

Directa Wertpapiermakler-Aktiengesellschaft  
Eingetragen im SIM-Register unter Nr. 59  
Steuer-, UStIdNr. - und Handelsregister-Nr. 06837440012  
Geschäftssitz: Via Bruno Buozzi n° 5 – 10121 Turin-Italien  
Telefon: +39 011530101 – telefax: +39 011530532  
E-Mail: [directa@directa.it](mailto:directa@directa.it) - PEC: [directasim@legalmail.it](mailto:directasim@legalmail.it)  
Voll eingezahltes Gesellschaftskapital Euro 6.000.000,-  
Mitglied des italienischen Nationalen Garantiefonds  
Vertrag für:

**VERTRAG FÜR DIE ENTGEGENNAHME UND WEITERLEITUNG VON AUFTRÄGEN,  
SOWIE FÜR DIE AUFTRAGSAUSFÜHRUNG AUF RECHNUNG DER KUNDEN,  
FÜR PLATZIERUNG UND NEBENDIENSTLEISTUNGEN**

**VORVERTRAGLICHE INFORMATIONSSCHRIFT**

Privatkunden  
Version Januar 2018

Teil A	Informationen über das Investmentunternehmen und seine Dienstleistungen	s. 1
Teil B	Informationen über den Schutz der Finanzinvestitionen und Geldwerte der Kunden	s. 4
Teil C	Informationen über die Finanzinstrumente	s. 4
Teil D	Informationen über Kosten und Aufwendungen	s. 14
Teil E	Informationen zur Ausführung und Weiterleitung der Aufträge zu den für den Kunden günstigsten Bedingungen	s. 14
Teil F	Bestimmungen und Fristen für die Beschwerdebearbeitung	s. 15
Teil G	Außergerichtliche Beilegung von Rechtsstreitigkeiten	s. 15
Teil H	Informationen über die Vertragsbedingungen	s. 15
Teil I	Kundeneinstufung	s. 15

**TEIL A - INFORMATIONEN ÜBER DIRECTA UND IHRE DIENSTLEISTUNGEN**

**FIRMA, ANSCHRIFT UND KONTAKTDATEN DES VERMITTLERS**

Directa Wertpapiermakler-Aktiengesellschaft  
Eingetragen im SIM-Register unter Nr. 59 gemäß Art. 20 des Gesetzeserlasses Nr. 58 vom 24. Februar 1998 mit Beschluss Nr. 11761 vom 22.12.1998 und nachfolgender Änderungen und Ergänzungen.  
Steuer-, USt-IdNr.- und Handelsregister- Nr. 06837440012  
Geschäftssitz: Via Bruno Buozzi 5 – 10121 Turin – Italien  
Telefon: +39 011530101 - Telefax: +39 011530532 - E-Mail: [directa@directa.it](mailto:directa@directa.it) - PEC: [directasim@legalmail.it](mailto:directasim@legalmail.it)

**KOMMUNIKATIONSSPRACHEN**

Italienisch – Englisch – Deutsch – Französisch – Tschechisch.

**KOMMUNIKATIONSMITTEL GEGENÜBER DEM VERMITTLER SOWIE FÜR DIE VERSENDUNG UND ENTGEGENNAHME DER AUFTRÄGE**

Die Versendung von Schreiben, etwaigen Anzeigen und jeglichen anderweitigen Erklärungen und Mitteilungen, einschließlich der Versendung und Entgegennahme der Aufträge, erfolgt in der Regel per elektronischer Datenfernübertragung.

Der Kunde kann gemäß Vertrag, in dem die anfallenden Postgebühren angegeben sind, auch die schriftliche Zusendung per Post erbeten. Für die Zusendung der Mitteilungen per elektronischer Datenfernübertragung wird das Kundenkonto mittels der Trading-Website von Directa genutzt. Die Zusendung der Korrespondenz erfolgt an die im Vertrag angegebene Wohnadresse, sofern daselbst keine abweichende Zustellanschrift angegeben ist.

**HANDLUNGSERMÄCHTIGUNG UND KONTAKTDATEN DER ZUSTÄNDIGEN MITTEILENDEN BEHÖRDE**

Die Gesellschaft kann kraft der folgenden Genehmigungen der CONSOB die nachstehend

angegebenen Anlagedienstleistungen ausüben:

- Genehmigung vom 22. Dezember 1998 mit Beschluss Nr. 11761, der die bereits mit dem vorausgegangenen Beschluss Nr. 9225 vom 17. Mai 1995 erteilte Genehmigung für die Entgegennahme und Weiterleitung von Aufträgen verlängert;
- Genehmigung vom 14. März 2000 mit Beschluss Nr. 12438 für die Platzierung mit oder ohne vorheriger Garantieübernahme.
- Genehmigung vom 5. Februar 2002 mit Beschluss Nr. 13438 für den Wertpapierhandel auf Rechnung Dritter. Weitere Informationen der zuständigen Aufsichtsbehörden sind unter [www.consob.it](http://www.consob.it) zu finden. Oder auch schriftlich direkt an: CONSOB, Via G.B. Martini 3, 00198 Rom. Tel.: +390684771, Fax:+39068417707. Directa unterliegt auch der Kontrolle der it. Zentralbank: Banac d'Italia, Via Nazionale 91, 00184 Rom. Tel.: +390647921 - [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it)

#### **ART, HÄUFIGKEIT UND DATUM DER BERICHTERSTATTUNGEN**

Der Kunde kann entscheiden, wie ihm die Ausführungsanzeigen zugesendet werden:

- gebührenfrei
- gebührenpflichtig.

Die genauen Gebühren finden Sie unter [www.directa.com](http://www.directa.com)

#### **ZUSAMMENFASSENDE ERKLÄRUNG ÜBER DEN SCHUTZ DER FINANZINSTRUMENTE UND DER GELDWERTE, DIE DIRECTA IM AUFTRAG DES KUNDEN VERWAHRT**

Gemäß der geltenden Normregelung und der nachfolgenden Änderungen und Ergänzungen, stellen die von Directa verwahrten Finanzinstrumente des Kunden in jeder Hinsicht eine Vermögensmasse dar, die vom Vermögen von Directa und dem anderer Kunden getrennt ist. Sie sind vor Zugriffen der Gläubiger von Directa oder in deren Interesse sowie vor Zugriffen der Gläubiger der etwaigen Verwahrungs- oder Unterverwahrungsstelle oder in deren Interesse geschützt. Die Zugriffe der Gläubiger der einzelnen Kunden sind innerhalb der Grenzen des Vermögens zulässig, das sich in ihrem Eigentum befindet. Für Konten in Bezug auf Finanzinstrumente, die bei Dritten verwahrt werden, gilt keine gesetzliche und gerichtliche Aufrechnung und kann keine vertragliche Aufrechnung für die von der Verwahr- oder Unterverwahrstelle gegenüber dem Vermittler oder der Verwahrstelle geltend gemachten Forderungen vereinbart werden. Die bei Dritten geführten Konten von Directa für die Finanzinstrumente der Kunden sind als Anderdepots mit der ausdrücklichen Angabe eingerichtet, dass es sich um Güter Dritter handelt. Die Ausweise der Verwahrungsstellen

werden regelmäßig mit den internen Ausweisen von Directa abgestimmt und abgeglichen.

#### **SYSTEM FÜR DIE ANLEGERENTSCHÄDIGUNG ODER DIE EINLAGENSICHERUNG, MIT BESCHREIBUNG DER DECKUNGSSCHUTZSYSTEME**

Directa ist dem Fondo Nazionale di Garanzia angeschlossen, der die Entschädigung der Kunden bis zu einer bestimmten Sicherungsgrenze für Forderungen aus Finanzinstrumenten und/oder Geldwerten im Zusammenhang mit Anlagegeschäften gegenüber dem Fonds beigetretenen Vermittlern vorsieht. Diese Entschädigung erfolgt vorbehaltlich des Verfügungserlasses im Fall einer verwaltungsbehördlichen Zwangsvollstreckung, der Verkündung des Konkursöffnungsbeschlusses im Konkursfall und der Bestätigung des außergerichtlichen Zwangsvergleichs im Fall eines Zwangsvergleichs.

Der Fonds dient zur Entschädigung der Kunden für die ungesicherten Forderungen oder die Forderungen aus der nicht erfolgten vollständigen Rückzahlung der Geldmittel und der Finanzinstrumente oder ihres Gegenwertes, die von den Organen des Konkursverfahrens rechtskräftig zuerkannt wurden. Die Entschädigung wird auf der Grundlage des in dieser Instanz festgestellten Betrages abzüglich eventueller Teilausschüttungen, die von den Organen des Konkursverfahrens durchgeführt werden, berechnet.

Die Einlagensicherung des Fondo Nazionale di Garanzia umfasst die nachstehend aufgeführten Anlagedienstleistungen:

- a) Wertpapierhandel auf eigene Rechnung/Ausführung von Aufträgen auf Rechnung der Kunden;
- b) Platzierung mit oder ohne vorheriger Zeichnung oder Festkauf bzw. Garantieübernahme gegenüber dem Emittenten;
- c) Portfoliomanagement;
- d) Entgegennahme und Weiterleitung von Aufträgen sowie Vermittlung; e) Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten als Nebenleistung zu den Anlagegeschäften. Die Modalitäten für die Einreichung der Entschädigungsanträge, die forderbaren Betragsgrenzen sowie jegliche weitere Informationen sind in der Regelverordnung des Fondo Nazionale di Garanzia ([www.fondonazionaledigaranzia.it](http://www.fondonazionaledigaranzia.it)) enthalten.

#### **IDENTIFIKATION VON INTERESSENKONFLIKTEN UND MANAGEMENTPOLITIK**

Directa wendet gemäß der geltenden Normregelung jegliche vertretbare Maßnahme für die Identifikation von Interessenkonflikten an, die bei Erbringung einer Haupt- oder Nebenleistung mit den Kunden oder unter den Kunden entstehen könnten. Falls die ergriffenen Maßnahmen nicht ausreichend sind, um mit

vertretbarer Gewissheit eine Schadensgefahr für die Kundeninteressen auszuschalten, informiert Directa die Kunden, bevor in ihrem Auftrag vorgegangen wird, eindeutig auf schriftlichem Wege oder online, gegebenenfalls unter Vorlage spezifischer Unterlagen, über die Art und die Quelle der Konflikte, damit die Kunden über die erbrachten Leistungen eine aufgeklärte Entscheidung treffen können.

