

# **Risikohinweis zu Finanzinstrumenten**

(zuletzt aktualisiert: Dezember 2025)

## **Inhaltsverzeichnis**

<b>Risikohinweis zu Finanzinstrumenten.....</b>	<b>1</b>
<b>1. Risikohinweis.....</b>	<b>4</b>
<b>2. Allgemeine Risiken.....</b>	<b>5</b>
2.1. Währungsrisiko.....	5
2.2. Risiken bei Transaktionen mit Auslandsbezug.....	5
2.3. Länderrisiko.....	5
2.4. Liquiditätsrisiko.....	5
2.5. Kreditrisiko.....	6
2.6. Zinsrisiko.....	6
2.7. Preisrisiko.....	6
2.8. Risiko eines Totalverlusts.....	6
2.9. Inflationsrisiko.....	7
2.10. Nachhaltigkeitsrisiko.....	7
2.11. Erwerb finanzieller Wertpapiere auf Kredit.....	8
2.12. Garantien.....	8
2.13. Steuerliche Aspekte.....	8
<b>3. Risikohinweis zu Finanzinstrumenten.....</b>	<b>8</b>
3.1. Geldmarktinstrumente.....	9
3.2. Anleihen.....	10
3.2.1. Sonderformen von Anleihen.....	11
3.3. Strukturierte Produkte.....	12
3.3.1. Zins-Spread-Wertpapierprodukte (Constant Maturity Swap).....	13
3.3.2. Garantiezertifikate.....	13
3.3.3. Twin-Win-Zertifikate.....	14
3.3.4. Express-Zertifikate.....	14
3.3.5. Discount-Zertifikate.....	15
3.3.6. Bonus-Zertifikate.....	16
3.3.7. Bargeld- oder Aktienanleihen.....	16
3.3.8. Index-Zertifikate.....	17
3.3.9. Basket-Zertifikat.....	17
3.3.10. Knock-Out-Zertifikate (Turbo-Zertifikate).....	17
3.3.11. Spread-Zertifikate.....	18

<b>3.4. Investmentfonds.....</b>	<b>18</b>
3.4.1. Inländische Investmentfonds.....	18
3.4.2. Ausländische Investmentfonds.....	20
3.4.3. Börsengehandelte Fonds (ETF).....	20
3.4.4. OGAF-ETFs.....	21
<b>3.5. Immobilienfonds.....</b>	<b>22</b>
<b>3.6. Börsengehandelte Rohstoffe (ETCs).....</b>	<b>23</b>
<b>3.7. Hedgefonds, Commodity Trading Advisor (CTA).....</b>	<b>24</b>
3.7.1. Hedgefonds.....	24
3.7.2. Commodity Trading Advisors (CTA).....	25
<b>3.8. Aktien/Wertpapiere.....</b>	<b>26</b>
<b>3.9. Börsengehandelte Derivate (Optionen und Terminkontrakte).....</b>	<b>27</b>
3.9.1. Kauf von Optionen.....	27
3.9.2. Verkauf von Optionskontrakten und Kauf oder Verkauf von bedingten Terminkontrakten.....	27
3.9.3. Barausgleich.....	29
3.9.4. Sicherheiten (Margins).....	29
3.9.5. Positionen schließen.....	29
3.9.6. Sonstige Risiken.....	29
3.10. Warrants (Optionsscheine).....	30
3.11. Devisenswaps.....	31
3.12. Währungsswaps.....	32
3.13. Zinsswaps (Interest Rate Swaps, IRS).....	32
3.13.1. Sonderform: Constant-Maturity-Swap (CMS).....	33
3.13.2. Sonderform: CMS-Spread-Linked-Swap.....	33
3.14. Zinstermingeschäfte (Forward Rate Agreements, FRA).....	34
3.15. Zinsfutures.....	35
3.16. Außerbörslicher Optionshandel (Over-the-Counter-Optionen, OTC).....	35
3.16.1. Standardoption (Plain-Vanilla-Option).....	35
3.16.2. Exotische Optionen.....	36
3.16.3. Barrieroption.....	36
3.16.4. Sonderform: Digitale Option (Auszahlungsoption).....	36
3.17. Devisenoptionsgeschäfte (FX-Optionsgeschäfte).....	37
3.18. Zinsoptionen.....	38
3.19. Währungs-Swap (Cross-Currency-Swap, CCS).....	41
3.20. Rohstoff-Swaps und Rohstoffoptionen mit Barausgleich (Rohstoff-Futures).....	42
<b>4. Informationen zur Beteiligung von Gläubigern („Bail-in“) an Abwicklungs- und Sanierungsverfahren von Banken.....</b>	<b>45</b>

Gemäß dem österreichischen Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 (WAG 2018) und dem deutschen Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) sind wir verpflichtet, dir die folgenden Risikohinweise zu Finanzinstrumenten zur Verfügung zu stellen.

## 1. Risikohinweis

Die folgenden Informationen dienen ausschließlich als grundlegende Informationen und ersetzen keine Anlageberatung. Dieses Dokument soll Investoren allgemein über wirtschaftliche Zusammenhänge informieren und dafür sensibilisieren, dass sich der Wert von Assets unter Umständen drastisch verändern kann.

Unter Risiko versteht man das Ausbleiben der erwarteten Rendite auf das investierte Kapital und/oder den Verlust des investierten Kapitals bis hin zum Totalverlust. Je nach Art des Produkts kann dieses Risiko unterschiedliche Ursachen haben, etwa das Produkt selbst, die Märkte oder den Emittenten. Diese Risiken sind nicht immer vorhersehbar, weshalb die folgende Darstellung nicht als abschließend zu verstehen ist.

Die spezifischen Risiken, die sich aus der Kreditwürdigkeit des Emittenten eines Produkts ergeben, hängen stets von dessen individuellen Umständen ab. Darauf sollten Investoren besonders achten.

Die Beschreibung der in diesem Dokument dargestellten Finanzinstrumente basiert auf den üblichen Produktmerkmalen solcher Finanzinstrumente. Maßgeblich ist jedoch stets die Ausgestaltung des jeweiligen Produkts, weshalb die nachstehende Beschreibung eine eingehende Prüfung eines konkreten Produkts nicht ersetzen kann.

Bei einer Investition in Finanzinstrumente ist es wichtig, Folgendes zu beachten:

- Die potenzielle Rendite hängt bei jeder Investition direkt vom eingegangenen Risiko ab. Je höher die potenzielle Rendite, desto höher ist in der Regel auch das Risiko.
- Auch irrationale Faktoren wie Stimmungen, Meinungen, Erwartungen oder Gerüchte können Kursbewegungen und damit die Rendite einer Investition in Finanzinstrumente beeinflussen.
- Investitionen in unterschiedliche Finanzinstrumente können das Risiko der Gesamtinvestition verringern. Dieses Prinzip wird als Risikostreuung oder Diversifizierung bezeichnet.

- Jeder Kunde ist für die korrekte Besteuerung seiner Investition selbst verantwortlich. Weder die Bitpanda Financial Services GmbH noch die Bitpanda Financial Services GmbH (Niederlassung Berlin) bieten Steuerberatung an.

Wir weisen darauf hin, dass sich mehrere Risiken kumulieren und dadurch insgesamt erhöhen können. Dies kann zu erheblichen Wertveränderungen bei Finanzinstrumenten führen. Potenzielle Investoren sollten daher auf Verluste des investierten Kapitals vorbereitet sein, einschließlich der Möglichkeit eines Totalverlusts.

## **2. Allgemeine Risiken**

### **2.1. Währungsrisiko**

Bei Fremdwährungstransaktionen hängen die Rendite und die Wertentwicklung einer Investition nicht nur von der lokalen Rendite der Anlage auf dem ausländischen Markt ab, sondern auch in hohem Maße von der Wertentwicklung der Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Investors, etwa dem Euro. Eine Änderung des Wechselkurses kann daher die Rendite und den Wert der Investition sowohl erhöhen als auch verringern.

### **2.2. Risiken bei Transaktionen mit Auslandsbezug**

Transaktionen mit Auslandsbezug (z. B. ausländische Kreditnehmer) bergen je nach Land das zusätzliche Risiko, dass politische Maßnahmen oder Devisenkontrollen die Verwertung der Investition erschweren oder unmöglich machen. Auch bei der Abwicklung eines Auftrags können Probleme auftreten. Bei Fremdwährungstransaktionen kann es zudem vorkommen, dass die Währung aufgrund solcher Maßnahmen nicht mehr frei konvertierbar ist.

### **2.3. Länderrisiko**

Unter Länderrisiko versteht man das Kreditrisiko eines Landes. Stellt das betreffende Land ein politisches oder wirtschaftliches Risiko dar, kann sich dies negativ auf alle dort ansässigen Partner auswirken.

### **2.4. Liquiditätsrisiko**

Die Möglichkeit, eine Anlage jederzeit zu einem fairen Marktpreis zu verkaufen oder abzurechnen, wird als Handelsfähigkeit (= Liquidität) bezeichnet. Ein Markt gilt als liquide, wenn Investoren ihre Wertpapiere verkaufen können, ohne dass ein Verkaufsauftrag durchschnittlicher Größe, gemessen am üblichen Tradingvolumen des Marktes, zu spürbaren Kursschwankungen führt, die die Ausführung des Auftrags unmöglich machen oder nur zu einem erheblich abweichenden Kursniveau zulassen.

## **2.5. Kreditrisiko**

Unter Kreditrisiko versteht man das Risiko, dass ein Partner zahlungsunfähig wird, das heißt möglicherweise nicht in der Lage ist, seinen Verpflichtungen wie Dividendenzahlungen, Zinszahlungen oder Rückzahlungen fristgerecht oder in voller Höhe nachzukommen. Alternative Bezeichnungen für das Kreditrisiko sind Schuldner- oder Emittentenrisiko. Dieses Risiko kann mithilfe eines „Ratings“ bewertet werden. Ein Rating ist eine Skala zur Bewertung der Kreditwürdigkeit von Emittenten. Es wird von Ratingagenturen erstellt, die insbesondere das Kreditrisiko und das Länderrisiko bewerten. Die Ratingskala reicht von „AAA“ (beste Kreditwürdigkeit) bis „D“ (schlechteste Kreditwürdigkeit).

## **2.6. Zinsrisiko**

Das Zinsrisiko ergibt sich aus der Möglichkeit künftiger Zinsbewegungen am Markt. Während der Laufzeit fest verzinster Anleihen führt ein Anstieg der Zinsen zu einem Kursrückgang, während ein Rückgang der Marktzinsen einen Kursanstieg zur Folge hat.

## **2.7. Preisrisiko**

Preisrisiko bezeichnet das Risiko potenzieller Wertveränderungen einzelner Investitionen. Bei Transaktionen mit zukünftigem Eigentumsübergang (z. B. Devisentermingeschäften, Futures oder Optionsgeschäften) kann das Preisrisiko dazu führen, dass Sicherheiten in Form einer Marge hinterlegt oder eine bestehende Marge erhöht werden muss. Dadurch können liquide Mittel gebunden werden.

## **2.8. Risiko eines Totalverlusts**

Das Risiko eines Totalverlusts beschreibt die Möglichkeit, dass eine Investition wertlos werden kann, etwa aufgrund ihrer Struktur als zeitlich begrenztes Wertpapier. Ein Totalverlust kann insbesondere dann eintreten, wenn der Emittent eines Wertpapiers aus wirtschaftlichen oder rechtlichen Gründen, beispielsweise aufgrund einer Insolvenz, seinen Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommen kann. Das Risiko eines Totalverlusts besteht auch, wenn Emittenten von Wertpapieren in finanzielle Schwierigkeiten geraten und die für den jeweiligen Emittenten zuständige Abwicklungsbehörde Instrumente einsetzt, etwa die Löschung von Aktionärsanteilen oder die Anwendung des sogenannten Bail-in-Instruments auf unbesicherte Anleihen. Dies kann zu einer vollständigen Abschreibung des Nennwerts der Anleihen führen.

## **2.9. Inflationsrisiko**

Der Begriff Inflation bezeichnet einen allgemeinen Anstieg der Preise auf dem Markt. Steigende Preisniveaus in einer Volkswirtschaft führen zu einer geringeren Kaufkraft und zu einem Wertverlust von Kapitalvermögen. Solche Preissteigerungen werden

entweder als Prozentsatz in einer Inflationsrate oder als absoluter Wert in einem Preisindex ausgedrückt. Die Preissteigerung kann sich auf ein bestimmtes Marktsegment und einen bestimmten Zeitraum beziehen. Ein in Europa gängiger Inflationsindikator ist der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI), der sich auf bestimmte von privaten Haushalten erworbene Waren und Dienstleistungen bezieht.

Unter Inflationsrisiko versteht man das Risiko, dass der Wert eines Kapitalvermögens aufgrund des Kaufkraftverlustes durch Preissteigerungen am Markt sinkt. Da das Preisniveau von vielen Faktoren beeinflusst wird, ist es nicht möglich vorherzusagen, wie hoch die Inflation und damit der Wertverlust in bestimmten Zeiträumen sein wird. Um die Inflation auszugleichen, werden Löhne, Gehälter, Renten und ähnliche Einkünfte in der Regel jährlich angepasst, um die Kaufkraft zu erhalten. Investoren investieren ihr Kapital in verschiedene Anlageoptionen wie Sparkonten, Anleihen oder Fonds, um den Wertverlust durch Inflation bestmöglich durch Zinsen, Dividenden und vergleichbare Ertragsausschüttungen auszugleichen.

## **2.10. Nachhaltigkeitsrisiko**

Nachhaltigkeitsrisiken sind ökologische, soziale oder unternehmenspolitische Ereignisse oder Umstände, die einen tatsächlichen oder potenziellen erheblichen negativen Einfluss auf den Wert einer Anlage haben können. Klimarisiken zählen ebenfalls zu den Nachhaltigkeitsrisiken. Unter Klimarisiken versteht man alle Risiken, die durch den Klimawandel entstehen oder durch ihn verstärkt werden. Dabei wird zwischen physischen Risiken und Übergangsrisiken unterschieden. Physische Klimarisiken sind direkt auf die Folgen des Klimawandels zurückzuführen, etwa einen Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur, häufigere Naturkatastrophen sowie extreme Wetterereignisse wie Überschwemmungen, Hitze- und Dürreperioden, Stürme und Hagel. Übergangsrisiken ergeben sich aus dem Übergang zu einer klimaneutralen und resilienten Wirtschaft und Gesellschaft. Sie können zu einer Wertminderung von Assets führen, beispielsweise durch Veränderungen der politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen in der Realwirtschaft, etwa durch die Einführung einer CO<sub>2</sub>-Steuer, Änderungen der Bauvorschriften und Flächennutzungspläne, technologische Entwicklungen wie erneuerbare Energien sowie Veränderungen im Verbraucherverhalten. Diese Risiken können sich auf den Wert und die Wertentwicklung von Investitionen aller Kategorien, etwa Aktien, Anleihen oder Investmentfonds, auswirken. Nachhaltige Investitionen können ebenso risikobehaftet sein wie traditionelle Investitionen. Bitte berücksichtige daher die jeweiligen Risikohinweise für jede Anlageform.

## **2.11. Erwerb finanzieller Wertpapiere auf Kredit**

Der Kauf von Finanzinstrumenten auf Kredit ist mit einem erhöhten Risiko verbunden. Der Kredit muss unabhängig vom Erfolg der Investition zurückgezahlt werden. Zusätzlich verringern die Kreditkosten die Rendite. Wir raten ausdrücklich vom Kauf von Finanzinstrumenten auf Kredit ab.

## 2.12. Garantien

Der Begriff „Garantie“ kann unterschiedliche Bedeutungen haben. Einerseits bezeichnet er die Verpflichtung eines Dritten, der nicht der Emittent ist, die Verbindlichkeiten des Emittenten zu erfüllen. Andererseits kann es sich um die Verpflichtung des Emittenten selbst handeln, eine bestimmte Zahlung unabhängig von der Entwicklung bestimmter Indikatoren zu leisten, die ansonsten die Höhe der Verbindlichkeit bestimmen würden. Garantien können mit einer Vielzahl unterschiedlicher Bedingungen verbunden sein. Kapitalgarantien gelten in der Regel erst bei Fälligkeit, also bei der Rückzahlung, weshalb es bis dahin zu Kursschwankungen kommen kann. Die Qualität einer Kapitalgarantie hängt im Wesentlichen von der Kreditwürdigkeit des Garantiegebers ab.

## 2.13. Steuerliche Aspekte

Vor einer Investition sollten Investoren einen Steuerberater zu Rate ziehen, um die Auswirkungen einer Investition auf ihre persönliche Steuersituation beurteilen zu können. Jeder Kunde ist selbst dafür verantwortlich, dass seine Steuererklärung vollständig und korrekt ist. Die Bitpanda Financial Services GmbH bietet keine Steuerberatung an.

# 3. Risikohinweis zu Finanzinstrumenten

Die folgende Übersicht enthält eine Beschreibung der wesentlichen Risiken, die mit verschiedenen Finanzinstrumenten verbunden sind.

**Bitte beachte**, dass diese Übersicht auch Finanzinstrumente beschreibt, die mit der Bitpanda Financial Services GmbH nicht getradet werden können. Aus Gründen der Transparenz haben wir dennoch Informationen zu diesen Finanzinstrumenten aufgenommen, da ihre Risiken für bestimmte strukturierte Produkte von Bedeutung sein können.

