindungen bis etwa einem Jahr.

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

Das Liquiditätsrisiko. Für Geldmarktinstrumente besteht typischerweise kein geregelter Sekundärmarkt. Daher kann die jederzeitige Verkaufbarkeit nicht sichergestellt werden.

5. Risikohinweis "Devisentermingeschäfte"

Definition. Ein Devisentermingeschäft beinhaltet die feste Verpflichtung, einen bestimmten Fremdwährungsbetrag zu einem späteren Zeitpunkt oder während einer Zeitspanne zu einem beim Abschluss festgelegten Kurs zu kaufen oder zu verkaufen. Die Lieferung bzw. der Empfang der Gegenwährung erfolgt mit gleicher Valuta.

Der Ertrag. Der Ertrag (Gewinn/Verlust) für den spekulativen Anwender von Devisentermingeschäften ergibt sich aus der Differenz der Devisenparitäten bei Ende der Laufzeit des Termingeschäftes zu den Konditionen dieses Termingeschäftes. Die Anwendung zu Sicherungszwecken bedeutet die Festlegung eines Wechselkurses, das Aufwand oder Ertrag des gesicherten Geschäftes durch zwischenzeitliche Wechselkursänderungen weder erhöht noch schmälert werden.

Das Währungsrisiko. Das Währungsrisiko von Devisentermingeschäften besteht bei Sicherungsgeschäften darin, dass der Käufer/Verkäufer am Ende der Laufzeit des Devisentermingeschäftes die Fremdwährung günstiger erwerben/verkaufen könnte als bei Geschäftsabschluss bzw. bei offenen Geschäften darin, dass er ungünstiger erwer-

ben/verkaufen muss. Das Verlustrisiko kann das eingesetzte Kapital wesentlich übersteigen.

Das Bonitätsrisiko. Das Bonitätsrisiko von Devisentermingeschäften besteht in der Gefahr der Zahlungsunfähigkeit des Partners, d.h. eine mögliche, vorübergehende oder endgültige Unfähigkeit zur Erfüllung des Devisentermingeschäftes und dadurch die Notwendigkeit einer teureren Nachdeckung im Markt.

Das Transferrisiko. Die Transfermöglichkeiten einzelner Devisen können speziell durch den betreffenden Heimatstaat der Währung begrenzt werden. Die ordnungsgemäße Abwicklung des Devisentermingeschäftes wäre dadurch gefährdet.

6. Risikohinweis "Devisenswaps"

Definition. Ein Devisenswap ist der Austausch zweier Währungen auf eine bestimmte Zeitspanne. Die Zinsdifferenz der beiden involvierten Währungen wird mittels Auf- oder Abschlag im Rücktauschkurs berücksichtigt. Die Lieferung bzw. der Empfang der Gegenwährung erfolgt mit gleicher Valuta.

Der Ertrag. Der Ertrag (Gewinn/Verlust) für den spekulativen Anwender von Devisenswaps ergibt sich aus der Differenz der Devisenparitäten bei Ende der Laufzeit des Devisenswaps zu den Konditionen dieses Devisenswaps. Die Anwendung zu Sicherungszwecken bedeutet die Festlegung eines Wechselkurses, dass Aufwand oder Ertrag des gesicherten Geschäftes durch zwischenzeitliche Wechselkursänderungen weder erhöht noch geschmälert werden.

Das Bonitätsrisiko. Das Bonitätsrisiko von Devisenswaps besteht in der Gefahr der Zahlungsunfähigkeit des Partners, d.h. eine mögliche, vorübergehende oder endgültige Unfähigkeit zur Erfüllung des Devisenswaps und dadurch einer teureren Nachdeckung im Markt.

Das Transferrisiko. Die Transfermöglichkeiten einzelner Devisen können speziell durch den betreffenden Heimatstaat der Währung begrenzt werden. Die ordnungsgemäße Abwicklung des Devisenswaps wäre dadurch gefährdet.

7. Risikohinweis "Interest Rate Swaps (IRS)"

Definition. Ein Interest Rate Swap regelt den Austausch unterschiedlich definierter Zinsverbindlichkeiten auf einen fixierten Nominalbetrag zwischen zwei Vertragspartnern. In der Regel handelt es sich dabei um den Tausch fixer gegen variable Zinszahlungen. Beide Zahlungsströme erfolgen in der gleichen Währung und auf Basis desselben Nominalbetrags. Es kommt also lediglich zum Austausch von Zinszahlungen, jedoch zu keinem Kapitalfluss.

Der Ertrag. Der Käufer des IRS (Fixzinszahler) lukriert seinen Ertrag im Falle des Anstiegs des Marktzinsniveaus. Der Verkäufer des IRS (Fixzinsnehmer) lukriert seinen Ertrag bei sinkendem Marktzinsniveau. Der Ertrag aus einem IRS kann im Vorhinein nicht festgelegt werden.

Das Zinsrisiko. Das Zinsrisiko ergibt sich aus der Ungewissheit über die zukünftigen Veränderungen des Marktzinsniveaus. Der Käufer/Verkäufer eines IRS ist einem Verlustrisiko ausgesetzt, wenn das Marktzinsniveau fällt/steigt.

Das Bonitätsrisiko. Das Bonitätsrisiko beim Kauf von IRS besteht in der Gefahr, durch den Ausfall des Geschäftspartners eine Nachdeckung im Markt vornehmen zu müssen.

Besondere Bedingungen für IRS. IRS sind nicht standardisiert. Es handelt sich um maßgeschneiderte Produkte. Es

ist daher besonders wichtig, sich über die genauen Bedingungen zu informieren, insbesondere über:

- Nominalbetrag
- Laufzeit
- Zinsdefinitionen

8. Risikohinweis "Forward Rate Agreements (FRA)"

Definition. Das Forward Rate Agreement dient zur Vereinbarung von Zinssätzen künftiger Zinsperioden im Voraus. Da der Handel am Interbankenmarkt und nicht an der Börse erfolgt, besteht keine Standardisierung. Bei einem FRA handelt es sich somit anders als bei den nahe verwandten Zinsfutures um nach Betrag, Währung und Zinsperiode maßgeschneiderte Produkte.

Der Ertrag. Der Käufer/Verkäufer des FRA hat durch den Erwerb/Verkauf den Zinssatz fixiert. Liegt der Referenzzinssatz am Fälligkeitstag über dem vereinbarten Zinssatz (FRA-Preis), erhält der Käufer eine Ausgleichszahlung. Liegt der Referenzzinssatz am Fälligkeitstag unter dem vereinbarten Zinssatz (FRA-Preis), erhält der Verkäufer eine Ausgleichszahlung.

Das Zinsrisiko. Das Zinsrisiko ergibt sich aus der Ungewissheit über die zukünftigen Veränderungen des Marktzinsniveaus. Dieses Risiko wirkt sich grundsätzlich umso stärker aus, je deutlicher der Marktzinssatz steigt/fällt.

Das Bonitätsrisiko. Das Bonitätsrisiko beim Kauf von FRA's besteht in der Gefahr des Ausfalls des Geschäftspartners und dadurch eine teurere Nachdeckung im Markt vornehmen zu müssen.

Besondere Bedingungen für FRA's. FRA's sind nicht standardisiert. Es handelt sich um maßgeschneiderte Produkte. Es ist daher besonders wichtig, sich über die genauen Bedingungen zu informieren, insbesondere über:

- Nominalbetrag
- Laufzeit
- Zinsdefinitionen

9. Risikohinweis "Zins-Futures"

Definition. Zins-Futures sind Terminkontrakte auf kurzfristige Anlagen, Geldmarkt- oder Kapitalmarktpapiere mit standardisierter Fälligkeit und standardisierter Kontraktgröße, die börsenmäßig gehandelt werden. Mit einem Zins-Future kann somit die Rendite einer Veranlagung (Zinssatz bzw. Kurs) im Voraus fixiert werden.

Der Ertrag. Der Ertrag (Gewinn/Verlust) für den spekulativen Anwender von Zins-Futuresgeschäften resultiert aus der Differenz der Zinsen bzw. Kurse bei Ende der Laufzeit des Termingeschäftes zu den Konditionen dieses Termingeschäftes. Bei der Anwendung zu Sicherungszwecken wird das finanzielle Risiko von bestehenden oder zukünftigen Positionen gemindert.