Maßnahmen von Directa:

- Identifikation – bezüglich der erbrachten Leistungen, Anlagetätigkeiten und Nebenleistungen - der Umstände, die einen Interessenkonflikt erzeugen oder erzeugen könnten, der den Interessen eines oder mehrerer Kunden erheblich schaden kann;
- Festlegung der erforderlichen Verfahren und Maßnahmen für das Management dieser Konflikte.

Für die Identifikation der Interessenkonflikte muss Directa berücksichtigen, ob infolge der Leistungserbringung Directa selbst, ein relevantes Subjekt, das mit ihnen durch ein direktes oder indirektes Kontrollverhältnis in Verbindung steht:

- a) zum Schaden des Kunden einen finanziellen Gewinn erzielen oder einen finanziellen Verlust vermeiden kann;
- b) ein Interesse bezüglich des Resultats der dem Kunden erbrachten Leistung hat, das von dem Interesse desselbigen Kunden abweicht;
- c) einen Anreiz zur Begünstigung der Interessen von Kunden hat, die nicht die Kunden sind, denen die Leistung erbracht wird;
- d) die gleiche Tätigkeit wie der Kunde ausübt;
- e) von einer Person, die nicht der Kunde ist, bezüglich der dem Kunden erbrachten Leistung einen Anreiz in Form von Geld, Gütern oder Leistungen erhält oder erhalten kann, der sich von den normalerweise für diese Leistung bezogenen Provisionen oder Gebühren unterscheidet.

Das Konfliktmanagement von Directa soll gewährleisten, dass die relevanten Subjekte, deren Tätigkeiten einen Interessenkonflikt beinhalten, diese Tätigkeiten mit einem angemessenen Grad an Unabhängigkeit unter Berücksichtigung des Umfangs und der Art der Tätigkeit ausüben.

Zur Gewährleistung der vorgenannten Unabhängigkeit wendet Directa, sofern angemessen, Maßnahmen und Verfahren mit den folgenden Zielstellungen an:

- a) Verhinderung oder Kontrolle des Informationsaustauschs zwischen den relevanten Subjekten, die in Tätigkeiten einbezogen sind, die einen Interessenkonflikt erzeugen können, wenn der Austausch dieser Informationen den Interessen eines oder mehrerer Kunden schaden kann;

b) Gewährleistung der gesonderten Überwachung der relevanten Subjekte, deren Hauptfunktionen Interessen einbeziehen, die potenziell in Konflikt mit den Interessen des Kunden stehen, in dessen Auftrag eine Leistung erbracht wird.

#### **ANREIZE**

In Einklang mit den Bestimmungen der MiFID II-Richtlinie wird darauf hingewiesen, dass ein Teil der Gebühren, die von den Kunden gezahlt werden, die ein Konto bei einem konventionierten Vermittler eröffnet haben, von Directa an den jeweiligen Vermittler und/oder das Unternehmen Centrale Trading S.r.l. rückvergütet wird. Die Höhe dieser Rückvergütung kann auf der Basis verschiedener Parameter variieren, darf jedoch in keinem Fall den Höchstbetrag von 28 % der Gebühren überschreiten. Wenn der Kunde mit Finanzinstrumenten tradet, die von Banken oder anderen dazu autorisierten Firmen emittiert wurden, erhält Directa pro Ausführung eine Kommission vom Emittenten. Directa informiert den Kunden diesbezüglich auf der Tradingseite über dem Gegenwert der Kosten. Auf einfaches Anfragen jedes Kunden werden weiterführende Informationen zur Verfügung gestellt.

#### **ZAHLUNGS- UND AUSFÜHRUNGSBESTIMMUNGEN**

Die eingehenden Gelder können, wie durch die Richtlinie vorgegeben, entweder von auf den Kunden eingerichteten Bankkonten stammen oder aber vor Ort per Scheck eingezahlt werden. Die ausgehenden Geldmittel werden dem Kunden direkt vom Tradingkonto abgefordert; sie dürfen als Empfänger ausschließlich ein auf den Kunden selbst zugelassenes Bankkonto haben, das zum Zeitpunkt der Eröffnung des Directa-Kontos anzugeben ist, oder können in Form von auf selbigen Kunden eingetragenen Bankschecks angefordert werden. Dadurch wird auf „strukturelle“ Weise vor jeder Art von Mittelübertragung zum Schaden des Kunden geschützt. Die Zahlungen an die Kunden sind aus den Mitteln zu bestreiten, über die Directa tatsächlich verfügt. Für die Kunden, die sich für die Verwahrung von Geldern und Wertpapieren einer mit Directa konventionierten Bank bedienen, werden die ein- und ausgehenden Zahlungsströme im Rahmen der auf dem Konto vorhandenen Barmittel und der vom Kunden erteilten Anweisungen automatisch zwischen der Bank und Directa abgewickelt.

#### **DIE VERTRAGSVERHANDLUNGSVERHÄLTNISSE REGELNDE ORDNUNG**

Der Mitgliedstaat, auf dessen Gesetzgebung Directa sich bei der Beziehungsbegründung mit dem Kunden vor dem Vertragsabschluss im Fernabsatz stützt, ist Italien.

## **TEIL B - INFORMATIONEN ÜBER DEN SCHUTZ DER FINANZINSTRUMENTE UND DER GELDWERTE DER KUNDEN**

### **INFORMATIONEN ÜBER DIE UNTERVERWAHRUNG DER FINANZINSTRUMENTE UND/ODER GELDWERTE, DIE IM AUFTRAG DER KUNDEN VERWAHRT WERDEN, UND HAFTUNG DES VERMITTLERS**

Vorbehaltlich der derzeit einschlägigen Verfügungen über dematerialisierte Finanzinstrumente sind Directa sowie die ausgewählte Depotbank autorisiert, die Finanzinstrumente bei Zentralverwahrstellen oder anderen zugelassenen Verwahrstellen in Unterverwahrung zu halten, die von Fall zu Fall je nach den spezifischen Merkmalen der einzelnen verwahrten Finanzinstrumente festgelegt werden. Wenn die Finanzinstrumente Fungibilitätsmerkmale aufweisen oder sofern anderweitig möglich, ist Directa auch zu ihrer Zusammenlegung bzw. zur Gestattung der Zusammenlegung seitens der Unterverwahrstellen autorisiert und der Kunde akzeptiert die Rückerstattung der Finanzinstrumente in derselben Menge und von derselben Art und Beschaffenheit. Directa bleibt auch bezüglich der in Unterverwahrung gegebenen Finanzinstrumente gegenüber dem Kunden haftbar. Über anschließende Änderungen der Unterverwahrstellen wird Directa den Kunden im Rahmen der periodischen Berichterstattung über das verwaltete Portfolio benachrichtigen.

### **MODALITÄTEN FÜR DIE VERWAHRUNG DER FINANZINSTRUMENTE UND GELDWERTE DER KUNDEN: VERWENDUNG DES „OMNIBUSKONTOS“**

Zur Verwahrung der Finanzinstrumente und verfügbaren Barmittel der Kunden verwendet Directa ein zugunsten Dritter bei einer Bank ihres Vertrauens (oder einem zugelassenen Finanzvermittler) eingerichtetes „Omnibuskonto“. Dieses Konto stellt eine Vermögensmasse dar, die vom Vermögen von Directa klar getrennt ist. Directa identifiziert die Finanzinstrumente und den verfügbaren Barbestand jedes Kunden in speziellen Mandaten, so dass die Trennung der Vermögenswerte zwischen den einzelnen Kunden und die unmittelbare Verfügbarkeit der Gelder gewährleistet sind.

### **UNTERVERWAHRUNG DER FINANZINSTRUMENTE ODER GELDWERTE DER KUNDEN BEI AUSLÄNDISCHEN UNTERVERWAHRSTELLEN, DIE EINER AUSSERGEMEINSCHAFTLICHEN RECHTSORDNUNG UNTERLIEGEN**

Auch für die Tätigkeiten auf Auslandsmärkten verwendet Directa „Omnibuskonten“, die zugunsten Dritter bei den verschiedenen Verwahrstellen eingerichtet werden, auf denen die Guthaben der Kunden geführt werden. Diese Konten stellen eine Vermögensmasse dar, die vom Vermögen von Directa getrennt ist. Für die

Tätigkeiten auf dem amerikanischen Markt führt Directa ein „Geldkonto“ und ein „Wertpapierkonto“ bei ViewTrade Securities Inc und APEX Clearing Corporation. Die liquiden Mittel sind in Dollar und werden von Directa mit Eigenmitteln gebildet. Das Wertpapierkonto wurde vertraglich als „Omnibuskonto“ festgelegt. Die auf diesem Konto nach dem Clearing und Settlement enthaltenen Wertpapiere werden den Kunden von Directa als zugehörig anerkannt und sind als solche auch bei Zahlungsunfähigkeit von Directa nicht angreifbar.

## **TEIL C - INFORMATION ÜBER DIE FINANZINSTRUMENTE**

### **ALLGEMEINE HINWEISE**

Der Anleger darf nur dann ein Geschäft abschließen, wenn er dessen Art und Risikopotenzial genau verstanden hat.

### **DIE BEWERTUNG DES RISIKOS EINER ANLAGE IN FINANZINSTRUMENTE**

Um das mit einer Anlage in Finanzinstrumente verbundene Risiko bewerten zu können, sind folgende Elemente zu berücksichtigen:

- 1) die Preisvariabilität des Finanzinstrumentes;
- 2) seine Liquidität;
- 3) die Währung, in der es angelegt ist;
- 4) andere allgemeine Risikofaktoren.

#### 1) Preisvariabilität des Finanzinstruments

Der Preis jedes einzelnen Finanzinstruments hängt von mehreren Umständen ab und kann je nach seiner Natur mehr oder weniger schwanken. Es folgt eine kurze Auflistung der wichtigsten auf den Märkten gehandelten Finanzinstrumente, unabhängig davon, ob sie gegenwärtig von Directa zur Verfügung gestellt werden oder nicht.

