

Dokument über die allgemeinen Risiken bei Finanzanlagen

Dieses Dokument beschreibt nicht alle Risiken und nicht lückenlos alle bedeutenden Aspekte, welche die Anlage in Finanzprodukte und die Dienstleistungen bezüglich der personalisierten Vermögensverwaltung betreffen; es hat aber den Zweck, diverse Basisinformationen über die mit den Finanzanlagen und -dienstleistungen zusammenhängenden Risiken zu liefern.

Allgemeine Hinweise

Bevor eine Finanzanlage getätigt wird, muß sich der Anleger beim eigenen Intermediär über die Natur und die Risiken jener Geschäftsfälle informieren, die er abschließen möchte.

Der Anleger darf einen Geschäftsfall nur abschließen, wenn er die Art und den Grad der Risikointensität desselben gut versteht.

Nach Abschätzung des Risikogrades eines Geschäftsfalles muß der Anleger vor Abschluß desselben mit dem Intermediär überprüfen, ob die Investition für ihn angemessen ist, wobei besonders die Vermögenslage, die Investitionsziele und die Erfahrung auf dem Gebiet der Finanzprodukte berücksichtigt werden müssen.

Teil A

Die Bewertung des Risikos bei einer Investition in Finanzprodukte

Um das Risiko, das aus einer Investition in Finanzprodukte herrührt, bewerten zu können, sind nachfolgende Elemente zu berücksichtigen:

- 1) die Variabilität des Preises des Finanzproduktes;
- 2) seine Liquidität;
- 3) die Währung, in der es ausgegeben wurde;
- 4) die anderen Faktoren, welche Quellen der allgemeinen Risiken betreffen.

1) Die Variabilität des Preises

Der Preis des einzelnen Finanzproduktes hängt von mehreren Umständen ab und kann aufgrund seiner Natur mehr oder minder schwanken.

1.1) Dividendenpapiere und Schuldtitel

Grundsätzlich muß zwischen den Dividendenpapieren (die verbreitetsten dieser Kategorie sind die Aktien) und den Schuldtiteln (die verbreitetsten Schuldtitel sind die Obligationen und die Sparbriefe) unterschieden werden, wobei berücksichtigt werden muß, daß:

- a) man beim Kauf von Dividendenpapieren Teilhaber der ausgebenden Gesellschaft wird und somit voll an den wirtschaftlichen Risiken derselben teilnimmt. Wer in Aktien investiert hat das Recht auf die Auszahlung der Dividende, sofern eine Ausschüttung von der Generalversammlung beschlossen wird. Natürlich kann die Generalversammlung auch beschließen, keine Dividenden auszuzahlen;
- b) man beim Kauf von Schuldtiteln Gläubiger der Gesellschaft oder der Körperschaft wird, welche die Schuldtitel ausgegeben hat, und daß man Anrecht auf die von den Emissionsbedingungen festgelegten periodischen Zinsen und, bei Fälligkeit, auf die Rückzahlung des Kapitals hat.

Bei gleichen Bedingungen ist ein Dividendenpapier risikoreicher als ein Schuldtitel, da der Ertrag desselben an den wirtschaftlichen Verlauf des Emittenten gekoppelt ist. Der Besitzer von Schuldtiteln erhält die in den

Emissionsbedingungen vereinbarten Erträge und riskiert Nichterfüllungen nur im Falle des Vermögensverfalles des Emittenten.

Außerdem können, falls über den Emittenten der Konkurs eröffnet wird, die Besitzer von Schuldtiteln ihre Forderungen mit den anderen Gläubigern anmelden und werden anteilmäßig, soweit Vermögen vorhanden ist, durch den Erlös aus der Veräußerung des Betriebsvermögens befriedigt, wobei berücksichtigt werden muß, daß sich Konkursverfahren normalerweise in die Länge ziehen, während die Besitzer von Dividendenpapieren davon ausgehen müssen, daß sie das eingesetzte Kapital verlieren.

1.2) Spezifisches und allgemeines Risiko

Für die Dividendenpapiere und die Schuldtitel muß idealerweise zwischen zwei Komponenten unterschieden werden: dem spezifischen Risiko und dem allgemeinen Risiko (systematisches Risiko). Das spezifische Risiko hängt von den besonderen Charakteristiken des Emittenten (siehe nachfolgenden Punkt 1.3) ab und kann substantiell durch die Aufteilung der eigenen Investition zwischen Wertpapieren verschiedener Emittenten (Diversifikation des Portefeuilles) vermindert werden, während das systematische Risiko durch die Veränderlichkeit des einzelnen Wertpapiers verkörpert wird und von den Fluktuationen des Marktes abhängt und nicht durch eine Diversifikation eliminiert werden kann.