Das Zinsrisiko. Der Wert eines Zins-Futures hängt primär von der Entwicklung der Rendite des zugrunde liegenden Instrumentes ab. Die Risikoposition eines Käufers ist daher mit der eines Besitzers des zugrunde liegenden Instrumentes vergleichbar. Das Risiko ergibt sich aus der Ungewissheit über die zukünftigen Veränderungen des Marktzinsniveaus. Der Käufer/Verkäufer eines Futures ist einem Zinsrisiko in Form der Nachschusspflicht bzw. der Erfüllung seiner Verpflichtung am Fälligkeitstag ausgesetzt, wenn das Marktzinsniveau steigt/fällt. Dieses Risiko wirkt sich grund-

sätzlich umso stärker aus, je deutlicher der Marktzinssatz steigt/fällt. Das daraus resultierende Verlustpotential kann ein Vielfaches des ursprünglichen Kapitaleinsatzes (Einsatz) betragen.

Das Liquiditätsrisiko. Das Liquiditätsrisiko bei Futures besteht darin, dass die Gattstellung (Verkauf/Rückkauf) des Futures in bestimmten Märkten bei überdurchschnittlichen Orderlage zu spürbaren und ungünstigen Kursschwankungen führen kann.

10. Risikohinweis "Außerbörsliche (OTC) Optionsgeschäfte"

Definition. Der Käufer der Option erwirbt das befristete Recht auf Kauf (Call) oder Verkauf (Put) des zugrunde liegenden Wertes (z.B. Wertpapiere, Devisen, etc.) zu einem fixierten Preis (Strike) bzw. (z.B. bei Zinsoptionen) den Anspruch auf eine Ausgleichszahlung, die sich aus einer positiven Differenz zwischen Strike- und Marktpreis zum Zeitpunkt der Ausübung errechnet. Mit dem Schreiben (Opening) von Optionen verpflichten Sie sich die Rechte des Optionskäufers zu erfüllen. Optionen können unterschiedliche Ausübungsbedingungen vorsehen: amerikanischer Typ: während der gesamten Laufzeit, europäischer Typ: am Ende der Laufzeit.

Der Ertrag. Der Inhaber von Optionen erhält den Ertrag dadurch, dass der Kurs des zugrunde liegenden Wertes über dem Strike-Preis des Calls steigt bzw. unter dem Strike-Preis des Puts fällt, er seine Option ausüben oder dies verkaufen kann. Der Verkäufer der Optionen erhält für den Verkauf eine Prämie. Diese verbleibt ihm als Ertrag, wenn die Option vom Berechtigten nicht ausgeübt wird.

Allgemeine Risiken. Der Wert (Kurs) von Optionen ist vom Strikepreis, von der Entwicklung und Volatilität des zugrunde liegenden Wertes, der Laufzeit, dem Zinsgefüge und der Marktlage abhängig. Der Kapitaleinsatz (Optionsprämie) kann sich daher bis zur vollständigen Wertlosigkeit verringern. Sollte sich der Kurs des zugrunde liegenden Wertes nicht den Erwartungen des Verkäufers einer Option entsprechend entwickeln, kann das daraus resultierende Verlustpotential unbegrenzt sein. Besonders zu beachten ist, dass nicht fristgerecht ausgeübte Rechte aus Optionen mit Ablauf der Ausübungsfrist verfallen und daher wertlos ausgebucht werden. Hinweis: Beachten Sie, dass die Bank ohne Ihren ausdrücklichen Auftrag Ihre Optionsrechte nicht ausübt.

Besondere Risiken bei außerbörslichen Optionsgeschäften. Außerbörsliche Optionen sind in der Regel nicht standardisiert. Es handelt sich vorwiegend um maßgeschneiderte Instrumente. Es ist daher besonders wichtig, sich über die genauen Details (Ausübungsart, Ausübung und Verfall) zu informieren. Das Bonitätsrisiko beim Kauf von außerbörslichen Optionen besteht in der Gefahr durch den Ausfall des Geschäftspartners, die bereits gezahlte Prämie zu verlieren und dadurch indirekt eine teurere Nachdeckung im Markt vornehmen zu müssen. Für außerbörsliche Optionen als maßgeschneiderte Produkte besteht typischerweise kein geregelter (Sekundär-) Markt. Daher kann die jederzeitige Verfügbarkeit nicht sichergestellt werden.

11. Risikohinweis "Devisenoptionsgeschäfte"

Definition. Der Käufer einer Devisenoption erwirbt das Recht, jedoch keine Verpflichtung, um einen bestimmten Betrag Devisen zu einem im Voraus festgelegten Kurs und Zeitpunkt zu kaufen bzw. zu verkaufen. Der Verkäufer (Schreiber) der Option gewährt das betreffende Recht. Der

Käufer zahlt dem Verkäufer für dieses Wahlrecht eine Prämie. Es bestehen folgende Optionsarten:

- Mit dem Kauf einer Option auf Call-Basis erwirbt der Käufer ein Recht, zu bzw. vor einem bestimmten Termin (Lieferungstag) einen definierten Betrag einer bestimmten Währung zu einem festgelegten Lieferungspreis (Basispreis oder Strike-Preis) zu kaufen.
- Mit dem Verkauf einer Option auf Call-Basis verpflichtet sich der Verkäufer, auf Wunsch des Optionskäufers einen definierten Betrag einer bestimmten Währung zum Basispreis zu bzw. vor einem bestimmten Termin zu liefern/verkaufen.
- Mit dem Kauf einer Option auf Put-Basis erwirbt der Käufer das Recht, einen definierten Betrag einer bestimmten Währung zum Basispreis zu bzw. vor einem bestimmten Termin zu verkaufen.
- Mit dem Verkauf einer Option auf Put-Basis verpflichtet sich der Verkäufer, auf Wunsch des Optionskäufers einen definierten Betrag einer bestimmten Währung zum Basispreis zu bzw. vor einem bestimmten Termin zu kaufen.

Der Ertrag. Der Ertrag einer Call-Option kann sich daraus ergeben, dass der Marktpreis der Währung höher wird als der vom Käufer zu leistende Ausübungspreis, wobei der Kaufpreis (= Prämie) abzuziehen ist. Der Käufer hat dann die Möglichkeit, die Fremdwährung zum Ausübungspreis zu kaufen und zum Marktpreis sofort wieder zu verkaufen.

Der Verkäufer der Call-Option erhält für den Verkauf der Option eine Prämie.

Dasselbe gilt sinngemäß für Put-Optionen bei gegenläufigen Währungsentwicklungen.

Risiken bei Kauf einer Option:

Das Risiko des Totalverlusts. Das Risiko beim Kauf von Devisenoptionen besteht im Totalverlust der Prämie, der dann eintritt, wenn der Kunde z.B. aufgrund der Marktlage die Option nicht ausübt.

Das Bonitätsrisiko. Das Bonitätsrisiko beim Kauf von Devisenoptionen besteht in der Gefahr durch den Ausfall des Geschäftspartners, die bereits gezahlte Prämie zu verlieren und dadurch indirekt eine teurere Nachdeckung im Markt vornehmen zu müssen.

Das Währungsrisiko. Das Risiko von Devisenoptionen besteht darin, dass sich die Währungsparität bis zum Auslaufen der Option nicht in der Weise entwickelt, die Sie Ihrer Kaufentscheidung zugrunde gelegt haben. Im Extremfall kann das zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen.

Risiken bei Verkauf einer Option:

Das Währungsrisiko. Das Risiko beim Verkauf von Optionen besteht darin, dass sich der Kurswert der Fremdwährung bis zum Auslaufen der Option nicht in der Weise entwickelt, die der Verkäufer seiner Entscheidung zugrunde gelegt hat. Das daraus resultierende Verlustpotential ist für geschriebene Optionen nicht begrenzt. Darüber hinaus hängt die Prämie der Devisenoption von folgenden Faktoren ab:

- Volatilität des zu Grunde liegenden Währungskurses (Maßzahl für die Schwankungsbreite des Kurswertes)
- vom gewählten Strike-Preis
- Laufzeit der Option
- aktueller Devisenkurs
- Zinsen der beiden Währungen

Das Transferrisiko. Die Transfermöglichkeiten einzelner Devisen können speziell durch den betreffenden Heimatstaat der Währung begrenzt werden. Die ordnungsgemäße Abwicklung des Geschäftes wäre dadurch gefährdet.

