

Risikohinweise

A) RISIKEN VON VERMÖGENSANLAGEN IN FINANZINSTRUMENTEN

I. Grundlagen

Nachfolgend werden typische Risiken beschrieben, die für alle über LYNX als Introducing Broker möglichen Anlageformen gleichermaßen zutreffen. Die nachfolgend dargestellten Risiken kumulieren und verstärken sich gegenseitig.

Volatilität:

Die Kurse von Finanzinstrumenten und Wertpapieren unterliegen im Zeitablauf teils erheblichen Schwankungen. Die Heftigkeit der Kursschwankungen innerhalb eines bestimmten Zeitraumes wird als Volatilität bezeichnet. Die Berechnung der Volatilität erfolgt anhand historischer Daten nach statistischen Verfahren. Je höher die Volatilität eines Finanzinstruments ist, desto höher ist das mit der Anlage verbundene Risiko. Die Volatilität betrachtet allerdings nur zurückliegende Kursveränderungen und erlaubt daher keine verlässliche Auskunft über den zukünftigen Kursverlauf.

Liquiditäts- und Fungibilitätsrisiko:

Mit Liquidität bzw. Fungibilität wird die Möglichkeit des Anlegers beschrieben, das Finanzinstrument jederzeit veräußern zu können. Die grundsätzliche Möglichkeit zu einer solchen Veräußerung wird als Fungibilität bezeichnet. Die Liquidität bezeichnet die Möglichkeit, Finanzinstrumente verkaufen zu können, ohne dass ein am Markt übliches Umsatzvolumen gemessener durchschnittlich großer Verkaufsauftrag zu spürbaren oder nachhaltigen Kursschwankungen führt und daher nur zu deutlich niedrigeren Kursen abgewickelt werden kann. Insbesondere enge und illiquide Märkte können zu Schwierigkeiten beim Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten verantwortlich sein. Für manche Finanzinstrumente finden über einen langen Zeitraum hinweg Notierungen statt, ohne dass diesen realen Umsätze zugrunde liegen. In derartigen Märkten ist die Durchführung einer Order nicht sofort, nur in Teilen oder nur zu äußerst ungünstigen Bedingungen möglich. Auch können hieraus höhere Transaktionskosten resultieren.

Währungsrisiko:

Anleger unterliegen einem Währungsrisiko, wenn sie Finanzinstrumente in einer Währung halten, die nicht ihrer Heimatwährung entspricht. Das Währungsrisiko verwirklicht sich, wenn die Heimatwährung im Verhältnis zu der ausländischen Währung einer Wertsteigerung unterliegt. Selbst im Falle von Kurssteigerungen können daher aus derartigen Geschäften Verluste resultieren. Währungen und Devisen unterliegen kurz-, mittel- und langfristigen Einflussfaktoren. So können Marktmeinungen, aktuelle politische Geschehnisse, Spekulationen, konjunkturelle Entwicklungen, Zinsentwicklungen, geldpolitische Entscheidungen und gesamtwirtschaftliche Einflüsse Einfluss auf Devisenkurse haben.

Inflationsrisiko:

Mit dem Inflationsrisiko ist die Gefahr gemeint, dass der Anleger in Folge einer fortschreitenden Geldentwertung (Inflation) einen Vermögensschaden erleidet.

Konjunkturrisiko:

Konjunktorentwicklungen, die falsch prognostiziert oder nicht vorhergesehen werden konnten, können eine nachteilige Wirkung auf die zukünftige Kursentwicklung von Finanzinstrumenten haben. Die Veränderungen der wirtschaftlichen Aktivität einer Volkswirtschaft haben stets Auswirkungen auf die Kursentwicklung von Finanzinstrumenten.

Kreditrisiko:

Die Beleihung eines Portfolios oder Wertpapierdepots ist ein von Anlegern immer wieder eingesetztes Instrument, um liquide und damit handlungsfähig zu bleiben. Bitte beachten Sie, dass Sie im Falle der Kreditfinanzierung Ihrer Anlagen zunächst den für die Kreditaufnahme geschuldeten Zins erwirtschaften müssen, bevor Sie in die Gewinnzone kommen. Zusätzlich haben Sie den Kredit zu tilgen. Dies verschiebt das Verhältnis von Chance und Risiko. Da im Falle der Beleihung des Portfolios die gehaltenen Finanzinstrumente als Sicherheit dienen, kann der Fall eintreten, dass infolge von negativen Kursentwicklungen der Beleihungswert Ihres Portfolios durch Kursverfall sinkt. In diesem Fall sind Sie regelmäßig nachschussverpflichtet und müssen dem Kreditgeber zusätzliche Sicherheiten bereitstellen, um für eine ausreichende Absicherung des Kredits zu sorgen – andernfalls kann der Kredit gekündigt werden. Im Extremfall droht der zwangsweise Verkauf von Depotwerten durch den Kreditgeber. Dies ist insbesondere der Fall, wenn ein angeforderter Nachschuss nicht oder nicht ausreichend geleistet wird. Es gibt zudem keine Sicherheit, dass Ihr Depot zukünftig zur vollständigen Tilgung Ihrer Schulden eingesetzt werden kann.