Für Dividendenpapiere ist der Ursprung des systematischen Risikos auf geregelten Märkten auf die generellen Veränderungen des Marktes zurückzuführen; diese Veränderungen können anhand der Bewegungen der Marktindizes erkannt werden.

Das systematische Risiko der Schuldtitel (siehe nachfolgenden Punkt 1.4) findet seinen Ursprung in den Veränderungen der Marktzinssätze, welche sich auf die Preise (und somit auf die Erträge) der Wertpapiere auswirken, wobei die Auswirkungen um so ausgeprägter sind, je länger ihre Restlaufzeit ist. Unter Restlaufzeit versteht man jene Zeitspanne, die zwischen einem gegebenen Datum und der Fälligkeit des Wertpapiers liegt.

1.3) Das Risiko Emittent

Für die Investitionen in Finanzprodukten ist von grundlegender Bedeutung, daß die Vermögenssituation des Emittenten und die wirtschaftlichen Perspektiven, unter Berücksichtigung der sektorialen Charakteristiken, bewertet werden.

Man muß davon ausgehen, daß die Preise der Dividendenpapiere jederzeit die durchschnittlichen Erwartungen der Marktteilnehmer bezüglich der Gewinnaussichten des Emittenten spiegeln.

Das Risiko, daß der Emittent von Schuldtiteln (Gesellschaft oder ein Finanzinstitut) der Zahlung der Zinsen oder der Rückzahlung des Obligationsdarlehens nicht Folge leisten kann, spiegelt sich in der Höhe des Zinssatzes der Schuldtitel selbst. Je höher das Risiko der Nichterfüllung ist, desto höher muß der Zinssatz sein, der dem Anleger seitens des Emittenten bezahlt wird.

Um die Angemessenheit des Zinssatzes bewerten zu können, müssen die von Emittenten mit geringerem Risiko bezahlten Zinssätze gegenübergestellt werden, wobei besonders der Vergleich mit Staatspapieren mit gleicher Laufzeit vorgenommen werden soll.

1.4) Das Zinsrisiko

Bei Schuldtiteln muß sich der Anleger vergegenwärtigen, daß sich die Höhe der Zinssätze aufgrund der Marktbedingungen laufend verändert und daß sich diese Veränderungen in den Preisanpassungen des Schuldtitels widerspiegeln.

Wenn der Anleger das Wertpapier vor seiner natürlichen Fälligkeit verkaufen muß, könnte der Effektivvertrag von jenem beim Kauf garantierten Ertrag abweichen.

Im besonderen trifft dies bei Wertpapieren mit fixer Verzinsung zu, d. h. bei Wertpapieren mit einem im voraus festgelegten unveränderlichen Zinsertrag. Je länger dabei die Laufzeit des Wertpapiers ist, um so höher ist die Veränderlichkeit des Marktpreises im Falle von Veränderungen des Markzinssatzes. Betrachten wir zum Beispiel ein Nullkupon-Wertpapier mit fixem Zinssatz, das die Bezahlung der Zinsen am Ende der Laufzeit (also bei Fälligkeit) vorsieht:

- Restlaufzeit = 10 Jahre
- Jahresertrag = 10 %.

Das Ansteigen der Marktzinssätze um einen Prozentpunkt bewirkt für das oben angeführte Wertpapier eine Reduzierung des Preises um 8,6 %.

Demnach ist es für den Anleger besonders wichtig, um die Angemessenheit der eigenen Investition in einer Wertpapiergruppe zu bewerten zu können, zu überlegen, wann er eventuell die Notwendigkeit hat, den Verkauf der Wertpapiere durchzuführen.

1.5) Auswirkungen der Diversifikation der Anlage. Investmentfonds (organismi di investimento collettivo)

Wie bereits angesprochen, kann das spezifische Risiko eines bestimmten Finanzproduktes durch Diversifikation eliminiert werden, d. h. das zu veranlagende Vermögen wird in mehreren Finanzprodukten investiert (aufgeteilt). Die Diversifikation kann für einen Anleger mit geringem Vermögen allerdings teuer und schwer verwirklichtbar sein. Der Anleger kann ein hohes Maß an Diversifikation zu bescheidenen Kosten erhalten, wenn er sein Vermögen in Quoten oder Aktien der Investmentfonds (O.I.C.V.M., S.I.C.A.V.) investiert. Diese Gebilde investieren die von den Anlegern eingezahlte Liquidität in die verschiedenen, von den Reglements oder Programmen definierten, Wertpapierarten.