Das Liquiditätsrisiko. Für Devisenoptionen als maßgeschneiderte Produkte besteht typischerweise kein geregelter Sekundärmarkt. Daher kann die jederzeitige Verkaufbarkeit nicht sichergestellt werden.

Besondere Bedingungen für Devisenoptionen. Devisenoptionen sind nicht standardisiert. Es ist daher besonders wichtig, sich über die genauen Details zu informieren, insbesondere über:

Ausübungsart:

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

Verfall:

Wann läuft das Recht aus? Beachten Sie, dass die Bank ohne Ihren ausdrücklichen Auftrag Ihre Optionsrechte nicht ausübt!

12. Risikohinweis "Zinsoptionen"

Definition. Zinsoptionen stellen eine Vereinbarung für eine Zinsober- oder Untergrenze dar. Sie dienen entweder

- zu Absicherungszwecken oder
- zur Lukrierung von Erträgen auf spekulativer Basis.

Unterschieden werden Calls und Puts. Verbreitete Sonderformen sind: Caps, Floors oder Swaptions, etc...

Der Käufer einer Calloption sichert sich eine durch den Strike-Preis fixierte Zinsobergrenze für künftige Geldaufnahmen ab. Im Spekulationsfalle erhöht sich der Wert des Calls bei steigenden Zinsen.

Der Verkauf einer Calloption kann nur als spekulatives Instrument eingesetzt werden, wobei der Verkäufer die Prämie erhält und - falls notwendig - sich zu Ausgleichszahlungen verpflichtet.

Bei Putoptionen sichert sich der Käufer einen Mindestertrag auf eine künftige Veranlagung. Im Spekulationsfall erhöht sich der Wert des Put bei fallenden Zinsen.

Caps und Floors sind Ketten von aufeinander folgenden Zinscall- bzw. Zinsputoptionen.

ad a) zu Absicherungszwecken

Je nach gewählter Referenzlaufzeit wird alle drei oder sechs Monate der aktuelle Drei- oder Sechsmontatsmarktzins mit dem gesicherten Strike verglichen. Sollte der Marktpreis höher liegen als der Strike-Preis, findet eine Ausgleichszahlung an den Cap-Inhaber statt.

ad b) zur Lukrierung von Erträgen auf spekulativer Basis
Der Wert des Cap erhöht sich mit steigenden Zinsen, wobei hier aber die Forward Zinsen (heute gehandelte künftige Zinssätze) und nicht die aktuellen Zinssätze maßgeblich sind.

Dasselbe gilt sinngemäß für den Kauf/Verkauf eines Floors. Hier sichert sich der Käufer eine Zinsuntergrenze ab, während der Verkäufer eine spekulative Position hält.

Eine Swaption ist eine Option auf einem Interest Rate Swap (IRS = Vereinbarung über den Austausch von Zinszahlungen). Grundsätzlich wird zwischen Payers- (=Fixzahler) und Receivers-Swaption (Empfänger der fixen Seite beim IRS) unterschieden. Beide Optionsformen können sowohl ge- als auch verkauft werden.

- Mit dem Kauf einer Payers-Swaption erwirbt der Käufer das Recht, am Lieferungstag auf Basis eines bestimmten Nominalbetrages den im Strike-Preis vereinbarten fixen Zinssatz zu zahlen und dafür variable Zinszahlungen zu erhalten.
- Mit dem Verkauf einer Payers-Swaption verpflichtet sich der Verkäufer, am Lieferungstag auf Basis eines bestimmten Nominalbetrages den im Strike-Preis vereinbarten fixen Zinssatz zu erhalten und dafür variable Zinsbeträge zu zahlen.
- Mit dem Kauf einer Receivers-Swaption erwirbt der Käufer das Recht, am Lieferungstag auf Basis eines bestimmten Nominalbetrages den im Strike-Preis vereinbarten fixen Zinssatz zu erhalten und dafür variable Zinsbeträge zu zahlen.
- Mit dem Verkauf einer Receivers-Swaption verpflichtet sich der Verkäufer, am Lieferungstag auf Basis eines bestimmten Nominalbetrages den im Strike-Preis vereinbarten fixen Zinssatz zu zahlen und dafür variable Zinszahlungen zu erhalten.

Der Ertrag. Der Inhaber von Zinsoptionen erhält den Ertrag dadurch, dass das Marktzinsniveau am Ausübungstag über dem Strike-Preis des Calls bzw. unter dem Strike-Preis des Puts liegt. Bei Swaptions liegt der Ertrag dann vor, wenn das Marktzinsniveau am Ausübungstag bei Payers-Swaptions über dem vereinbarten Strike-Preis bzw. bei Receivers-Swaptions unter dem vereinbarten Strike-Preis liegt. Jedenfalls muss die eingesetzte Prämie vom Ertrag abgezogen werden. Der Verkäufer der Zins-Optionen erhält für den Verkauf der Option eine Prämie. Diese verbleibt ihm als Ertrag, wenn die Option vom Berechtigten nicht ausgeübt wird.

Das Zinsrisiko. Das Zinsrisiko ergibt sich aus der Möglichkeit über die zukünftigen Veränderungen des Marktzinsniveaus. Der Käufer/Verkäufer einer Zinsoption ist einem Zinsrisiko in Form eines Kursverlustes ausgesetzt, wenn das Marktzinsniveau steigt/fällt. Dieses Risiko wirkt sich grundsätzlich umso stärker aus, je deutlicher der Marktzinssatz steigt/fällt. Das daraus resultierende Verlustpotential ist nicht begrenzt.

Darüber hinaus hängt die Prämie der Zinsoption von folgenden Faktoren ab:

- Zinsvolatilität (Schwankungsbreite der Zinsen)
- vom gewählten Strike-Preis
- Laufzeit der Option
- Marktzinsniveau
- aktuelle Finanzierungskosten

Diese Faktoren können bewirken, dass - obwohl Ihre Erwartungen im Hinblick auf die Zinsentwicklung der Option eingetroffen sind - der Preis der Option gleich bleibt oder fällt.

Das Bonitätsrisiko. Das Bonitätsrisiko beim Kauf von Zinsoptionen besteht in der Gefahr durch den Ausfall des Geschäftspartners, die bereits gezahlte Prämie zu verlieren und dadurch indirekt eine teurere Nachdeckung im Markt vornehmen zu müssen.

Das Risiko des Totalverlusts bei Kauf. Das Risiko beim Kauf von Zinsoptionen besteht im Totalverlust der Prämie, der dann eintritt, wenn der Kunde aufgrund der Marktlage die Option nicht ausübt.

Besondere Bedingungen für Zinsoptionen. Zinsoptionen sind nicht standardisiert. Es handelt sich ausschließlich um maßgeschneiderte Produkte. Es ist daher besonders wichtig, sich über die genauen Details zu informieren, insbesondere über:

Ausübungsart:

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

Ausübung:

Lieferung des Basiswertes oder Barausgleich?

Verfall:

Wann läuft das Recht aus? Beachten Sie, dass die Bank ohne Ihren ausdrücklichen Auftrag Ihre Optionsrechte nicht ausübt!

TEIL II

CHANCEN UND RISKEN BEI INVESTMENTFONDS- VERANLAGUNGEN¹

A. Anlageziele und individuelle Anlagekriterien

Der folgende Abschnitt befasst sich mit den grundsätzlichen Erwartungen, die ein Anleger an die Vermögensanlage hat. Es wird deutlich gemacht, dass es zwar verschiedene objektive Maßstäbe und Kriterien zur Beurteilung der verschiedenen Anlageformen gibt, über deren Gewichtung, Vorteilhaftigkeit und Nutzen aber die persönlichen Vorstellungen und Ziele des Anlegers entscheiden.

Jede Form der Vermögensanlage lässt sich anhand von drei Kriterien beurteilen: Sicherheit, Liquidität und Rentabilität. Häufig wird als viertes Kriterium noch die Wertbeständigkeit im Sinne von Inflationsschutz angeführt. Wie diese - zum Teil konkurrierenden - Zielkriterien letztlich zu gewichten und in eine Rangfolge zu bringen sind, ist eine Frage der persönlichen Präferenzen des Anlegers.