Steuerliche Risiken:

Die Besteuerung des Anlegers hat stets Einfluss auf die Rendite, die nachhaltig mit Ihren Vermögensanlagen erreicht wird. Die steuerliche Behandlung von Kursgewinnen und Erträgen aus Wertpapiergeschäften und ähnlichen Geschäften kann sich ändern. Neben der unmittelbaren Auswirkung für den Anleger persönlich, können derartige Veränderungen auch die Ertragslage von Unternehmen betreffen und sich damit positiv oder negativ auf die Kursentwicklung von Finanzinstrumenten auswirken.

HINWEIS:

Informieren Sie sich vor entsprechenden Investitionen über die steuerlichen Rahmenbedingungen und die steuerliche Behandlung der angestrebten Kapitalanlagen.

Nebenkosten:

Anfallende Provisionen und Transaktionskosten sowie laufende Kosten (wie etwa Depotführungsgebühren) haben Einfluss auf die Gewinnchancen aus dem jeweiligen Geschäft.

Je höher die mit dem Geschäft verbundenen Kosten sind, umso später erreichen Sie die Gewinnschwelle. Gleichzeitig sinken Ihre Gewinnchancen, da diese Kosten erst wieder verdient werden müssen, bevor sich ein Gewinn realisieren lässt.

Beachten Sie daher das Verhältnis von Gebühren zum Gesamtnettotransaktionswert.

II. Risiken bei Aktiengeschäften

1. Wesen einer Aktie

Bei einer Aktie handelt es sich um ein Anteils- oder Teilhaberpapier, das das Mitgliedschaftsrecht des Aktionärs an einer Aktiengesellschaft in einer Aktien-Urkunde verbrieft. Der Inhaber bzw. Eigentümer einer Aktie ist nicht Gläubiger der Gesellschaft, sondern als Mitinhaber des Gesellschaftsvermögens am Aktienkapital der Gesellschaft beteiligt. Aktien können hinsichtlich ihrer Übertragbarkeit (Fungibilität) unterschiedlichen Ausgestaltungen unterliegen. So ist bei sogenannten Inhaberaktien der Eigentumswechsel ohne besondere Formalitäten möglich. Namensaktien werden hingegen auf den Namen des Aktionärs in das Aktienregister der Gesellschaft eingetragen. Gegenüber der Gesellschaft gelten nur die dort eingetragenen Personen als Aktionäre. Nur diese können daher Rechte selbst oder durch Bevollmächtigte wahrnehmen. Verzichtet ein Aktionär auf die Eintragung ins Aktienregister, so erhält er in der Regel weder Informationen von der Gesellschaft, noch eine Einladung zur Hauptversammlung. Er verliert damit de facto sein Stimmrecht. Eine Sonderform der Namensaktie ist die sogenannte vinkulierte Namensaktie. Bei dieser ist die Übertragung der Aktien auf einen neuen Aktionär von der Zustimmung der Gesellschaft abhängig. Ohne diese kann eine Aktie nicht übertragen werden.

Stammaktien:

Stammaktien sind der in Deutschland übliche Typ der Aktien und gewähren dem Aktionär die gesetzlichen und satzungsmäßigen Rechte.

Vorzugsaktien:

Vorzugsaktien sind dem gegenüber mit Vorrechten regelmäßig hinsichtlich der Verteilung des Gewinns oder des Liquidationserlöses im Insolvenz- oder Liquidationsfall ausgestattet. Vorzugsaktien können mit oder ohne Stimmrecht emittiert werden. Häufig geben sie dem Aktionär kein Recht zur Beteiligung an Abstimmungen im Rahmen der Hauptversammlung.

2. Risiken

Der Handel mit Aktien ist neben den allgemeinen Risiken der Anlage in Wertpapieren auch mit weiteren spezifischen Risiken verbunden, die nachfolgend dargestellt werden.