## 3.1. Geldmarktinstrumente

**Definition:** Der Begriff „Geldmarktinstrumente“ umfasst verbriegte Geldmarktanlagen und -kredite, darunter Einlagenzertifikate, mittelfristige Anleihen, globale Schuldverschreibungen, Commercial Papers und alle Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu etwa fünf Jahren und festen Zinssätzen für Zeiträume von bis zu etwa einem Jahr. Darüber hinaus umfassen Geldmarkttransaktionen auch Repo-Geschäfte und -Vereinbarungen.

**Die Ertrags- und Risikokomponenten** von Geldmarktinstrumenten entsprechen weitgehend jenen von Anleihen, Schuldverschreibungen oder Rentenversicherungen. Besondere Merkmale bestehen hinsichtlich des Liquiditätsrisikos.

**Liquiditätsrisiko:** Für Geldmarktinstrumente besteht in der Regel kein regulierter Sekundärmarkt, sodass ihre Verkaufbarkeit nicht gewährleistet werden kann. Das Liquiditätsrisiko verliert an Bedeutung, wenn der Emittent die Rückzahlung des investierten Kapitals jederzeit garantiert und über die erforderliche Kreditwürdigkeit verfügt.

### **Geldmarktinstrumente – einfach erklärt:**

Einlagenzertifikate: Von Banken ausgegebene Geldmarktinstrumente mit einer Laufzeit von in der Regel 30 bis 360 Tagen.

Mittelfristige Anleihen: Von Banken ausgegebene Geldmarktinstrumente mit einer Laufzeit von bis zu 5 Jahren.

Commercial Papers: Geldmarktinstrumente in Form kurzfristiger Schuldscheine, die von Unternehmen mit Laufzeiten zwischen 5 und 270 Tagen ausgegeben werden.

Globale Schuldverschreibungen: Eine Variante von Commercial-Paper-Fazilitäten, die die gleichzeitige Emission von Commercial Papers auf dem US-amerikanischen und dem europäischen Markt ermöglicht.

Schuldverschreibungen: Kurzfristige Kapitalmarktpapiere mit einer Laufzeit von in der Regel 1 bis 5 Jahren.

## **3.2. Anleihen**

**Definition:** Anleihen (= Schuldverschreibungen) sind Wertpapiere, mit denen sich der Emittent (=Kreditnehmer oder emittierendes Unternehmen) gegenüber dem Inhaber (=Gläubiger oder Investor) verpflichtet, Zinsen auf das erhaltene Kapital zu zahlen und die Anleihe gemäß den vereinbarten Bedingungen zurückzuzahlen. Neben Anleihen im engeren Sinne gibt es Schuldverschreibungen, die sich wesentlich von den genannten Merkmalen und der nachstehenden Beschreibung unterscheiden.

Weitere Informationen dazu findest du in der Beschreibung der Schuldverschreibungen im Abschnitt „Strukturierte Produkte“. Insbesondere wird im vorliegenden Zusammenhang das produktsspezifische Risiko nicht durch die Bezeichnung als Anleihe oder Schuldverschreibung bestimmt, sondern durch die spezifische Ausgestaltung der einzelnen Produkte.

**Rendite:** Die Rendite einer Anleihe setzt sich aus den Zinsen auf den Kapitalbetrag sowie der Differenz zwischen dem Kaufpreis und dem bei Verkauf oder Rückzahlung erzielbaren Preis zusammen. Eine verlässliche Vorhersage der Rendite ist daher nur möglich, wenn die Anleihe bis zur Rückzahlung gehalten wird. Bei Anleihen mit variablen Zinssätzen kann die Rendite nicht im Voraus berechnet werden. Als Anhaltspunkt für die Rendite dient die nach international festgelegten Standards berechnete Rendite (bei Fälligkeit). Erzielt eine Anleihe eine Rendite, die deutlich über der Rendite von Anleihen mit vergleichbarer Laufzeit liegt, ist dies in der Regel auf

bestimmte Faktoren zurückzuführen, etwa auf ein erhöhtes Kreditrisiko. Wird eine Anleihe vor ihrer Rückzahlung verkauft, kann der tatsächlich erzielbare Verkaufspreis nicht vorhergesehen werden. Die Rendite kann daher höher oder niedriger ausfallen als ursprünglich geschätzt. Etwaige Transaktionskosten sind ebenfalls von der Gesamtrendite abzuziehen.

**Kreditrisiko:** Es besteht das Risiko, dass Kreditnehmer ihren Verpflichtungen ganz oder teilweise nicht nachkommen, etwa im Falle einer Insolvenz. Bei der Entscheidung über eine Investition sollte daher die Kreditwürdigkeit des Schuldners berücksichtigt werden. Ein Anhaltspunkt für die Beurteilung der Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers ist das „Rating“ (= Bewertung der Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers) durch eine unabhängige Ratingagentur. Ein AAA-Rating steht für die beste Kreditwürdigkeit. Je niedriger das Rating (z. B. B oder C), desto höher das Kreditrisiko – in der Regel fällt in solchen Fällen auch die Rendite des Wertpapiers höher aus, da Investoren für das erhöhte Ausfallrisiko eine Risikoprämie erwarten. Anlagen mit einem vergleichbaren Rating von BBB oder höher werden als „Investment Grade“-Anlagen bezeichnet.

**Preisrisiko:** Werden Anleihen bis zur Fälligkeit gehalten, erhalten Investoren bei Fälligkeit den in den Anleihebedingungen festgelegten Rückzahlungsbetrag. In diesem Zusammenhang ist das Risiko einer vorzeitigen Kündigung durch den Emittenten zu beachten, sofern eine solche Kündigung in den Emissionsbedingungen vorgesehen ist. Bei einem Verkauf vor Fälligkeit erhalten Anleger den Marktpreis (Kurs). Dieser wird durch Angebot und Nachfrage bestimmt und hängt unter anderem vom aktuellen Zinsniveau ab. Sinkt beispielsweise bei festverzinslichen Anleihen das allgemeine Zinsniveau für vergleichbare Laufzeiten, steigt in der Regel der Kurs der Anleihe. Steigen die Zinsen, sinkt der Kurs entsprechend. Auch Änderungen der Kreditwürdigkeit des Schuldners können sich auf den Kurs einer Anleihe auswirken. Bei variabel verzinslichen Anleihen ist das Kursrisiko für Anleihen, deren Zinssatz an die Kapitalmarktzinsen angepasst wird, deutlich höher als für Anleihen, deren Zinssatz vom Niveau der Geldmarktzinsen abhängt, wenn die Zinsstrukturkurve flacher wird oder flach ist. Das Ausmaß der Preisänderung einer Anleihe als Reaktion auf eine Zinsänderung wird durch den Indikator „Duration“ beschrieben. Die Duration hängt von der Restlaufzeit der Anleihe ab. Je länger die Duration (auf Deutsch: Dauer), desto größer ist der Einfluss von Änderungen des allgemeinen Zinsniveaus auf den Preis, sowohl positiv als auch negativ.

**Liquiditätsrisiko:** Die Handelsfähigkeit von Anleihen kann von verschiedenen Faktoren abhängen, etwa vom Emissionsvolumen, der Restlaufzeit, den Börsenpraktiken und den jeweiligen Marktbedingungen. Unter Umständen kann es schwierig oder unmöglich sein, eine Anleihe zu verkaufen, sodass sie bis zur Fälligkeit gehalten werden muss.

**Kündigungsrecht und Rückzahlungsbeschränkungen:** Nachrangige Anleihen können nicht nach Ermessen der Anleihegläubiger gekündigt werden. Sämtliche Rechte des Emittenten zur Kündigung oder Rückzahlung nachrangiger Anleihen unterliegen der vorherigen Genehmigung durch die zuständige Behörde.

### 3.2.1. Sonderformen von Anleihen

**Nachrangige Anleihen („Tier 2“):** Gemäß Artikel 63 der Verordnung über die Eigenkapitalanforderungen (CRR) gelten nachrangige Anleihen als Tier-2-Instrumente. Diese Anleihen begründen direkte, bedingungslose, unbesicherte und nachrangige Verbindlichkeiten des Emittenten mit einer Laufzeit von mindestens fünf Jahren. Investoren verfügen über keine Kündigungsoption. Im Falle der Liquidation oder Insolvenz des Emittenten sind die Forderungen der Inhaber von Tier-2-Anleihen gegenüber den Forderungen der Inhaber nicht nachrangiger Anleihen nachrangig.

**Hochzinsanleihen:** Hochzinsanleihen sind Wertpapiere, bei denen sich ein Emittent mit geringer Kreditwürdigkeit (Schuldner, Emittent) verpflichtet, feste oder variable Zinsen auf das erhaltene Kapital zu zahlen und dieses gemäß den Bedingungen der Anleihe zurückzuzahlen.

**Wandelanleihen für Wohnungsbaudarlehen:** Wandelanleihen für Wohnungsbaudarlehen werden von Wohnbaubanken ausgegeben und dienen der Finanzierung von Wohnraum, etwa für Neubau und Sanierung. Diese Anleihen verbrieften den Anspruch auf die Zahlung von Kapital und Zinsen in Form einer Wandelanleihe. Gemäß der Bedingungen der Anleihe können diese in Genussrechte einer Wohnbaubank umgewandelt werden, das heißt, sie werden auf diese Weise zurückgezahlt. Nach der Umwandlung entspricht der Rang der Genussrechte dem von Stammaktien. Die Zahlungen auf Genussrechte hängen vom erzielten Gewinn ab. Für in einzelnen Jahren nicht gezahlte Vergütungen erfolgt keine Nachzahlung. Derzeit bestehen steuerliche Anreize für Wandelanleihen für Wohnungsbaudarlehen. Vor dem Kauf sollte geprüft werden, ob solche Anreize im individuellen Fall anwendbar sind.

**Besicherte und unbesicherte Anleihen:** Klassische Senior-Anleihen gelten als vorrangige Forderungen, die im Falle einer Insolvenz des Emittenten (Schuldners) zuerst beglichen werden. Das bedeutet, dass Investoren (Gläubiger) mit diesen Wertpapieren im Falle einer Insolvenz eine höhere Chance haben, ihr investiertes Kapital zurückzuerhalten, als beispielsweise Anleger, die in nachrangige Anleihen oder aktienbezogene Wertpapiere des Emittenten investiert haben. Anleihen können besichert oder unbesichert sein. Besicherte Anleihen sind gegenüber unbesicherten Anleihen im Vorteil, da im Insolvenzfall bestimmte Assets zur Besicherung vorgesehen sind. Im Gegenzug weisen sie im Vergleich zu unbesicherten Anleihen in der Regel ein geringeres Renditepotenzial auf.

## 3.3. Strukturierte Produkte

Strukturierte Anlageprodukte sind Investitionsinstrumente mit variablen Renditen und/oder Kapitalrückzahlungen, die von bestimmten zukünftigen Entwicklungen oder Trends abhängen. Darüber hinaus können diese Anlageinstrumente so ausgestaltet sein, dass der Emittent das Produkt vorzeitig zurückruft, wenn zuvor festgelegte Ziele erreicht werden, oder dass sie einem automatischen Rückruf unterliegen.

Im Folgenden werden einzelne Produkttypen beschrieben. Zur Bezeichnung dieser Produkttypen werden gängige Sammelbegriffe verwendet, die am Markt jedoch nicht einheitlich verwendet werden. Aufgrund der vielfältigen Verknüpfungs-, Kombinations- und Auszahlungsmöglichkeiten dieser Anlageinstrumente hat sich eine Vielzahl unterschiedlicher Produktformen entwickelt, deren Bezeichnungen nicht immer eindeutig den jeweiligen Konstruktionen entsprechen. Aus diesem Grund ist es erforderlich, stets die spezifischen Produktbedingungen zu prüfen.

## **Risiken**

- 1) Sofern Zins- und/oder Ertragsausschüttungen vereinbart wurden, können diese von zukünftigen Ereignissen oder Entwicklungen (Indizes, Aktienkörbe, einzelne Aktien, bestimmte Preise, Rohstoffe, Edelmetalle usw.) abhängig sein und daher in Zukunft teilweise oder vollständig entfallen.
- 2) Kapitalrückzahlungen können von zukünftigen Ereignissen oder Entwicklungen (Indizes, Aktienkörbe, einzelne Aktien, bestimmte Preise, Rohstoffe, Edelmetalle usw.) abhängig sein und daher teilweise oder vollständig entfallen.
- 3) Bei Zins- und/oder Tilgungszahlungen sowie Kapitalrückzahlungen müssen insbesondere Zins-, Währungs-, Geschäfts-, branchenspezifische, länderspezifische und Kreditrisiken (möglicherweise kein Recht auf Trennung und Rückforderung von Assets, die nicht zur Insolvenzmasse gehören) sowie steuerliche Risiken berücksichtigt werden.
- 4) Die in den Punkten 1) bis 3) genannten Risiken können während der Laufzeit zu hohen Kursschwankungen (Preisverlusten) führen oder den Verkauf während der Laufzeit erschweren oder unmöglich machen – unabhängig von bestehenden Zins-, Ertrags- oder Kapitalgarantien.

### **3.3.1. Zins-Spread-Wertpapierprodukte (Constant Maturity Swap)**

Diese Produkte sind wie Schuldverschreibungen strukturiert und werden zunächst mit einem festen Kupon ausgegeben. Nach Ablauf der Festzinsperiode gelten variable Zinssätze. Die Kupons haben in der Regel eine Laufzeit von einem Jahr, und ihre Wertentwicklung hängt von der aktuellen Zinssituation, etwa der Entwicklung der Zinskurve, ab. Darüber hinaus können diese Produkte mit einem Zielzinssatz ausgestattet sein, sodass das Produkt vorzeitig gekündigt wird, sobald der vereinbarte Zielzinssatz erreicht ist.

**Rendite:** Während der Festzinsperiode erhalten Investoren in der Regel einen höheren Kupon als bei herkömmlichen, am Markt verfügbaren Anleihen. In der variablen Zinsperiode hängt die Höhe des Kupons von der jeweiligen Zinsentwicklung ab und kann höher oder niedriger ausfallen als bei festverzinslichen Anleihen.

**Risiko:** Während der Laufzeit kann es zu marktbedingten Kursschwankungen kommen, die je nach Zinsentwicklung entsprechend erheblich sein können.

### 3.3.2. Garantiezertifikate

Bei Fälligkeit von Garantiezertifikaten wird der ursprüngliche Nennwert oder ein bestimmter Prozentsatz davon ausgezahlt, unabhängig davon, wie sich das zugrunde liegende Wertpapier entwickelt hat („Mindestrückzahlung“).

**Rendite:** Wie in den Bedingungen des Zertifikats beschrieben, kann die maximale Rendite, die sich aus der Wertentwicklung des Basiswerts ergibt, einem maximalen Rücknahmepreis oder anderen Beschränkungen unterliegen. Dadurch kann der Umfang begrenzt sein, in dem Investoren an der Wertentwicklung des Basiswerts teilnehmen. Zudem besteht kein Anspruch auf Dividenden oder vergleichbare Ausschüttungen aus dem Basiswert.

**Risiko:** Während der Laufzeit kann der Wert des Garantiezertifikats unter den vereinbarten Mindestrückkaufpreis fallen. Der Wert des Zertifikats bei Fälligkeit entspricht jedoch in der Regel dem Mindestrückkaufpreis. Dieser hängt von der Kreditwürdigkeit des Emittenten ab.

### 3.3.3. Twin-Win-Zertifikate

Bei Fälligkeit zahlt der Emittent von Twin-Win-Zertifikaten einen Rückzahlungsbetrag aus, der von der Wertentwicklung des Basiswerts abhängt. Die Zertifikate verfügen über eine Barriere. Wird die Barriere während der Laufzeit nicht erreicht oder unterschritten, kann sich der Rückzahlungsbetrag an der absoluten Wertentwicklung des Basiswerts, ausgehend von dem vom Emittenten festgelegten Basispreis, orientieren. In Abhängigkeit von der konkreten Produktstruktur können dabei auch Kursrückgänge des Basiswerts berücksichtigt werden. Wird die Barriere während der Laufzeit erreicht oder unterschritten, erfolgt die Rückzahlung in der Regel zu einem Betrag, der sich an der tatsächlichen Wertentwicklung des Basiswerts orientiert. Über dem Basispreis ist eine überproportionale Beteiligung an der Wertentwicklung des Basiswerts möglich (wenn der Emittent das so will). Der maximale Rückzahlungspreis kann jedoch begrenzt sein.

**Rendite:** Wenn der Kurs die Barriere nicht erreicht, können Anleger auch von der negativen Performance des Basiswerts profitieren, weil sie an der absoluten Performance beteiligt sind; Kursverluste des Basiswerts können so potenziell in Gewinne umgewandelt werden. Abhängig von verschiedenen Faktoren (z. B. Volatilität des Basiswerts, Restlaufzeit, Abstand des Basiswerts zur Barriere) kann das Zertifikat unterschiedlich stark auf Kursschwankungen des Basiswerts reagieren.

**Risiko:** Twin-Win-Zertifikate sind hochriskante Instrumente für die Anlage von Vermögenswerten. Entwickelt sich der Kurs des zugrunde liegenden Basiswerts eines Twin-Win-Zertifikats ungünstig, kann es zu einem Verlust eines wesentlichen Teils oder des gesamten investierten Kapitals kommen.