Grundsätzlich ist jeder Anleger daran interessiert, in jeder der Kategorien optimale Ergebnisse zu erzielen: Hohe Zinssätze, attraktive Gewinnausschüttungen und Kapitalzuwächse bei einer hohen Sicherheit und einer jederzeitigen Verfügbarkeit des angelegten Kapitals ergeben zusammen genommen das Profil einer "idealen" Vermögensanlage.

Die Anlagekriterien im Einzelnen

Sicherheit meint: Erhaltung des angelegten Vermögens. Die Sicherheit einer Kapitalanlage hängt von den Risiken ab, denen sie unterworfen ist. Hierzu zählen verschiedene Aspekte, wie zum Beispiel die Bonität des Schuldners, das Kursrisiko und - bei Auslandsanlagen - die politische Stabilität des Anlagelandes und das Währungsrisiko.

Eine Erhöhung der Sicherheit können Sie durch eine ausgewogene Aufteilung Ihres Vermögens erreichen. Eine solche Vermögensstreuung (Diversifizierung) kann unter Berücksichtigung mehrerer Kriterien erfolgen, wie zum Beispiel unterschiedlicher Wertpapierformen, die in die Vermögensanlage einbezogen werden, und Vermögensanlagen in verschiedenen Branchen, Ländern und Währungen.

Die Liquidität einer Kapitalanlage hängt davon ab, wie schnell ein Betrag, der in einem bestimmten Wert investiert wurde, realisiert, also wieder in Bankguthaben oder Bargeld

umgewandelt werden kann. Wertpapiere, die an der Börse gehandelt werden, sind in der Regel gut dazu geeignet.

Die Rentabilität einer Wertpapieranlage bestimmt sich aus deren Ertrag. Zu den Erträgen eines Wertpapiers gehören Zins-, Dividendenzahlungen und sonstige Ausschüttungen sowie Wertsteigerungen (in Form von Kursveränderungen).

Solche Erträge können Ihnen je nach Art der Vermögensanlage regelmäßig zufließen oder nicht ausgeschüttet, sondern angesammelt werden. Ebenso können sie im Zeitablauf gleich bleiben oder schwanken.

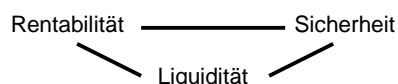
Um die Rentabilitäten verschiedener Wertpapiere – unabhängig von unterschiedlichen Ertragsarten vergleichbar zu machen, ist die Rendite eine geeignete Kennzahl.

Unter **Rendite** versteht man das Verhältnis des jährlichen Ertrages bezogen auf den Kapitaleinsatz - ggf. unter Berücksichtigung der (Rest-)Laufzeit des Wertpapiers.

Für den privaten Anleger ist vor allem die Rendite nach Steuern entscheidend, da Kapitaleinkünfte einkommenssteuerpflichtig sind.

Das „magische Dreieck“ der Vermögensanlage

Die Kriterien Sicherheit, Liquidität und Rentabilität sind nicht ohne Kompromisse miteinander vereinbar. Das "magische Dreieck" der Vermögensanlage veranschaulicht die Konflikte.



Zum einen besteht ein Spannungsverhältnis zwischen Sicherheit und Rendite. Denn zur Erzielung eines möglichst hohen Grades an Sicherheit muss eine tendenziell niedrigere Rendite in Kauf genommen werden. Umgekehrt sind überdurchschnittliche Renditen durchwegs mit erhöhten Risiken verbunden.

Zum anderen kann ein Zielkonflikt zwischen Liquidität und Rentabilität bestehen, da liquidere Anlagen oft mit Renditenachteilen verbunden sind.

Um eine Anlageentscheidung treffen zu können, müssen Sie innerhalb dieses Spannungsfeldes Präferenzen setzen – entsprechend Ihren individuellen Anlagezielen.

B. Möglichkeiten der Vermögensanlage in Investmentfonds

1. Was ist ein Investmentfonds?

In einem Investmentfonds bündelt eine Kapitalgesellschaft die Gelder vieler Anleger, um sie nach dem Prinzip der Risikomischung in verschiedenen Vermögenswerten (Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Immobilien, stillen Beteiligungen) anzulegen und fachmännisch zu verwalten. "Investmentfonds" (bzw. Sondervermögen) ist damit die Bezeichnung für die Gesamtheit der von Anlegern eingezahlten Gelder und der hierfür angeschafften Vermögenswerte.

Über die konkrete Anlagepolitik eines einzelnen Fonds geben der jeweilige Verkaufsprospekt und die Vertragsbedingungen Auskunft.

Mit dem Kauf von Investmentanteilscheinen werden Sie Mitberechtigter am Fondsvermögen. Ihr Anteil am Vermögen des Investmentfonds bemisst sich nach der Anzahl Ihrer Anteilscheine. Der Wert eines einzelnen Anteils richtet sich nach dem Wert des gesamten Fondsvermögens (dem

¹ Basierend auf der Investmentfondsinformation von Templeton Deutschland

sogenannten Inventarwert) dividiert durch die Zahl der ausgegebenen Anteile. Die Beteiligung an einem Investmentfonds hat damit für Sie den Charakter eines professionell gemanagten Depots.

2. Anbieter von Investmentfonds

Investmentfonds werden in Österreich von inländischen und ausländischen Investmentgesellschaften angeboten.

Ausländische Investmentgesellschaften können wie deutsche und österreichische Investmentgesellschaften (KAGs) organisiert sein (zum Beispiel Tochtergesellschaften deutscher Kreditinstitute in Luxemburg). Es sind allerdings häufig auch andere Formen üblich: Je nach Domizilland können große Unterschiede in der gesetzlichen Grundlage und der Rechtskonstruktion bestehen.

Ausländische Investmentgesellschaften, die Produkte in Österreich öffentlich vertreiben, unterliegen neben ihrem Heimatrecht den Vorschriften des Investmentfondsgesetzes. Sie müssen die Absicht zum öffentlichen Vertrieb ihrer Produkte der FMA schriftlich anzeigen und bestimmte organisatorische und rechtliche Voraussetzungen erfüllen. Zum Beispiel müssen das Fondsvermögen von einer Depotbank verwahrt und ein oder mehrere inländische Kreditinstitute als Zahlstellen benannt werden, über die von den Anteilshabern geleistete oder für die Anteilsinhaber bestimmte Zahlungen geleitet werden können. In jedem Fall hat die FMA zum Schutz der Anleger die Einhaltung der spezifischen inländischen Vorschriften und Voraussetzungen durch die ausländische Investmentgesellschaft zu prüfen.

3. Grundtypen angebotener Investmentfonds

Bei **offenen Fonds** ist die Zahl der Anteile (und damit der Teilhaber) von vornherein unbestimmt. Die Fondsgesellschaft gibt je nach Bedarf, d. h. bei Zufluss neuer Anlagegelder, neue Anteile aus und nimmt ausgegebene Anteile zurück.

Von einem offenen Fonds können im Prinzip jederzeit neue Anteile erworben werden. Die Fondsgesellschaft hat aber auch die Möglichkeit, die Ausgabe von Fondsanteilen zeitweise zu beschränken, auszusetzen oder endgültig einzustellen.

Die Gesellschaft ist verpflichtet, Anteile von Anlegern jederzeit - allerdings im Rahmen der vertraglichen Bedingungen - zulasten des Fondsvermögens zum jeweiligen offiziellen Rücknahmepreis zurückzunehmen. Damit ist die Liquidierbarkeit der Anteilscheine für den Anleger jederzeit gewährleistet.

Bei **geschlossenen Fonds** wird nur eine bestimmte Zahl von Anteilen über eine fest begrenzte Anlagesumme ausgegeben (Closed-End-Prinzip). Bei Erreichen des geplanten Volumens wird der Fonds geschlossen, die Ausgabe von Anteilen wird eingestellt. Im Gegensatz zu offenen Fonds besteht keine Verpflichtung der Gesellschaft, Anteile zurückzunehmen. Die Anteile können nur an einen Dritten, gegebenenfalls über eine Börse, verkauft werden. Der erzielte Preis richtet sich dann nach Angebot und Nachfrage.