Unternehmerisches Risiko:

Da sich der Anleger mit dem Erwerb der Aktie an der wirtschaftlichen Entwicklung der Gesellschaft beteiligt, wird er quasi Unternehmer und eröffnet sich die damit verbundenen Chancen, aber trägt auch die damit verbundenen Risiken. Das unternehmerische Risiko birgt die Gefahr, dass die unternehmerische Tätigkeit der Gesellschaft nicht von Erfolg geprägt ist. Im Extremfall kann dies sogar bis hin zur Insolvenz des Unternehmens führen. In diesem Fall kann Ihr Investment mit einem Totalverlust enden. Dies umso mehr, als Aktionäre im Insolvenzfall erst nach Befriedigung aller sonstigen Gläubiger am vorhandenen Vermögen beteiligt werden.

Kursänderungsrisiko:

Aktienkurse unterliegen teils heftigen Schwankungen. Sie richten sich regelmäßig nach Angebot und Nachfrage. Diese werden von allgemeinen wirtschaftlichen Erwartungen und der besonderen Situation des Unternehmens geprägt.

Aus zurückliegenden Kursentwicklungen lassen sich keine zuverlässigen Aussagen für die Zukunft ableiten.

Langfristig sind Kursbewegungen durch die Ertragslage eines Unternehmens bestimmt, das seinerseits wiederum durch die Entwicklung der Gesamtwirtschaft und die politischen Rahmenbedingungen beeinflusst wird. Mittelfristig überlagern sich Einflüsse aus den Bereichen der Wirtschafts-, Währungs- und Geldpolitik. Kurzfristig können aktuelle, zeitlich begrenzte Ereignisse, wie Auseinandersetzungen oder Rechtsstreitigkeiten, internationale Krisen, Rohstoffpreise und viele andere Parameter Einfluss auf die Kursbildung und die Stimmung an den Märkten nehmen. Grundsätzlich lässt sich zwischen dem allgemeinen Marktrisiko einer Aktie und dem unternehmensspezifischen Risiko unterscheiden. Das allgemeine Marktrisiko ist das Risiko von Kursänderungen, die den allgemeinen Tendenzen im Aktienmarkt zuzuschreiben sind und die in keinem direkten Zusammenhang mit der wirtschaftlichen Situation der einzelnen Unternehmen stehen. Entsprechend dem Gesamtmarkt kann demnach der Kurs einer Aktie an der Börse sinken, obwohl sich aktuell an der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens nichts ändert. Derartige allgemeine Marktrisiken können positive unternehmensspezifische Entwicklungen überlagern, deren Effekte relativieren, abschwächen oder gänzlich verdrängen. Wie lange derartige Effekte anhalten können, ist nicht vorhersehbar.

Unternehmensspezifisches Risiko:

Mit dem unternehmensspezifischen Risiko werden Risiken beschrieben, die unmittelbar und mittelbar mit der Gesellschaft selbst zu tun haben. Damit sind insbesondere die Situationen der Gesellschaft im Marktumfeld, Entscheidungen der Geschäftsleitung und ähnliche, die Gesellschaft unmittelbar betreffende Umstände gemeint. Zu den allgemeinen Rahmenbedingungen gehören insbesondere die Inflationsrate, die Höhe der Leitzinsen, steuerliche und rechtliche Rahmenbedingungen und die allgemeine Marktpsychologie. Immer wieder ist zu beobachten, dass Aktien oder ganze Aktienmärkte ohne Veränderung der Rahmenbedingungen erheblichen Wertschwankungen und Bewertungsschwankungen unterliegen. So kommt es zum Beispiel auch häufig zu Übertreibungen bei der Bewertung von Aktien oder Aktienmärkten.

Länderrisiko:

Werden Aktien ausländischer Gesellschaften erworben oder wird das Wertpapierdepot im Ausland unterhalten, so kann der Anleger Kapitaltransferbeschränkungen ausgesetzt sein, die es für kürzere oder längere Zeiträume unmöglich machen, Aktien zu veräußern, Dividenden zu beziehen oder Papiere aus dem betreffenden Land heraus zu transferieren. Beim Erwerb ausländischer Aktien ist zu berücksichtigen, dass diese ausländischem Recht unterliegen und anders ausgestaltet sind als deutsche Aktien. Zudem sind für die Ausübung von Rechten oder die Einhaltung von Pflichten unter Umständen ausländische Spezialisten wie Anwälte, Steuerberater oder Gerichte notwendig. Dies kann mit zusätzlichen Kosten und Schwierigkeiten verbunden sein. Beim Erwerb ausländischer Aktien ist es zudem häufig schwieriger, die notwendigen Informationen über die Gesellschaft oder die Aktien zu erlangen, an der Hauptversammlung teilzunehmen oder anderweitig Rechte wahrzunehmen.