### 3.3.4. Express-Zertifikate

Mit Express-Zertifikaten beteiligt sich der Investor an der Wertentwicklung des Basiswerts und hat gleichzeitig die Möglichkeit einer vorzeitigen Rückzahlung. Erreicht der Basiswert an einem der Beobachtungsstichtage die vom Emittenten festgelegte Schwelle, wird das Zertifikat vorzeitig fällig und vom Emittenten automatisch zum am jeweiligen Stichtag geltenden Rückzahlungspreis zurückgezahlt. Erreicht das zugrunde liegende Instrument am endgültigen Stichtag den Schwellenwert nicht, wird das Zertifikat zum Schlusskurs des zugrunde liegenden Wertpapiers am Fälligkeitstag beziehungsweise endgültigen Stichtag zurückgezahlt. In diesem Zusammenhang gilt: Legt der Emittent bei der Ausgabe des Zertifikats eine Barriere fest und erreicht oder unterschreitet der Kurs des zugrunde liegenden Instruments diese Barriere während des Beobachtungszeitraums nicht, wird das Zertifikat zu einem Preis zurückgezahlt, der mindestens dem vom Emittenten festgelegten Mindestrückzahlungspreis entspricht.

**Rendite:** Express-Zertifikate bieten Investoren die Möglichkeit, eine positive Wertentwicklung des Basiswerts vorzeitig zu realisieren. Wird die festgelegte Schwelle nicht erreicht, kann dennoch der Mindestrückzahlungspreis ausgezahlt werden, sofern die Barriere während der Laufzeit nicht erreicht oder unterschritten wurde. Abhängig von verschiedenen Faktoren (z. B. Volatilität des Basiswerts, Restlaufzeit, Abstand des Basiswerts zur Barriere) kann das Zertifikat unterschiedlich stark auf Kursschwankungen des Basiswerts reagieren.

**Risiko:** Express-Zertifikate sind hochriskante Anlageinstrumente. Entwickelt sich der Kurs der dem jeweiligen Express-Zertifikat zugrunde liegenden Wertpapiere ungünstig, kann ein wesentlicher Teil oder das gesamte investierte Kapital verloren gehen.

### 3.3.5. Discount-Zertifikate

Bei Discount-Zertifikaten können Investoren das zugrunde liegende Wertpapier, etwa eine Aktie oder einen Index, zu einem gegenüber dem aktuellen Marktpreis reduzierten Preis erwerben. Dieser Abschlag dient als Sicherheitspuffer. Im Gegenzug ist die Beteiligung an der Wertentwicklung des zugrunde liegenden Wertpapiers auf eine bestimmte Obergrenze, den sogenannten Cap oder Referenzpreis, begrenzt. Bei Fälligkeit kann der Emittent das Zertifikat entweder zum Höchstwert, also zum Cap, zurückzahlen oder die zugrunde liegenden Aktien liefern. Handelt es sich beim Basiswert um einen Index, erfolgt in der Regel ein Barausgleich in Höhe des Indexwerts.

**Rendite:** Die potenzielle Rendite ergibt sich aus der Differenz zwischen dem diskontierten Kaufpreis des Basiswerts und der durch den Cap festgelegten Preisobergrenze.

**Risiko:** Kommt es zu einem starken Kursrückgang des Basiswerts, kann am Ende der Laufzeit eine Aktienlieferung erfolgen. Der Gegenwert der gelieferten Aktien kann in diesem Fall unter dem ursprünglichen Kaufpreis liegen. Da eine Aktienzuteilung möglich ist, sind die Risikohinweise für Aktien zu berücksichtigen.

### 3.3.6. Bonus-Zertifikate

Bonus-Zertifikate sind Schuldverschreibungen, die bei Fälligkeit zusätzlich zum Nennwert unter bestimmten Voraussetzungen einen Bonus oder den Wertzuwachs eines Basiswerts (einzelne Aktien oder Indizes) auszahlen. Bonus-Zertifikate haben feste Laufzeiten. Die Bedingungen des Zertifikats sehen in der Regel die Auszahlung von Geldern oder die Lieferung des Basiswerts bei Fälligkeit vor. Art und Höhe der Rückzahlung bei Fälligkeit hängen von der Wertentwicklung des Basiswerts ab. Für ein Bonus-Zertifikat werden drei Stufen festgelegt: eine Startstufe, eine Barriere unterhalb der Startstufe sowie eine Bonusstufe oberhalb der Startstufe. Fällt der Kurs des Basiswerts auf das Niveau der Barriere oder darunter, entfällt der Bonus, und das Zertifikat wird zum Wert des Basiswerts zurückgezahlt. Wird die Barriere nicht erreicht oder unterschritten, bestimmt die Höhe des Bonus den Mindestrückzahlungspreis. Bei Fälligkeit des Zertifikats wird dieser Betrag ausgezahlt.

**Rendite:** Mit einem Bonus-Zertifikat erwirbt der Investor einen Anspruch gegenüber dem Emittenten auf die Zahlung eines Geldbetrags, der von der Entwicklung des Basiswerts abhängt. Die Rendite richtet sich nach der Wertentwicklung des Basiswerts.

**Risiko:** Das Risiko hängt maßgeblich vom Basiswert ab. Im Falle einer Insolvenz des Emittenten besteht kein Anspruch auf Aussönderung oder Trennung in Bezug auf den Basiswert.

### 3.3.7. Bargeld- oder Aktienanleihen

Sie bestehen aus drei Komponenten, deren Risiko vom Käufer der Anleihe getragen wird: Der Anleger erwirbt eine Anleihe (die Anleihekompone), deren Zinssatz eine Optionsprämie enthält. Diese Struktur führt somit zu einem höheren Zinssatz als bei einer vergleichbaren Anleihe mit derselben Laufzeit. Die Anleihe kann je nach Kursentwicklung der zugrunde liegenden Aktien entweder in bar oder in Wertpapieren zurückgezahlt werden (Aktienkomponente). Anleihekäufer sind somit Put-Verkäufer (Optionskomponente) und übertragen an einen Dritten das Recht, Wertpapiere an sie zu übertragen, wodurch sie sich bereit erklären, etwaige negative Auswirkungen eines Kursrückgangs zu übernehmen. Anleihekäufer tragen somit das Risiko der Kursentwicklung und erhalten dafür eine Prämie, deren Höhe im Wesentlichen von der Volatilität der zugrunde liegenden Aktie abhängt. Wird die Anleihe nicht bis zur Fälligkeit gehalten, kommt zu diesem Risiko noch das Zinsrisiko hinzu. Jede

Zinsänderung wirkt sich auf den Kurs der Anleihe und damit auf die Nettorendite der Anleihe im Verhältnis zu ihrer Laufzeit aus.

Darüber hinaus verweisen wir auf die entsprechenden Risikohinweise in den Abschnitten zum Kreditrisiko, Zinsrisiko und Kursrisiko von Aktien.

### 3.3.8. Index-Zertifikate

Index-Zertifikate sind Schuldtitle (in der Regel börsennotiert), mit denen Investoren an der Wertentwicklung eines bestimmten Index teilnehmen können, ohne die im Index enthaltenen Wertpapiere direkt zu halten. Der zugrunde liegende Index wird in der Regel im Verhältnis eins zu eins abgebildet, wobei sämtliche Änderungen des Index berücksichtigt werden.

**Rendite:** Mit Index-Zertifikaten erwerben Investoren gegenüber dem Emittenten einen Anspruch auf Zahlung eines Betrags, der sich nach der Wertentwicklung des zugrunde liegenden Index richtet. Die Rendite hängt somit von der Entwicklung dieses Index ab.

**Risiko:** Das Risiko richtet sich nach den im Index enthaltenen Wertpapieren. Im Falle einer Insolvenz des Emittenten besteht kein Anspruch auf Aussönderung oder Rückforderung von Assets in Bezug auf den zugrunde liegenden Index.

### 3.3.9. Basket-Zertifikat

Basket-Zertifikate sind Schuldtitle, mit denen Investoren an der künftigen Wertentwicklung eines bestimmten Wertpapierkorbs teilnehmen können, ohne die im Korb enthaltenen Wertpapiere selbst zu halten. Die Zusammensetzung des zugrunde liegenden Korbs liegt in der Verantwortung des Emittenten. Die enthaltenen Wertpapiere können gleich oder unterschiedlich gewichtet sein. Die Zusammensetzung des Korbs kann zu bestimmten Zeitpunkten, etwa einmal jährlich, angepasst werden.

### 3.3.10. Knock-Out-Zertifikate (Turbo-Zertifikate)

Der Begriff Knock-Out-Zertifikat bezeichnet Zertifikate, die das Recht zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Basiswerts zu einem festgelegten Preis verbrieften, sofern der Basiswert vor Fälligkeit einen definierten Schwellenwert (Knock-out-Schwellenwert) nicht erreicht. Wird dieser Schwellenwert erreicht, endet das Investment vorzeitig und es kommt in der Regel zu einem nahezu vollständigen Verlust des eingesetzten Kapitals. Je nach Wertentwicklung des Basiswerts wird zwischen Knock-Out-Long-Zertifikaten, die auf einen Bullenmarkt setzen, und Knock-Out-Short-Zertifikaten, die speziell für Bärenmärkte konzipiert sind, unterschieden. Neben klassischen Knock-Out-Zertifikaten gibt es auch „gehebelte“ Knock-Out-Zertifikate, die in der Regel als Turbo-Zertifikate (oder Hebelzertifikate)

bezeichnet werden. Der Hebel-Effekt (Turbo-Effekt) bewirkt, dass Turbo-Zertifikate stärker von Kursbewegungen beeinflusst werden, wodurch der Wert des Turbo-Zertifikats stärkeren Schwankungen unterliegt. Daher können mit geringen Investitionen höhere Gewinne erzielt werden, jedoch ist auch das Verlustrisiko entsprechend höher.

**Rendite:** Eine Rendite wird erzielt, wenn eine positive Differenz zwischen dem Anschaffungs- oder Marktpreis und dem Ausführungspreis besteht (was es ermöglicht, das zugrunde liegende Wertpapier zum niedrigeren Ausführungspreis zu kaufen oder zum höheren Ausführungspreis zu verkaufen).

**Risiko:** Wird die Knock-Out-Schwelle vor Fälligkeit erreicht, verfällt das Zertifikat und wird wertlos oder es wird ein geschätzter Restwert ausgezahlt (das Produkt wird „ausgeschieden“). Bei einigen Emittenten reicht es aus, wenn die Knock-Out-Schwelle während des Handelstages (im Tagesverlauf/intraday) erreicht wird, damit das Zertifikat ausgeschieden wird. Je näher der aktuelle Börsenkurs am Ausführungspreis liegt, desto stärker ist der Hebeleffekt. Gleichzeitig besteht jedoch ein erhöhtes Risiko, dass der Kurs unter die Knock-Out-Schwelle fällt, wodurch das Zertifikat entweder wertlos wird oder der geschätzte Restwert ausgezahlt wird.

### 3.3.11. Spread-Zertifikate

Spread-Zertifikate ermöglichen es Investoren, an der Wertentwicklung eines Basiswerts innerhalb einer festgelegten Preisspanne, dem sogenannten Spread, teilzuhaben. Diese Preisspanne wird durch einen Startpunkt und einen Endpunkt definiert. Die Ausgestaltung des Zertifikats basiert auf der Erwartung, dass sich der Kurs des Basiswerts innerhalb dieser Spanne bewegt.

**Rendite:** Die potenzielle Rendite kann sich aus der Beteiligung an der Kursentwicklung des Basiswerts innerhalb der definierten Preisspanne ergeben.

**Risiko:** Wenn jedoch der am Valutadatum festgelegte Endpreis unter dem Ausgangspunkt liegt, spiegelt das Zertifikat lediglich die Kursentwicklung des Basiswerts wider. Wenn der Kurs unter den Stopp-Punkt fällt, erhält der Anleger bei Fälligkeit einen festen maximalen Rücknahmepreis, ohne Anspruch auf eine Beteiligung an Kursgewinnen.

## 3.4. Investmentfonds

### 3.4.1. Inländische Investmentfonds

**Allgemein:** Anteile an österreichischen Investmentfonds (Fondsanteile) sind Wertpapiere, die das Miteigentum an einem Investmentfonds verbrieften. Investmentfonds investieren das Geld der Anteilseigner auf der Grundlage der Anlagestrategie des Investmentfonds, wobei stets das Prinzip der Risikostreuung beachtet wird. Traditionelle Investmentfonds werden in der Regel in drei Haupttypen unterteilt: Rentenfonds, Aktienfonds und Mischfonds, die sowohl in Anleihen als auch

in Aktien investieren. Investmentfonds können in inländische und/oder ausländische Wertpapiere investieren. Neben Wertpapieren umfasst das Anlagespektrum inländischer Investmentfonds auch Geldmarktinstrumente, liquide Finanzanlagen, derivative Produkte und andere Investmentfondsanteile. Darüber hinaus wird für steuerliche Zwecke zwischen ausschüttenden und thesaurierenden Investmentfonds unterschieden. Im Gegensatz zu einem ausschüttenden Investmentfonds schüttet ein thesaurierender keine Erträge aus, sondern reinvestiert diese in den Investmentfonds. Bei Dachfonds werden die Erträge in andere inländische und/oder ausländische Investmentfonds investiert. Bei Garantiefonds geht ein von der Verwaltungsgesellschaft benannter Garant eine verbindliche Verpflichtung ein – in Bezug auf Auszahlungen während eines bestimmten Zeitraums, die Rückzahlung des Kapitals oder die Wertentwicklung.

**Rendite:** Die Rendite setzt sich aus den jährlichen Dividenden und der Wertänderung des Investmentfonds zusammen und kann nicht im Voraus bestimmt werden. Die Wertentwicklung hängt von der in den Fondsbestimmungen festgelegten Anlagepolitik und der Marktentwicklung der einzelnen Vermögenswerte des Investmentfonds ab. Je nach Zusammensetzung eines Investmentfonds sind daher auch die jeweiligen Risikohinweise für Anleihen, Aktien und Optionsscheine zu berücksichtigen.

**Preis- und Bewertungsrisiko:** Anteile an Investmentfonds können in der Regel jederzeit zum Rücknahmepreis zurückgegeben werden. In Ausnahmefällen kann die Rücknahme vorübergehend ausgesetzt werden, bis die Vermögenswerte des Investmentfonds verkauft und die Erlöse eingegangen sind. Beschriften viele Anteilseigner gleichzeitig, ihre Anteilsscheine zurückzugeben, kann der Investmentfonds – sofern in den Fondsbedingungen keine entsprechenden Regelungen vorgesehen sind – die Auszahlung von Anteilen aufgrund eines Liquiditätsengpasses aussetzen. Eine solche Aussetzung muss unter strikter Einhaltung der gesetzlichen Anforderungen erfolgen und erfordert außerdem eine Meldung an die Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) sowie eine öffentliche Bekanntgabe. Ziel einer solchen Aussetzung ist es, dem Investmentfonds eine Möglichkeit zu geben, seine Liquidität zu erhöhen. Sollte dies nicht gelingen, kann der Investmentfonds geschlossen werden. Dein Kundenbetreuer wird dich über alle anfallenden Kosten und gegebenenfalls über den Ausführungstermin deiner Kauf- oder Verkaufsorder informieren. Die Laufzeit eines Investmentfonds hängt von den Fondsbedingungen ab und ist in der Regel unbefristet. Bitte beachte, dass es im Gegensatz zu Anleihen bei Investmentfondsanteilen in der Regel keine Rücknahme und somit keinen festen Rücknahmepreis gibt. Bei Investitionen in einen Fonds wird das Risiko durch die Anlagepolitik und die jeweilige Wertentwicklung des Anlagevermögens des Investmentfonds bestimmt. Die Möglichkeit eines Verlustes kann grundsätzlich nicht ausgeschlossen werden. Obwohl die Anlage grundsätzlich jederzeit ausgezahlt werden kann, sind Investmentfonds Anlageprodukte, die sich in der Regel nur bei einer längeren Haltedauer auszahlen. Ähnlich wie Aktien können Investmentfonds an Börsen gehandelt werden: Man spricht dann von börsengehandelten Fonds (ETF). Dabei ist zu beachten, dass ein Investmentfonds nur dann als ETF gilt, wenn die Verwaltungsgesellschaft eine entsprechende Vereinbarung

mit einem Market Maker geschlossen hat. **Die an der jeweiligen Börse erzielten Preise können vom Rücknahmepreis abweichen.** In diesem Zusammenhang sollten die Risikohinweise für Aktien berücksichtigt werden.

**Steuerliche Auswirkungen:** Je nach Art des Investmentfonds variiert die Besteuerung der Erträge.

### **3.4.2. Ausländische Investmentfonds**

Ausländische Investmentfonds unterliegen den in anderen (EU-)Ländern geltenden gesetzlichen Bestimmungen – diese können von den in Österreich geltenden Vorschriften abweichen. Vor allem das Aufsichtsrecht in anderen Ländern (außerhalb der EU) kann weniger streng sein als in Österreich. Darüber hinaus können sich in anderen Ländern, auch innerhalb der EU, verfügbare Investmentfonds von jenen in Österreich unterscheiden, etwa hinsichtlich der gesellschaftsrechtlichen Fondsstruktur. Solche Investmentfonds orientieren sich an Angebot und Nachfrage und nicht ausschließlich am inneren Wert des Investmentfonds, weshalb sie in ihrer Kursentwicklung mit Aktien vergleichbar sein können. Dividenden und Dividendenäquivalente ausländischer Investmentfonds (z. B. thesaurierende Fonds) unterliegen unabhängig von ihrer Rechtsform anderen Steuergesetzen.