#### *1.1) Eigenkapital- und Fremdkapitalpapiere*

Grundsätzlich muss zwischen den Eigenkapitalpapieren (die verbreitetsten dieser Kategorie sind Aktien) und den Fremdkapitalpapieren (die verbreitetsten sind Anleihen und Pfandbriefe) unterschieden werden, wobei berücksichtigt werden muss, dass:

a) man beim Kauf von Eigenkapitalpapieren Teilhaber der ausgebenden Gesellschaft wird und somit voll an den wirtschaftlichen Risiken teilnimmt. Wer in Aktien investiert, hat das Recht auf die jährliche Auszahlung einer Dividende aus dem erzielten Unternehmensgewinn, sofern eine Ausschüttung von der Hauptversammlung beschlossen wird. Natürlich kann die Hauptversammlung auch beschließen, keine Dividenden auszuzahlen.

b) man beim Kauf von Fremdkapitalpapieren Gläubiger der Gesellschaft oder der Körperschaft wird, welche die Schuldpapiere ausgegeben hat, und dass man Anrecht auf die von den Emissionsbedingungen festgelegten periodischen

Zinsen und, bei Fälligkeit, auf die Rückzahlung des geliehenen Kapitals hat.

Bei gleichen Bedingungen ist ein Eigenkapitalpapier risikoreicher als ein Schuldpapier, da der Ertrag desselben an die wirtschaftliche Entwicklung des Emittenten gekoppelt ist. Der Besitzer von Schuldpapieren erhält die in den Emissionsbestimmungen vereinbarten Erträge und riskiert Nichterfüllungen nur im Falle eines Zahlungsausfalls des Emittenten. Außerdem können, falls über den Emittenten der Konkurs eröffnet wird, die Inhaber von Schuldpapieren ihre Forderungen mit den anderen Gläubigern anmelden und werden anteilmäßig, 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 Eigenkapitalpapieren davon ausgehen müssen, dass sie das eingesetzte Kapital verlieren.

#### 1.2) Spezifisches und allgemeines Risiko

Für die Eigenkapital- und Fremdkapitalpapiere muss idealerweise zwischen zwei Risikokomponenten unterschieden werden: dem spezifischen 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 auf Wertpapiere verschiedener Emittenten (Portfoliodiversifikation) vermindert werden, während das systematische Risiko den Teil der Preisvariabilität der einzelnen Wertpapiere darstellt, der durch Fluktuationen des Marktes bedingt ist und nicht durch eine Diversifikation eliminiert werden kann.

Für Eigenkapitalpapiere ist der Ursprung des systematischen Risikos auf geregelten Märkten auf die generellen Veränderungen des Marktes zurückzuführen; diese Veränderungen lassen sich an den Bewegungen der Marktindizes erkennen.

Das systematische Risiko der Schuldpapiere (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 umso 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 Emittentenrisiko

Für die Investition in Finanzprodukte ist von grundlegender Bedeutung, dass die Vermögenssituation und die wirtschaftlichen Perspektiven des Emittenten unter Berücksichtigung der Merkmale der jeweiligen Sektoren bewertet werden.

Man muss davon ausgehen, dass die Preise der Eigenkapitalpapiere jederzeit die durchschnittlichen Erwartungen der Marktteilnehmer bezüglich der Gewinnaussichten des Emittenten widerspiegeln. Das Risiko, dass der Emittent von Schuldpapieren (Unternehmen oder Finanzinstitut) der Zahlung der Zinsen oder der Rückzahlung des geliehenen Kapitals nicht Folge leisten kann, spiegelt sich in der Höhe des Zinssatzes der Schuldpapiere selbst wider. 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 vom Emittenten bezahlten Zinsen mit jenen Zinsströmen verglichen werden, deren Wertpapiere ein geringeres Risiko beinhalten, wobei besonders der Vergleich mit Staatspapieren mit gleicher Laufzeit vorgenommen werden soll.

#### 1.4) Das Zinsrisiko

Bei Schuldpapieren muss sich der Anleger vergegenwärtigen, dass sich die Höhe der Zinssätze laufend an die jeweiligen Marktbedingungen anpasst, was sich in Kursänderungen des Schuldpapiers widerspiegelt.

Das Schuldpapier wirft nur einen Ertrag in Höhe des zum Kaufzeitpunkt verbrieften Ertragsanspruchs ab, wenn das besagte Papier vom Anleger bis zu seiner Fälligkeit gehalten wird.

Wenn der Anleger das Wertpapier vor seiner Fälligkeit verkaufen muss, könnte der tatsächliche Ertrag von dem beim Kauf garantierten Ertrag abweichen.

Im Besonderen trifft dies bei Wertpapieren mit fester Verzinsung zu, d.h. bei Wertpapieren mit im Voraus festgelegten, über die Laufzeit unveränderlichen Zinszahlungen (fest verzinsliche Wertpapiere). Je länger dabei die Restlaufzeit des Wertpapiers ist, um so höher ist die Veränderlichkeit des Marktpreises im Falle von Veränderungen des Marktzinssatzes. Beachten wir zum Beispiel eine Nullkuponanleihe mit festem Zinssatz, welche die Auszahlung 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 aufgeführte Wertpapier eine Reduzierung des Preises um 8,6 %. Demnach ist es für die Bewertung der Angemessenheit der eigenen Investition in dieser Wertpapierkategorie besonders wichtig, dass der Anleger überlegt, wann er die Wertpapiere gegebenenfalls verkaufen muss.

### 1.5) Auswirkungen der Diversifikation der Anlagen - kollektive Anlagevehikel

Wie bereits angesprochen, kann das spezifische Risiko eines bestimmten Finanzproduktes durch Diversifikation eliminiert werden, d.h. das Anlagekapital wird auf mehrere Finanzprodukte aufgeteilt. Die Diversifikation kann für einen Anleger mit geringem Vermögen allerdings teuer und schwer verwirklichtbar sein. Der Anleger kann zu geringen Kosten ein hohes Maß an Diversifikation erhalten, wenn er sein Vermögen in Anteile von kollektiven Anlagevehikeln (Anlagefonds oder Investmentgesellschaften mit variablem Kapital - S.I.C.A.V.) investiert. Diese Vehikel investieren die von den Anlegern eingezahlte Liquidität in die verschiedenen, von den jeweiligen Anlagereglements oder -programmen festgelegten Wertpapierarten.

Bei den offenen Anlagefonds können die Sparer beispielsweise ein- und austreten, indem sie die Anteile des Fonds zum theoretischen Wert kaufen oder verkaufen (zuzüglich oder abzüglich der jeweiligen Gebühren).

Der theoretische Wert errechnet sich, indem der Gesamtwert des verwalteten Portfolios, der auf Basis der Marktpreise ermittelt wurde, durch die Gesamtzahl der im Umlauf befindlichen Anteile dividiert wird.

Es gilt darauf hinzuweisen, dass die Investitionen in diese Art von Finanzprodukten aufgrund der jeweiligen Merkmale der Finanzprodukte, in die investiert wird (z.B. bei Fonds, die nur in Wertpapiere investieren, die von Gesellschaften ausgegeben wurden, welche in einem spezifischen Wirtschaftssektor tätig sind oder in bestimmten Staaten ihren Sitz haben), oder aufgrund einer mangelnden Diversifikation der Anlagen risikoreich sein können.

### 1.6) Spekulativ ausgerichtete OGAW (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren)

Dabei handelt es sich um Anlagefonds in offener oder geschlossener Form, die teilweise von den von der Banca d'Italia vorgesehenen Grenzen und Verboten in Bezug auf die Risikobegrenzung und -verteilung abweichen. Diese Fondsart wird von den SGR (Kapitalanlagegesellschaften) eingesetzt, um Hedgefonds nach italienischem Recht zu errichten. Die spekulativ ausgerichteten Fonds sind nicht-harmonisierte OGAW, d.h. sie sind nicht dem Gemeinschaftsrahmen für Anlagefonds angeglichen. Zusätzlich zu den Risiken, die bereits mit einer Anlage in OGAW verbunden sind, weisen die spekulativ ausgerichteten Fonds folgende besonderen Merkmale auf:

- Sie können von den von der Banca d'Italia festgelegten Verboten und Aufsichtsvorschriften hinsichtlich der Risikobegrenzung und -verteilung abweichen und damit das mit der Investition verbundene Risiko vergrößern.

- Sie können in Hedgefonds investieren, die an Off-shore-Finanzplätzen angesiedelt sind bzw. keiner Aufsichtsform unterliegen.

- Die Anlagen weisen tendenziell eine geringere Liquidität auf als die traditionellen Anlagen, und nicht selten macht die Desinvestition einen Vorlaufzeitraum erforderlich (um es dem Fondsmanager zu ermöglichen, die eigenen Anlagestrategien in die Wege zu leiten).

- Sie können in signifikantem Maße von der Hebelwirkung und von derivativen Finanzinstrumenten Gebrauch machen, allerdings innerhalb der im Fondsreglement genannten Grenzen. Es wird präzisiert, dass die Hebelwirkung über eins liegt, wenn der Marktgegenwert der Nettopositionen in Finanzinstrumenten aufgrund von Leerverkäufen, derivativen Finanzinstrumenten usw. den Gegenwert des verwalteten Vermögens übersteigt.

- Innerhalb der im Fondsreglement genannten Grenzen können sie, bezogen auf die getätigten Investitionen, auf Fremdkapitalformen zurückgreifen.

- Es besteht ein Belastungsverbot und die Zahl der Fondsteilnehmer ist zur Zeit auf 200 beschränkt.

- Die Bewertung der Anteile kann auch nur monatlich oder sogar noch seltener erfolgen. Die Mindesteintrittsschwelle ist sehr hoch und die Mindesteintrittsquoten sind nicht teilbar, d.h. der oben genannte Mindestzeichnungsbetrag muss in vollem Umfang von einem Kunden alleine befriedigt werden.