Bei den offenen Investmentfonds können die Sparer beispielsweise ein- und austreten, d. h. anlegen oder realisieren, indem sie die Quoten des Fonds zum theoretischen Wert kaufen oder verkaufen (erhöht oder vermindert um die vorgesehenen Kommissionen). Der theoretische Wert errechnet sich, indem der gesamte Wert des verwalteten Portefeuilles, welches zu Marktpreisen bewertet wurde, durch die Gesamtzahl der im Umlauf befindlichen Quoten dividiert wird.

Es ist notwendig zu unterstreichen, daß die Investitionen in diese Art von Finanzprodukten auf Grund der Charakteristiken der Finanzprodukte, in die investiert wird, risikoreich sein können (z. B. bei Fonds, die nur in Wertpapiere investieren, die von Gesellschaften ausgegeben wurden, welche in einem spezifischen Wirtschaftssektor tätig sind, oder die in bestimmten Staaten ihren Sitz haben oder auf Grund einer mangelnden Diversifikation der Anlage).

2) Die Liquidität

Die Liquidität eines Finanzproduktes besteht in seiner Neigung sich sofort, ohne Wertverlust, in Geld umwandeln zu lassen.

Die Liquidität des Finanzproduktes hängt primär von den Charakteristiken des Marktes ab, auf dem es gehandelt wird. Im allgemeinen sind, bei sonst gleichen Bedingungen, auf geregelten Märkten gehandelte Wertpapiere liquider als Wertpapiere, die nicht an geregelten Märkten gehandelt werden.

Dies hängt damit zusammen, daß das Angebot und die Nachfrage solcher Wertpapiere größtenteils auf geregelten Märkten zusammentrifft und somit die darin erzielten Preise eher als verlässlicher Indikator für den effektiven Wert des Finanzproduktes angesehen werden können.

Trotzdem muß berücksichtigt werden, daß der Verkauf von Wertpapieren, die an schwer zugänglichen, geregelten Märkten (weil sie ihren Sitz in entfernten Ländern haben oder aus anderen Gründen) gehandelt werden, dennoch für den Anleger zu Liquidierungsschwierigkeiten führen und in der Folge zusätzliche Kosten hervorrufen können.

3) Die Fremdwährung

Wenn ein Finanzprodukt in einer anderen Währung als der Bezugswährung des Anlegers (z. B. für den Italiener Lire) ausgegeben wird, muß, um die gesamte Risikointensität der Anlage berücksichtigen zu können, auch der Volatilität der Fremdwährungen Rechnung getragen werden, d. h. dem Umrechnungsverhältnis zwischen inländischer Bezugswährung und Fremdwährung.

Der Anleger muß berücksichtigen, daß die Wechselkurse mit verschiedenen Ländern, besonders mit Entwicklungsländern, eine hohe Volatilität aufweisen und daß die Wechselkursveränderungen einen bedeutenden Einfluß auf das Gesamtergebnis der Anlage haben können.

4) Die anderen Grundfaktoren für allgemeine Risiken

4.1 Geld und hinterlegte Werte

Der Anleger muß sich über die Maßnahmen informieren, welche ihn gegenüber dem Intermediär bezüglich der hinterlegten Geldbeträge und Werte, besonders im Falle der Zahlungsunfähigkeit, schützen. Die Möglichkeit, das hinterlegte eigene Geld oder die hinterlegten eigenen Werte wiederzuerhalten, könnte einerseits von normativen Bestimmungen des Landes, in welchem der Intermediär seinen Sitz hat, andererseits auch von der Einstellung der Organe, welche im Falle der Zahlungsunfähigkeit die Vermögensverhältnisse des zerrütteten Intermediärs regeln, abhängen.

4.2 Kommissionen und andere Spesen

Vor Aufnahme der Geschäftstätigkeit muß der Anleger detaillierte Informationen über die Kommissionen, die Spesen und die anderen Lasten erhalten, welche dem Intermediär geschuldet sind. Diese Informationen müssen auf jeden Fall im Vertrag aufscheinen. Der Anleger muß wissen, daß diese Aufwendungen immer von eventuellen Erträgen abgezogen werden müssen, und daß im Falle von Verlusten diese Aufwendungen dennoch geschuldet sind und somit die Verluste erhöhen.