4. Allgemeine Merkmale offener Investmentfonds

Im Folgenden werden wichtige Grundlagen und Merkmale speziell von offenen Investmentfonds ausführlich dargestellt.

Aufgabe der Fondsgesellschaft. Die Aufgabe der Fondsgesellschaft besteht darin, die ihr anvertrauten Gelder in

einem Sondervermögen (Investmentfonds) anzulegen, und zwar nach Maßgabe der gesetzlichen und vertraglichen Anlagegrundsätze. Über das Fondsvermögen gibt die Investmentgesellschaft (KAG) Anteilscheine aus. Das Sondervermögen setzt sich neben Guthaben bei Kreditinstituten aus den erworbenen Wertpapieren (Wertpapierfonds) und sonstigen Vermögenswerten zusammen. Eine Kapitalanlagegesellschaft darf mehrere Sondervermögen (Investmentfonds) auflegen. Diese müssen sich durch ihre Bezeichnung unterscheiden und sind getrennt voneinander zu führen.

Preisbildung für die Anteile. Der Rücknahmepreis eines Investmentzertifikats (Anteilspreis) ist derjenige Preis, zu dem die Fondsgesellschaft zurückgegebene Investmentanteile einlöst. Der Rücknahmepreis ergibt sich aus dem Gesamtwert (Inventarwert) des Fondsvermögens, dividiert durch die Anzahl der umlaufenden Fondsanteile. Der Rücknahmepreis des Anteilscheines entspricht demnach dem Wert des Anteils am Sondervermögen. Bei einigen Fonds wird zudem ein Rücknahmeabschlag berechnet.

Für Wertpapiere, die weder an einer Börse zum Handel zugelassen noch in einen organisierten Markt einbezogen sind, ist der Verkehrswert, der bei sorgfältiger Einschätzung unter Berücksichtigung der Gesamtumstände angemessen ist, zugrunde zu legen.

Beim Kauf von Investmentanteilen wird auf den Wert des Anteils am Sondervermögen, der dem Rücknahmepreis entspricht, in der Regel ein Ausgabeaufschlag zur Deckung der Vertriebskosten erhoben. Dieser Ausgabeaufschlag wird in Prozent des Rücknahmepreises ausgedrückt. Der Rücknahmepreis, erhöht um den Ausgabeaufschlag, ergibt den Ausgabepreis.

Sofern Investmentanteile ohne Ausgabeaufschlag angeboten werden, entspricht der Ausgabepreis dem Rücknahmepreis. Diese Fonds werden z. B. Trading Fonds oder No-Load-Fonds genannt.

Anteilskäufe und -verkäufe der Anleger beeinflussen den Anteilspreis nicht unmittelbar: Die Preisbildung erfolgt nicht durch Angebot und Nachfrage am Markt. Die Geldein- und -auszahlungen bei Ausgabe und Rücknahme von Anteilen verändern zwar den Inventarwert insgesamt, sind aber automatisch mit einer Erhöhung oder Verminderung der Zahl der umlaufenden Zertifikate verbunden: Dadurch bleibt der Inventarwert pro Anteil gleich.

Ausgabepreise und Rücknahmepreise (ebenso der zinsabschlagsteuerpflichtige Zwischengewinn) der einzelnen Investmentfonds werden regelmäßig zusammen veröffentlicht.

Hinweis: Kapitalanlagegesellschaften legen für jeden Fonds einen festen Zeitpunkt für einen Orderannahmeschluss fest. Die Preisermittlung findet regelmäßig nach dem Orderannahmeschluss statt. Nach dem Zeitpunkt des Orderannahmeschlusses bei der Fondsgesellschaft eintreffende Kundenorders können erst bei der nächstfolgenden Preisermittlung berücksichtigt werden. Nähere Informationen zur Preisermittlung sind im Verkaufsprospekt des jeweiligen Fonds enthalten.

Funktion der Depotbank. Mit der Verwahrung der zum Sondervermögen gehörenden Vermögensgegenstände muss die Kapitalanlagegesellschaft ein Kreditinstitut (Depotbank) beauftragen. Der Depotbank obliegt auch die Berechnung der Anteilspreise sowie die Ausgabe und Rücknahme der Investmentanteile; sie überwacht die Einhaltung der Anlagegrundsätze. Die Depotbank steht unter der Aufsicht der Finanzmarktaufsicht.

Vermittlungs-Bestandsprovisionen. Die Fondsgesellschaft gewährt Vermittlern, zum Beispiel Kreditinstituten, in bestimmten Fällen Vergütungen für deren Vermittlungstätigkeit.

keit. Hierzu wird vielfach ein von der Fondsgesellschaft vereinnahmter Ausgabeaufschlag teilweise oder ganz an den Vermittler gezahlt oder von diesem vereinnahmt und gemäß den Vereinbarungen mit der Fondsgesellschaft nicht abgeführt. Alternativ oder auch in Ergänzung hierzu werden wiederkehrend – meist jährlich – Vermittlungsentgelte als sogenannte "Bestandsprovisionen" gezahlt. Die Höhe dieser Provisionen wird in der Regel in Abhängigkeit vom vermittelten Fondsvolumen bemessen. Werden die Investmentanteile unmittelbar bei der Fondsgesellschaft verwahrt, leiten diese mitunter einen Teil der erhaltenen Depotentgelte an den Vermittler weiter.

Publizität und Rechenschaftslegung. Jede Kapitalanlagegesellschaft ist verpflichtet, dem Anleger einen datierten, ggfs. vereinfachten Verkaufsprospekt einschließlich der Vertragsbedingungen sowie den jüngsten (jährlichen) Rechenschaftsbericht und den anschließenden Halbjahresbericht zur Verfügung zu stellen.

5. Gestaltungsmöglichkeiten bei offenen Wertpapierfonds

Die offenen Wertpapierfonds können eine vollkommen unterschiedliche Charakteristik aufweisen; sie ist abhängig von den jeweiligen Vertragsbedingungen. Die folgenden Kriterien erlauben eine nähere Beschreibung der spezifischen Eigenschaften eines Wertpapier-Investmentfonds:

a) Schwerpunkt der Zusammensetzung

Differenzierungsmerkmal ist hier die Zusammensetzung des Fondsvermögens nach Anlageinstrumenten.

Typisch für **Standard-Aktienfonds** ist die Anlage in Aktien, und zwar meist solchen, die wegen allgemein anerkannter Qualität als Standardwerte gelten (sogenannte "blue chips"). Das Fondsvermögen ist breit gestreut, ohne Begrenzung auf bestimmte Branchen.

Spezielle Aktienfonds konzentrieren sich auf bestimmte Ausschnitte des Aktienmarktes, z. B. auf Aktien bestimmter Industriezweige oder Wirtschaftssektoren wie Energie, Rohstoffe oder Technologie oder Aktien mittlerer und kleinerer Unternehmen (Small Caps).

Standard-Rentenfonds investieren in verzinsliche Wertpapiere mit unterschiedlichen Zinssätzen und Laufzeiten, und zwar fast ausschließlich in solche mit guter bis sehr guter Bonität des Emittenten.

Spezielle Rentenfonds konzentrieren sich analog zu den speziellen Aktienfonds auf bestimmte Ausschnitte des Rentenmarktes wie z. B. High Yield Fonds (hochverzinsliche Anleihen unterschiedlicher Bonität) und die geldmarktnahen Fonds (Wertpapiere mit kurzen Restlaufzeiten).

Mischfonds nutzen sowohl die Instrumente des Aktienmarktes als auch die des Rentenmarktes.

Darüber hinaus gibt es eine Vielzahl weiterer Fondsgestaltungsmöglichkeiten, z. B. Fonds mit speziellen Rentenpapieren oder mit Terminmarktelementen.

b) Geographischer Anlagehorizont

Nach der Eingrenzung des geographischen Anlagehorizonts lassen sich unterscheiden:

Länderfonds, die nur in Wertpapieren investieren, deren Emittenten in einem bestimmten Land ihren Sitz haben. So konzentriert sich beispielsweise ein USA-Fonds auf die Wertpapiere US-amerikanischer Emittenten.