### **3.4.3. Börsengehandelte Fonds (ETF)**

Börsengehandelte Fonds (ETFs) sind Investmentfondsanteile, die ähnlich wie einzelne Aktien an einer Börse gehandelt werden. Ein ETF bildet einen Korb von Wertpapieren ab, etwa Aktien oder andere Finanzinstrumente, um die Zusammensetzung eines bestimmten Index widerzuspiegeln. In vielen Fällen erfolgt die Nachbildung des Index physisch, indem der ETF die im Index enthaltenen Wertpapiere entsprechend ihrer Gewichtung hält. Die Wertentwicklung des ETF orientiert sich daher grundsätzlich an der Entwicklung des zugrunde liegenden Index.

Die Struktur dieser Fonds ist in der Regel transparent. Im Gegensatz zu aktiv verwalteten Fonds erfolgt keine aktive Auswahl der Wertpapiere durch einen Fondsmanager. Abweichungen zwischen der Wertentwicklung des ETF und des Index können auftreten und werden als Tracking Error bezeichnet.

**Rendite:** Die Rendite eines ETF hängt von der Wertentwicklung der im Wertpapierkorb enthaltenen Assets ab. Da ein ETF einen Index nachbildet, orientiert sich seine Rendite grundsätzlich an der Marktperformance dieses Index.

**Risiko:** Das Risiko hängt von den zugrunde liegenden Werten des Wertpapierkorbs ab. Es besteht ein allgemeines Verlustrisiko aufgrund von Kursrückgängen der zugrunde liegenden Basisinvestitionen. Da ETFs passiv sind, ist eine Outperformance gegenüber dem Referenzindex nicht möglich. Darüber hinaus basiert die Auswahl der Indexwerte häufig nicht auf qualitativen Kriterien, sondern auf der Marktkapitalisierung. Eine

wesentliche Einschränkung besteht darin, dass ein ETF keine Umschichtungen vornimmt oder aus dem Markt aussteigt, um Verluste zu begrenzen – Anleger müssen bei fallenden Kursen also selbst aktiv werden. Zusätzlich sind Währungsrisiken zu berücksichtigen, wenn die im ETF enthaltenen Wertpapiere auf Währungen außerhalb der Eurozone lauten.

#### 3.4.4. OGAF-ETFs

Ein OGAW-ETF ist ein Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere (OGAW), bei dem mindestens eine Anteilsklasse während des Handelstags an mindestens einem geregelten Markt oder einem multilateralen Handelssystem gehandelt wird. Dabei stellt mindestens ein Market Maker sicher, dass der Börsenwert der Anteile nicht wesentlich vom Nettoinventarwert und gegebenenfalls vom indikativen Nettoinventarwert abweicht.

**Behandlung von Sekundärmarktinvestoren von OGAW-ETFs:** Anteile eines OGAW-ETFs, die auf einem Sekundärmarkt erworben wurden, können in der Regel nicht direkt vom Fonds zurückgenommen werden.

**Achtung:** Anteile von OGAW-ETFs, die auf dem Sekundärmarkt erworben wurden, können in der Regel nicht direkt an den OGAW-ETF zurückverkauft werden. Investoren müssen ihre Anteile daher über einen Sekundärmarkt mit Hilfe eines Vermittlers, etwa eines Börsenmaklers, kaufen und verkaufen. Dabei können Gebühren anfallen. Darüber hinaus kann es vorkommen, dass Investoren beim Kauf von Anteilen mehr als den aktuellen Nettoinventarwert zahlen oder beim Verkauf weniger als den aktuellen Nettoinventarwert erhalten. Weicht der Börsenwert der Anteile oder Aktien eines OGAW-ETF erheblich von seinem Nettoinventarwert ab, können Investoren, die ihre Anteile oder Aktien auf dem Sekundärmarkt erworben haben, diese unter bestimmten Umständen direkt an den OGAW-ETF zurückverkaufen. Dies kann beispielsweise bei Marktstörungen der Fall sein, etwa beim Ausfall eines Market Makers.

### 3.5. Immobilienfonds

**Allgemein:** Immobilienfonds sind Sondervermögen einer Immobilieninvestmentgesellschaft, die dieses Sondervermögen treuhänderisch verwaltet. Anteilsscheine verbrieften die Beteiligung an diesem Sondervermögen. Grundsätzlich investieren Immobilienfonds die ihnen von den Anteilseignern (Investoren) zur Verfügung gestellten Mittel nach dem Prinzip der Risikostreuung in Grundstücke, Gebäude, Anteile an Immobiliengesellschaften, vergleichbare Vermögenswerte und eigene Bauvorhaben; darüber hinaus halten sie liquide Finanzanlagen (Liquiditätsanlagen) wie Wertpapiere und Bargeldbestände. Liquiditätsanlagen dienen dazu, sicherzustellen, dass bevorstehende Zahlungsverpflichtungen des Immobilienfonds (beispielsweise für den Erwerb von Immobilien) erfüllt werden können.

**Rendite:** Für Investoren setzt sich die Gesamtrendite von Immobilienfonds aus den jährlichen Ausschüttungen (sofern es sich um einen ausschüttenden Fonds handelt) und der Wertentwicklung des berechneten Anteils am Fondsvermögen zusammen und ist nicht vorhersehbar. Die Wertentwicklung eines Immobilienfonds hängt von der in den Fondsbestimmungen festgelegten Anlagepolitik, der Marktentwicklung, den einzelnen im Fonds gehaltenen Immobilien und anderen Vermögensbestandteilen des Fonds (Wertpapiere, Bargeldguthaben) ab. Die historische Wertentwicklung eines Immobilienfonds ist kein Indikator für seine zukünftige Wertentwicklung. Immobilienfonds unterliegen unter anderem einem ertragsbezogenen Risiko aufgrund möglicher Leerstände in den Gebäuden. Insbesondere bei eigenen Bauprojekten können Probleme auftreten, wenn es um die erstmalige Vermietung geht. Darüber hinaus können Leerstände den Wert des Immobilienfonds negativ beeinflussen und zu geringeren Dividenden führen. Investitionen in Immobilienfonds können auch zu einer Verringerung des investierten Kapitals führen. Neben Bargeldanlagen investieren Immobilienfonds liquide Mittel auch in andere Anlageformen, insbesondere in verzinsliche Wertpapiere. Diese Bestandteile des Fondsvermögens unterliegen bestimmten Risiken, die mit der gewählten Anlageform verbunden sind. Wenn Immobilienfonds in ausländische Projekte außerhalb der Eurozone investieren, ist der Anteilseigner einem zusätzlichen Währungsrisiko ausgesetzt, da der Marktwert und die kapitalisierten Erträge einer solchen ausländischen Immobilie bei jeder Berechnung des Zeichnungspreises und des Rücknahmepreises umgerechnet werden müssen.

**Preis-/Bewertungsrisiko:** Anteilsscheine können in der Regel jederzeit zum Rückkaufpreis zurückgegeben werden. Es ist zu beachten, dass Immobilienfonds möglicherweise Beschränkungen hinsichtlich des Rückkaufs von Anteilsscheinen unterliegen. In Ausnahmefällen kann der Rückkauf von Anteilsscheinen vorübergehend ausgesetzt werden, bis das Fondsvermögen verkauft und der Verkaufserlös eingegangen ist. Die Fondsbestimmungen können insbesondere vorsehen, dass der Rückkauf von Anteilscheinen für einen längeren Zeitraum von bis zu zwei Jahren ausgesetzt wird, wenn umfangreiche Rückkäufe getätigt wurden. In diesem Fall wird der Rückkaufpreis während dieses Zeitraums nicht ausgezahlt. Immobilienfonds werden in der Regel als langfristige Anlageprojekte eingestuft.

### 3.6. Börsengehandelte Rohstoffe (ETCs)

**Allgemein:** Börsengehandelte Rohstoffe (Exchange-traded commodities, ETCs) sind börsengehandelte Schuldverschreibungen, die in der Regel an die Wertentwicklung von Rohstoffen oder Krypto-Assets gekoppelt sind. ETCs haben üblicherweise keine feste Laufzeit. Dadurch können Investoren an steigenden oder fallenden Kursen partizipieren, ohne eine physische Lieferverpflichtung einzugehen, etwa bei in Fässern gehandeltem Rohöl.

**Risiko:** Investitionen in börsengehandelte Rohstoffe sind mit erheblichen Risiken verbunden. Potenzielle Investoren müssen sich bewusst sein, dass der Wert ihrer Investition sowohl steigen als auch fallen kann. Da ETCs in der Regel nicht kapitalgeschützt sind, haben Investoren keine Rückzahlungsgarantie und müssen

bereit sein, einen Totalverlust des investierten Kapitals zu tragen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Außerdem unterliegt die Wertentwicklung eines ETC dem Abzug jährlicher Produktgebühren, sodass die Renditen nicht vollständig mit der direkten Wertentwicklung des Basiswerts übereinstimmen.

ETCs sind Schuldverschreibungen, die häufig als Verpflichtungen mit beschränktem Rückgriff strukturiert sind. Das bedeutet, dass sich die Zahlungsverpflichtung des Emittenten ausschließlich auf die als Sicherheit gehaltenen Assets bezieht. Reichen diese Assets zur Deckung der Forderungen nicht aus oder wird der Emittent liquidiert, sind Investoren auf den Liquidationserlös der Sicherheiten angewiesen und erhalten möglicherweise nicht ihre gesamte Investition zurück. Darüber hinaus sind Investoren allgemeinen Marktrisiken ausgesetzt. Wenn der zugrunde liegende Marktpreis fällt, verzeichnet der ETC einen entsprechenden Verlust. Diese zugrunde liegenden Märkte unterliegen häufig spezifischen Volatilitätsfaktoren: Edelmetalle können von physischen Engpässen oder der industriellen Nachfrage beeinflusst werden; Emissionszertifikate reagieren sehr empfindlich auf politische Entscheidungen und regulatorische Änderungen; und Krypto-Assets sind bekannt für ihre extreme Volatilität, spekulative Stimmung und einzigartigen technologischen Risiken wie Hacking.

Liquidität und Volatilität sind ebenfalls wichtige Aspekte. Die Preise von Rohstoffen und alternativen Assets sind in der Regel volatiler als jene traditioneller Anlageklassen. In Zeiten von Marktturbulenzen kann die Liquidität erheblich eingeschränkt sein. Dies kann zu größeren Geld-Brief-Spannen, Verzögerungen bei der Auftragsausführung oder sogar zu einer vorübergehenden Aussetzung des Handels mit dem Wertpapier führen.

Lautet ein ETC auf eine andere Währung als die Referenzwährung des Investors, unterliegt die Investition zusätzlich einem Wechselkursrisiko. Währungsschwankungen können die Rendite negativ beeinflussen.

### **3.7. Hedgefonds, Commodity Trading Advisor (CTA)**

#### **3.7.1. Hedgefonds**

**Allgemein:** Hedgefonds sind Fonds, deren Anlagepolitik keinen oder nur geringen gesetzlichen oder sonstigen Beschränkungen unterliegt. Ihr Ziel ist es, das Kapital durch alternative, mitunter undurchsichtige Anlagestrategien unter Einsatz aller verfügbaren Anlageformen zu vermehren.

#### **Beispiele für Investmentstrategien:**

- **Long/Short:** Bei einer Long/Short-Strategie werden unterbewertete Wertpapiere gekauft (Long) und überbewertete Wertpapiere gleichzeitig leer verkauft (Short).

- **Ereignisorientiert:** Ziel ist es, besondere Unternehmensereignisse wie Fusionen, Übernahmen, Umstrukturierungen oder Insolvenzen zu nutzen.
- **Makroökonomie:** Dieser Ansatz zielt darauf ab, durch Makroanalysen wichtiger wirtschaftlicher und politischer Entwicklungen Marktineffizienzen zu identifizieren und zu nutzen.

Dach-Hedgefonds sind Fonds, die in einzelne Hedgefonds investieren. Hedgefonds-Indexzertifikate sind Schuldverschreibungen, deren Kurs und Wertentwicklung von der durchschnittlichen Wertentwicklung mehrerer Hedgefonds bestimmt werden. Diese werden zu einem einzigen Index zusammengefasst, der als Berechnungsgrundlage dient. Dach-Hedgefonds und Hedgefonds-Indexzertifikate bieten Investoren den Vorteil einer verbesserten Risikostreuung.

**Ertrags- und Risikokomponenten:** Hedgefonds bieten zwar das Potenzial für sehr hohe Renditen, das Risiko eines Verlusts des investierten Kapitals ist allerdings ebenso hoch. Die Wertentwicklung von Hedgefonds-Produkten wird insbesondere von den folgenden Faktoren beeinflusst, die sowohl Chancen als auch Risiken mit sich bringen:

- Die Wertentwicklung von Hedgefonds kann je nach verfolgter Strategie in unterschiedlichem Ausmaß von den internationalen Entwicklungen an den Aktien- und Anleihemärkten beeinflusst werden. Je nach Ausgestaltung kann der allgemeine Markttrend verstärkt werden oder es kann zu ausgeprägten Gegenbewegungen kommen.
- Die Performance von Hedgefonds wird zudem maßgeblich durch das Marktsegment beeinflusst, in dem sie investieren.
- Aufgrund ihrer Zusammensetzung können Hedgefonds-Anlagen einer erhöhten Volatilität unterliegen, d. h. die Kurse können selbst innerhalb kurzer Zeiträume erheblichen Auf- und Abwärtsbewegungen unterliegen. In extremen Fällen können nicht garantierte Hedgefonds-Produkte zu einem Totalverlust führen.
- Eine Konzentration auf nur eine oder wenige Strategien erhöht das Risiko zusätzlich. Durch Diversifizierung, etwa über Dach-Hedgefonds oder Hedgefonds-Indexzertifikate, kann dieses Risiko reduziert werden.
- Die Auswahl und Zusammensetzung der einzelnen Fonds erfolgt entweder durch den Dachfondsmanager entsprechend dem angestrebten Risiko-Rendite-Profil oder durch einen Indexausschuss auf Basis einer festgelegten Länder- und Sektorallokation.
- Eine vollständige Transparenz hinsichtlich der zugrunde liegenden Hedgefonds kann dabei nicht jederzeit gewährleistet werden.

**Liquiditätsrisiko:** Die Preisbestimmung eines Hedgefonds-Produkts erfordert aufgrund der komplexen Hedgefonds-Strategien und der komplexen Verwaltung von Hedgefonds mehr Zeit als bei herkömmlichen Fonds. Hedgefonds sind daher weniger liquide als herkömmliche Fonds. Die Preise werden in der Regel monatlich und nicht täglich festgelegt, sodass Anteile häufig nur einmal im Monat zurückgegeben werden können. Die Rückgabe der Anteile zu diesem Zeitpunkt ist nur möglich, wenn die Anleger rechtzeitig vor dem Rückzahlungstermin eine unwiderrufliche

Rückgabeabsichtserklärung abgeben. Zwischen dem Zeitpunkt der Rückgabeabsichtserklärung und dem Rückzahlungstermin können sich die Anteilspreise erheblich verändern, die Anleger haben jedoch keine Möglichkeit mehr, entsprechend zu reagieren, da ihre Rückgabeabsichtserklärungen unwiderruflich sind. Die konkreten Rückzahlungsbedingungen hängen vom jeweiligen Produkt ab. Die begrenzte Liquidität der einzelnen Fonds und der Instrumente, in die sie investieren, kann daher die Handelsfähigkeit von Hedgefonds beeinträchtigen.

### 3.7.2. Commodity Trading Advisors (CTA)

Die meisten CTAs nutzen vollautomatisierte Handelssysteme für das Trading mit Futures, d. h. Computerprogramme, die alle Entscheidungen eigenständig treffen. Ziel ist es, bestimmte Trends und zukünftige Marktentwicklungen anhand von Analysen der unmittelbaren Vergangenheit bis zu einem gewissen Grad vorherzusagen.

**Rendite:** Die Rendite setzt sich aus der gewinnbringenden, vollständig automatisierten Investition zusammen, die sich aus der Nutzung bekannter Trends ergibt.

**Risiko:** Das Risiko besteht darin, dass die prognostizierten Trends nicht eintreten oder das automatische Handelssystem Trends nicht erkennt.

## 3.8. Aktien/Wertpapiere

**Definition:** Aktien sind Wertpapiere, die eine Beteiligung am Kapital einer Gesellschaft (Aktiengesellschaft) verbrieften. Die wesentlichen Rechte des Aktionärs bestehen darin, einen Anteil am Gewinn der Gesellschaft zu erhalten und in der Hauptversammlung abzustimmen (mit Ausnahme von Vorzugsaktien).

**Rendite:** Die Rendite von Investitionen in Aktien setzt sich aus Dividendenzahlungen und Kursgewinnen/-verlusten zusammen und kann nicht mit Sicherheit vorhergesagt werden. Die Dividende ist der Gewinn, der auf der Grundlage eines Beschlusses der Hauptversammlung ausgeschüttet wird. Die Höhe der Dividende wird entweder als absoluter Betrag pro Aktie oder als Prozentsatz des Nominalwerts angegeben. Der Gewinn aus der Dividende im Verhältnis zum Aktienkurs wird als Dividendenrendite bezeichnet. Im Allgemeinen ist diese Rendite wesentlich geringer als die in Prozent ausgedrückte Dividende. Der größte Teil der Rendite aus Aktienanlagen wird in der Regel durch die Wertentwicklung/Kursentwicklung der Aktie erzielt (siehe Preisrisiko).