4.3) Geschäftsfälle, die auf Märkten durchgeführt wurden, welche ihren Rechtssitz in einer anderen Jurisdiktion haben

Bei Geschäftsfällen, die auf Märkten durchgeführt werden, deren Rechtssitz sich im Ausland befindet (einschließlich jener, die an inländischen Märkten gehandelt werden) könnte sich der Anleger zusätzlichen Risiken aussetzen. Diese Märkte könnten auf eine Art und Weise organisiert sein, die den Anlegern reduzierte Garantien und reduzierten Schutz bieten. Vor der Abwicklung eines wie immer gearteten Geschäftsfalles auf den oben genannten Märkten muß sich der Anleger über die Regeln, die die angesprochenen Geschäftsfälle betreffen, informieren. Außerdem muß der Anleger berücksichtigen, daß in solchen Fällen die Kontrollbehörden außerstande sind, die Beachtung der geltenden Bestimmungen der Jurisdiktion, wo die Geschäftsfälle durchgeführt werden, sicherzustellen. Der Anleger müßte sich also über die geltenden Bestimmungen auf den diesbezüglichen Märkten und die eventuellen Maßnahmen, die in bezug auf diesbezügliche Geschäftsfälle eingeschlagen werden können, informieren.

4.4) Elektronische Hilfssysteme betreffend den Handel

Ein Großteil der elektronischen Systeme betreffend den Handel oder den Ausrufhandel werden von Computersystemen unterstützt, welche die Übermittlung der Aufträge (order routing), den Schnittpunkt, die Registrierung und die Kompensation der Geschäftsfälle zum Inhalt haben. Wie alle automatisierten Abläufe, können auch die oben beschriebenen Systeme zu zeitweiligem Stillstand oder Fehlfunktionen führen.

Die Möglichkeit, daß der Anleger im Falle von Verlusten auf Grund der oben beschriebenen direkten oder indirekten Fehlfunktionen einen Schadenersatzanspruch geltend machen kann, kann durch entsprechende Verantwortungslimitierung seitens der Lieferanten der Systeme oder des Marktes gefährdet sein. Der Anleger muß sich beim eigenen Intermediär über die Beschränkungen der oben angeführten Verantwortungen, welche im Zusammenhang mit den von ihm gewünschten Geschäftsfällen auftreten können, informieren.

4.5) Elektronische Handelssysteme

Zwischen den verschiedenen computerisierten Handelssystemen können Unterschiede sein und außerdem können dieselben von den Systemen des Ausrufhandels abweichen. Die Aufträge, welche an Märkten, die sich der computerisierten Handelssysteme bedienen, ausgeführt werden, könnten nicht nach den vom Anleger spezifizierten Modalitäten ausgeführt werden oder nicht ausführbar sein, wenn bei den erwähnten Handelssystemen Fehlfunktionen oder Ausfälle auftreten, die von der Hardware oder der Software der Systeme selbst bedingt sind.

4.6) Außerhalb der geregelten Märkte abgewickelte Geschäftsfälle

Die Intermediäre können Geschäftsfälle außerhalb der geregelten Märkte abwickeln. Der Intermediär, an welchen sich der Kunde wendet, kann auch als direkter Geschäftspartner auftreten, d. h. auf eigene Rechnung agieren. Für außerhalb der geregelten Märkte abgeschlossene Geschäftsfälle kann es schwer oder sogar unmöglich sein, das Finanzprodukt zu liquidieren oder den effektiven Wert festzulegen und die Risikointensität zu bestimmen; im besonderen trifft dies zu, wenn das Finanzprodukt an keinem geregelten Markt gehandelt wird.

Deshalb bedingen solche Geschäftsfälle die Übernahme eines erhöhten Risikos.

Vor Abschluß solcher Geschäftsfälle muß der Anleger alle wichtigen Informationen über den Geschäftsfall selbst, die anwendbaren Normen und die damit zusammenhängenden Risiken einholen.

Teil B

Die Risikointensität der derivativen Finanzprodukte

Die derivativen Finanzprodukte sind von einer sehr hohen Risikointensität gekennzeichnet; die Bewertung derselben seitens der Anleger ist durch ihre Komplexität behindert.

Es ist also notwendig, daß der Anleger ein derivatives Geschäft nur abschließt, nachdem er die Natur und den Grad der Risikoaussetzung verstanden hat. Der Anleger muß bedenken, daß die Komplexität der Finanzderivate die Durchführung von nicht geeigneten Geschäftsfällen bewirken bzw. zulassen kann.

Ganz allgemein muß festgehalten werden, daß der Handel mit Finanzderivaten für viele Anleger ungeeignet ist.

Nach der Beurteilung der Risikointensität des Geschäftsfalles müssen der Anleger und der Intermediär feststellen, ob die Finanzanlage für den Anleger angemessen ist, mit besonderer Berücksichtigung der Vermögenslage, der Investitionsziele und der Erfahrung auf dem Gebiet der Finanzderivate seitens des Anlegers.