Regionen-/Hemisphärenfonds, die nur Anlagewerte bestimmter Regionen enthalten, zum Beispiel aus Europa, Nordamerika oder aus dem Pazifikraum.

Internationale Fonds, die weltweit an den Kapitalmärkten anlegen.

Emerging Markets Fonds, die das Anlagekapital in einem oder mehreren sogenannten Schwellenländern investieren.

c) Zeitlicher Anlagehorizont

Investmentfonds können ohne eine Laufzeitbegrenzung oder als Fonds mit einer festen Laufzeit (Laufzeitfonds) aufgelegt werden. Bei Letzteren ist die Laufzeit von vornherein durch einen festgesetzten Termin befristet. Nach Ablauf der Laufzeit wird das Fondsvermögen im Interesse der Anteilsinhaber verwertet und der Erlös an diese verteilt.

d) Rückzahlungs- oder Ertragsgarantie

Die Fondsgesellschaft kann Investmentfonds mit und ohne Garantie auflegen. Wird eine Garantie gewährt, so kann sie für eine bestimmte Laufzeit hinsichtlich der Ausschüttungen gelten oder auf die Rückzahlung des investierten Kapitals oder auf die Wertentwicklung gerichtet sein.

e) Ausschüttungsverhalten

Ein weiteres wichtiges Kriterium für die Beurteilung eines Investmentfonds vor dem Hintergrund individueller Vermögensanlageziele ist das Ausschüttungsverhalten bzw. die Ertragsverwendung eines Fonds.

Bei **ausschüttenden Fonds** erhalten Anteilsinhaber in der Regel jährlich eine Ausschüttung. Der Anteilspreis des Investmentfonds vermindert sich am Tag der Ausschüttung um diesen Betrag.

In das gesamte Ausschüttungsvolumen können grundsätzlich verschiedene Größen einbezogen werden: die im betreffenden Geschäftsjahr angefallenen ordentlichen Erträge wie Zinsen und Dividenden, teilweise auch die außerordentlichen Erträge wie realisierte Kursgewinne aus der Veräußerung von Wertpapieren und realisierte Bezugsrechtserlöse. Ob und in welchem Umfang die Erträge eines Fonds ausgeschüttet werden, hängt von der Anlagepolitik und dem Charakter des Fonds ab und ist in den jeweiligen Fonds-Vertragsbedingungen dokumentiert.

Oftmals gewähren Fondsgesellschaften den Anlegern einen sogenannten Wiederanlageabatt (in Höhe eines bestimmten Prozentsatzes des Ausgabepreises), wenn diese den Ausschüttungsbetrag innerhalb eines gewissen Zeitraumes nach der Ausschüttung zur Wiederanlage bereitstellen.

Bei **thesaurierenden Fonds**, auch akkumulierende Fonds genannt, werden die Erträge nicht ausgeschüttet. Das Fondsmanagement verwendet sie zum Erwerb weiterer Vermögenswerte. Typischerweise werden Laufzeitfonds und Garantiefonds in Form akkumulierender Fonds angeboten.

f) Fonds mit und ohne Ausgabeaufschlag

Fondsanteilscheine können mit oder ohne Ausgabeaufschlag angeboten werden. Bei Fonds ohne Ausgabeaufschlag wird jedoch dem Sondervermögen in der Regel eine vergleichsweise höhere unterjährige Verwaltungsgebühr als bei Fonds mit Ausgabeaufschlag belastet; zum Teil kommt eine Vergütung für die Gesellschaft hinzu.

g) Währung

Die Preise der Investmentanteile, die von Fondsgesellschaften öffentlich angeboten werden, können auf verschiedene Währungen lauten, z. B. US-Dollar oder Euro.

C. Basisrisiken bei der Vermögensanlage

Die in diesem Kapitel beschriebenen Risiken bestehen grundsätzlich bei allen Formen der Anlage in Wertpapieren. Die Lektüre dieser Beschreibung von Basisrisiken der Vermögensanlage dient der allgemeinen Sensibilisierung für diejenigen allgemeinwirtschaftlichen Zusammenhänge, die gravierenden Einfluss auf die Werthaltigkeit einer Vermögensanlage in Wertpapieren und damit auch derjenigen in Investmentanteilscheinen nehmen können. Dabei ist zu beachten, dass mehrere Risiken zusammen eintreten und sich verstärken können, was zu besonders starken Veränderungen in der Werthaltigkeit der Vermögensanlage führen kann.

Die spezifischen Risiken der Vermögensanlage in Investmentanteilscheinen werden dann im anschließenden Kapitel beschrieben.

1. Konjunkturrisiko

Unter dem Konjunkturrisiko wird die Gefahr von Kursverlusten verstanden, die dadurch entstehen, dass der Anleger die Konjunkturentwicklung nicht oder nicht zutreffend berücksichtigt und deshalb zum falschen Zeitpunkt eine Wertpapieranlage tätigt oder Wertpapiere in einer ungünstigen Konjunkturphase hält.

Die Veränderungen der wirtschaftlichen Aktivität der Volkswirtschaften haben stets Auswirkungen auf die Kursentwicklung der Wertpapiere: Die Kurse schwanken in etwa (meist mit einem zeitlichen Vorlauf) im Rhythmus der konjunkturellen Auf- und Abschwungphasen der Wirtschaft.

Für Anleger bedeutet das: Anlageformen, die in bestimmten Konjunkturphasen empfehlenswert sind und Gewinne erwarten lassen, sind in einer anderen Phase weniger geeignet und führen möglicherweise zu Verlusten.

Die Wertpapierkurse (und auch die Währungskurse) reagieren insbesondere auf beabsichtigte und tatsächliche Veränderungen in der staatlichen Konjunktur- und Finanzpolitik. Zum Beispiel üben binnenwirtschaftliche Maßnahmen, aber auch Streiks einen starken Einfluss auf die gesamtwirtschaftliche Situation eines Landes aus. Deshalb können selbst dort Rückschläge an Kapital- und Devisenmärkten auftreten, wo die Entwicklungsaussichten ursprünglich als günstig zu betrachten waren.

2. Inflationsrisiko (Kaufkraftrisiko)

Das **Inflationsrisiko** beschreibt die Gefahr, dass der Anleger infolge einer Geldentwertung einen Vermögensschaden erleidet. Dem Risiko unterliegt zum einen der Realwert des vorhandenen Vermögens, zum anderen der reale Ertrag, der mit dem Vermögen erwirtschaftet werden soll.

Realverzinsung als Orientierungsgröße. Tatsache ist: Eine Inflationsrate von beispielsweise vier bis fünf Prozent pro Jahr würde in nur sechs Jahren zu einem Geldwertschwund von rund einem Viertel, in zwölf Jahren zu einer Halbierung der Kaufkraft des Geldvermögens führen.

Als Anleger sollten Sie deshalb auf die Realverzinsung achten:

Darunter versteht man bei festverzinslichen Wertpapieren die Differenz zwischen der Rendite und der Inflationsrate. In den meisten Konjunktur- und Zinsphasen der Vergangenheit war in Österreich bislang ein positiver Realzins bei Anleihen zu beobachten. Berücksichtigt man jedoch zusätzlich die Versteuerung der Einkommen aus Kapitalvermögen, so konnte nicht immer ein Ausgleich des Kaufkraftverlustes erzielt werden.

Aktien als sogenannte Sachwerte bieten ebenfalls keinen umfassenden Schutz gegen die Geldentwertung. Der Grund dafür: Der Käufer sucht in der Regel nicht den Substanzwert, sondern den Ertragswert der Aktie. Je nach Höhe der Inflationsrate und dem realisierten Ertrag in Form von Dividendeneinnahmen und Kursgewinnen (oder Kursverlusten) kann sich eine negative oder eine positive Realverzinsung ergeben.

Inflationsbeständigkeit von Sachwerten gegenüber Geldwerten. Über die Wertbeständigkeit einer Anlage, d. h. inwieweit sie sicher vor Geldwertschwund ist, kann keine generelle Aussage getroffen werden. Langfristige Vergleiche haben ergeben, dass Sachwerte bessere Anlageergebnisse erzielten und damit wertbeständiger waren als Geldwerte. Dazwischen gab es durchaus längere Phasen, in denen umgekehrt Geldwertanlagen den Sachwertanlagen überlegen waren.