Liquiditätsrisiko:

Insbesondere bei Aktien kleinerer Gesellschaften, die nur einen geringen Börsenwert aufweisen bzw. die nur eine geringe Aktienanzahl emittiert haben, ist nicht gewährleistet, dass sich jederzeit ein Käufer für vom Anleger erworbene Aktien findet. Dies kann dazu führen, dass gar kein Käufer gefunden wird, oder erhebliche Abschläge auf den Kaufpreis hingenommen werden müssen. Gerade bei kleineren Aktien, Nebenwerten und sogenannten Penny Stocks ist der Kreis der Interessenten oft so klein, dass der Verkauf derartiger Aktien nur stark eingeschränkt möglich, oder auch über einen langen Zeitraum hin unmöglich sein kann. Derartige Aktien sind zudem anfällig für Preismanipulationen. Bei ausländischen Aktien muss der Anleger zudem bedenken, dass er über den Verkaufspreis der Aktie im Falle der Veräußerung erst nach längeren Fristen oder nach einer Umschreibung verfügen kann.

III. US Börsen: Besondere Risiken bei Penny Stocks und OTC-Werten:

In den USA gilt die Regel, dass alle Gesellschaften, deren Aktien öffentlich an Börsen angeboten werden, der Wertpapieraufsichtsbehörde (SEC) gegenüber berichtspflichtig sind. So müssen Jahresabschlüsse und weitere Informationen dort eingereicht und Änderungen mitgeteilt werden. Von diesen Registrierungs- und Berichtspflichten gibt es zwei wesentliche Ausnahmen.

Regulation-S-Aktien:

Derartige Aktien dürfen nicht an US-Bürger angeboten werden. Während einer Frist von 12 Monaten darf die Aktie nicht in den USA verkauft werden. Der Käufer muss zudem einverstanden sein, die Aktie nur in Übereinstimmung mit den in den USA geltenden Rechtsvorschriften weiterzuverkaufen. Diese Aktien können während eines Jahres nicht in den USA verkauft werden und können ohne vorherige Registrierung bei der SEC nicht an US-Börsen oder -märkten eingeführt werden.

OTC-Aktien:

Beim OTC-Markt handelt es sich um einen Freiverkehrsmarkt. Auch diese Aktien unterliegen den Einschränkungen wie Regulation-S-Aktien.

Gefahr der Kursmanipulation:

Den Freiverkehrsmärkten ist gemeinsam, dass die Preisbildung stark von den Aktivitäten bestimmter Wertpapierhandelsinstitute beeinflusst werden kann, die als sogenannte Market Maker auftreten. Diese haben den Börsenorganisatoren mitgeteilt, dass sie sich besonders um diese Aktien kümmern und bestimmte Pflichten im Hinblick auf diese Papiere einhalten werden. Häufig haben OTC-Aktien nur einen einzigen sogenannten Market Maker und dieser ist auch der einzige Interessent für den Fall, dass der Anleger die von ihm erworbene Aktie veräußern will. Diese Market Maker treten häufig als Eigenhändler auf, das heißt sie kaufen und verkaufen die Aktie nicht als Broker im Auftrag eines anderen Kunden, sondern auf eigene Rechnung.

Die Kurse werden von diesen Market Makern festgesetzt und unterliegen daher nicht den Regeln von Angebot und Nachfrage.

In diesem Zusammenhang ist auch zu berücksichtigen, dass die Marktmenge und die Alleinstellung der Market Maker die erhebliche Gefahr von Preismanipulationen und nicht fairer Preisbildung beinhaltet.

Es fehlt an einer normalen Angebot- und Nachfragesituation und an einem allgemeinen Interesse an der Kursentwicklung. Durch seine Alleinstellung hat der Market Maker die Möglichkeit, im eigenen oder im Interesse Dritter Kurse zu beeinflussen. Es besteht die erhebliche Gefahr von Kursbetrug.

Häufig haben die Preisstellungen durch Kursstellungen durch den Market Maker nichts mit einem fairen Marktpreis zu tun. Die Kursfestsetzung erfolgt mitunter willkürlich.

Spread:

Zwischen dem Ankaufskurs (bid, Geldkurs) und dem Verkaufskurs (ask, Briefkurs) liegt häufig eine große Spanne, der sogenannte Spread.

An diesem Spread verdient der Market Maker. Da es sich bei den Freiverkehrsmärkten um marktenge Märkte handelt, ist dieser Spread teilweise extrem hoch.

Dies bedeutet auch, dass der Anleger in dem Moment, in dem er eine solche Aktie erwirbt, zunächst einen Verlust erleidet.