Nachfolgend werden einige Charakteristiken der Risiken der verbreitetsten Finanzderivate aufgezeigt.

1) Die Futures

1.1) Der Leverage-Effekt

Die Futures-Geschäfte bringen einen hohen Risikograd mit sich. Der anfänglich geleistete Einschub (initial-margin) ist im Verhältnis zum Vertragswert gering (wenige Prozentpunkte) und führt somit zum sogenannten Leverage-Effekt. Das bedeutet, daß eine relativ geringe Veränderung der Marktpreise proportional eine viel höhere Auswirkung auf die beim Intermediär hinterlegten Mittel haben: dabei können sich die Auswirkungen zu Gunsten oder zu Lasten des Anlegers manifestieren.

Der Initial-Margin sowie die weiteren Einzahlungen (maintenance-margin), um die Position halten zu können, können demzufolge auch ganz verlorengehen. Bei Marktveränderungen, die zu Lasten des Anlegers gehen, kann derselbe aufgefordert werden, kurzfristig weitere Einschüsse vorzunehmen, um die eigene Futures-Position offen zu halten. Wenn der Anleger der Aufforderung zum weiteren Einschub nicht innerhalb des mitgeteilten Zeitraumes nachkommt, kann die Position mit Verlust glattgestellt bzw. liquidiert werden.

1.2) Aufträge und Strategien zwecks Reduzierung des Risikos

Bestimmte Arten von Aufträgen, die dazu bestimmt sind, Verluste innerhalb bestimmter Maximalbeträge zu halten, können sich auf Grund besonderer Marktbedingungen, die die Durchführung der Aufträge selbst unmöglich machen, als unwirksam zeigen. Auch Investitionsstrategien, die Kombinationen von Positionen verwenden, beispielsweise „proposte combine standard“ könnten die gleiche Risikointensität aufweisen wie einzelne Kaufs- oder Verkaufspositionen.

2) Optionen

Optionsgeschäfte führen zu erheblichen Risiken. Der Anleger, der im Optionshandel aktiv wird, muß vorweg die Funktionsweise der Vertragsarten (put und call), die er zu negoziieren gedenkt, verstehen.

2.1) Der Kauf einer Option

Der Kauf einer Option ist eine Anlage mit hoher Volatilität und es besteht eine sehr hohe Wahrscheinlichkeit, daß die Option bei Fälligkeit wertlos ist. In diesem Fall hat der Anleger den gesamten Betrag verloren, der zum Kauf der Option aufgewendet wurde.

Der Anleger kann Infolge des Optionskaufs die Position bis zur Fälligkeit halten oder ein Gegengeschäft abschließen. Bei „amerikanischen Optionen“ kann der Anleger die Option jederzeit ausüben.

Die Ausübung der Option führt dazu, daß entweder die Begleichung eines Differentials mittels Geld oder der Kauf oder die Übergabe der der Option zugrundeliegenden Aktivität vorgenommen wird. Wenn die Option Futures-Verträge zum Gegenstand hat, so führt die Ausübung der Option zur Übernahme einer Futures-Position und der damit zusammenhängenden Verpflichtung, die entsprechenden Garantiemargen einzurichten.

Ein Anleger, der eine Option erwirbt, bei welcher der dem Grundgeschäft zugrundeliegende Marktpreis weit vom angemessen erscheinenden Preis abweicht (deep out of the money), muß davon ausgehen, daß erst viel später, infolge der Optionsausübung, Gewinne erzielt werden könnten.

2.2) Der Verkauf einer Option

Der Verkauf einer Option birgt im allgemeinen, im Vergleich zum Kauf, die Übernahme eines noch höheren Risikos. Auch wenn die erhaltene Optionsprämie eine genau definierte Einnahme darstellt, kann theoretisch der Verlust zu Lasten der Verkäufers der Option unbegrenzt sein.

Wenn sich der Marktpreis des Grundgeschäftes negativ verändert, ist der Verkäufer der Option verpflichtet, die Garantiemargen anzupassen, um die Position aufrecht zu halten. Wenn die verkaufte Option eine „amerikanische Option“ ist, kann vom Verkäufer der Option jederzeit die Regelung derselben, d. h. die Ausgleichszahlung, der Kauf oder die Übergabe der der Option zugrundeliegenden Aktivitäten verlangt werden. Sollte die Verkaufsoption Futures-Verträge zum Gegenstand haben, übernimmt der Verkäufer eine Futures-Position und die damit zusammenhängenden Verpflichtungen bezüglich der Garantiemargen.