**Preisrisiko:** Eine Aktie ist ein Wertpapier, das in der Regel an der Börse gehandelt wird. Der Kurs wird in der Regel täglich auf der Grundlage von Angebot und Nachfrage festgelegt. Investitionen in Aktien können zu erheblichen Verlusten führen. Im Allgemeinen hängt der Kurs einer Aktie vom Geschäftserfolg eines bestimmten Unternehmens sowie vom allgemeinen wirtschaftlichen und politischen Umfeld ab. Darüber hinaus können auch nicht rationale Faktoren (Anlegerstimmung, öffentliche Meinung) den Aktienkurs und damit die Rendite einer Anlage beeinflussen.

**Kreditrisiko:** Als Aktionär hältst du Anteile an einem Unternehmen. Im Falle einer Insolvenz kann diese Beteiligung ganz oder teilweise wertlos werden.

**Liquiditätsrisiko:** Die Handelsfähigkeit von Aktien kann unter bestimmten Umständen eingeschränkt sein, insbesondere bei Börsennotierungen an nicht regulierten Märkten oder im OTC-Handel. Selbst wenn eine Aktie an mehreren Börsen notiert ist, kann es zu Unterschieden in der Liquidität und Handelsfähigkeit an den jeweiligen Handelsplätzen kommen, etwa bei der Börsennotierung einer US-amerikanischen Aktie in Frankfurt.

**Börsenrisiko:** Aktien werden an Börsen und mitunter auch außerbörslich gehandelt. Beim Handel an einer Börse sind die jeweiligen Börsenpraktiken (z. B. Schlusseinheiten, Ordertypen, Währungsvorschriften) zu beachten. Ist eine Aktie an mehreren Börsen in unterschiedlichen Währungen notiert (z. B. eine US-Aktie an der Frankfurter Börse in Euro), umfasst das Kursrisiko auch ein Währungsrisiko. Beim Kauf einer Aktie an einer ausländischen Börse können zudem zusätzliche Gebühren, sogenannte Drittgebühren, anfallen.

**Bitte beachte:** Investitionen in Aktien sollten auf verschiedene Unternehmen, Branchen und Länder verteilt werden. Kursschwankungen sind stets zu erwarten. Daher sollte der Anlagehorizont in der Regel langfristig ausgerichtet sein und Investitionen regelmäßig überprüft werden. Investoren sollten sich zudem regelmäßig über die Entwicklung der jeweiligen Unternehmen informieren, etwa über die Wirtschaftspresse oder andere öffentlich zugängliche Informationsquellen.

### 3.9. Börsengehandelte Derivate (Optionen und Terminkontrakte)

Optionen und Terminkontrakte bieten hohe Chancen auf positive Renditen, sind jedoch mit einem sehr hohen Verlustrisiko verbunden.

#### 3.9.1. Kauf von Optionen

Der Kauf von Optionen umfasst den Erwerb (Eröffnung = Kauf einer Option, Long-Position) von Calls (Kaufoptionen) oder Puts (Verkaufsoptionen). Mit dem Kauf einer Option erwirbst du das Recht auf Lieferung oder Abnahme des Basiswerts oder, sofern dies wie bei Indexoptionen nicht vorgesehen ist, das Recht auf Zahlung eines Betrags in Höhe der positiven Differenz zwischen dem Preis des Basiswerts zum Zeitpunkt des Optionskaufs und dem Marktpreis zum Zeitpunkt der Ausübung der Option. American-Style-Optionen können jederzeit vor dem vereinbarten Verfallsdatum ausgeübt werden. European-Style-Optionen können hingegen ausschließlich am vereinbarten Verfallsdatum ausgeübt werden. Um dieses Recht zu erwerben, musst du den Optionspreis, die sogenannte Optionsprämie, bezahlen. Der Wert der Option kann sich entgegen deinen Erwartungen entwickeln und bis zum Verfallsdatum erheblich sinken oder vollständig verfallen. Das Verlustrisiko entspricht daher grundsätzlich der gezahlten Optionsprämie.

### 3.9.2. Verkauf von Optionskontrakten und Kauf oder Verkauf von bedingten Terminkontrakten

**Verkauf von Calls:** Der Verkauf von Calls umfasst die Veräußerung einer Call-Option, also die Eröffnung einer Short-Position. Dabei übernimmst du die Verpflichtung, das zugrunde liegende Wertpapier zu einem festgelegten Preis jederzeit vor dem Verfallsdatum (bei amerikanischen Call-Optionen) oder am Verfallsdatum (bei europäischen Call-Optionen) zu liefern. Für die Übernahme dieser Verpflichtung erhältst du die Optionsprämie. Steigt der Kurs des Basiswerts, bist du verpflichtet, den Basiswert zum vereinbarten Ausübungspreis zu liefern, auch wenn der aktuelle Marktpreis deutlich höher liegt. Das daraus resultierende Verlustrisiko entspricht der Differenz zwischen Marktpreis und Ausübungspreis und ist nicht vorhersehbar sowie in der Regel unbegrenzt. Besitzt du die zugrunde liegenden Wertpapiere nicht, handelt es sich um eine ungedeckte Short-Position. In diesem Fall musst du die Basiswerte zur Erfüllung deiner Verpflichtung im Rahmen eines Kassageschäfts erwerben, wodurch sich ein nicht vorhersehbares Verlustrisiko ergibt. Besitzt du die zugrunde liegenden Wertpapiere, bist du vor Deckungsverlusten geschützt und kannst zudem eine fristgerechte Lieferung sicherstellen. Diese Wertpapiere müssen jedoch bis zum Verfallsdatum deiner Option gesperrt werden, sodass du während dieser Zeit nicht über sie verfügen kannst. Das bedeutet, dass du sie nicht verkaufen kannst, um dich gegen fallende Kurse abzusichern.

**Verkauf von Puts:** Der Verkauf von Puts beinhaltet die Veräußerung (Eröffnung, Short-Position) von Puts (Verkaufsoptionen). So übernimmst du die Verpflichtung, das zugrunde liegende Wertpapier zu einem festgelegten Preis zu erwerben, sofern die Option ausgeübt wird – bei amerikanischen Put-Optionen jederzeit während der Laufzeit, bei Put-Optionen europäischer Art am Verfallstag. Als Gegenleistung für die Übernahme dieser Verpflichtung erhältst du die Optionsprämie. Fällt der Kurs des Basiswerts, musst du den Basiswert zum vereinbarten Preis kaufen, auch wenn der Marktpreis deutlich niedriger ist. Diese Differenz zwischen Ausübungspreis und Optionsprämie stellt dein grundlegendes Verlustrisiko dar – dieses ist nicht vorhersehbar. Eine sofortige Veräußerung der Wertpapiere ist nur mit Verlust möglich. Wenn du jedoch das Eigentum behalten und die Wertpapiere nicht sofort verkaufen möchtest, musst du die damit verbundenen Kosten berücksichtigen.

#### **Kauf oder Verkauf von Terminkontrakten (Forwards):**

Hierbei handelt es sich um den Abschluss von Kauf- oder Verkaufsgeschäften über Terminkontrakte, bei denen die Erfüllung zu einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft erfolgt. So übernimmst du die Verpflichtung, das zugrunde liegende Wertpapier am Ende der vereinbarten Laufzeit zu einem festgelegten Preis abzunehmen oder ggf. zu liefern. Steigt der Kurs des Basiswerts, bist du verpflichtet, den Basiswert zum vereinbarten Preis zu liefern, auch wenn der Marktpreis deutlich höher ist (Verkauf eines Terminkontrakts, Short-Position). Fällt der Kurs des Basiswerts, bist du verpflichtet, den Basiswert zum vereinbarten Preis zu kaufen, auch wenn der Marktpreis deutlich niedriger ist (Kauf eines Terminkontrakts,

Long-Position). In dieser Differenz liegt dein Verlustrisiko. Verpflichtest du dich zum Kauf, muss der gesamte erforderliche Barbetrag zum Zeitpunkt der Fälligkeit verfügbar sein. Besitzt du die zugrunde liegenden Wertpapiere nicht (ungedeckte Short-Position), musst du diese im Rahmen eines Kassageschäfts (Deckungsgeschäft) erwerben – in diesem Fall ist dein Verlustrisiko nicht vorhersehbar. Besitzt du die zugrunde liegenden Wertpapiere, bist du vor Deckungsverlusten geschützt und kannst eine fristgerechte Lieferung sicherstellen.

### **3.9.3. Barausgleich**

Ist bei einem Terminkontrakt die Abnahme oder Lieferung der zugrunde liegenden Wertpapiere nicht möglich (z. B. bei Indexoptionen oder Indexfutures), bist du verpflichtet, einen Barbetrag (Barausgleich) zu zahlen. Dieser ergibt sich aus der Differenz zwischen dem Preis des zugrunde liegenden Wertpapiers zum Zeitpunkt der Unterzeichnung des Options- oder Terminkontrakts und dem Marktpreis zum Zeitpunkt der Ausübung oder Fälligkeit, falls sich der Markt nicht wie erwartet entwickelt hat.

In dieser Preisdifferenz liegt dein Verlustrisiko. Dieses kann je nach Art des Kontrakts und der eingenommenen Position erheblich bis unbegrenzt sein und ist im Voraus nicht sicher vorhersehbar. Du musst daher sicherstellen, dass du über ausreichend liquide Mittel verfügst, um die Transaktion abzudecken.

### **3.9.4. Sicherheiten (Margins)**

Bei ungedeckten Optionsverkäufen (Opening = Verkauf zur Eröffnung einer ungedeckten Short-Position) oder beim Kauf oder Verkauf von Terminkontrakten (Futures-Geschäfte) ist die Bereitstellung von Sicherheiten in Form von sogenannten Margins erforderlich. Du bist verpflichtet, die erforderlichen Sicherheiten sowohl bei Eröffnung als auch – sofern aufgrund einer für dich ungünstigen Preisentwicklung notwendig – während der gesamten Laufzeit des Options- oder Terminkontrakts bereitzustellen. Solltest du nicht in der Lage sein, gegebenenfalls erforderliche zusätzliche Sicherheiten zu erbringen, müssen wir offene Positionen leider unverzüglich schließen und die bereits gestellten Sicherheiten zur Abdeckung der Transaktion heranziehen.

### **3.9.5. Positionen schließen**

Beim Trading mit Terminkontrakten und American-Style-Optionen kannst du deine Position auch vor Ablauf schließen. Diese Möglichkeit steht jedoch nicht immer zur Verfügung, sondern hängt stark von der Marktsituation ab. In einem schwierigen Marktumfeld musst du möglicherweise zu einem ungünstigen Marktpreis traden, was zu Verlusten führen kann.

### 3.9.6. Sonstige Risiken

Während Terminkontrakte nur Pflichten beinhalten, umfassen Optionen hingegen sowohl Rechte als auch Pflichten – mit einer kurzen Laufzeit und festgelegten Verfalls- oder Lieferterminen. Aus diesem Grund und aufgrund der Schnelligkeit solcher Transaktionen entsteht ein zusätzliches Risiko. Dieses besteht insbesondere aus:

- Optionen, die nicht rechtzeitig ausgeübt oder geschlossen werden, verfallen und werden wertlos.
- Wird die erforderliche zusätzliche Margin nicht rechtzeitig bereitgestellt, schließen wir deine Position und verwenden die zuvor gezahlte Margin, ungeachtet deiner Verpflichtungen zur Deckung ausstehender Salden.
- Bei Optionen (Short-Positionen) werden im Falle einer Ausübung ohne vorherige Ankündigung die erforderlichen Schritte unternommen. Wertpapiere, die im Rahmen der Ausübung von Put-Optionen zugeteilt werden, werden verkauft, wenn die verfügbare Deckung nicht ausreicht.
- Schließt du Terminkontrakte in Fremdwährungen ab, können ungünstige Entwicklungen auf dem Devisenmarkt dein Verlustrisiko erhöhen.

## 3.10. Warrants (Optionsscheine)

**Definition:** Warrants, oder auch Optionsscheine, sind unverzinsliche Wertpapiere ohne Dividendenanspruch, die dem Inhaber das Recht einräumen, einen bestimmten Basiswert (z. B. Aktien) zu einem im Voraus festgelegten Preis (Ausübungspreis) zu einem bestimmten Zeitpunkt oder innerhalb eines bestimmten Zeitraums zu kaufen (Call-Optionsschein) oder zu verkaufen (Put-Optionsschein).

**Rendite:** Durch den Kauf einer Call-Option legt der Eigentümer den Kaufpreis des Basiswerts fest. Eine Rendite wird dann erzielt, wenn der Marktpreis des Basiswerts abzüglich des Kaufpreises der Option höher ist als der zu zahlende Ausübungspreis. Der Inhaber kann dann das Basiswertinstrument zum Ausübungspreis erwerben und es umgehend zum Marktpreis verkaufen. Im Allgemeinen führt ein Anstieg des Preises des Basiswertinstruments zu einem vergleichsweise starken Anstieg des Optionspreises (Leverage-Effekt), sodass die meisten Investoren ihre Rendite durch den Verkauf der Option erzielen. Umgekehrt gilt dasselbe für Put-Optionen: Ihr Preis steigt in der Regel, wenn der Preis des Basiswerts sinkt. Die Renditen von Optionsanlagen sind nicht vorhersehbar. Der maximale Verlust ist auf die Höhe des investierten Kapitals begrenzt.

**Preisrisiko:** Das Risiko der Investition in Optionsscheine besteht darin, dass sich der Basiswert bis zum Ablauf des Optionsscheins nicht so entwickelt, wie du es bei deiner Kaufentscheidung erwartet hast. In extremen Fällen kann dies zum vollständigen Verlust des investierten Kapitals führen. Darüber hinaus hängt der Preis deiner Optionsscheine von weiteren Faktoren ab. Die wichtigsten sind:

- Volatilität des Basiswerts: Maß für die erwartete Schwankungsbreite des Basiswerts zum Zeitpunkt des Kaufs und gleichzeitig wichtigster Parameter für

die Preiswürdigkeit der Optionsscheine. Eine hohe Volatilität bedeutet in der Regel einen höheren Preis für den Optionsschein.

- Laufzeit des Optionsscheins: je länger die Laufzeit, desto höher der Preis

Selbst wenn deine Erwartungen hinsichtlich der Kursentwicklung des Basiswerts erfüllt werden, kann ein Rückgang der Volatilität oder eine Verkürzung der Restlaufzeit dazu führen, dass der Kurs der Option unverändert bleibt oder fällt. Der Kauf einer Option kurz vor ihrem Verfall ist mit hohen Risiken verbunden. Wenn du bei hoher Volatilität kaufst, wird deine Investition teurer und ist daher hochspekulativ.

**Liquiditätsrisiko:** Optionen werden in der Regel nur in geringen Stückzahlen ausgegeben. Dadurch erhöht sich das Liquiditätsrisiko. Daher sind einzelne Optionen besonders starken Kursschwankungen ausgesetzt.

**Trading mit Optionen:** In den meisten Fällen werden Optionen außerbörslich (Over-the-Counter, OTC) getradet. In der Regel besteht eine Differenz zwischen Kauf- und Verkaufspreis, die sich positiv auf dein Konto auswirkt. Beim Trading mit Optionen an der Börse ist die Liquidität häufig sehr gering.

**Optionsbedingungen:** Optionen sind nicht standardisiert. Daher ist es äußerst wichtig, die genauen Bedingungen zu kennen, besonders in Bezug auf:

- Art der Ausübung: Kann das Optionsrecht fortlaufend (amerikanische Art) oder nur am Ausübungstag (europäische Art) ausgeübt werden?
- Bezugsverhältnis: Wie viele Optionsscheine sind erforderlich, um den Basiswert zu erhalten?
- Ausübung: Lieferung des Basiswerts oder Barausgleich?
- Letzter Handelstag: Dieser liegt häufig einige Zeit vor dem Verfallsdatum, sodass nicht davon ausgegangen werden kann, dass der Optionsschein bis zum Verfallsdatum verkauft werden kann.

### 3.11. Devisenswaps

**Definition:** Devisenswaps (FX-Swaps) sind Geschäfte, bei denen bestimmte Beträge einer Währung über einen bestimmten Zeitraum gegen eine andere Währung getauscht werden. Die Zinsdifferenz der beiden beteiligten Währungen wird durch einen Aufschlag/Abschlag auf den Rücktauschkurs berücksichtigt. Die Notierungswährung wird am selben Valutadatum geliefert/erhalten.

**Rendite:** Bei Devisenswaps ergibt sich die Rendite (Gewinn/Verlust) für den Trader aus der positiven/negativen Entwicklung der Zinsdifferenz und kann im Falle eines Gegengeschäfts während der Laufzeit des Devisenswaps erzielt werden.

**Kreditrisiko:** Das Kreditrisiko bei Devisenswaps bezieht sich auf die Möglichkeit, dass der Partner ausfällt, d. h. dass der Partner vorübergehend oder dauerhaft nicht in der Lage ist, den Devisenswap durchzuführen – weshalb es in diesem Fall erforderlich ist,

zusätzliche Absicherungen zu weniger günstigen Konditionen auf dem Markt zu erwerben.