Teilweise sind erhebliche und unrealistische Kursschwankungen erforderlich, damit der beim Verkauf zu erzielende Bid-Kurs den ursprünglich gezahlten Ask-Kurs übersteigt.**Beim Handeln über LYNX kann es bei diesen Werten aufgrund des nominal geringen Preises verstärkt vorkommen, dass das Maximum von 500.000 Stück pro Order erreicht wird. Dieses Maximum ist unabhängig vom Börsenplatz und nicht veränderbar.****IV. Risiken bei taggleichen Geschäften (Daytrading)**

Es ist möglich, Finanzinstrumente wie Aktien und Derivate taggleich zu kaufen und wieder zu verkaufen („Daytrading“), um kleine und kurzfristige Kursschwankungen im eigenen Sinne auszunutzen. Dabei handelt es sich um eine spekulative Handelstechnik, da mittel- und langfristige Faktoren auf die Kursbildung in aller Regel keinen Einfluss haben. Dabei gilt es zu beachten, dass zur Vermeidung von Kursverlusten bis zum nächsten Handelstag (Overnight Risiko) ein Verkauf bzw. eine Positionsschließung notwendig werden kann und daher Verluste realisiert werden müssen. Je höher die grundsätzliche Volatilität des entsprechenden Finanzinstrumentes ist, umso höher ist dieses Risiko. Die Gefahr eines Totalverlustes ist bei dieser Handelstechnik daher grundsätzlich höher, insbesondere steigt dieses Risiko proportional zur Anzahl der Geschäfte. Die Auswirkungen von Gebühren sind bei dieser Handelstechnik verstärkt zu berücksichtigen, da bei einer Vielzahl von Geschäften die Gebührenbelastung steigt (vgl. auch Stichwort „Nebenkosten“ unter Ziffer A.I.). Diese können sogar unverhältnismäßig hoch sein. Soweit Daytradinggeschäfte auf Kredit durchgeführt werden, so ist zu beachten, dass die Rückzahlungsverpflichtung unabhängig vom Erfolg der Transaktionen besteht und dass durch die Zinsbelastung weitere Kosten entstehen, die erst verdient werden müssen, bevor die Gewinnschwelle erreicht wird. Werden Termingeschäfte im Rahmen des Daytradings durchgeführt, so müssen ggf. zusätzliche Sicherheiten oder Eigenkapital gestellt werden, wenn taggleiche Verluste eintreten, die über das eingesetzte Kapital bzw. die hinterlegten Sicherheiten hinausgehen. Der Kunde konkurriert beim Daytrading mit professionellen und finanzstarken Marktteilnehmern. Kunden, die Daytrading betreiben wollen, sollten vor dem hier dargestellten Hintergrund über vertiefte Kenntnisse und Erfahrungen hinsichtlich Märkten, Handelstechniken und -strategien sowie derivativer Finanzinstrumente verfügen.

B) RISIKEN VON OPTIONSGESCHÄFTEN

I. Fachbegriffe

1. Grundlegendes

Begriff und Funktionsweise von Optionen:

Eine Option ist ein Recht zum Kauf oder Verkauf eines zugrundeliegenden Basiswertes, wie etwa einer Aktie, von Rohstoffen oder Devisen. Für den Erwerb dieses Rechts wird die sogenannte Optionsprämie, der Preis der Option, gezahlt. Der Inhaber oder Käufer einer Option erwirbt das Recht vom Optionsverkäufer, dem sogenannten Stillhalter oder auch Schreiber. Übt der Inhaber der Option das Recht aus, spricht man von der Optionsausübung. Eine Option kann, muss aber nicht, ausgeübt werden. Wird sie ausgeübt, ist der Stillhalter verpflichtet, dem Ausübungswunsch des Inhabers nachzukommen. Erfolgt keine Ausübung, verfällt die Option am Ende ihrer Laufzeit. Es gibt Optionen, die jederzeit während ihrer Laufzeit ausgeübt werden können (amerikanische Optionen) und solche, die nur am Ende ihrer Laufzeit ausgeübt werden können (Europäische Optionen). Eine regionale Beschränkung ist trotz der Bezeichnung der jeweiligen Optionen nicht mit der Eingehung einer entsprechenden Option verbunden. Wird die Option nicht ausgeübt oder versäumen Sie die rechtzeitige Ausübung, so verfällt Ihre Option zum vereinbarten Stichtag. Zudem ist darauf hinzuweisen, dass der Verfalltag der Option und der letzte Handelstag regelmäßig auseinanderfallen können, so dass die Handelbarkeit der Option bereits vor dem Stichtag nicht mehr gegeben sein kann.