### 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 Eigenschaften des Marktes ab, auf dem es gehandelt wird. Im Allgemeinen sind, bei sonst gleichen Bedingungen, auf geregelten Märkten gehandelte Wertpapiere liquider als Wertpapiere, die an nicht geregelten Märkten gehandelt werden. Dies hängt damit zusammen, dass Angebot und Nachfrage solcher Wertpapiere größtenteils auf geregelten Märkten zusammentreffen und somit die dort erzielten Preise eher als verlässlicher Indikator für den effektiven Wert des Finanzproduktes angesehen werden können. Trotzdem gilt es zu berücksichtigen, dass auch der Verkauf von Wertpapieren, die an schwer zugänglichen geregelten Märkten (weil sie ihren Sitz in entfernten Ländern haben oder aus anderen Gründen) gehandelt werden, für den Anleger mit Liquidierungsschwierigkeiten und zusätzlichen Kosten verbunden sein kann.

### 3) Die Fremdwährung

Wenn ein Finanzprodukt auf eine andere Währung als die Bezugswährung des Anlegers (z.B. Euro) lautet, muss zur Beurteilung des

Risikograds der Anlage auch den Schwankungen des Wechselkurses zwischen den beiden Währungen Rechnung getragen werden, insbesondere wenn es sich um Währungen der Entwicklungsländer handelt, die in der Regel sehr instabil sind. Im Allgemeinen müssen die Auswirkungen der Wechselkursschwankungen auf das Gesamtergebnis der Anlage berücksichtigt werden.

#### 4) Sonstige allgemeine Risikofaktoren

##### 4.1) *Geschäfte, die auf Märkten durchgeführt wurden, welche ihren Rechtssitz in einer anderen Jurisdiktion haben*

Bei Geschäften, 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 können so reguliert sein, dass sie den Anlegern weniger Garantien und einen geringeren Schutz bieten. Vor der Abwicklung eines wie immer gearteten Geschäfts auf den oben genannten Märkten muss sich der Anleger über die Regeln, die die besagten Geschäfte betreffen, informieren. Außerdem muss der Anleger berücksichtigen, dass in solchen Fällen die Kontrollbehörden außerstande sind, die Einhaltung der geltenden Bestimmungen der Jurisdiktion, wo die Geschäfte durchgeführt werden, sicherzustellen. Der Anleger müsste sich also über die geltenden Bestimmungen auf den diesbezüglichen Märkten und die eventuellen Maßnahmen, die in Bezug auf diese Geschäfte ergriffen werden können, informieren.

##### 4.2) *Elektronische Hilfssysteme für den Handel*

Ein Großteil des elektronischen Handels oder des Präsenzhandels wird von Computersystemen unterstützt, welche die Übermittlung der Aufträge (Order Routing), die Auftragsausführung (Order Matching), die Registrierung und den Abgleich der Geschäfte zum Inhalt haben. Wie alle automatischen Abläufe können auch die oben beschriebenen Systeme zu vorübergehenden Unterbrechungen oder Fehlfunktionen führen. Der Anspruch der Anleger auf Schadenersatz im Fall von direkten oder indirekten Verlusten aufgrund der oben beschriebenen Fehlfunktionen kann durch entsprechende Haftungsbegrenzungen seitens der Lieferanten der Systeme oder des Marktes gefährdet sein.

##### 4.3) *Elektronische Handelssysteme*

Zwischen den verschiedenen computerisierten Handelssystemen können Unterschiede bestehen und außerdem können sie von den Systemen des Präsenzhandels abweichen. Die Aufträge, die an Märkten ausgeführt werden, die sich der computerisierten Handelssysteme bedienen, können unter Umständen 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.

#### **DER RISIKOGRAD DER DERIVATIVEN FINANZPRODUKTE**

Die derivativen Finanzprodukte sind von einem sehr hohen Risikograd gekennzeichnet; die Risikobewertung derselben gestaltet sich wegen ihrer Komplexität für Anleger schwierig.

Es ist also notwendig, dass der Anleger ein Derivategeschäft nur abschließt, nachdem er die Natur und den Grad der damit verbundenen Risiken verstanden hat. Der Anleger muss bedenken, dass die Komplexität der Finanzderivate die Durchführung von nicht geeigneten Geschäften bewirken kann. Ganz allgemein ist festzustellen, dass der Handel mit Finanzderivaten für viele Anleger ungeeignet ist. Nach der Risikobeurteilung gilt es die Eignung der Anlage für den Anleger unter besonderer Berücksichtigung seiner Vermögenslage, seiner Anlageziele und seiner Erfahrung auf dem Gebiet der Finanzderivate zu prüfen. Nachfolgend werden einige Risikomerkmale der verbreitetsten Finanzderivate aufgezeigt.

##### 1) Die futures

###### 1.1) *Der Leverage-Effekt*

Futures-Geschäfte bringen einen hohen Risikograd mit sich. Der geleistete Ersteinschuss (Initial-Margin) ist im Verhältnis zum Wert der Kontrakte gering (wenige Prozentpunkte) und führt somit zum sogenannten Leverage-Effekt (Hebelwirkung). 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 zugunsten oder zulasten des Anlegers manifestieren. Die Initial-Margin sowie die Nachschusszahlungen (Maintenance-Margin), um die Position halten zu können, können demzufolge auch ganz verloren gehen. Bei Marktveränderungen, die zulasten des Anlegers gehen, kann die Position mit Verlust glattgestellt bzw. liquidiert werden und der Anleger hat sämtliche Verluste selbst zu tragen.

###### 1.2) *Aufträge und Strategien zwecks Risikominderung*

Bestimmte Arten von Aufträgen, die dazu bestimmt sind, Verluste innerhalb bestimmter Maximalbeträge zu halten, können sich aufgrund besonderer Marktbedingungen, die eine Ausführung der Aufträge unmöglich machen, als unwirksam zeigen. Auch Anlagestrategien, die Kombinationen von Positionen verwenden, beispielsweise „Standard-Kombinationsaufträge“ könnten sich unter Umständen als genauso

riskant erweisen wie einzelne Kaufs- oder Verkaufspositionen.

## 2) Optionen

Optionsgeschäfte sind mit erheblichen Risiken verbunden. Der Anleger muss vorweg die Funktionsweise der Kontraktarten (Put und Call), die er zu handeln 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 Optionsprämie aufgewendet wurde, zuzüglich der Gebühren. Nach dem Optionskauf kann der Anleger die Position bis zur Fälligkeit halten oder ein Gegengeschäft abschließen. Bei „amerikanischen Optionen“ kann der Anleger die Option vor Fälligkeit ausüben. Die Ausübung der Option führt dazu, dass entweder ein Differenzbetrag bezahlt (Barausgleich) oder der Basiswert der Option gekauft bzw. geliefert wird. Wenn der Option Futures-Kontrakte zugrunde liegen, so führt die Ausübung der Option zur Übernahme einer Future-Position und der damit zusammenhängenden Verpflichtung, die Sicherheitsmargen entsprechend anzupassen. Ein Anleger, der eine Option erwirbt, bei welcher der Marktpreis des Basiswerts weit vom angemessen erscheinenden Ausübungspreis abweicht (deep out of the money), muss davon ausgehen, dass erst viel später mit einer Optionsausübung Gewinne erzielt werden können.

### *2.2) Der Verkauf einer Option*

Der Verkauf einer Option birgt im Allgemeinen die Übernahme eines noch höheren Risikos als beim Kauf. Auch wenn die erhaltene Optionsprämie eine genau definierte Einnahme darstellt, kann der Verkäufer der Option theoretisch Verluste in unbegrenzter Höhe erleiden. Wenn sich der Marktpreis des Basiswerts negativ verändert, ist der Verkäufer der Option verpflichtet, die Sicherheitsmargen anzupassen, um die Position aufrechtzuerhalten. Wenn die verkaufte Option eine „amerikanische Option“ ist, kann vom Verkäufer der Option jederzeit die Regelung derselben, d.h. der Barausgleich, oder der Kauf bzw. die Lieferung des Basiswerts verlangt werden. Sollten der Verkaufsoption Futures-Kontrakte zugrunde liegen, übernimmt der Verkäufer eine Future-Position und die damit zusammenhängenden Verpflichtungen bezüglich der Anpassung der Sicherheitsmargen.

Der Verkäufer der Option kann sein Risiko reduzieren, wenn er eine Position des Basiswerts (Wertpapiere, Indizes oder Anderes) hält, welcher der verkauften Option zugrunde liegt.

## 3) Andere allgemeine Risikofaktoren für Futures- und Optionsgeschäfte

### *3.1) Fristen und Vertragsbedingungen*

Besondere Aufmerksamkeit muss den Vertragsbedingungen geschenkt werden, die den Anleger gegebenenfalls zur Übergabe oder Übernahme des dem Futures-Kontrakt zugrunde liegenden Basiswerts verpflichten. Bei Optionsverträgen sind die Fälligkeitstermine und die Ausübungsmodalitäten zu berücksichtigen. Unter besonderen Umständen könnten die Vertragsbedingungen auf Beschluss der Aufsichtsbehörde des Marktes oder des Clearinghauses abgeändert werden, um den Auswirkungen eventueller Änderungen der Basiswerte Rechnung zu tragen.

### *3.2) Aussetzung oder Beschränkung des Handels und der Preisrelation*

Besondere Umstände wie fehlende Liquidität am Markt sowie die Anwendung bestimmter, auf einigen Märkten geltender Regeln (wie beispielsweise die Aussetzung des Handels aufgrund anormaler Preisbewegungen, sog. circuit breakers) können das Verlustrisiko erhöhen, da sie die Durchführung von Geschäften oder die Liquidierung bzw. Neutralisierung der Positionen unmöglich machen. Im Falle von Positionen, die aus dem Verkauf von Optionen herrühren, könnte dies das Verlustrisiko erhöhen.

Es wird ergänzt, dass das normalerweise bestehende Verhältnis zwischen dem Preis des Basiswerts und jenem des Derivats gestört sein könnte, wenn beispielsweise ein Futures-Kontrakt, der einem Optionsvertrag zugrunde liegt, Preislimitierungen aufweist, während dies bei der Option nicht der Fall ist. Das Fehlen des Preises des Basiswerts könnte das Urteil über die Bedeutung der Bewertung des Derivate-Kontrakts schwierig machen.

### *3.3) Das Kursrisiko*

Die Gewinne und Verluste, die aus Verträgen herrühren, die auf eine andere Währung als die Bezugswährung des Anlegers (z.B. Euro) lauten, könnten Wechselkursschwankungen unterliegen.