**Transferrisiko:** Devisentransfers können Einschränkungen unterliegen – insbesondere solchen, die vom Heimatland der Währung auferlegt werden. Solche Beschränkungen können die ordnungsgemäße Durchführung eines Devisenswaps beeinträchtigen.

### 3.12. Währungsswaps

**Definition:** Ein Währungsswap ist der Tausch zweier Währungen für einen bestimmten Zeitraum. Die Zinsdifferenz zwischen den beiden beteiligten Währungen wird durch einen Aufschlag oder Abschlag im umgekehrten Wechselkurs berücksichtigt. Die Lieferung oder der Erhalt der Gegenwährung erfolgt am selben Valutadatum.

**Rendite:** Der Ertrag (Gewinn oder Verlust) für den Nutzer eines Währungsswaps ergibt sich aus der positiven bzw. negativen Entwicklung der Zinsdifferenz. Ein solcher Ertrag kann dann realisiert werden, wenn während der Laufzeit des Währungsswaps ein Gegengeschäft abgeschlossen wird.

**Kreditrisiko:** Bei Währungsswaps besteht ein Kreditrisiko in der Möglichkeit einer Insolvenz der Gegenpartei. Das bedeutet, dass die Gegenpartei vorübergehend oder dauerhaft nicht in der Lage ist, ihren Verpflichtungen aus dem Währungsswap nachzukommen. Dies kann dazu führen, dass eine Ersatzdeckung zu ungünstigeren Konditionen am Markt erforderlich wird.

**Transferrisiko:** Die Transfermöglichkeiten für einzelne Währungen können eingeschränkt sein, insbesondere durch das Herkunftsland der Währung. Dies könnte die ordnungsgemäße Durchführung des Währungsswaps beeinträchtigen.

### 3.13. Zinsswaps (Interest Rate Swaps, IRS)

**Definition:** Bei Zinsswaps tauschen zwei Vertragsparteien unterschiedlich definierte Zinsverbindlichkeiten gegen einen festen Nominalbetrag. In der Regel werden feste Zinssätze gegen variable Zinssätze getauscht. Es findet also ein Austausch von Zinszahlungen statt, jedoch kein Kapitalfluss.

**Rendite:** Käufer von Zinsswaps (Festzinszahler) profitieren von einem Anstieg der Marktzinsen. Verkäufer von Zinsswaps (Festzinsempfänger) erzielen eine Rendite auf ihre Investition, wenn die Marktzinsen fallen. Die Renditen von Zinsswaps können nicht im Voraus bestimmt werden.

**Zinsrisiko:** Das Zinsrisiko resultiert aus der Unsicherheit über zukünftige Marktzinsbewegungen. Käufer/Verkäufer sind einem Verlustrisiko ausgesetzt, wenn die Zinsen fallen/steigen.

**Kreditrisiko:** Bei Zinsswaps bezieht sich das Kreditrisiko auf die Möglichkeit eines Ausfalls der Gegenpartei, wodurch es erforderlich wird, zusätzliche Absicherung zu weniger günstigen Konditionen auf dem Markt zu erwerben.

**Sonderbedingungen für Zinsswaps:** Zinsswaps sind nicht standardisiert. Die Einzelheiten für die Ausübung müssen daher vor der Transaktion vertraglich vereinbart werden. Es handelt sich um maßgeschneiderte Produkte – es ist also unerlässlich, sich umfassend über die genauen Bedingungen von Zinsswaps zu informieren, vor allem über:

- Nominalbetrag
- Fälligkeit
- Zinsdefinitionen

### 3.13.1. Sonderform: Constant-Maturity-Swap (CMS)

**Definition:** Bei Constant-Maturity-Swaps tauschen zwei Vertragsparteien unterschiedlich definierte Zinszahlungen auf Basis eines festen Nominalbetrags. In der Regel wird ein variabler Geldmarktzinssatz (z. B. 3-Monats-EURIBOR) gegen einen Kapitalmarktzinssatz mit konstanter Laufzeit (z. B. 10-Jahres-EUR-IRS) getauscht. Dieser Kapitalmarktzinssatz ist jedoch nicht über die gesamte Laufzeit fix, sondern wird in regelmäßigen Abständen entsprechend dem jeweils aktuellen Marktniveau neu festgelegt.

**Rendite:** Käufer von CMS (Zahler des Kapitalmarktzinses) erzielen eine Rendite, wenn die Zinskurve abflacht, d. h. wenn die Kapitalmarktzinsen fallen und die Geldmarktzinsen steigen. Die Renditen von Constant-Maturity-Swaps können nicht im Voraus bestimmt werden.

**Zinsrisiko:** Das Zinsrisiko ergibt sich aus der Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung der Kapitalmarkt- und Geldmarktzinsen. Käufer und Verkäufer von CMS sind einem Verlustrisiko ausgesetzt, wenn sich die Zinskurve entgegen ihrer jeweiligen Position entwickelt, also weiter abflacht oder steiler wird.

### 3.13.2. Sonderform: CMS-Spread-Linked-Swap

**Definition:** Bei CMS-Spread-Linked-Swaps werden unterschiedlich definierte Zinsverbindlichkeiten ausgetauscht. Im Allgemeinen handelt es sich dabei einerseits um Geldmarktzinsen (z. B. 3-Monats-EURIBOR oder alternativ ein fester Zinssatz für die gesamte Laufzeit des Swaps) bzw. andererseits um die Differenz zwischen zwei CMS (z. B. 10-Jahres-EUR-CMS abzüglich 2-Jahres-CMS), auf die ein bestimmter Multiplikator angewendet wird (z. B. Multiplikation mit 2). Während einer festgelegten Anfangsperiode gelten für CMS-Spreads feste Kupons.

**Rendite:** Käufer von CMS-Spread-Swaps (Zahler der CMS-Differenz) erzielen eine Rendite, sobald sich die beiden beteiligten Kapitalmarktzinskurven angleichen (z. B.

10-jährige EUR-IRS und 2-jährige EUR-IRS). Die Renditen von CMS-Spread-Swaps können nicht im Voraus bestimmt werden.

**Zinsrisiko:** Das Zinsrisiko resultiert aus der Unsicherheit über zukünftige Zinsbewegungen am kurzfristigen Kapitalmarkt im Verhältnis zum langfristigen Kapitalmarkt in Bezug auf den Geldmarktzins (oder die Höhe des Festzinssatzes).

### **3.14. Zinstermingeschäfte (Forward Rate Agreements, FRA)**

**Definition:** Bei Zinstermingeschäften werden die Zinssätze für zukünftige Zinsperioden im Voraus vereinbart. Da der Handel nicht an Börsen, sondern auf dem Interbankenmarkt stattfindet, sind FRAs nicht standardisiert. Im Gegensatz zu Zinsfutures sind FRAs in Bezug auf Kapitalbetrag, Währung und Zinsperiode maßgeschneiderte Produkte.

**Rendite:** Durch den Kauf oder Verkauf von FRAs legen die Käufer und Verkäufer den Zinssatz für einen bestimmten Zeitraum fest. Ist der Referenzzinssatz bei Fälligkeit höher als der vereinbarte Zinssatz (FRA-Preis), erhalten die Käufer von FRAs eine Ausgleichszahlung. Ist der Referenzzinssatz bei Fälligkeit niedriger als der vereinbarte Zinssatz, erhalten die Verkäufer von FRAs eine Ausgleichszahlung.

**Zinsrisiko:** Das Zinsrisiko ergibt sich aus der Unsicherheit über zukünftige Marktzinsbewegungen. Im Allgemeinen ist dieses Risiko umso höher, je ausgeprägter der Zinsanstieg bzw. -rückgang ist.

**Kreditrisiko:** Bei Zinstermingeschäften ist das Kreditrisiko die Möglichkeit eines Ausfalls der Gegenpartei, was zum Verlust positiver Barwerte führen und somit eine zusätzliche Absicherung am Markt zu ungünstigeren Konditionen erforderlich machen würde.

**Sonderbedingungen für Zinstermingeschäfte:** Es handelt sich um maßgeschneiderte Produkte, sie sind also nicht standardisiert. Daher ist es besonders wichtig, sich über die genauen Bedingungen zu informieren, insbesondere über:

- Nominalbetrag
- Fälligkeit
- Zinsdefinitionen

### **3.15. Zinsfutures**

**Definition:** Zinsfutures sind Terminkontrakte für kurzfristige Anlagen, Geldmarkt- oder Kapitalmarktinstrumente mit Standardlaufzeiten und Standardkontraktvolumina, die an der Börse gehandelt werden. Bei Zinsfutures ist die Rendite einer Investition (Zinssatz oder Preis) im Voraus festgelegt. Darüber hinaus werden unbedingte Verpflichtungen eingegangen, die unabhängig von der zukünftigen Wertentwicklung erfüllt werden müssen, auch wenn das oben genannte Risiko eintritt.

**Rendite:** Für spekulative Investoren ergibt sich der Gewinn oder Verlust aus der Differenz zwischen dem Zinssatz und dem Preis bei Fälligkeit des Kontrakts gemäß der Bedingungen dieses Terminkontrakts. Die Verwendung von Zinsfutures zu Absicherungszwecken reduziert das finanzielle Risiko bestehender oder zukünftiger Positionen.

**Zinsrisiko:** Der Wert von Zinsfutures wird in erster Linie durch die Entwicklung der Rendite des zugrunde liegenden Instruments bestimmt. Die Risikoposition des Käufers ist daher mit dem Risiko des Inhabers des zugrunde liegenden Instruments vergleichbar. Das Risiko resultiert aus der Unsicherheit bezüglich zukünftiger Bewegungen des Marktzinssatzes. Käufer/Verkäufer von Terminkontrakten sind einem Zinsrisiko ausgesetzt: Sie sind verpflichtet, die Margin zu erhöhen oder ihre Verpflichtung bei Fälligkeit zu erfüllen, wenn das Marktzinsniveau steigt/fällt. Im Allgemeinen ist dieses Risiko umso höher, je ausgeprägter der Zinsanstieg/Zinsrückgang ist. Das daraus resultierende Verlustrisiko kann ein Vielfaches der ursprünglichen Kapitalanlage (Margin) betragen.

**Liquiditätsrisiko:** Bei Terminkontrakten bezeichnet Liquiditätsrisiko die Möglichkeit, dass Verkaufs- oder Rückkaufaufträge in bestimmten Marktsituationen zu spürbaren nachteiligen Preisbewegungen führen. Dies kann insbesondere dann der Fall sein, wenn Angebot oder Nachfrage im Markt stark unausgeglichen sind.

### **3.16. Außerbörslicher Optionshandel (Over-the-Counter-Optionen, OTC)**

#### **3.16.1. Standardoption (Plain-Vanilla-Option)**

Käufer von Optionen erwerben ein befristetes Recht, den Basiswert (z. B. Wertpapiere, Währungen usw.) zu einem festgelegten Ausübungspreis zu kaufen (Call) oder zu verkaufen (Put) oder – beispielsweise bei Zinsoptionen – das Recht auf eine Ausgleichszahlung, die sich aus der positiven Differenz zwischen dem Ausübungspreis und dem Marktpreis zum Zeitpunkt der Ausübung ergibt. Durch das Schreiben einer Option erklärst du dich bereit, die Rechte des Optionskäufers zu erfüllen. Optionen können unterschiedliche Ausübungsbedingungen beinhalten:

**Amerikanische Ausübungsart:** während der gesamten Laufzeit.

**Europäische Ausübungsart:** am Ende der Laufzeit (zum Verfallstag).

### 3.16.2. Exotische Optionen

Exotische Optionen sind Finanzderivate, die von Standardoptionen (Plain-Vanilla-Optionen) abgeleitet werden.

### 3.16.3. Barrieroption

Zusätzlich zum Ausübungspreis haben Barrieroptionen einen Schwellenwert (Barriere), bei dessen Erreichen die Option entweder aktiviert (Knock-in-Option) oder deaktiviert (Knock-out-Option) wird.

### 3.16.4. Sonderform: Digitale Option (Auszahlungsoption)

Diese Option sieht eine feste Auszahlung vor, die der Käufer der Option gegen Zahlung einer Prämie erhält, sobald der Preis bzw. Zinssatz des Basiswerts – je nach Ausgestaltung der Option – einen bestimmten Schwellenwert (Barriere) über- oder unterschreitet.

**Rendite:** Inhaber von Optionen erzielen dann einen Gewinn, wenn der Kurs des zugrunde liegenden Instruments bei Call-Optionen über den Ausübungspreis steigt oder bei Put-Optionen unter den Ausübungspreis fällt und sie die Option ausüben oder verkaufen können (Plain-Vanilla-Option, aktivierte Knock-in-Option, nicht deaktivierte Knock-out-Option). Wenn eine Knock-in-Option nicht aktiviert oder eine Knock-out-Option deaktiviert wird, verfällt die Option und verliert ihren Wert. Die Inhaber digitaler (Auszahlungs-)Optionen erzielen eine Rendite, wenn der Schwellenwert vor oder bei Fälligkeit erreicht wird – sie erhalten dann die Auszahlung.

**Allgemeine Risiken:** Der Wert von Optionen hängt vom Ausübungspreis, der Performance und Volatilität des zugrunde liegenden Instruments, der Laufzeit, der Zinsstruktur und der Marktsituation ab. Das investierte Kapital (Optionsprämie) kann daher vollständig verloren gehen. Entwickelt sich der Kurs des zugrunde liegenden Instruments nicht wie vom Verkäufer erwartet, kann der potenzielle Verlust unlimitiert sein (bei Standardoptionen und Barrieroptionen) oder sich auf den gesamten festgelegten Auszahlungsbetrag belaufen (bei digitalen Optionen). Wird ein Optionsrecht mit Ablauf der Frist nicht rechtzeitig ausgeübt, verfällt dieses außerdem und wird als wertlos abgeschrieben.

**Besondere Risiken von OTC-Transaktionen:** Außerbörsliche Optionen sind in der Regel nicht standardisiert, es handelt sich dabei um maßgeschneiderte Finanzinstrumente. Es ist daher äußerst wichtig, sich umfassend über die genauen Bedingungen (Ausübungsart, Ausübung und Fälligkeit) zu informieren. Beim Kauf von OTC-Optionen bedeutet Kreditrisiko die Möglichkeit, die Prämie aufgrund des Ausfalls der Gegenpartei zu verlieren, was indirekt zu einer Erhöhung der am Markt gezahlten Deckung führt. OTC-Optionen sind maßgeschneiderte Produkte und werden in der Regel nicht an organisierten (Sekundär-)Märkten gehandelt – die Handelsfähigkeit solcher Optionen kann daher nicht immer garantiert werden.

### 3.17. Devisenoptionsgeschäfte (FX-Optionsgeschäfte)

**Definition:** Käufer von Devisenoptionen erwerben das Recht (jedoch nicht die Verpflichtung), einen bestimmten Devisenbetrag zu festgelegten Wechselkursen und/oder zu festgelegten Terminen zu kaufen oder zu verkaufen. Dieses Recht wird dem Käufer vom Verkäufer (Aussteller) der Option gewährt. Als Gegenleistung für diese Option zahlt der Käufer dem Verkäufer eine Prämie. Folgende Arten von Optionen sind verfügbar:

Käufer von Call-Optionen erwerben das Recht, eine bestimmte Menge einer bestimmten Währung zu einem festgelegten Preis (Ausübungspreis oder Strike-Preis) an oder vor einem bestimmten Datum (Liefertermin) zu erwerben. Beim Verkauf von Call-Optionen verpflichten sich die Verkäufer, einen bestimmten Betrag einer bestimmten Währung zum Basispreis an oder vor einem bestimmten Datum zu liefern bzw. zu verkaufen.

Beim Kauf von Put-Optionen erwerben die Käufer das Recht, eine festgelegte Menge einer bestimmten Währung zum Basispreis an oder vor einem bestimmten Datum zu verkaufen. Beim Verkauf von Put-Optionen verpflichten sich die Verkäufer, auf Wunsch des Käufers eine festgelegte Menge einer bestimmten Währung zum Basispreis an oder vor einem bestimmten Datum zu verkaufen.

**Rendite:** Bei einer Call-Option wird dann ein Ertrag erzielt, wenn der Marktpreis der Währung höher ist als der vom Käufer zu zahlende Ausübungspreis. Die Gesamtrendite wird nach Abzug des Kaufpreises der Option (= Prämie) ermittelt. Der Käufer hat dann die Möglichkeit, die Fremdwährung zum Ausübungspreis zu erwerben und sie sofort zum Marktpreis weiterzuverkaufen. Der Verkäufer der Call-Option erhält eine Prämie für den Verkauf der Option. Dasselbe gilt analog für Put-Optionen, wenn eine Abwertung der Währung erwartet wird.

#### Risiken beim Kauf einer Option

**Risiko des vollständigen Verlusts der Prämie:** Beim Kauf von Devisenoptionen besteht das Risiko, die gezahlte Optionsprämie vollständig zu verlieren. Die Prämie ist unabhängig davon fällig, ob die Option ausgeübt wird oder nicht.

**Kreditrisiko:** Bei Devisenoptionen bezieht sich das Kreditrisiko auf die Möglichkeit eines Ausfalls der Gegenpartei, wodurch die zuvor gezahlte Prämie verloren geht und die am Markt gezahlte Deckung indirekt erhöht wird.

**Währungsrisiko:** Devisenoptionen bergen das Risiko, dass sich der Wechselkurs des zugrunde liegenden Instruments bis zum Verfall der Option anders entwickelt als beim Erwerb der Option erwartet. In extremen Fällen kann dies zum vollständigen Verlust der Prämie führen.