3. Länderrisiko und Transferrisiko

Vom Länderrisiko spricht man, wenn ein ausländischer Schuldner trotz eigener Zahlungsfähigkeit aufgrund fehlender Transferrfähigkeit und -bereitschaft seines Sitzlandes seine Zins- und Tilgungsleistungen nicht fristgerecht oder überhaupt nicht leisten kann.

Das Länderrisiko meint die Gefahr wirtschaftlicher und politischer Instabilität. So können Geldzahlungen, auf die Wertpapieranleger einen Anspruch haben, aufgrund von Devisenmangel oder Transferbeschränkungen im Ausland ausbleiben. Bei Wertpapieren in Fremdwährungen kann es dazu kommen, dass Ausschüttungen in einer Währung erfolgen, die aufgrund von Devisenbeschränkungen nicht mehr konvertierbar ist.

4. Währungsrisiko

Anleger sind einem Währungsrisiko ausgesetzt, wenn sie auf eine Fremde Währung lautende Wertpapiere halten und der zugrunde liegende Devisenkurs sinkt. Zum Kursrisiko ausländischer Wertpapiere kommt damit das Währungsrisiko hinzu. Einfluss auf den Devisenkurs eines Landes haben fundamentale Komponenten wie die Inflationsrate des Landes, die Zinsdifferenzen zum Ausland, die Einschätzung der Konjunkturentwicklung, die weltpolitische Situation und die Sicherheit der Geldanlage. Aber auch psychologische Momente wie Vertrauenskrisen der politischen Führung des Landes können eine Währung schwächen.

Als Anleger sollten Sie dem Währungsaspekt besonderes Augenmerk widmen: Denn die Währungsentwicklung kann einen möglichen Renditevorsprung schnell aufzehren und die erzielte Rendite so stark beeinträchtigen, dass, im Nachhinein betrachtet, eine Anlage in der Heimatwährung vorteilhafter gewesen wäre.

5. Liquiditätsrisiko

Die Liquidität einer Kapitalanlage beschreibt die Möglichkeit für den Anleger, seine Vermögenswerte jederzeit zu marktgerechten Preisen zu verkaufen. Dies ist üblicherweise dann der Fall, wenn ein Anleger seine Wertpapiere verkaufen kann, ohne dass schon ein (gemessen am marktüblichen Umsatzvolumen) durchschnittlich großer Verkaufsauftrag zu spürbaren Kursschwankungen führt und nur auf deutlich niedrigerem Kursniveau abgewickelt werden kann.

Grundsätzlich sind Breite und Tiefe eines Marktes entscheidend für schnelle und problemlose Wertpapiertransaktionen: Ein Markt besitzt Tiefe, wenn viele offene Verkaufsaufträge zu Preisen unmittelbar über dem herrschenden Preis im Markt vorhanden sind und umgekehrt viele offene Kauf-

aufträge zu Preisen unmittelbar unter dem aktuellen Kursniveau. Als breit kann ein Markt dann bezeichnet werden, wenn diese Aufträge nicht nur zahlreich sind, sondern sich außerdem auf hohe Handelsvolumina beziehen.

6. Psychologisches Marktrisiko

Auf die allgemeine Kursentwicklung an der Börse wirken sehr oft irrationale Faktoren ein: Stimmungen, Meinungen und Gerüchte können bedeutende Kursrückgänge verursachen, obwohl sich die Ertragslage und die Zukunftsaussichten der Unternehmen nicht nachteilig verändert haben müssen.

7. Risiko bei kreditfinanzierten Wertpapierkäufen

Die Beleihung eines Wertpapierdepots ist eine Möglichkeit, wie man als Anleger in Wertpapieren handlungsfähig und liquide bleiben kann. Je nach Art des Wertpapiers kann das Depot in unterschiedlicher Höhe beleihen werden. Bei festverzinslichen Wertpapieren ist der Beleihungswert grundsätzlich höher als bei Aktien.

Dabei muss aber beachtet werden, dass kreditfinanzierte spekulative Engagements, selbst wenn der Anleger sehr risikofreudig ist, einen bestimmten Teil der Anlage nicht übersteigen sollten. Nur so bleibt gewährleistet, dass der Anleger Wertpapiere nicht in ein Börsentief hineinverkaufen muss, weil er das Geld benötigt oder die Börsenlage unsicher geworden ist.

8. Steuerliche Risiken

Als Privatanleger, der auf Rendite und Substanzerhaltung ausgerichtet ist, sollte man die steuerliche Behandlung der Kapitalanlage beachten. Letztlich kommt es für den Anleger auf den Nettoertrag an, d. h. den Ertrag nach Abzug der Steuern.

Bei Wertpapiergeschäften ist unter dem Aspekt der steuerlichen Behandlung die Spekulationsfrist zu beachten.

Wenn Sie als in Österreich steuerpflichtiger Anleger Inhaber ausländischer Wertpapiere sind, so kann sich für Sie ein steuerliches Risiko ergeben, wenn die Erträge im Ausland zu versteuern sind oder wenn die Anrechnung einbehaltenen Quellensteuern im Rahmen eines Doppelbesteuerungsabkommens in Österreich nicht oder nicht in voller Höhe und nur auf Antrag möglich ist. Bei der Quellensteuer handelt es sich normalerweise um Steuern auf Zinsen und Dividenden, die im Ausland im Rahmen der beschränkten Steuerpflicht ohne besondere Veranlagung durch Steuerabzug erhoben werden.

Änderungen im Steuerrecht eines Landes, die die Einkommenssituation der Anleger und/oder die von Unternehmen betreffen, können positive wie negative Auswirkungen auf die Kursentwicklung am Kapitalmarkt haben.

Wichtiger Hinweis: Informieren Sie sich vor einer Investition über die steuerliche Behandlung Ihrer beabsichtigten Anlage bei Ihrem Steuerberater und vergewissern Sie sich, ob diese Anlage auch unter diesem individuellen Aspekt Ihren persönlichen Erwartungen gerecht wird.

9. Sonstige Basisrisiken

Im Folgenden werden einige weitere Risiken angesprochen, derer Sie sich bei der Anlage in Wertpapieren generell bewusst sein sollten.

Informationsrisiko. Das Informationsrisiko meint die Möglichkeit von Fehlentscheidungen infolge fehlender, unvollständiger oder falscher Informationen. Mit falschen Informationen kann der Anleger es entweder durch den Zugriff auf unzuverlässige Informationsquellen, durch falsche Interpretation bei der Auswertung ursprünglich richtiger Informationen oder aufgrund von Übermittlungsfehlern zu tun haben. Ebenso kann ein Informationsrisiko durch ein Zuviel oder ein Zuwenig an Informationen oder auch durch zeitlich nicht aktuelle Angaben entstehen.

Übermittlungsrisiko. Wenn Wertpapierorders erteilt werden, muss sich das nach festen Regeln vollziehen, damit der Anleger vor den Folgen von Missverständnissen bewahrt wird und einen eindeutigen Anspruch auf Auftragsausführung erlangt. Jeder Auftrag eines Anlegers an seinen Wertpapiervermittler oder seine Bank muss deshalb bestimmte unbedingt erforderliche Angaben enthalten: Dazu zählen insbesondere die Anweisung über Kauf oder Verkauf, die Stückzahl oder der Nominalbetrag sowie die genaue Bezeichnung des Wertpapiers.

Bitte beachten Sie: Inwieweit das Übermittlungsrisiko eingegrenzt oder ausgeschlossen werden kann, hängt entscheidend auch von Ihnen ab – je präziser Ihr Auftrag, desto geringer das Risiko eines Irrtums.

D. Spezielle Risiken bei Investmentfonds

Wie kaum eine andere Form der Wertpapieranlage eröffnen Investmentanteilscheine dem Anleger die Möglichkeit, auf bequeme Weise Kapital nach dem Grundsatz der Risikokomischung anzulegen: Dank der Einschaltung eines professionellen Fondsmanagements, das die eingelegten Gelder auf verschiedene Anlagen verteilt.