Der Verkäufer der Option kann sein Risiko reduzieren, wenn er eine Position des entsprechenden Grundgeschäftes (Wertpapiere, Index oder anderes) unterhält.

3) Die anderen Grundfaktoren der allgemeinen Risiken der Futures und Optionen

Außer den allgemeinen Risikofaktoren, die im Teil „A“ angeführt sind, muß der Anleger die nachfolgenden Elemente berücksichtigen.

3.1 Fristen und Vertragsbedingungen

Der Anleger muß sich beim eigenen Intermediär über die Fristen und Bedingungen der derivativen Verträge, mit denen er arbeiten will, informieren. Besondere Aufmerksamkeit muß den Bedingungen geschenkt werden, die den Anleger zur Übergabe oder zur Übernahme der dem Futures- oder Optionsvertrag zugrundeliegenden Grundgeschäfte verpflichtet; ebenso sind die Fälligkeitstermine und die Arbeitsweisen besonders zu berücksichtigen.

Besondere Umstände könnten dazu führen, daß die Aufsichtsbehörde des Marktes oder das „Clearinghaus“ Entscheidungen treffen, die dazu führen könnten, daß die Vertragsbedingungen abgeändert werden müssen, um den Auswirkungen auf das Grundgeschäft zu entsprechen.

3.2) Aussetzung oder Beschränkung des Handels und der Preisrelation

Das Fehlen von Liquidität am Markt sowie die Anwendung mancher geltender Regeln auf einigen Märkten (wie beispielsweise die Aussetzung auf Grund der abnormalen Preisbewegungen, sog. circuit breakers) können das Verlustrisiko erhöhen, da sie die Durchführung von Geschäftsfällen oder die Liquidierung oder die Neutralisierung der Geschäftsfälle unmöglich machen. Im Falle von Geschäftsfällen, die aus dem Verkauf von Optionen herrühren, könnte dies das Verlustrisiko erhöhen.

Es wird ergänzt, daß das normalerweise bestehende Verhältnis zwischen dem Preis des Grundgeschäftes und jenem des Finanzderivates nicht mehr bestehen könnte, wenn beispielsweise ein Futures-Vertrag der als Grundgeschäft zu einem Optionsvertrag steht Preislimitierungen aufweist, während dies bei der Option fehlt. Das Fehlen des Preises des Grundgeschäftes könnte das Urteil über die Bedeutung der Bewertung des derivativen Vertrages schwierig machen.

3.3) Das Kursrisiko

Die Gewinne und Verluste, die aus Verträgen mit Währungen herrühren, die von der Landeswährung des Anlegers (für Italien Lira) abweichen, könnten von den Kursveränderungen abhängen.

4) Geschäftsfälle auf Finanzderivate, die außerhalb der geregelten Märkte abgeschlossen werden - Swaps

Die Intermediäre können Geschäftsfälle auf Finanzderivate außerhalb der geregelten Märkte abschließen. Der Intermediär, an den sich der Anleger wendet, könnte sich auch direkt als Geschäftspartner dem Kunden anbieten (also auf eigene Rechnung agieren). Für die Geschäftsfälle, die außerhalb der geregelten Märkte durchgeführt werden kann es schwierig oder unmöglich sein, einen Geschäftsfall zu liquidieren oder den effektiven Wert festzulegen und die Aussetzung gegenüber dem Risiko zu bewerten.

Aus diesen Gründen stellen solche Geschäftsfälle ein erhöhtes Risiko dar.

Die anwendbaren Bestimmungen für diese Art der Transaktionen könnten unterschiedlich sein und dem Anleger einen geringeren Schutz bieten.

Vor der Durchführung dieser Art von Geschäftsfällen muß der Anleger über die besagten alle wichtigen Informationen, die anwendbaren Normen und die damit verbundenen Risiken einholen.

4.1) Die Swaps-Verträge

Die Swaps-Verträge bringen einen hohen Risikograd mit sich. Für diese Verträge gibt es weder einen Sekundärmarkt noch eine Standardform. Es gibt nur Modelle für Standardverträge, die normalerweise im Detail von Fall zu Fall angepaßt

werden. Aus diesen Gründen könnte es unmöglich sein, den Vertrag ohne hohe zusätzliche Kosten vor vereinbarter Fälligkeit aufzulösen.

Bei Vertragsabschluß ist der Wert des Swaps immer Null; der Wert kann sich aber sehr schnell verändern und je nach Entwicklung des Parameters, an welchen der Vertrag gekoppelt ist, negative oder positive Veränderungen für den Anleger bringen.