#### Risiken beim Verkauf einer Option

**Währungsrisiko:** Beim Verkauf von Optionen besteht das Risiko, dass sich der Marktwert der Fremdwährung bis zum Verfall der Option nicht wie vom Verkäufer

erwartet entwickelt. Das daraus resultierende Verlustpotenzial ist bei geschriebenen Optionen theoretisch unbegrenzt. Die Prämie der Devisenoption hängt von folgenden Faktoren ab:

- Volatilität des zugrunde liegenden Wechselkurses (Maß für die Schwankungsbreite des Wechselkurses)
- Festgelegter Ausübungskurs
- Laufzeit der Option
- Aktueller Wechselkurs
- Zinssätze der beiden Währungen
- Liquidität

**Transferrisiko:** Die Transfermöglichkeiten einzelner Währungen können durch das jeweilige Heimatland der Währung gezielt eingeschränkt werden, was die ordnungsgemäße Abwicklung der Transaktion beeinträchtigen könnte.

**Liquiditätsrisiko:** Da Devisenoptionen maßgeschneiderte Produkte sind, gibt es in der Regel keinen regulierten Sekundärmarkt. Es kann daher nicht garantiert werden, dass sie jederzeit verkauft werden können.

**Besondere Bedingungen für Devisenoptionen:** Devisenoptionen sind nicht standardisiert. Daher ist es besonders wichtig, sich über die genauen Details zu informieren.

**Art der Ausübung:** Kann das Optionsrecht fortlaufend (amerikanische Art) oder nur zum Ausübungsdatum (europäische Art) ausgeübt werden?

### 3.18. Zinsoptionen

**Definition:** Zinsoptionen sind Vereinbarungen, die eine Obergrenze, eine Untergrenze oder eine Option auf Zinsswaps festlegen. Sie werden für einen der folgenden Zwecke verwendet:

- zu Absicherungszwecken oder
- für spekulatives Trading, um einen Gewinn zu erzielen

Es wird zwischen Calls und Puts unterschieden. Zu den gängigen Formen gehören unter anderem Caps, Floors und Swaptions. Durch den Kauf eines Caps sichern sich Käufer eine durch den Ausübungspreis festgelegte Obergrenze für den Zinssatz künftiger Kredite. Beim spekulativen Trading steigt der Wert eines Caps mit steigenden Zinsen. Der Verkauf eines Caps kann nur als Spekulationsinstrument genutzt werden. Verkäufer erhalten die Prämie und verpflichten sich, dem Käufer etwaige Zinsdifferenzen zu erstatten. Floors sichern Käufern einen bestimmten Mindestzinssatz für eine zukünftige Investition. Beim spekulativen Trading steigt der Wert eines Floors, wenn die Zinsen fallen.

**Zu Absicherungszwecken:** Abhängig von der gewählten Bezugsperiode wird in regelmäßigen Abständen von drei oder sechs Monaten der jeweils aktuelle drei- bzw. sechsmonatige Marktzinssatz mit dem abgesicherten Ausübungspreis verglichen. Liegt der Marktzinssatz über dem Ausübungspreis, erhält der Cap-Inhaber eine Ausgleichszahlung.

**Spekulatives Trading zur Erzielung eines Gewinns:** Der Wert eines Caps nimmt mit steigenden Zinsen zu. In diesem Fall sind jedoch die Forward-Sätze (heute getradete zukünftige Zinssätze) wichtiger als die aktuellen Zinssätze. Analog gilt dies auch beim Kauf/Verkauf eines Floors. Der Käufer eines Floors sichert sich eine Untergrenze für Zinssätze, während der Verkäufer eine spekulative Position einnimmt. Eine Swaption ist eine Option auf einen Zinsswap (IRS = Vereinbarung zum Austausch von Zinsverpflichtungen). Grundsätzlich wird zwischen der Payer-Swaption (Zahler der festen Zinsen) und der Receiver-Swaption (Empfänger der festen Zinsen im Rahmen der IRS-Vereinbarung) unterschieden. Beide Arten können entweder gekauft oder verkauft werden.

Zusätzlich wird zwischen zwei Formen der Wertentwicklung mit unterschiedlichen Risikoprofilen unterschieden:

**Swaptions mit physischer Abwicklung:** Der Käufer wird bei Ausübung der Swaption zu einer Vertragspartei des Swaps. Käufer von Payer-Swaptions erwerben das Recht, am Liefertermin auf Basis eines Nominalbetrags feste Zinszahlungen zum Ausübungspreis zu leisten und variable Zinszahlungen zu erhalten. Verkäufer von Payer-Swaptions verpflichten sich, zum Liefertermin feste Zinszahlungen in Höhe des vereinbarten Ausübungspreises auf Basis eines Nominalbetrags zu erhalten und variable Zinszahlungen zu leisten.

Käufer von Receiver-Swaptions erwerben das Recht, am Liefertermin auf Basis eines Nominalbetrags feste Zinszahlungen zum vereinbarten Ausübungspreis zu erhalten und im Gegenzug variable Zinszahlungen zu leisten. Verkäufer von Receiver-Swaptions verpflichten sich entsprechend, am Liefertermin feste Zinszahlungen zu leisten und variable Zinszahlungen zu erhalten, sofern die Option ausgeübt wird.

**Swaption mit Barausgleich:** Bei der Ausübung von Swaptions erhalten die Käufer die Differenz zwischen dem Barwert der Swaps und dem Swaption-Zinssatz oder dem aktuellen Marktzinssatz.

**Rendite:** Halter von Zinsoptionen erzielen einen Ertrag aus ihrer Investition, wenn das Marktzinsniveau am Ausübungstag über dem Ausübungspreis der Obergrenze (bei Caps) oder unter der Untergrenze (bei Floors) liegt. Bei Swaptions wird eine Rendite erzielt, wenn das Marktzinsniveau am Ausübungsdatum bei Payer-Swaptions über dem vereinbarten Ausübungspreis liegt bzw. bei Receiver-Swaptions unter dem vereinbarten Ausübungspreis. Verkäufer behalten die Prämie unabhängig davon, ob die Option ausgeübt wird oder nicht.

**Zinsrisiko:** Das Zinsrisiko ergibt sich aus der Möglichkeit künftiger Zinsänderungen am Markt. Käufer und Verkäufer von Zinsoptionen sind einem Zinsrisiko ausgesetzt, das je nach gehaltener Optionsposition zu Kursverlusten führen kann, wenn die Marktzinsen steigen oder fallen. In der Regel ist dieses Risiko umso höher, je ausgeprägter der Zinsanstieg bzw. -rückgang ist. Für Verkäufer von Optionen gibt es keine Begrenzung des potenziellen Verlusts. Die Höhe der Prämie für Zinsoptionen wird durch die folgenden Faktoren bestimmt:

- Zinsvolatilität (Schwankungsbreite der Zinssätze)
- Festgelegter Ausübungskurs
- Laufzeit der Option
- Marktzinssatzniveau
- Aktuelle Finanzierungskosten
- Liquidität

Diese Faktoren können bewirken, dass der Preis der Option unverändert bleibt oder sogar sinkt, obwohl deine Erwartungen hinsichtlich der Zinsentwicklung der Option eingetroffen sind.

**Kreditrisiko:** Beim Kauf von Zinsoptionen besteht das Kreditrisiko in der Möglichkeit eines Ausfalls der Gegenpartei. Dies würde zum Verlust positiver Barwerte führen und somit eine zusätzliche Absicherung am Markt zu ungünstigeren Konditionen erforderlich machen.

**Risiko eines Totalverlusts:** Das Risiko beim Kauf von Zinsoptionen besteht im vollständigen Verlust der Prämie, die unabhängig davon zu entrichten ist, ob die Option in Zukunft ausgeübt wird.

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

- **Art der Ausübung:** Kann das Optionsrecht fortlaufend (amerikanische Art) oder nur am Ausübungsdatum (europäische Art) ausgeübt werden?
- **Ausübung:** Lieferung des zugrunde liegenden Assets oder Barausgleich?
- **Fälligkeit:** Wann verfällt das Recht? Bitte beachte dass die BPFS deine Optionsrechte nicht ohne deine ausdrückliche Anweisung ausübt.

### 3.19. Währungs-Swap (Cross-Currency-Swap, CCS)

**Definition:** Bei Währungs-Swaps tauschen zwei Vertragsparteien unterschiedliche Zinsverpflichtungen und unterschiedliche Währungen auf Basis eines festgelegten Nominalbetrags. In der Regel werden feste Zinssätze in einer Währung gegen feste Zinssätze in einer anderen Währung getauscht. Ein Währungs-Swap kann jedoch auch den Austausch variabler Zinssätze in einer Währung gegen variable Zinssätze in einer anderen Währung vorsehen. Die Zahlungen erfolgen in unterschiedlichen Währungen

auf Basis desselben Nominalbetrags, der anhand des zum Zeitpunkt des Abschlusses des Geschäfts geltenden Kassakurses bestimmt wird. Neben dem Austausch der Zinszahlungen umfasst diese Art von Swap in der Regel auch den Austausch des Nominalbetrags sowohl zu Beginn des Swaps, dem sogenannten Initial Exchange, als auch bei Ablauf des Swaps, dem Final Exchange. Abhängig von den Vereinbarungen zwischen den Vertragsparteien kann der Initial Exchange entfallen.

**Rendite:** Die Erträge aus Währungs-Swaps lassen sich nicht im Voraus bestimmen. Wenn sich der Wechselkurs und die Zinsdifferenz zugunsten des Händlers entwickeln, kann durch die vorzeitige Auflösung des Währungs-Swaps vor Fälligkeit eine Rendite erzielt werden. Werden CCS zur Verbesserung der Zinsdifferenz eingesetzt, kann sich aus den niedrigeren Zinssätzen einer anderen Währung eine Rendite ergeben. Ein solcher Gewinn kann jedoch durch Wechselkursverluste neutralisiert werden. Eine positive Entwicklung im Verhältnis zwischen den Währungen kann zu einer weiteren Steigerung der Rendite führen.

**Zinsrisiko:** Das Zinsrisiko entsteht aus der Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung des Marktzinsniveaus. Der Käufer/Verkäufer eines Währungsswaps ist einem Verlustrisiko ausgesetzt, wenn das Marktzinsniveau sinkt/steigt.

**Währungsrisiko:** Das Währungsrisiko ergibt sich aus der Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung der Wechselkurse der beteiligten Währungen. Bei Cross-Currency-Swaps mit endgültigem Kapitaltausch ist besonders zu berücksichtigen, dass ein Währungsrisiko nicht nur im Falle eines Ausfalls des Vertragspartners besteht, sondern während der gesamten Laufzeit des Swaps.

**Kreditrisiko:** Beim Kauf oder Verkauf von Cross-Currency-Swaps (CCS) bezieht sich das Kreditrisiko auf die Möglichkeit eines Ausfalls der Gegenpartei, der gegebenenfalls eine zusätzliche Absicherung am Markt erforderlich machen kann.

**Besondere Bedingungen für Währungs-Swaps:** CCS sind nicht standardisiert, sondern werden als maßgeschneiderte Produkte individuell vereinbart. Daher ist es besonders wichtig, sich im Vorfeld umfassend über die genauen Vertragsbedingungen zu informieren, insbesondere über:

- Nominalbetrag
- Laufzeit
- Zinsdefinitionen
- Währungsdefinitionen
- Kursdefinitionen
- Anfänglicher Kapitaltausch (ja oder nein)

### **3.20. Rohstoff-Swaps und Rohstoffoptionen mit Barausgleich (Rohstoff-Futures)**

Rohstoff-Futures sind standardisierte Terminkontrakte, die eine Verpflichtung zum Kauf oder Verkauf bestimmter Rohstoffe zu einem im Voraus festgelegten Preis zu

einem bestimmten Zeitpunkt oder innerhalb eines festgelegten Zeitraums begründen. Je nach Kontraktspezifikation erfolgt die Erfüllung entweder durch physische Lieferung oder durch Barausgleich. Rohstoff-Futures stehen in verschiedenen, nachfolgend beschriebenen Instrumentenformen zur Verfügung.

### **Allgemeine Informationen zu den einzelnen Instrumenten:**

**Rohstoff-Swaps:** Ein Rohstoff-Swap ist eine Vereinbarung über den Austausch einer Reihe fester Rohstoffpreis-Zahlungen („Festbetrag“) gegen variable Rohstoffpreis-Zahlungen („Marktpreis“), wobei nur eine Barausgleichszahlung („Abrechnungsbetrag“) erfolgt. Käufer von Rohstoff-Swaps erwerben das Recht auf eine Ausgleichszahlung, wenn der Marktpreis über den festgelegten Preis steigt. Umgekehrt sind sie verpflichtet, die Ausgleichszahlung zu leisten, wenn der Marktpreis unter den festgelegten Preis fällt. Verkäufer von Rohstoff-Swaps erwerben das Recht auf eine Ausgleichszahlung, wenn der Marktpreis unter den festgelegten Preis fällt. Umgekehrt sind sie verpflichtet, die Ausgleichszahlung zu leisten, wenn der Marktpreis über den festgelegten Preis steigt. Beide Zahlungsreihen (fest/variabel) erfolgen in derselben Währung und basieren auf demselben Nominalbetrag. Der feste Teil des Swaps orientiert sich in der Regel an einem Referenzwert, während sich der variable Teil auf den Preis des jeweiligen Rohstoffs bezieht. Dieser Preis kann an einem Börsentag an einer Börse notiert oder anderweitig auf dem Rohstoffterminmarkt veröffentlicht werden oder auf einem Rohstoffpreisindex basieren.

**Bar abgerechnete Rohstoffoptionen:** Käufer von Rohstoff-Put-Optionen zahlen eine Prämie für das Recht, an einem Ausübungstag eine Auszahlung in Höhe der Differenz zwischen dem Ausübungspreis und dem Marktpreis, bezogen auf den Nominalwert, zu erhalten, sofern der Marktpreis unter den Ausübungspreis fällt. Käufer von Rohstoff-Call-Optionen zahlen eine Prämie für das Recht, an einem Ausübungstag eine Auszahlung in Höhe der Differenz zwischen dem Marktpreis und dem Ausübungspreis, bezogen auf den Nominalwert, zu erhalten, sofern der Marktpreis über den Ausübungspreis steigt.

### **Risiken – Details zu den unterschiedlichen Instrumenten**

**Risiko bei Rohstoff-Swaps und Rohstoffoptionen mit Barausgleich:** Werden die Markterwartungen nicht erfüllt, ist die Differenz zwischen dem bei Vertragsabschluss vereinbarten Preis und dem Marktpreis zum Fälligkeitstermin der Transaktion auszugleichen. Diese Differenz kann einen Verlust darstellen. Der maximale Verlust ist im Voraus nicht bestimmbar und kann die hinterlegte Sicherheitsleistung übersteigen.

**Risiko bei gekauften Rohstoffoptionen – Kursverlust:** Jede Veränderung des Preises des zugrunde liegenden Assets (z. B. eines Rohstoffs) kann den Wert der Option mindern. Bei Call-Optionen kann es zu einem Wertverlust kommen, wenn die Preise des Basiswerts fallen, während bei Put-Optionen ein Wertverlust eintritt, wenn die Preise steigen. Darüber hinaus kann der Wert einer Option auch dann sinken, wenn sich der Preis des Basiswerts nicht verändert, da der Optionswert auch von weiteren

Faktoren wie der verbleibenden Laufzeit oder der Volatilität des Basiswerts beeinflusst wird.

**Risiko bei verkauften Rohstoffoptionen – Hebelwirkung:** Beim Verkauf von Rohstoffoptionen besteht das Risiko, dass sich der Preis des Basiswerts bis zum Verfall der Option entgegen den Erwartungen des Verkäufers entwickelt. Das daraus resultierende Verlustpotenzial kann erheblich sein und ist bei geschriebenen Optionen theoretisch unbegrenzt.

#### **Allgemeine Risiken bei Rohstoff-Futures-Geschäften:**

**Kursschwankungen:** Die Höhe der Zahlungspflichten aus Rohstoff-Futures-Geschäften wird durch die Preise an einem bestimmten Rohstoff-Terminmarkt bestimmt. Rohstoff-Terminmärkte können starken Preisschwankungen unterliegen. Zahlreiche Faktoren im Zusammenhang mit Angebot und Nachfrage der jeweiligen Rohstoffe können diese Preise beeinflussen. Solche preisbestimmenden Faktoren lassen sich nur schwer prognostizieren oder vorhersagen. Preise können erheblich durch unvorhersehbare Ereignisse beeinflusst werden, etwa durch Naturkatastrophen, Krankheiten, Epidemien oder behördliche und staatliche Anordnungen. Ebenso können nicht vorhersehbare Entwicklungen wie Wetterbedingungen, Ernteschwankungen, Lieferengpässe sowie Lager- und Transportrisiken einen wesentlichen Einfluss haben.

**Währungsrisiko:** Rohstoffpreise werden häufig in einer Fremdwährung angegeben. Schließt du eine Rohstofftransaktion ab, bei der die Verpflichtung oder das Recht auf eine Gegenleistung in einer Fremdwährung oder einer ausländischen Rechnungseinheit denominiert ist oder bei der der Wert des Vertragsgegenstands durch eine solche Fremdwährung oder Rechnungseinheit bestimmt wird, bist du zusätzlich einem Währungsmarktrisiko ausgesetzt.