## 4) Swap-Kontrakte

Swap-Kontrakte sind mit einem hohen Risikograd verbunden. Für diese Verträge gibt es weder einen Sekundärmarkt noch eine Standardform. Es gibt höchstens Modelle für Standardverträge, die normalerweise im Detail von Fall zu Fall angepasst werden. Aus diesen Gründen könnte es sich als unmöglich erweisen, den Vertrag ohne hohe zusätzliche Kosten vor vereinbarter Fälligkeit aufzulösen.

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

Unterzeichnung des Vertrags sicher sein, dass er die Methode und die Geschwindigkeit verstanden hat, mit denen Veränderungen des Referenzparameters sich auf die Höhe der zu erhaltenden oder zu bezahlenden Differenzbeträge auswirken.

In bestimmten Situationen kann der Anleger auch bereits vor dem Zahltag für den Differenzbetrag zur Einzahlung von Sicherheitsmargen aufgerufen werden.

#### 5) Covered Warrants

Der Covered Warrant ist ein Optionsschein und verbrieft das Recht auf den Kauf oder Verkauf eines bestimmten Gutes zu einem künftigen Zeitpunkt. Er wird im Allgemeinen von Banken oder Anlagegesellschaften emittiert und auf geregelten Märkten notiert.

Da es sich um eine Option handelt, hat der Wertpapierinhaber das Recht, aber nicht die Pflicht zu kaufen oder zu verkaufen. Bezüglich der Art des Rechtes unterscheidet man Covered Warrants vom Typ Call (Kaufoption) und vom Typ Put (Verkaufsoption).

Das Optionsrecht hat einen Preis in Form eines Geldbetrages, die sogenannte Optionsprämie, die der Optionskäufer an den Optionsverkäufer zahlt. Die Optionsprämie ist daher der Preis der Option. Das Bezugsobjekt der Option wird Underlying oder Basiswert genannt und besteht aus notierten Aktien, Indizes, Baskets und Währungen. Es werden auch Staatsanleihen, Zinssätze, Rohstoffe, Edelmetalle usw. verwendet.

Die aktuelle Notierung des Underlyings auf den Handelsmärkten wird Spot Price genannt. Die erforderliche Anzahl von Covered Warrants für die Berechtigung zum Kauf oder Verkauf eines Underlyings ist vorab festgelegt und wird Parität genannt. Auch der Preis, zu dem das Underlying gekauft oder verkauft wird, ist vorab festgelegt und wird als Ausübungspreis (oder Strike Price oder Basispreis) bezeichnet. Häufig sehen die Covered Warrants anstelle der physischen Lieferung des Underlyings einen Barausgleich vor (Differenzbetrag), der als Differenz, sofern positiv, zwischen dem Spot Price und dem Ausübungspreis im Fall einer Call-Option und zwischen dem Ausübungspreis und dem Spot Price im Fall einer Put-Option, dividiert durch die jeweilige Parität berechnet wird. Im Fall einer negativen Differenz hat dagegen der Anleger Verluste in Höhe eines Teils oder maximal der gesamten Prämie zu tragen, die er für den Kauf des Covered Warrant zu zahlen hatte. Im Allgemeinen werden die Optionen zum Verfalltermin ausgeübt und rückgezahlt, der Anleger kann jedoch entscheiden, die automatische Option bei Laufzeitende nicht auszuüben. Amerikanische Optionen können auch vor dem Verfallstermin mittels einer hierfür vorgesehenen Willenserklärung über die Ausübungsabsicht ausgeübt werden. Nach dem

Verfallstermin kann der Anleger keine Anrechte mehr geltend machen.

Unter den Elementen, die den Wert eines Covered Warrant bestimmen, ist die Volatilität des Underlyings von besonderer Bedeutung. Dieses Konzept bringt den Schwankungsgrad des Preises eines Basiswertes zum Ausdruck: Je schneller und stärker die Preise nach oben oder unten ausschlagen, desto höher ist die Volatilität. Die Volatilität nimmt direkten Einfluss auf den Preis der Optionen, sprich einer erhöhten/niedrigeren Volatilität entsprechen erhöhte/niedrigere Optionspreise. Ein weiterer Einflussfaktor für das Anlageresultat ist die Liquidität des Covered Warrants. Große Handelsvolumen gewährleisten einerseits die Möglichkeit für eine rasche Veräußerung und andererseits wettbewerbsfähigere Preise. Dank des Hebeleffektes können Covered Warrants im Vergleich zur Direktinvestition in das Underlying höhere Resultate erzielen. Gegenüber der Möglichkeit eines Mehrgewinns bergen diese Finanzinstrumente allerdings auch zugleich erhebliche Verlustgefahren. Im ungünstigsten Fall ist es möglich, das gesamte angelegte Kapital zu verlieren. Es ist im Allgemeinen zu beachten, dass der Erwerb von Covered Warrants nicht für viele Anleger geeignet ist.

#### 6) Zertifikate

Zertifikate sind derivative Wertpapiere, die am SeDeX-Markt gehandelt werden und, mit oder ohne Hebelwirkung, die Bewegungen des Underlyings reproduzieren. Man unterscheidet zwischen Zertifikaten ohne Hebelwirkung und Zertifikaten mit Hebelwirkung. Die Zertifikate ohne Hebelwirkung, die sogenannten Anlagezertifikate, stellen sowohl bezüglich der Kapitalanlage als auch des Risikos eine Alternative zur direkten Investition in das Underlying dar. In dieser Gruppe sind die folgenden Zertifikate enthalten:

- Zertifikate, die lediglich die Kursentwicklung des Underlyings (allgemein Benchmark-Zertifikate genannt) reproduzieren und sich für Underlyings günstig erweisen, zu denen Privatanleger andernfalls schwer Zugang haben (zum Beispiel Indizes, Währungen, Futures auf Erdöl, Gold und Silber) und
- Zertifikate, die vermittels zusätzlichen Optionen die Umsetzung von komplexeren Anlagestrategien gestatten (die zum Beispiel auf den teilweisen oder vollständigen Schutz des angelegten Kapitals oder auf bessere Performances abzielen, als sie vom Underlying unter bestimmten Marktbedingungen erbracht werden). Die erstgenannte Gruppe ist im Segment der Anlagezertifikate Klasse a) des SeDeX enthalten, die zweitgenannte Gruppe im Segment der Anlagezertifikate Klasse b). Die Hebel-Zertifikate können sogenannte Long- oder Short-Hebelzertifikate sein. Die Long-Hebelzertifikate sind für Anleger, die mit steigenden Kursen (Long-Position) des

Underlyings rechnen, wobei sie nur einen Bruchteil des für den Kauf des Underlyings erforderlichen Wertes investieren. Der Bezug eines Long-Hebelzertifikates entspricht in finanzieller Hinsicht dem Bezug des Underlyings und zugleich der Eingehung eines Schuldverhältnisses mit dem Emittenten über einen dem Strike-Preis entsprechenden Wert. Auf diesen Betrag zahlt der Anleger im Voraus (oder täglich gemäß eines Mechanismus für die tägliche Aktualisierung des Strike-Preises) einen Zinssatz.

Die Short-Hebelzertifikate gestatten dem Anleger, auf sinkende Aktienkurse (Short-Position) des Underlyings zu setzen. Der Erwerb eines Short-Hebelzertifikates entspricht finanziell dem ungedeckten Verkauf des Underlyings und der damit verbundenen Hinterlegung eines Betrages in Höhe des Strike-Preises beim Emittenten über einen Zeitraum, welcher der Restlebensdauer des Zertifikates entspricht. Das Depot kann sowohl gewinnbringend sein, in diesem Fall werden die Zinsen im Voraus vom Preis des Zertifikats abgezogen (oder täglich gemäß eines Mechanismus für die tägliche Aktualisierung des Strike-Preises ausgeschüttet), als auch nicht gewinnbringend sein. Diese Instrumente zeichnen sich, gleich den Long-Hebelzertifikaten, durch eine Stop-Loss-Marke (oder Schranke) aus, die sich unterhalb oder auf der gleichen Höhe wie der Strike-Preis befinden. Wird diese Kursmarke erreicht, erlischt das Finanzinstrument vorzeitig. Sowohl die Long- als auch die Short-Hebelzertifikate sind im Segment „Hebelzertifikate“ von SeDeX enthalten.

Während sich Hebelzertifikate vorrangig für Anleger mit guten technisch-finanziellen Kenntnissen, einer hochspekulativen Anlagestrategie und einem durchschnittlichen kurzfristigen Zeithorizont eignen, entsprechen die Zertifikate ohne Hebel eher konservativen, mittel- bis langfristigen Anlagestrategien. Der Wert der Zertifikate mit und ohne Hebel ist, im Unterschied zu den Covered Warrants, nicht vom Zeitablauf (Time Decay) und der Volatilität des Underlyings abhängig. Die Anlagezertifikate Klasse b) grenzen sich hierbei aufgrund der zusätzlichen vorgenannten Optionskomponente, die sie kennzeichnet, deutlich ab.

#### **INFORMATION ÜBER DIE SCHWELLENMÄRKTE**

Die Geschäfte auf Märkten von allgemein als „Schwellenländern“ definierten Ländern können den Kunden einer Reihe von zusätzlichen Risiken aussetzen, die den Risiken auf Märkten von höherentwickelten Ländern nicht vollständig gleichgesetzt werden können.

Im Allgemeinen gelten für ein Schwellenland die folgenden Hauptmerkmale:

- Unzureichender Entwicklungsstand der Infrastruktur;
- Überdurchschnittliche Steigerungsraten des Wirtschaftswachstums und der Beteiligung von

Auslandskunden am Kapital von im Schwellenland tätigen Gesellschaften.

Insbesondere gilt ein Land mit einigen der nachfolgenden Merkmale als Schwellenland:

- Pro-Kopf-Einkommen unter 9.386 US-\$ (Abgrenzungskriterium für Volkswirtschaften mit niedrigem und mittlerem Durchschnittseinkommen, Festlegung der Weltbank von 1997);
- jüngst (oder relativ jüngst) durchgeführte Liberalisierungen in der Wirtschaft (einschließlich eventueller Prozesse zur Reduzierung der staatlichen Präsenz in der Wirtschaft, zur Privatisierung von öffentlichen Tätigkeiten und zur Abschaffung von eventuell vorhandenen staatlichen Devisenmarktcontrollen sowie der Hindernisse für die Niederlassung von ausländischem Kapital im betreffenden Land);
- Bonitätseinstufung unterhalb von Investment Grade seitens der größten internationalen Rating-Agenturen, sowie ein jüngerer Vorfall von Zahlungsausfall oder Zahlungsaufschub der Staatsschulden;
- kürzliche politische Liberalisierung und erste Schritte des Landes in Richtung Demokratisierung des politischen Systems;
- Nichtmitgliedschaft in der OECD.