Allerdings gilt: Auch wenn der Anleger mit vielen speziellen Risiken anderer Vermögensanlageformen nicht direkt konfrontiert ist, so trägt er doch anteilig das volle Risiko der durch den Investmentanteilschein repräsentierten Anlagen.

Es darf nicht übersehen werden, dass auch bei der Anlage in Investmentanteilscheinen spezielle Risiken auftreten, die den Wert der Vermögenslage nachhaltig beeinträchtigen können.

1. Fondsmanagement

Beim Erwerb von Investmentanteilscheinen trifft der Anleger eine Anlageentscheidung durch die Auswahl eines bestimmten Investmentfonds; die Entscheidung orientiert sich dabei an den von diesem Fonds einzuhaltenden Anlagegrundsätzen. Einfluss auf die Zusammensetzung des Fondsvermögens kann der Anleger darüber hinaus nicht nehmen: Die konkreten Anlageentscheidungen trifft das Management der Fondsgesellschaft.

Investmentfonds, deren Anlageergebnis in einem bestimmten Zeitraum deutlich besser ausfällt als das einer Direktanlage oder eines anderen Investmentfonds, haben diesen Erfolg auch der Eignung der handelnden Personen und damit den richtigen Entscheidungen ihres Managements zu verdanken. Positive Ergebnisse des Investmentfonds in der Vergangenheit sind jedoch nicht ohne weiteres in die Zukunft übertragbar.

2. Ausgabekosten

Ausgabeaufschläge und interne Kosten für die Verwaltung des Fonds ergeben für Sie als Anleger möglicherweise Gesamtkosten, die beim Direkterwerb von Wertpapieren nicht oder nicht in dieser Höhe anfallen würden. Dies kann

sich insbesondere dann nachteilig auswirken, wenn Sie Ihre Fondsanteile nur kurze Zeit halten.

Bei einer kurzen Haltedauer kann insbesondere der Erwerb von Investmentfonds mit einem hohen Ausgabeaufschlag teurer sein als der Erwerb ausgabeaufschlagfreier Fonds. Bei Letzteren kann dagegen eine längere Haltedauer von Nachteil sein, da sich dann über die Zeit die höheren laufenden Verwaltungs- und Managementvergütungen bemerkbar machen. Sehen Sie daher bitte beim Kauf eines Investmentfonds immer die Gesamtkosten auch im Zusammenhang mit Ihrem persönlichen zeitlichen Anlagehorizont.

3. Risiko rückläufiger Anteilspreise

Investmentfonds unterliegen dem Risiko sinkender Anteilspreise, da sich Kursrückgänge bei den im Fonds enthaltenen Wertpapieren im Anteilspreis widerspiegeln.

Allgemeines Marktrisiko. Auch eine breite Streuung des Fondsvermögens nach verschiedenen Gesichtspunkten kann nicht verhindern, dass sich gegebenenfalls eine rückläufige Gesamtentwicklung an einem oder mehreren Börsenplätzen in Rückläufen bei den Anteilscheinen niederschlägt. Das hierdurch bestehende Risikopotenzial ist bei Aktienfonds grundsätzlich höher als bei Rentenfonds.

Risikokonzentration durch spezielle Anlageschwerpunkte. Aktien- und Rentenfonds sowie Spezialitätenfonds haben grundsätzlich ein stärker ausgeprägtes Ertrags- und Risikoprofil als Fonds mit breiter Streuung. Da die Vertragsbedingungen engere Vorgaben bezüglich der Anlagemöglichkeiten enthalten, ist auch die Anlagepolitik des Managements gezielter ausgerichtet. Das bildet zum einen die Grundvoraussetzung für höhere Kurschancen, aber auch ein höheres Maß an Risiko und Kursvolatilität. Durch die Anlageentscheidung für einen solchen Fonds akzeptiert der Anleger also von vornherein eine größere Schwankungsbreite für den Preis der Fondsanteile.

Das Anlagerisiko steigt mit zunehmender Spezialisierung des Fonds:

Regionale Fonds und Länderfonds sind höheren Verlustrisiken ausgesetzt, weil sie von der Entwicklung eines bestimmten Marktes abhängig sind und auf eine größere Risikostreuung durch Nutzung der Märkte vieler Länder bzw. Regionen verzichten.

Branchenfonds, wie z. B. Rohstoff-, Energie- und Technologiefonds, beinhalten ein erhebliches Verlustrisiko, weil eine breite branchenübergreifende Risikostreuung ausgeschlossen ist.

Bei Investmentfonds, die auch in auf fremde Währung lautende Wertpapiere investieren, müssen Sie ferner berücksichtigen, dass sich neben der normalen Kursentwicklung der Wertpapiere auch die Währungsentwicklung negativ im Anteilspreis niederschlagen kann und Länderrisiken auftreten können.

4. Risiko der Aussetzung

Jeder Anteilsinhaber kann grundsätzlich verlangen, dass ihm gegen Rückgabe der Anteilscheine sein Anteil am Sondervermögen ausgezahlt wird. Die Rücknahme erfolgt zu dem geltenden Rücknahmepreis, der dem Anteilswert entspricht.

In den Vertragsbedingungen des Investmentfonds kann allerdings vorgesehen sein, dass die Kapitalanlagegesellschaft die Rücknahme der Anteilscheine aussetzen darf, wenn außergewöhnliche Umstände vorliegen, die eine Aussetzung unter Berücksichtigung der Interessen der Anteilsinhaber erforderlich erscheinen lassen. In diesem

Zusammenhang besteht das Risiko, dass die Anteilscheine zu dem vom Anteilsinhaber gewünschten Zeitpunkt nicht zurückgegeben werden können.

5. Risiko der Fehlinterpretation von Performance-Statistiken

Um den Anlageerfolg eines Investmentfonds zu messen, wird häufig ein Performance-Konzept verwendet: Darunter versteht man ein Konzept zur Beurteilung der Wertentwicklung einer Kapitalanlage, das bei Investmentfonds zur Beurteilung der Leistung des Anlagemanagements herangezogen wird. Ermittelt wird, wie viel aus einem Anlagebetrag von 100 innerhalb eines gegebenen Zeitraumes geworden ist. Dabei wird unterstellt, dass die Ausschüttungen zum Anteilswert des Ausschüttungstages wiederangelegt werden.

Der Anleger muss dabei beachten: Performance-Statistiken eignen sich als Maßstab zum Vergleich der erbrachten Managementleistungen, sofern die Fonds hinsichtlich ihrer Anlagegrundsätze vergleichbar sind. Die Statistiken zeigen an, welche Ergebnisse die einzelnen Fondsverwalter auf Basis gleicher Anlagebeträge rechnerisch erzielt haben. Dagegen spiegelt das Performance-Kriterium den Erfolg für den Anleger nur unzureichend wider:

Performance-Ranglisten berücksichtigen häufig nicht die Ausgabeaufschläge. Das kann dazu führen, dass Anleger aufgrund eines höheren Aufschlages trotz der besseren Managementleistung des Fonds effektiv eine geringere Rendite erzielen als bei einem schlechter verwalteten Fonds mit einem geringeren Ausgabeaufschlag.

Performance-Ranglisten unterstellen meist, dass alle Erträge inklusive darauf entfallender Steuern zur Wiederalanlage gelangen. Durch die individuell unterschiedliche Besteuerung einzelner Investmentfonds bzw. der daraus fließenden Einkünfte des Anlegers können allerdings Fonds mit einer unter dem Strich niedrigeren Wertentwicklung gegebenenfalls eine bessere Performance bieten als solche mit einer höheren Wertentwicklung.

Fazit: Die reinen Performance-Ergebnisse genügen den Informationsbedürfnissen eines Anlegers oft nur bedingt und sind interpretationsbedürftig. Eine Fondsrendite, die durch eine Vergangenheitsbetrachtung ermittelt wurde, bietet für eine auf die Zukunft ausgerichtete Anlageentscheidung eben nur eine begrenzte Hilfe. Dabei besteht die Gefahr, die Analyse der Börsensituation und der die Börsen bewegenden Faktoren zu übergehen. Daher sollten Sie, wenn Sie sich für die Anlage in Investmentanteilscheinen entscheiden, dabei immer die jeweilige Kapitalmarktsituation und Ihre individuelle Risikotoleranz berücksichtigen.

Stand 10/2007