**Schluss/Liquidität:** Rohstoff-Futures-Märkte sind in der Regel enger als Finanz-Futures-Märkte und können daher eine geringere Liquidität aufweisen. Aus diesem Grund kann es sein, dass du eine Rohstoff-Futures-Position aufgrund unzureichender Marktliquidität nicht oder nur teilweise zum gewünschten Zeitpunkt glattstellen kannst. Darüber hinaus kann die Spanne zwischen An- und Verkaufspreisen eines Kontrakts vergleichsweise groß sein. Unter bestimmten Marktbedingungen kann es daher schwierig oder sogar unmöglich sein, Positionen zu schließen. Die meisten Rohstoff-Terminbörsen sind zudem befugt, Preislimits festzulegen. Dadurch können An- und Verkaufspreise außerhalb bestimmter Bandbreiten für einen festgelegten Zeitraum untersagt werden, was die Glattstellung einzelner Positionen erschweren oder unmöglich machen kann.

**Limit-/Stop-Loss-Orders:** Limit- oder Stop-Loss-Orders dienen dazu, Handelsverluste bei bestimmten Marktbewegungen zu begrenzen. Obwohl solche Möglichkeiten zur Risikobegrenzung in den meisten Rohstoff-Futures-Märkten zulässig sind, können

Limit- oder Stop-Loss-Orders bei außerbörslich gehandelten Rohstoffgeschäften in der Regel nicht gesetzt werden.

**Futures- und Kassamarkt:** Das Verständnis des Zusammenhangs zwischen Preisen von Futures-Kontrakten und Preisen am Kassamarkt ist besonders wichtig. Obwohl Marktkräfte dazu führen können, dass sich die Differenz zwischen dem Futures-Preis und dem Kassapreis des jeweiligen Rohstoffs bis zum Liefertermin nahezu vollständig ausgleicht, können zahlreiche Marktfaktoren, insbesondere Angebot und Nachfrage, weiterhin Unterschiede zwischen Futures- und Kassapreisen verursachen.

**Feststellung des Marktpreises:** Marktpreise werden entweder an Rohstoff-Terminbörsen notiert oder entsprechend den marktüblichen Verfahren veröffentlicht. Aufgrund von Systemausfällen, Börsenstörungen oder anderen Ursachen kann es vorkommen, dass Marktpreise zum vereinbarten Fixing-Termin nicht festgestellt werden können. Sofern keine alternative Methode zur Preisfeststellung vereinbart wurde, ist der Berechnungsagent in der Regel berechtigt, einen Marktpreis nach billigem Ermessen festzulegen.

## **4. Informationen zur Beteiligung von Gläubigern („Bail-in“) an Abwicklungs- und Sanierungsverfahren von Banken**

Am 1. Januar 2015 traten die Europäische Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (European Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD) sowie die Europäische Verordnung zur Festlegung einheitlicher Vorschriften und Verfahren für die Abwicklung von Kreditinstituten und bestimmten Wertpapierfirmen im Rahmen eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus und eines einheitlichen Abwicklungsfonds (Single Resolution Mechanism, SRM-Verordnung) in Kraft. Sie wurden eingeführt, um innerhalb der Europäischen Union einen einheitlichen Rahmen für alle EU-Mitgliedstaaten zur Verhinderung von Banken Krisen sowie zur geordneten Bewältigung von Krisenbanken zu schaffen. In Österreich wurde die BRRD durch das Bundesgesetz über die Sanierung und Abwicklung von Banken („BaSAG“) umgesetzt. Die BRRD verpflichtet unter anderem jeden EU-Mitgliedstaat, eine nationale Abwicklungsbehörde einzurichten, die mit spezifischen Befugnissen zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten ausgestattet ist. Die auf nationaler Ebene von den Abwicklungsbehörden ergriffenen Maßnahmen können im Detail unterschiedlich ausgestaltet sein. Nachfolgend erläutern wir beispielhaft mögliche Abwicklungsmaßnahmen, die in Österreich zur Anwendung kommen können. Abwicklungsverfahren in anderen Ländern, insbesondere außerhalb Europas, können hiervon abweichen und unter Umständen auch deutlich drastischer sein.

**Wann bin ich betroffen?** Du kannst als Aktionär oder Gläubiger einer österreichischen oder einer anderen EU-Bank betroffen sein, wenn du von der Bank ausgegebene Finanzinstrumente hältst (z. B. Aktien, Anleihen oder Zertifikate) oder als Vertragspartner Forderungen gegenüber der Bank hast (z. B. aus Geschäften, die einem Rahmenvertrag für Finanzderivatgeschäfte unterliegen). Auch Banken außerhalb der EU (z. B. in den USA, der Schweiz oder im Vereinigten Königreich) können vergleichbaren Regelungen unterliegen.

**Einlagen von Bankkunden, die durch das Einlagensicherungssystem geschützt sind, sind von einer Bail-in-Maßnahme nicht betroffen.** Wertpapiere, die in einem Depot gehalten werden und nicht von der Depotbank selbst ausgegeben wurden, unterliegen ebenfalls keiner Abwicklungsmaßnahme gegenüber dieser Bank. Im Falle der Abwicklung einer solchen Depotbank bleiben deine Eigentumsrechte an diesen Finanzinstrumenten – sofern sie nicht von der Depotbank ausgegeben wurden – unberührt, auch wenn sie in deinem Wertpapierdepot verbucht sind.

**Wer ist die Abwicklungsbehörde?** Um im Krisenfall eine geordnete Abwicklung zu gewährleisten, wurden spezielle Abwicklungsbehörden eingerichtet. In Österreich sind der Einheitliche Abwicklungsausschuss (Single Resolution Board, SRB) sowie die Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) die zuständigen Abwicklungsbehörden. Der Einfachheit halber wird im Folgenden nicht zwischen SRB und FMA unterschieden. Unter bestimmten Abwicklungsbedingungen ist die für die betroffene Bank zuständige Abwicklungsbehörde befugt, Abwicklungsmaßnahmen anzuordnen.

**Wann kommt es zu einer Bankenabwicklung und wann zu einer Insolvenz?** Liegen bestimmte Abwicklungsvoraussetzungen vor, kann die Abwicklungsbehörde entsprechende Abwicklungsmaßnahmen anordnen, insbesondere wenn:

- Die Existenz der betroffenen Bank ist gefährdet. Diese Einschätzung erfolgt auf Grundlage der gesetzlichen Bestimmungen und kann beispielsweise dann vorliegen, wenn die Bank infolge finanzieller Verluste die gesetzlichen Anforderungen für den Betrieb als ordnungsgemäß zugelassenes Kreditinstitut nicht mehr erfüllt.
- Es besteht keine Aussicht, den Konkurs der Bank durch alternative Maßnahmen des privaten Sektors oder der Abwicklungsbehörden zu verhindern.
- Die Maßnahme ist im öffentlichen Interesse erforderlich, d. h. sie ist notwendig und verhältnismäßig. Eine Liquidation im Rahmen eines regulären Insolvenzverfahrens stellt keine tragfähige Alternative dar.
- Die Abwicklungsbehörde entscheidet im Einzelfall, ob die Anordnung von Abwicklungsmaßnahmen im öffentlichen Interesse liegt. Dabei stützt sie sich auf gesetzlich festgelegte Kriterien, insbesondere darauf, ob eine Abwicklung erforderlich ist, um negative Auswirkungen auf die Finanzstabilität, den Schutz der Einleger oder die öffentlichen Finanzen zu vermeiden.
- Entscheidet sich die Abwicklungsbehörde gegen die Anordnung von Abwicklungsmaßnahmen, wird bei vorübergehender Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung der Bank ein Insolvenzverfahren gegen die Bank eröffnet. In einem solchen Insolvenzverfahren kannst du deine ungesicherten Forderungen gegenüber der betreffenden Bank erst geltend machen, nachdem die Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung der Bank behoben wurde.
- Ist davon auszugehen, dass die Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung der Bank nicht behoben werden kann, wird ein Insolvenzverfahren über das Vermögen der Bank eingeleitet. In einem solchen Insolvenzverfahren erhältst du lediglich den Rückzahlungsanteil, der deiner Forderung aus dem von der Bank ausgegebenen Finanzinstrument entspricht, das du hältst. Sind deine Forderungen durch Sicherheiten besichert (z. B. in Form einer zweckgebundenen Deckungsreserve), werden diese Forderungen vorrangig aus den entsprechenden Sicherheiten befriedigt.

**Welche Maßnahmen kann die Abwicklungsbehörde ergreifen?** Sind alle Abwicklungsvoraussetzungen erfüllt, kann die Abwicklungsbehörde – in der Regel noch vor der Einleitung eines Insolvenzverfahrens – umfassende Abwicklungsmaßnahmen anordnen. Diese Maßnahmen können sich nachteilig auf die Aktionäre und Gläubiger der betroffenen Bank auswirken, insbesondere durch:

- Durch einen Geschäftsverkauf kann die Abwicklungsbehörde Anteile, Vermögenswerte, Rechte oder Verbindlichkeiten des ausfallenden Instituts ganz oder teilweise auf einen Dritten übertragen. Soweit du als Aktionär oder Gläubiger von einem solchen Geschäftsverkauf betroffen bist, wird deine neue Gegenpartei ein anderes bestehendes Institut sein.

- Mittels einer Brückenbank: Die Abwicklungsbehörde kann Anteile an der Bank sowie Teile oder die Gesamtheit der Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten der Bank auf eine sogenannte Brückenbank übertragen. Dies kann sich auf die Fähigkeit der Bank auswirken, ihren Zahlungsverpflichtungen gegenüber den Gläubigern nachzukommen, und so den Wert der Anteile an der Bank mindern.
- Durch eine Vermögensausgliederung: Vermögenswerte, Rechte oder Verbindlichkeiten werden auf eine Vermögensverwaltungsgesellschaft übertragen. Diese Vermögenswerte werden mit dem Ziel verwaltet, ihren Wert bis zu einem späteren Verkauf oder ihrer Liquidation zu maximieren. Ähnlich wie beim Geschäftsverkauf musst du als Gläubiger nach der Übertragung gegebenenfalls mit einem neuen Schuldner verhandeln.
- Mittels eines „Bail-in“: Die Abwicklungsbehörde kann bestimmte Finanzinstrumente oder Verbindlichkeiten der Bank ganz oder teilweise abschreiben und/oder in Stammaktien (Aktien oder andere Unternehmensanteile) umwandeln, um die Bank zu stabilisieren.

Die Abwicklungsbehörde kann die Bedingungen von durch die Bank emittierten Finanzinstrumenten sowie bestehende Forderungen durch eine behördliche Anordnung ändern, etwa durch eine Anpassung von Fälligkeitsterminen oder Zinssätzen zugunsten der Gläubiger. Darüber hinaus können Zahlungs- und Lieferverpflichtungen so geändert werden, dass sie vorübergehend ausgesetzt werden. Auch Kündigungs- und andere vertragliche Rechte, die dir als Gläubiger aus Finanzinstrumenten oder Verbindlichkeiten zustehen, können zeitweise ausgesetzt werden.

**In welchem Fall betrifft mich ein Bail-in als Gläubiger?** Ob du als Gläubiger von einem Bail-in-Abwicklungsinstrument betroffen bist, hängt vom Umfang der angeordneten Maßnahme sowie von der Kategorie ab, der dein Finanzinstrument oder deine Verbindlichkeit zugeordnet ist.

**Bestimmte Arten von Finanzinstrumenten und Verbindlichkeiten sind gesetzlich von der Bail-in-Regelung ausgenommen:** Dazu zählen insbesondere Einlagen bis zu 100.000 Euro, die durch das gesetzliche Einlagensicherungssystem gedeckt sind, sowie besicherte Verbindlichkeiten (z. B. gedeckte Schuldverschreibungen). Im Falle eines Bail-in werden Finanzinstrumente und Verbindlichkeiten verschiedenen Kategorien zugeordnet. Die Verlustübernahme erfolgt in mehreren Stufen, das heißt, die Gläubiger der jeweiligen Kategorien werden in der Regel entsprechend einer festgelegten Rangfolge (der sogenannten „Haftungskaskade“) herangezogen.

Für die Aktionäre und Gläubiger der jeweiligen Kategorien gelten folgende Grundsätze: Erst wenn eine Kategorie von Verbindlichkeiten vollständig herangezogen wurde und dies nicht ausreicht, um die Verluste auszugleichen und die Bank zu stabilisieren, kann die jeweils nächste Kategorie in der Haftungskaskade abgeschrieben oder in Eigenkapital umgewandelt werden:

1. Die Abwicklungsmaßnahmen greifen zunächst beim harten Kernkapital und damit bei den Aktionären der Bank, also bei den Eigentümern von Aktien und anderen Unternehmensanteilen („Common Equity Tier 1“).
2. Anschließend werden die Gläubiger des Additional-Tier-1-Kapitals (zusätzliches Kernkapital) herangezogen, etwa die Inhaber unbesicherter, unbefristeter nachrangiger Anleihen mit Umwandlungs- oder Abschreibungsklauseln.
3. Im Anschluss folgt das Tier-2-Kapital (Ergänzungskapital). Dies betrifft die Gläubiger nachrangiger Verbindlichkeiten, etwa die Inhaber nachrangiger Darlehen.
4. In der Haftungskaskade werden als Nächstes unbesicherte nachrangige Finanzinstrumente oder Forderungen herangezogen, die die Anforderungen an das Additional-Tier-1-Kapital oder das Tier-2-Kapital nicht erfüllen.
5. Darauf folgen unbesicherte, nicht nachrangige und nicht strukturierte Schuldtitel (z. B. sogenannte Senior Non-Preferred Bonds) – also vorrangige, nicht nachrangige Schuldtitel mit einer ursprünglichen Mindestlaufzeit von einem Jahr. In den jeweiligen Vertragsunterlagen (Prospekten) dieser Instrumente muss ausdrücklich darauf hingewiesen werden, dass sie im Vergleich zur nächsthöheren Klasse eine niedrigere Rangfolge aufweisen.
6. Anschließend werden in der Haftungskaskade weitere unbesicherte, nicht nachrangige Finanzinstrumente und Verbindlichkeiten herangezogen, etwa Inhaberschuldverschreibungen oder Derivate. Dazu zählen auch Termineinlagen und Festgeldanlagen über 100.000 EUR, die von Unternehmen mit einem Jahresumsatz von 50 Mio. EUR oder mehr gehalten werden.
7. Zuletzt können in der Haftungskaskade auch Einlagen von natürlichen Personen oder von kleinen und mittleren Unternehmen (d. h. Unternehmen mit einem Jahresumsatz von bis zu 50 Millionen Euro) herangezogen werden, sofern diese Einlagen die gesetzliche Einlagensicherung von in der Regel 100.000 Euro übersteigen.

### **Welche Konsequenzen können Abwicklungsmaßnahmen für mich als Gläubiger haben?**

Ordnet die Abwicklungsbehörde eine Maßnahme nach diesen Vorschriften an oder setzt sie eine solche Maßnahme um, ist es dir als Gläubiger grundsätzlich untersagt, Finanzinstrumente oder Verbindlichkeiten allein aufgrund dieser Maßnahme zu kündigen oder andere vertragliche Rechte geltend zu machen.

Dies gilt, solange die Bank ihren wesentlichen vertraglichen Verpflichtungen aus den Bedingungen der Finanzinstrumente und Verbindlichkeiten, einschließlich der Zahlungs- und Lieferverpflichtungen, weiterhin nachkommt.

Ergreift die Abwicklungsbehörde die oben beschriebenen Maßnahmen, ist ein vollständiger Verlust der Investitionen der betroffenen Aktionäre und Gläubiger möglich.

Aktionäre und Gläubiger von Finanzinstrumenten und Verbindlichkeiten können daher den **für den Erwerb dieser Finanzinstrumente und Verbindlichkeiten gezahlten**

**Kaufpreis zuzüglich aller damit verbundenen Kosten vollständig verlieren (sogenanntes Totalverlustrisiko).**

Bereits die bloße Möglichkeit, dass Abwicklungsmaßnahmen angeordnet werden könnten, kann den Verkauf eines Finanzinstruments oder einer Verbindlichkeit auf dem Sekundärmarkt erschweren. Dies kann dazu führen, dass du als Anteilseigner oder Gläubiger das betreffende Finanzinstrument oder die Verbindlichkeit nur mit einem erheblichen Abschlag veräußern kannst. Auch wenn die emittierende Bank Rückkaufverpflichtungen übernommen hat, besteht im Falle eines Verkaufs solcher Finanzinstrumente weiterhin das Risiko eines erheblichen Abschlags (**Liquiditätsrisiko**).

Das Verlustrisiko steigt, je mehr Wertpapiere der betreffenden Bank von einem einzelnen Anleger gehalten werden (**Konzentrationsrisiko**).

Im Falle einer Bankenabwicklung dürfen Aktionäre und Gläubiger nicht schlechter gestellt werden, als sie es in einem regulären Insolvenzverfahren gegen die Bank wären.

Führen Abwicklungsmaßnahmen dennoch dazu, dass du als Aktionär oder Gläubiger schlechter gestellt wirst als in einem solchen Insolvenzverfahren, hast du Anspruch auf eine entsprechende Entschädigung.

## **Disclaimer:**

Diese Kundeninformationen dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar.

Irrtümer und Druckfehler bleiben vorbehalten.