Es gelten daher solche Geschäfte als Geschäfte auf Schwellenmärkten, deren Gegenstand Finanzinstrumente (und diesbezügliche Derivate) sind, deren Emittenten ihren Sitz, ihre Niederlassung oder erhebliche Interessen in Ländern haben, die einige und nicht unbedingt alle vorgenannten Eigenschaften aufweisen.

Das vorliegende Dokument erhebt in dieser Hinsicht keinen Anspruch auf Vollständigkeit und will die risikoreichsten Aspekte einer Anlagetätigkeit auf Schwellenmärkten aufzeigen. Das Anlagerisiko auf Schwellenmärkten beruht hauptsächlich auf den nachstehenden Einflussfaktoren:

#### 1) Wirtschaftslage

Die Volkswirtschaften der Schwellenländer sind durch eine größere Instabilität als die höher entwickelten Länder gekennzeichnet. Als Hauptfolgen können sich daraus auch starke Schwankungen der Wirtschaftsparameter ergeben, wie zum Beispiel unvorhersehbare Schwankungen der Wechselkurse, Zinssätze oder Inflationsraten.

Auch die eventuelle Verschuldung des Landes gegenüber anderen Nationen oder internationalen Organisationen kann, gemeinsam mit einer unzulänglichen Infrastruktur, zur Steigerung einer wirtschaftlichen Instabilität beitragen und demzufolge eine unsichere Finanzsituation schaffen.

#### 2) Politische Lage

Es ist bekannt, dass ein instabiles politisches Umfeld zu Ungewissheit und Instabilität auf dem Finanzmarkt führen kann. Die sozialen Konflikte,

die viele Schwellenländer in hohem Maße prägen, können sich in dramatischen politischen Umwälzungen äußern, die unvermeidlich auf die Währungsstabilität und die Regulierung der Märkte Einfluss nehmen. Für den Kunden (und seine Gegenparteien) kann es daher besonders schwierig sein, Prognosen über die Auswirkungen anzustellen, die derartige Vorkommnisse auf etwaige Anlagen haben können.

### 3) Lage auf dem Finanzmarkt

Die organisierten Finanzmärkte in den Schwellenländern haben nicht nur in der Regel geringere Ausmaße als die Finanzmärkte der höher entwickelten Länder, sondern sind auch weniger genau und gründlich geregelt. Häufig gibt es noch nicht einmal einen richtigen organisierten Markt für den Handel von Papieren, die von lokalen Unternehmen ausgegeben werden. Ein derartiger Stand der Dinge hat zwangsläufig eine große Preisvolatilität der Finanzinstrumente zur Folge.

### 4) Währungssituation

Die Notierungen der Verkehrswährung in den Schwellenländern können erheblichen Schwankungen unterliegen, die sowohl der Entwicklung der Devisenmärkte als auch den inländischen währungspolitischen Maßnahmen folgen.

Wenngleich die Möglichkeit besteht, gewisse Strategien zur Verringerung der genannten Risiken anzuwenden, ist zu berücksichtigen, dass ein zufriedenstellender Sicherheitsgrad in dieser Hinsicht häufig nicht erreichbar ist.

### 5) Einholung von Informationen

Der Bezug von ausführlichen Informationen über die emittierenden Gesellschaften und die Gegenparteien, die in Schwellenländern tätig sind, ist häufig schwieriger in höher entwickelten Ländern, da die zugänglichen offiziellen Daten und Statistiken häufig nicht als vollkommen zuverlässig zu erachten sind. Die Möglichkeit des Kunden, bewusste strategische Anlageentscheidungen zu treffen, ist aufgrund der unvollständigen Kenntnis der wichtigsten Wirtschaftsparametern des Landes daher begrenzt.

### 6) Settlement

Die Zuverlässigkeit und Effizienz der Verwahrungssysteme für Finanzinstrumente und der Regelungs- und Abgleichverfahren für Geschäftsabschlüsse auf organisierten Märkten in Schwellenländern sind häufig, im Vergleich zu anderen Ländern, weniger entwickelt. Die Möglichkeit, Fehlern, Fahrlässigkeit oder auch Betrugsfällen ausgesetzt zu sein, ist daher größer. Daraus kann sich sogar ergeben, dass dem Kunden die Inhaberschaft der von ihm gekauften Finanzinstrumente verweigert wird.

### 7) Emittentenrisiko und Kreditrisiko

Die instabile Wirtschaftslage, welche die Schwellenländer kennzeichnen kann, hat auch negative Auswirkungen auf die Fähigkeit der Emittenten der Finanzinstrumente, ihren Verpflichtungen gegenüber den Kunden (Ausschüttung von Dividenden, Tilgung von Anleihen usw.) nachzukommen.

Einige Länder sind zum gegenwärtigen Zeitpunkt gegenüber ihren eigenen Staatsanleihen säumig. Derartige Risiken sind noch höher, wenn der Markt durch eine begrenzte Anzahl von Emittenten gekennzeichnet ist.

### 8) Besteuerung

Die Steuergesetzgebung der Schwellenländer unterliegt plötzlichen und erheblichen Neuerungen. Die Modalitäten der Abgabenerhebung sind nicht immer so effizient und klar festgelegt wie in den höher entwickelten Ländern. Für die Geschäfte auf den Schwellenmärkten können die Regelungen des Herkunftslandes des Kunden zur Vermeidung der Doppelbesteuerung schwer anwendbar sein.

### 9) Rechts- und Regulierungsrisiko

Wenngleich in einigen Schwellenländern das Gesetzgebungssystem einen ausreichenden Entwicklungsstand bezüglich der Vollständigkeit und Zuverlässigkeit erreicht hat (oder dabei ist zu erreichen), weisen viele der vorgenannten Länder ein lückenhaftes Gesetzssystem auf. Die Vollstreckbarkeit der von den Kunden erworbenen Rechte kann prekär und ungewiss sein.

### **INFORMATION ÜBER UNTERNEHMENSANLEIHEN**

Als Unternehmensanleihen werden die Finanzinstrumente mit Anleihecharakter genannt, die von Nichtregierungsstellen begeben werden. Das Risiko, dass die begebenden Gesellschaften nicht in der Lage sind, die Zinsen zu zahlen oder das geliehene Kapital zurückzuzahlen (siehe Emittentenrisiko), wirkt sich auf die Höhe der Verzinsung aus, die solche Schuldverschreibungen dem Kunden verbrieften. Je höher daher der wahrgenommene Risikograd des Emittenten ist, desto höher ist der Zinssatz, den der Emittent an den Markt zahlen muss. Zur Bewertung der Angemessenheit des von einem Wertpapiers verbrieften Zinssatzes sind die Zinssätze, die von den Emittenten mit niedrigerer Risikoeinstufung gezahlt werden, und insbesondere die von Staatspapieren mit gleicher Laufzeit gebotene Rendite zu berücksichtigen. Die unmittelbarsten und meistverwendeten Instrumente für die Risikoanalyse von begebenden Unternehmen bestehen aus den sogenannten Rating-Einstufungen des Emittenten, die von den wichtigsten internationalen Agenturen erstellt werden:

- Moody's ([www.moodys.com](http://www.moodys.com))
  - Standard & Poor's ([www.standardpoor.com](http://www.standardpoor.com))
- Diese Agenturen geben Rating-Bewertungen über die Bonität der einzelnen Emittenten aus, die deren Finanzkraft beurteilen. Diese Bewertungen berücksichtigen – im Allgemeinen – die folgenden Faktoren:
- wirtschaftliche und politische Risiken bezüglich des Landes, in dem das begebende Unternehmen ansässig ist oder seinen wichtigsten Absatzmarkt hat;
  - Industriebranche/-branchen, in der/denen das begebende Unternehmen tätig ist;
  - Marktanteil des begebenden Unternehmens und seine Wettbewerbsposition in seiner Branche;
  - Unternehmens- und Wachstumsstrategien;
  - Finanzparameter und -ziele;
  - Merkmale und Kapazitäten des Managements,
  - bei einzelnen Emissionen von Anleihen Beurteilung der Vertragsbestimmungen und Analyse der eventuell gebotenen Garantien.
- Die üblicherweise marktgängigen Rating-Bewertungen beziehen sich auf langfristige Anleihen, d.h. long-term issue credit ratings (auf dem US-amerikanischen Markt gelten Emissionen mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als einem Jahr als langfristige Anleihen). Um eine angemessene Beurteilung von möglichen Investitionen in Unternehmenspapiere zu gestatten, werden nachstehend die Bewertungsskalen der Rating-Agenturen Moody's und Standard & Poor's mit einer Zusammenfassung der diesbezüglichen Bewertungsurteile, ausgedrückt als Default-Risiko (Zahlungsausfall) des Emittenten, aufgelistet.

RATING MOODY'S	RATING S. & P.	BEWERTUNG	
Aaa	AAA	Die Emittenten weisen eine ausgezeichnete Zahlungsfähigkeit auf. Wenngleich sich die Kreditwürdigkeit des Emittenten ändern könnte, dürften die absehbaren Veränderungen die hervorragende Position der Fundamentaldaten nicht beeinträchtigen.	Investment Bewertung
Aa	AA	Die Emittenten weisen eine sehr gute Zahlungsfähigkeit auf. Gemeinsam mit der Stufe Aaa/AAA stellt diese Gruppe die so genannten „hoch eingestuft“ Emittenten dar. Sie sind mit einer Note niedriger im Vergleich zu den Emittenten der Stufe Aaa/AAA bewertet, weil die langfristigen Risiken höher erscheinen.	