Sonderfall: Optionen mit Differenzausgleich:

Da Gegenstand von Optionen nicht nur physisch tatsächlich lieferbare Basiswerte sein können, sondern auch nicht-physische Gegenstände als Basiswert dienen können, findet in derartigen Fällen lediglich ein Barausgleich statt. Dies ist insbesondere der Fall bei Optionen auf einen Index oder einen Aktienkorb, also eine reine Zahlengröße, die nach zuvor festgelegten bestimmten Kriterien errechnet wird und deren Veränderungen die Kursbewegungen der zugrundeliegenden Wertpapiere widerspiegeln. Im Übrigen gelten alle weiteren Hinweise und Ausführungen für diese Kontraktarten entsprechend.

Calls und Puts :

Es sind zwei grundlegende Varianten von Optionen zu unterscheiden: Die Kaufoption, der sogenannte Call und die Verkaufsoption, der sogenannte Put. Ein Call beinhaltet das Recht, etwas kaufen zu können, der Put das Recht, etwas verkaufen zu können. Zu berücksichtigen ist, dass der Käufer einer Option das Recht ausüben kann, aber nicht muss, der Verkäufer muss umgekehrt im Falle der Optionsausübung unter allen Umständen den von ihm eingegangenen Verpflichtungen nachkommen.

Er kann daher abwarten, ob es zur Ausübung der Option kommt oder die Option zurückkaufen bzw. glattstellen. Bei Abschluss des Geschäfts erhält er für dieses Risiko die Optionsprämie. Wird eine Option nicht ausgeübt, stellt diese seinen Gewinn dar (die Option kann natürlich auch schon vorher zurückgekauft werden, um den Gewinn zu realisieren).

Grundkonstellationen:

Sämtlichen Strategien, die im Zusammenhang mit Optionen zum Einsatz kommen, liegen vier Grundkonstellationen zugrunde:

- der Long Call: Kauf einer Kaufoption
- der Short Call: Verkauf einer Kaufoption
- der Long Put: Kauf einer Verkaufsoption und
- der Short Put: Verkauf einer Verkaufsoption

Um einen Call kaufen zu können, muss jemand diesen Call verkaufen, um einen Put kaufen zu können, muss jemand diesen Put verkaufen. Wer eine Option kauft, hat eine sogenannte Long-Position, wer eine Option leer verkauft, hat eine Short-Position inne. Hieraus ergeben sich die vier oben dargestellten Grundgeschäftsarten.

Optionsinhaber und Stillhalter:

Eine Option gibt dem Optionsinhaber, also dem Käufer einer Option, die Möglichkeit, aber nicht die Pflicht, seinem Vertragspartner die Ware, Devisen oder die zugrundeliegenden Finanztitel oder andere Basiswerte zum anfangs festgesetzten Preis (Basispreis) zu verkaufen (Put) oder von ihm zu kaufen (Call). Für die Option zahlt der Optionsinhaber keinen Einschuss und keine Margin auf den Warenwert, sondern eine Prämie. Diese Prämie erhält sein Vertragspartner, der sogenannte Stillhalter oder Verkäufer der Option. Das Verlustpotential des Optionsinhabers ist auf die eingesetzte Optionsprämie beschränkt, das Risiko des Stillhalters ist mit einem uneingeschränkten Verlustrisiko versehen.

Gedekte und ungedeckte Optionen:

Zu unterscheiden ist zwischen gedeckten und ungedeckten Optionen. Bei der gedeckten Option besitzt der Verkäufer der Option bei Abschluss des Geschäfts die vereinbarte Menge des zu liefernden Basiswertes. Bei ungedeckten Optionen besitzt der Lieferungsverpflichtete die zu liefernde Ware nicht. Ist er als Stillhalter zur Lieferung verpflichtet, muss er sich daher zum Lieferzeitpunkt gegebenenfalls mit der Ware eindecken. Sein Risiko ist in diesem Fall nach oben unbegrenzt, wie in dem Fall, dass er zur Abnahme verpflichtet ist.

2. Maßgebliche Parameter einer Option

Maßgeblich für die Ausgestaltung aller Optionen sind die folgenden Parameter:

- **Basiswert:**
Sämtlichen Optionen liegt ein Vertragsgegenstand, der sogenannte Basiswert, zugrunde. Dies ist der Gegenstand, auf den die Option eingeräumt wird.
- **Basis- oder Ausübungspreis:**
Zwischen Käufer und Verkäufer der Option wird im Vorhinein ein zu einem späteren Zeitpunkt fixer Preis für den Basiswert und dessen Menge vereinbart.
- **Multiplikator:**
Der Multiplikator gibt die Anzahl von Bezugseinheiten des Basiswertes pro Option an.
- **Laufzeit:**
Dies ist der Zeitpunkt, bis zu dem (amerikanische Option) oder zu dem (europäische Option) die Option ausgeübt werden kann (Verfallstag).