Der Anleger muß vor Unterzeichnung des Vertrages sicher sein, daß er die Methode und die Geschwindigkeit verstanden hat, die zu den Veränderungen des Parameters führen und die damit verbundenen Auswirkungen auf die zu erhaltenden oder zu bezahlenden Unterschiedsbeträge verstehen.

In bestimmten Situationen kann der Anleger auch vor dem Regelungsdatum von seiten des Intermediärs zur Einzahlung von Garantiemargen aufgerufen werden.

Für diese Verträge ist es von besonderer Bedeutung, daß die Gegenpartei eine solide Vermögenslage aufweist, da das Einstreichen eines sich aus dem Vertrag ergebenden Unterschiedsbetrages zu Gunsten des Anlegers nur dann möglich wird, wenn die Gegenpartei solvent ist.

Wenn der Vertrag mit einem Dritten abgeschlossen wird, muß sich der Anleger über die Solidität desselben informieren und sicherstellen, daß im Falle der Zahlungsunfähigkeit der Gegenpartei der Intermediär haftet.

Wird der Vertrag mit einer ausländischen Gegenpartei abgeschlossen, können die Risiken, die mit der korrekten Durchführung des Vertrages zusammenhängen, auf Grund der spezifisch anwendbaren Bestimmungen, erhöht sein.

Teil C

Die Risikointensität einer Linie für personalisierte Vermögensverwaltung

Die Dienstleistung der individuellen Vermögensverwaltung ermöglicht bei der Wahl der Finanzprodukte, in welche investiert werden soll und bei der diesbezüglichen Geschäftsabwicklung den Einsatz der Kenntnisse und der Erfahrungen von Experten des Sektors.

Der Anleger kann auf Grund der im voraus vereinbarten Modalitäten in die Dienstleistung der Vermögensverwaltung direkt eingreifen, indem er dem Verwalter einschränkende Weisungen erteilt.

Die Risikointensität der Linie für die Vermögensverwaltung wird von der Variabilität der wirtschaftlichen Ergebnisse angezeigt.

Der Anleger kann die Risikointensität der Vermögensverwaltung vertraglich festlegen, indem er die Grenzen definiert, innerhalb welcher die Vermögensverwaltung abgewickelt werden kann. Diese Grenzen werden in ihrer Gesamtheit als Linie für die Vermögensverwaltung angesehen und müssen im entsprechenden, schriftlich abgefaßten Vertrag zwingend angeführt sein.

Auch wenn sich der Intermediär an die vertraglich vereinbarten Grenzen hält, hängt die effektive Risikointensität einer Vermögensverwaltung besonders von den jeweiligen Entscheidungen desselben ab, da der Intermediär normalerweise über weite Entscheidungsfreiräume bezüglich der zu kaufenden bzw. zu verkaufenden Wertpapiere oder dem Zeitpunkt der Durchführung der Geschäftsfälle verfügt.

Der Intermediär muß auf jeden Fall den Risikograd einer Vermögensverwaltung deutlich machen.

Der Anleger muß sich eingehend beim Intermediär über die Charakteristiken und den Risikograd der Vermögensverwaltung, die er auszusuchen gedenkt, informieren und darf den Vertrag nur abschließen, wenn er vernunftmäßig sicher ist, die Natur der Vermögensverwaltung und die damit zusammenhängende Risikoaussetzung verstanden zu haben.

Vor Abschluß des Vertrages müssen der Anleger und der Intermediär, nachdem der Risikograd der gewünschten Vermögensverwaltung bewertet wurde, überprüfen, ob die Anlage für den Anleger angemessen ist, wobei besonders seine Vermögenslage, seine Investitionsziele und seine Erfahrungen auf dem Gebiet der Finanzprodukte einfließen müssen.

1) Die Risikointensität einer Vermögensverwaltung

Der Anleger kann die Risikointensität einer Vermögensverwaltung mit der Festlegung nachfolgender Punkte lenken:

- a) Definition der Kategorien der Finanzprodukte, in die das Vermögen des Sparers investiert werden kann und die jeweiligen Limits zur Kategorie selbst,
- b) Festlegung des bei der Vermögensverwaltung verwendbaren Leverage-Effekts.

2.1) Die in die Vermögensverwaltung aufnehmbaren Finanzprodukte

Bezüglich der Kategorien der Finanzprodukte und der Bewertung der damit zusammenhängenden Risiken für den Anleger wird auf jenen Teil des vorliegenden Dokumentes verwiesen, welcher die Risikobewertung bei der Anlage in Finanzprodukte abhandelt. Die Risikocharakteristiken einer Vermögensverwaltung tendieren die Risikointensität der Finanzprodukte, in welche investiert werden kann, zu spiegeln, wobei dem proportionalen Anteil am verwalteten Gesamtkapital Rechnung getragen werden muß.