A	A	Die Emittenten weisen eine gute Zahlungsfähigkeit auf. Es können jedoch Faktoren vorhanden sein, die eine gewisse Schwäche gegenüber künftigen Schwierigkeiten anzeigen.	
Baa	BBB	Die Emittenten weisen eine ausreichende Zahlungsfähigkeit auf. Einige Schutzfaktoren können jedoch unzulänglich oder langfristig unzuverlässig sein.	
Ba	BB	Zweifelhafte Zahlungsfähigkeit der Emittenten, die Häufig relativ ist und wenige Garantien in der Zukunft bietet.	Sub-Investment Bewertung
B	B	Die Emittenten weisen eine unzulängliche Zahlungsfähigkeit auf. Die langfristige Rückzahlungsfähigkeit von Schulden ist geringfügig.	
Caa	CCC	Die Emittenten weisen eine sehr unzulängliche Zahlungsfähigkeit auf. Es handelt sich um Emittenten, die ihren Zahlungsverpflichtungen bereits nicht nachkommen oder deren Zahlungspünktlichkeit in Gefahr ist.	
Ca	CC	Die Emittenten weisen eine entschieden unzulängliche Zahlungsfähigkeit auf und sind oftmals im Zahlungsverzug.	
C	C	Diese Emittenten sind die schlechtesten Kreditnehmer. Es handelt um Emittenten im Zahlungsverzug, weshalb die Wahrscheinlichkeit der Bedienung der Verbindlichkeiten gering ist.	
-	D	Die Emittenten sind im Default. Die Einstufung D erfolgt in den folgenden Fällen:- Keine termingerechten Zahlungen; Konkursurteil oder anderwertige Konkursverfahren	

Es sei auf die äußerst große Bedeutung dieser Einstufung verwiesen, vor allem wenn eine Investition in Anleihen mit hohen Renditen (so genannte High-Yield-Bonds) vorgenommen

werden soll. Angesichts der direkten Proportionalität zwischen Rendite und Risiko einer Anleihe werden Finanzinstrumente dieses Typs in der Regel in die Bewertungsklassen im Sub-Investment Grade-Bereich eingeordnet.

#### **MITTEILUNG ZUR RICHTLINIE BANKENRETTUNG / BAIL - IN**

Mit den Dekreten Nr. 180 & 181 vom 16. November 2015 wurde in Italien die europäische Richtlinie 2014/59/EU (sogt. Banking Resolution and Recovery Directive, BRRD) umgesetzt, welche einen gemeinschaftlichen europäischen Rahmen zur Prävention und Handhabung einer Finanzkrise von Banken und Anlageunternehmen vorsieht.

Die neuen Einführungen machen die Titel, welche von Banken oder Anlageinstituten emittiert werden, im Vergleich zu denen anderer Emittenten intrinsisch riskanter, da die Besitzer nicht mehr auf die Hoffnung einer "Rettung durch den Staat" bauen können, wie sie in der Vergangenheit in bestimmten Fällen erfolgt ist. Kurz gesagt, wenn sich die Bedingungen zum Start eines Krisenmanagements des Intermediärs präsentieren, kann Banca d'Italia folgendes disponieren:

- eine Reduzierung oder Konvertierung von Aktien, von anderen Beteiligungen und Finanzinstrumenten, welche vom fraglichen Subjekt ausgegeben wurden (in Kraft seit 16/11/15);
- sollte es die vorhergehende Maßnahme nicht gestatten, den Mißzustand zu beheben, oder das Risiko zu begrenzen, muss der Intermediär Maßnahmen zur Lösung ergreifen, u.a. das Bail-in (in Kraft ab 01/01/2016), welches eine Reduzierung der Rechte der Aktionäre und der Gläubiger in bestimmten Fällen bis hin zu denen der Kontoinhaber, oder eine Konvertierung der Rechte der Letzteren in Kapital beinhaltet. Diese Maßnahmen zur Lösung betreffen auch Derivate-Kontrakte, wie Zertifikate oder CWs, welche von den fraglichen Banken emittiert werden.

Im Falle eines Bail - in werden Reduzierung oder Konvertierung in "Risikokapital" von den Anlegern und Gläubigern getragen - gemäß der Hierarchie von Art. 52 Gesetzesdekret Nr. 180/2015, sowie Art. 1, Abs. 33, und 3, Abs. 9, Gesetzesdekret Nr. 181/2015.

Art. 52 etabliert die Hierarchie gemäß der ein bestimmter Betrag zugewiesen wird; diese Hierarchie sieht vor, dass v.a. eine Reduzierung bis zur Verlusthöhe vorzunehmen ist, gemäß der Reihenfolge: (i) bei Finanzinstrumenten mit primärem Kapital der Klasse 1; (ii) bei Finanzinstrumenten mit zusätzlichem Kapital der Klasse 1; (iii) bei Finanzinstrumenten mit Kapital der Klasse 2; (iv) bei verschiedenen untergeordneten Schulden bei Finanzinstrumenten mit zusätzlichem Kapital der Klasse 1 und bei Finanzinstrumenten der Klasse

2; (v) der übrigen Passiva.

Sobald der Verlust aufgefangen wurde oder in Abwesenheit von Verlusten, geht man zur Konvertierung in Aktien über, welche als primäres Kapital berechenbar sind, gemäß der Reihenfolge: (i) bei Finanzinstrumenten mit zusätzlichem Kapital der Klasse 1 ; (ii) bei Finanzinstrumenten der Klasse 2; (iii) bei verschiedenen untergeordneten Schulden bei Finanzinstrumenten mit zusätzlichem Kapital der Klasse 1 und bei Finanzinstrumenten der Klasse 2; (iv) der übrigen Passiva.

Gemäß Art. 1, Abs. 33, des Gesetzes Nr. 181/2015 (welches Art. 91 TUB - vereinheitlichter Bankentext modifiziert) wird der Bail-in bzgl. der „übrigen Passiva“ zuerst vorrangige Obligationen und dann die Depots (bzgl. des Teils über € 100.000) von natürlichen Personen, Minifirmen, sowie kleinen und mittelständischen Firmen berücksichtigen. Wie vorgesehen von Art. 3, Abs. 9, desselben Dekrets sind ab 1. Januar 2019 vorrangige Obligationen vor allen anderen Depots dem Bail-in unterworfen (jeweils bezogen auf Depots mit Beträgen über € 100.000).

Zur Umsetzung der Maßnahmen zur Reduzierung oder Konvertierung der Finanzinstrumente und der Lösungsmaßnahmen besitzt Banca d'Italia spezifische Befugnisse (Art. 60 Gesetzesdekret 180/2015).

Art. 60 definiert die "allgemeinen Befugnisse zu Lösungsmaßnahmen": a) Anfragen zu Daten und Mitteilungen sowie Prüfungen; b) Verfügung eines Übertrags an Dritte bzgl. von Aktien oder anderen Beteiligungen, welche von der betroffenen Firma emittiert wurden; c) Verfügung einer Abtretung an Dritte bzgl. von Gütern und Rechtsverhältnissen der betroffenen Firmen; d) Reduzierung oder Ungültigerklärung des nominellen Werts von Aktien oder anderen Beteiligungen, welche von der betroffenen Firma emittiert wurden, sowie Ungültigerklärung der Aktien oder Titel; e) Reduzierung oder Ungültigerklärung des nominellen Werts der zulässigen Passiva der betroffenen Firma; f) ggf. Ungültigerklärung von Schuldverschreibungen der betroffenen Firma, mit Ausnahme der garantierten Passiva; g) Konvertierung der zulässigen Passiva in Aktien oder in andere Beteiligungen der betroffenen Firma oder der Firma, die sie steuert oder der Brückengesellschaft; h) Verfügung, dass die betroffene Firma oder Gesellschaft, welche sie steuert, neue Finanzinstrumente emittiert; i) Änderung des Fälligkeitsdatums einer Schuldverschreibung und der anderen zulässigen Passiva, welche die betroffene Firma emittiert hat, oder Änderung der fälligen Zinssumme bzgl. dieser Finanzinstrumente oder Passiva oder Änderung des Datums, ab dem der Zins fällig ist, auch Aussetzen der entsprechenden Zahlungen für einen Übergangszeitraum; diese Befugnis gilt nicht für

*garantierte Passiva; l) Auslösen von Close-out Klauseln oder Verfügungen der Auflösung von Kontrakten oder Derivatkontrakten, an denen die betroffene Firma Anteil hat; m) Verfügungen einer Amtsenthebung oder Ersetzung von Verwaltungs- und Kontrollorganen und weiterem Management der betroffenen Firma; n) Anfrage bei der Zentralbank bzgl. Evaluierung des Käuferpotentials einer qualifizierten Beteiligung in Abweichung der geltenden Bestimmungen.*

Wir machen im Besonderen auf die Befugnis aufmerksam, die Fälligkeit von Titeln, die Zinssummen von solchen Titeln oder das Fälligkeitsdatum der Zinsen zu modifizieren, sowie die entsprechenden Zahlungen für eine Übergangszeit auszusetzen.

Die gesamte Regelung wird im Hinblick auf Finanzinstrumente und die Verbindlichkeiten angewandt, welche vor dem 1. Januar 2016 ausgegeben wurden.

#### **TEIL D - INFORMATIONEN ÜBER KOSTEN UND AUFWENDUNGEN**

##### **MARKTPLATZABHÄNGIGE GEBÜHREN:**

Directa bietet drei verschiedene Gebührensysteme: fixe Gebühren, variable Gebühren und degressive Gebühren. Die fixe Gebühr, die für alle Handelsmärkte von Directa angeboten wird, empfiehlt sich für alle Kunden, die im Lauf des Tages umfangreiche Aufträge, jedoch in begrenzter Anzahl, aufgeben. Die variable Gebühr ist für Aufträge mäßigen Umfangs geeignet und nur für die Märkte MTA und SEDEX vorgesehen. Die degressive Gebühr eignet sich für Aufträge von geringem Umfang und sehr großer Anzahl. Sie ist für Aufträge auf italienischen Märkten und Futures-Märkten anwendbar. Die genauen Gebühren sind auf der Internetseite [www.directa.it](http://www.directa.it) zu finden.