3. Die Optionsprämie

Die Höhe der Optionsprämie bzw. der Kurs einer Option oder Optionspreis setzt sich aus dem sogenannten inneren Wert der Option und dem sogenannten Zeitwert zusammen.

Innerer Wert:

Der innere Wert einer Option ist die Differenz zwischen dem aktuellen Kurs des Optionsgegenstandes und dem Basispreis der Option. So hat z. B. eine Call-Option auf den DAX mit dem Basispreis 4.000 bei einem Stand des DAX 4.300 einen inneren Wert von 300 Indexpunkten. Eine Put-Option auf den DAX mit dem Basispreis 4.500 hat beim selben DAX-Stand einen inneren Wert von 200 Indexpunkten ($4.500 - 4.300$). Je größer die Differenz zwischen dem aktuellen Kurs und dem Basispreis, je höher also der innere Wert ist, umso teurer ist eine Option.

Zeitwert:

Zu dem inneren Wert kommt der sogenannte Zeitwert der Option hinzu. Der Zeitwert ergibt sich aus der Differenz des tatsächlichen Kurses der Option und ihrem inneren Wert. Notiert beispielsweise der DAX bei 4.300 und wurde eine Call-Option mit einem Basispreis 4.000 vereinbart und liegt der Kurs der Option bei 450, so übertrifft der Kurs von 450 den inneren Wert der Option von 300 Punkten um 150 Punkte. Die Option besitzt in diesem Fall einen Zeitwert von 150 Punkten. Der Zeitwert einer Option hängt maßgeblich von drei Faktoren ab.

Restlaufzeit der Option:

Eine Option, die noch eine Restlaufzeit von mehreren, z. B. sechs Monaten hat, muss einen höheren Zeitwert haben, als eine Option mit einer Restlaufzeit von nur noch einem Monat, da im ersten Fall das Optionsrecht noch fünf Monate länger wahrgenommen werden kann als im zweiten Fall.

Volatilität des Optionsgegenstandes:

Volatilität bringt die Häufigkeit und Stärke von Kursschwankungen zum Ausdruck. Wieser der der Option zugrundeliegende Gegenstand zum Beispiel eine Kursschwankung von 20 % auf oder wird in der Zukunft eine solche Schwankung dieses Ausmaßes erwartet, so wird diese Option einen höheren Zeitwert haben als die Option auf eine Aktie, die eine jährliche Kursschwankung von z. B. 5 % aufwies oder für die eine derartige Kursschwankung erwartet wird, da bei der größeren Schwankungsbreite für den Optionskäufer die Chance höher ist, dass während der Restlaufzeit die Option im Wert noch steigt.

Entfernung zum Basispreis:

Im Geld: Die Option ist „im Geld“, wenn beim Call der Kurs des Basiswertes über dem Ausübungspreis liegt, beim Put darunter. Diese Situation wird im Fachjargon auch als „in the money“ bezeichnet. Am Geld: Entsprechen sich Ausübungspreis und der Tageskurs des Basiswertes, so spricht man davon, die Option sei „am Geld“ oder „at the money“. Aus dem Geld: Bei dieser Konstellation liegt der Ausübungspreis beim Call über dem Tageskurs des Basiswertes, beim Put darunter, so dass die Option keinen inneren Wert besitzt. Man spricht auch davon, die Option sei „out of the money“.

4. Basket-, Turbo- und exotische Optionsscheine

Im Falle der Verbriefung einer Option in Form eines Wertpapiers (Optionsschein) sind einige Sonderformen zu berücksichtigen.

Basket-Optionsscheine:

Basket-Optionsscheine berechtigen den Inhaber zum Kauf (Call) des definierten Korbes von Basiswerten oder sie sehen im Falle der Optionsausübung einen entsprechenden Barausgleich vor.

Turbo-Optionsscheine:

Turbo-Optionsscheine berechtigten den Inhaber zum Bezug von anderen Optionsscheinen. Dies vergrößert die Hebelwirkung, da diese verdoppelt wird. Die hier beschriebenen Wirkungsweisen, insbesondere die Risiken, vergrößern sich daher entsprechend.