Zum Beispiel hat eine Vermögensverwaltung, die vorsieht, daß ein beachtlicher Prozentsatz des Vermögens in Wertpapiere mit geringem Risiko investiert wird, ähnlichen Risikocharakter wie die Wertpapiere selbst; im Gegensatz dazu ist eine Vermögensverwaltung, die vorsieht, daß nur ein relativ geringer Prozentanteil des Vermögens in Finanzprodukte mit geringem Risiko veranlagt werden soll, insgesamt entsprechend risikoreicher.

2.2) Der Leverage-Effekt

Im Vertrag, der die Vermögensverwaltung regelt, muß das Höchstausmaß des Leverage-Effekts der Vermögensverwaltungslinie festgelegt sein; die Hebelwirkung kann eins oder ein Vielfaches von eins betragen.

Zusammengefaßt kann festgehalten werden, daß der Leverage-Effekt angibt, um wievielfach der Intermediär das vom Kunden eingesetzte Kapital in bezug auf den Gegenwert der im Depot gehaltenen Finanzprodukte erhöhen kann. Die Erhöhung des verwendeten Leverage-Effekts bewirkt eine Erhöhung der Risikointensität der Vermögensverwaltung.

Der Intermediär kann den Leverage-Effekt erhöhen, indem er auf Finanzierungen zurückgreift oder mit den Geschäftspartnern vereinbart, die Regelung der Geschäftsfälle zeitverschoben vorzunehmen oder sich der Finanzderivate bedient (wo von der Verwaltungslinie vorgesehen - siehe Teil B des vorliegenden Dokumentes).

Der Anleger muß vor der Wahl eines Leverage-Effekts mit einem Ausmaß von größer als eins sicherstellen, daß, neben der zusammen mit dem Intermediär vorgenommenen Bewertung der Angemessenheit des Geschäftsfalles, unter Berücksichtigung der persönlichen Charakteristiken:

- a) im Vermögensverwaltungsvertrag das Höchstausmaß der Verluste angeführt sein muß, ab welchem der Intermediär die Hebelwirkung auf eins bringen muß (d. h. die Positionen schließen muß);
- b) er verstanden hat, daß geringfügige Veränderungen der Preise der Finanzprodukte, die sich im verwalteten Portefeuille befinden, je nach Größe des Leverage-Effekts viel größere Veränderungen mit sich bringen können und, daß es im Falle von Verlusten zu beachtlichen Reduzierungen des Vermögens führen kann;
- c) er verstanden hat, daß die Verwendung von Hebelwirkungen im Falle von Verlusten dazu führen kann, daß auch über das dem Intermediär zur Verfügung gestellte Vermögen hinaus Verluste entstehen können und der Anleger somit Schuldner des Intermediärs wird.

3) Die anderen generellen Risiken, die mit der Vermögensverwaltung zusammenhängen

3.1) Aufruf

Bei der Abwicklung der Vermögensverwaltung führt der Intermediär für den Kunden Geschäftsfälle mit Finanzprodukten durch. Es ist daher ratsam, daß der Anleger von den in den Teilen A und B des vorliegenden Dokuments angeführten Hinweisen Gebrauch macht.

3.2) Kommissionen und andere Lasten

Vor Abschluß des Vermögensverwaltungsvertrages muß der Anleger detaillierte Informationen über alle Kommissionen und die Berechnungsmodalitäten derselben sowie über die Spesen und die anderen Lasten, welche dem Intermediär geschuldet sind, erhalten. Diese Informationen müssen auf jeden Fall im Vermittlungsvertrag aufscheinen. Bei der Bewertung der Angemessenheit der die Vermögensverwaltung betreffenden Kommissionen muß der Anleger auch festhalten, daß die Anwendungsmodalitäten der berechneten Kommissionen, bei direkt oder indirekt mit der Anzahl der durchgeführten Geschäftsfälle zusammenhängen Kommissionsberechnungen, eine Erhöhung des Risikos mit sich bringen, daß der Intermediär unnötige Geschäftsfälle durchführt.

Das vorliegende Dokument ist eine Übersetzung der Anlage Nr. 1 aus dem Amtsblatt der Republik - Serie generale n. 244 vom 18.10.1997. Im Falle von Unstimmigkeiten gilt der italienische Wortlaut.

Der/Die Unterfertigte/n

.....
bestätig/t/en, das vorliegende Dokument über die allgemeinen Anlagerisiken erhalten zu haben.

Ort und Datum

Unterschrift