##### **BESTEuerung ZUM 01.07.2014**

Die Besteuerung von Kapitalerträgen für in Italien ansässige Kunden wird vom Gesetzeserlass Nr. 461/97 geregelt, der die bereits auf Zinsen und Dividenden von Wertpapieren angewandte Besteuerung auf sämtliche Kapitaleinkünfte (Gewinne aus dem Verkauf von Aktien, Staatspapieren, Anleihen und anderen Finanzinstrumenten wie unter anderem Futures, Optionen, und Zinsswaps ausdehnt. Die Kapitaleinkünfte werden auf der Grundlage des Kassaprinzips besteuert, ohne die Möglichkeit des Abzugs eventueller Kosten, die für ihre Erzeugung aufgewendet wurden. Diese Einkünfte unterliegen einer Quellensteuer, die von den sie auszahlenden Steuersubstituten einbehalten wird. Im Allgemeinen erfolgt der Abzug, mit Ausnahme von Sonderfällen als Steuer (das heißt, in definitiver Form bei nicht gewerblich tätigen natürlichen Personen. In diesem Fall ist der Steuerzahler von ihrer

Ausweisung in der Steuererklärung enthoben. Seit dem 1. Januar 2012 hat sich der Steuersatz geändert. Für alle Finanzinstrumente, mit Ausnahme von Staatsanleihen der EU-Mitgliedstaaten und gleichwertiger Instrumente, für die weiterhin eine Kapitalertragsteuer von 12,50 % gilt, wurde der Steuersatz von 12,50 % auf 20 % angehoben.

#### **TEIL E - INFORMATIONEN ZUR AUSFÜHRUNG UND WEITERLEITUNG DER AUFTRÄGE ZU DEN FÜR DEN KUNDEN GÜNSTIGSTEN BEDINGUNGEN**

##### **ALLGEMEINE INFORMATIONEN ZU DEN STRATEGIEN BEZÜGLICH DER AUSFÜHRUNG UND WEITERLEITUNG DER AUFTRÄGE**

Die Faktoren, die in der Richtlinie als mögliche strategische Elemente zur Weiterleitung/Ausführung der Aufträge genannt werden (Preis, Kosten, Zügigkeit und Wahrscheinlichkeit der Ausführung, Auftragsgröße usw.) und die zu abweichenden Entscheidungen bezüglich der Ausführungs- / Weiterleitungsbestimmungen besagter Aufträge führen würden, können insofern keinen Unterschied in der Auftragsabwicklung von Directa machen, als Directa sich diesbezüglich keinerlei Ermessensspielraum vorzubehalten gedenkt und von seinen Kunden nur Aufträge mit speziellen Anweisungen im Hinblick auf die Ausführungs- und Weiterleitungsmodalitäten entgegennimmt. Der einzige Ermessensspielraum in Bezug auf die Modalitäten der Auftragsabwicklung könnte sich im Fall eines länger andauernden technischen Problems ergeben, das die rechtzeitige Weiterleitung des Auftrags auf dem üblichen Wege an den vom Kunden genannten Empfänger verhindert: Um in einem solchen Fall, sofern möglich, die gleiche Ausführungsinstanz auf anderem Wege zu erreichen, was in der Regel durch Übermittlung des Auftrags über einen anderen verbundenen Broker erfolgt, könnte sich Directa dieses alternativen Weges bedienen. Dieser wird jedoch in der Ausführungsanzeige explizit dokumentiert und zieht keine Zusatzkosten für den Kunden nach sich.

Directa SIM SpA bedient sich der folgenden „Ausführungs- und Weiterleitungsstrategie“ für die Aufträge (zusammenfassende Darstellung): **Zeitnahe Weiterleitung an den Markt, ein Multilaterales Handelssystem (MTF: Multilateral Trading Facility) oder an den vom Kunden selbst bestimmten Vermittler; Abgesehen von einer technischen Störung wird jeglicher Ermessensspielraum bei der Weiterleitung und, in jedem Fall, jegliche Internalisierung des Auftrages ausgeschlossen.**

#### **INFORMATIONEN ZU DEN STRATEGIEN EINER DIREKTEN AUFTRAGSAUSFÜHRUNG**

Directa SIM SpA übermittelt Aufträge direkt an die folgenden Märkte und Multilateralen Handelssysteme:

- telematische Märkte, welche die Borsa Italiana reguliert und verwaltet sowie Euro TLX.
- ausländische Derivatmärkte: EUREX und Chicago Mercantile Exchange
- Multilaterale Handelssysteme (Multilateral Trading Facility): After Hour Markt sowie AIM Italia-MAC der Borsa Italiana.

#### **INFORMATIONEN ZUR WEITERLEITUNG DER AUFTRÄGE AN EINEN VON EINEM MARKT ODER EINEM MULTILATERALEN HANDELSYSTEM**

abweichenden Empfänger für Aufträge, die nicht direkt an einen Markt übermittelt werden können, bedient sich Directa der Tätigkeit führender Broker, welche die telematische Verwaltung der Aufträge und deren fristgerechte Ausführung ermöglichen:

- für den von der Deutschen Börse (Xetra) organisierten und verwalteten Markt: Dero Bank AG (vorher VEM Aktienbank AG) oder Banca IMI
- Euronext, CBOE Europe Equities & EuroTLX (Wertpapiere, welche nicht bei Monte Titoli liegen): Banca IMI
- für die geregelten amerikanischen Märkte NYSE, AMEX, NASDAQ, ECN und OTC: ViewTrade Securities
- für LMAX MTF: LMAX Exchange.

In Einklang mit der von Directa verfolgten Strategie bei der Auftragsausführung wird, falls die Finanzinstrumente an mehreren Ausführungsinstanzen gehandelt werden, der Kunde aufgefordert, eine bestimmte zu spezifizieren, wobei diese Ausführungsinstanz von Directa als Anweisung bezüglich der Ausführung - und/oder Weiterleitungsbestimmungen der Aufträge betrachtet wird.

**Es ist zu beachten, dass die vorgenannten „speziellen Anweisungen“ das Erzielen der „bestmöglichen Ausführung“ im Sinne der geltenden Richtlinie verhindern können.**

Directa SIM SpA wird die eigene Strategie für die Ausführung und Weiterleitung der Aufträge regelmäßig prüfen und wird, falls Änderungen erforderlich werden sollten, den Kunden rechtzeitig darüber in Kenntnis setzen.

#### **TEIL F - BESTIMMUNGEN UND FRISTEN FÜR DIE BESCHWERDEBEARBEITUNG**

Die Privatkunden haben Beschwerden schriftlich an den Rechtssitz von Directa zu richten, die sich um ihre zügige Bearbeitung bemühen wird. Das Endergebnis der Beschwerde, das die Festlegungen von Directa enthält, wird dem Kunden in der Regel innerhalb von maximal 90 Tagen nach Eingang der Beschwerde schriftlich

mitgeteilt. Zum Abschluss der Beschwerdebearbeitung erfolgt die Aufzeichnung und Aufbewahrung der Grundelemente der Beschwerde und der angewandten Maßnahmen zur Behebung des Problems.

#### **TEIL G - AUSSERGERICHTLICHE BEILEGUNG VON RECHTSSTREITIGKEITEN**

Die außergerichtliche Beilegung von Rechtsstreitigkeiten zwischen Anlegern und zugelassenen Finanzdienstleistern („sogetti abilitati“) erfolgt in Einklang mit Art. 62-ter des Einheitstextes zum Finanzwesen (Testo Unico della Finanza, TUF) in seiner geänderten und/oder ergänzten Fassung sowie mit den entsprechenden Durchführungsverordnungen.

#### **TEIL H - INFORMATIONEN ÜBER DIE VERTRAGSBEDINGUNGEN**

Für die Vertragsbedingungen wird auf den der vorliegenden Informationsschrift beiliegenden Vertrag und seine Anhänge mit den darin enthaltenen Ausführungen verwiesen.

#### **TEIL I - KUNDENEINSTUFUNG**

Auf der Grundlage der derzeit gültigen Gesetzesvorschriften und/oder Verordnungen werden als Kunden die natürlichen oder juristischen Personen betrachtet, für deren Rechnung Directa Wertpapier- und/oder Wertpapiernebenleistungen erbringt. Directa teilt dem Kunden basierend auf den verfügbaren Informationen mit, wie er klassifiziert wurde. Mögliche Kategorien sind die folgenden:

**Privatkunde.** Werden Sie in diese Kategorie eingeordnet, gelten für den Kunden im Anlagebereich besonders die Verhaltensregeln des Bereichs sowie generell die Normen zum Schutz der Anleger.

**Professioneller Kunde.** Werden Sie in diese Kategorie eingeordnet, gelten – basierend auf den Parametern und Kriterien der Normen zur Umsetzung der Richtlinie 2014/65UE (sogt. MIFID II) einige Regeln nicht, die sich auf Privatkunden beziehen.

Professionelle Kunden können Sie auf Anfrage werden, wenn die dazu nötigen Kriterien erfüllt und die Prozedur eingehalten wird, um das Maß an Kompetenz, Berufserfahrung und Kenntnisse im Finanzbereich nachgewiesen werden.

Bei Anfrage auf anderweitige Klassifizierung, im Allgemeinen oder bzgl. eines bestimmten Dienstes oder einer Transaktion wird der Kunde über die Risiken informiert, die eine solche Änderung bzgl. Anlegerschutz oder Entschädigung mit sich bringt. Damit der Kunde für seine Kategorie freigeschaltet werden kann, muss dieser unterschreiben und bestätigen, dass er das inhärente Risiko seiner Kategorie

verstanden hat.

Directa behält sich in jedem Fall das Recht vor, die Klassifizierung eines Kunden zu ändern, wenn dieser nicht mehr die nötigen Anforderungen für seine ursprüngliche Kategorie erfüllt.

Geeignete Gegenpartei. Diese Kategorie betrifft spezielle Kundengruppen, die professionell an der Börse handeln, wie sie die Richtlinie 2014/65/UE & die nationalen Referenznormen definieren, und für die Auftragsausführungen u/o Handelsdienste auf eigene Rechnung u/o eine Orderannahme bzw. - Weiterleitung erfolgt.

Für solche Kunden gelten einige Normen zum Schutz von Privatanlegern nicht, wobei es Hauptpflicht der Intermediäre verbleibt, ehrlich, fair und professionell zu handeln, deutlich und nicht irreführend zu kommunizieren und zu berücksichtigen, welcher Natur das Thema oder die entsprechende Tätigkeit ist.

FACSIMILE