Exotische Optionsscheine:

Exotische Optionsscheine unterscheiden sich von herkömmlichen Optionsscheinen dadurch, dass sie hinsichtlich der Absprachen zwischen den Vertragsparteien zusätzlichen, den Inhalt des Optionsrechts verändernden Bedingungen, unterliegen. Hier sind der Phantasie keine Grenzen gesetzt, weshalb vor Erwerb eines solchen Optionsscheines die Optionsbedingungen genau zur Kenntnis genommen werden müssen. Zu nennen sind insbesondere die folgenden Arten:

Barrier-Optionsscheine:

Die Optionen erlöschen (Knock-Out) oder entstehen (Knock-In), wenn der Basiswert einen im Voraus bestimmten Kurs erreicht. Hier werden vier unterschiedliche Ausgestaltungen von verschiedenen Emittenten angeboten. Nur durch Beschaffung und Kenntnisnahme detaillierter Informationen kann das konkrete Chance-Risikoprofil analysiert und vom Anleger eingeschätzt werden.

Digital-Optionsscheine:

Diese Optionsscheine verbrieft das Recht des Käufers auf Auszahlung eines vorab vereinbarten Fixbetrages, soweit der Kurs des Basiswertes den vereinbarten Basispreis am Laufzeitende oder zu irgendeinem Zeitpunkt während der Laufzeit, je nach Ausgestaltung, über- oder unterschreitet.

Single Range-Optionsscheine:

Bei diesem Optionsschein erhält der Anleger einen fixen Betrag für jeden Tag, an dem der Kurs des Basiswertes über dem unteren Grenzwert oder unter dem oberen Grenzwert liegt. Die Auszahlung des über die Laufzeit angesammelten Gesamtbetrages erfolgt am Laufzeitende in einer Summe.

Dual Range-Optionsscheine:

An jedem Tag, an dem der Kurs des jeweiligen Basiswertes über dem unteren Grenzwert oder unter dem oberen Grenzwert liegt, erhält der Anleger einen festen Betrag. Für jeden Tag, an dem der Kurs außerhalb der definierten Grenzwerte festgestellt wird, wird ein entsprechender fixer Betrag abgezogen. Zum Laufzeitende erfolgt eine Saldierung der Zahlungsansprüche und Zahlungsverpflichtungen. Eine Nachschusspflicht besteht für den Anleger nur, sofern sich ein Saldo zu seinen Lasten zum Laufzeitende ergibt, jedoch in der Regel nicht.

Bottom-up- oder Top-down-Optionsscheine:

Bei diesen Varianten erhält der Anleger für jeden Tag, an dem der Kurs des Basiswertes über (bei der Bottom-up-Variante) bzw. unter (bei der Top-down-Variante) den in den Optionsscheinbedingungen festgelegten Grenzwerten festgestellt wird, den vorher vereinbarten Betrag gutgeschrieben. Die Auszahlung erfolgt saldiert am Laufzeitende.

Knock-Out-Range-Optionsscheine:

Diese Optionsscheine funktionieren entsprechend den Range-Optionsscheinen. Je nach Ausgestaltung erlischt das Optionsrecht des Anlegers aber, sobald sich der Kurs des Basiswertes außerhalb oder aber – je nach Ausgestaltung – innerhalb der definierten Grenzwerte bewegt. Je nach Ausgestaltung werden entweder keinerlei Zahlungen geleistet oder aber die Zahlungen, die bis zum Erreichen des Grenzwertes ausgelaufen sind.

BITTE BEACHTEN SIE:

Konkrete Aussagen über die Einzelheiten dieser Produkte, ihre Funktionsweise und über die spezifischen Risiken bei komplex-strukturierten Optionsscheinen oder bei Kombination verschiedener Optionen oder Optionsscheine können jeweils nur im Einzelfall und auf der Grundlage einer detaillierten Beschreibung des Geschäfts gemacht werden.

Market Maker:

Bei Optionsscheinen ist die Gegenseite der Emittent. Der Preis des Optionsscheins wird nicht direkt über Angebot und Nachfrage bestimmt, sondern meist von einem sogenannten Market Maker festgelegt. Diese Market Maker haben den Börsenorganisatoren mitgeteilt, dass sie sich um diese Optionsscheine kümmern und bestimmte Pflichten im Hinblick auf diese Papiere einhalten werden. Häufig haben Optionsscheine nur einen einzigen Market Maker und dieser ist auch der einzige Interessent für den Fall, dass der Anleger den von ihm erworbenen Schein veräußern will. Diese Market Maker treten möglicherweise auch als Eigenhändler auf, das heißt sie kaufen und verkaufen möglicherweise auch auf eigene Rechnung.

Die Kurse werden von diesen Market Makers festgesetzt und unterliegen daher nicht den Regeln von Angebot und Nachfrage.

In diesem Zusammenhang ist auch zu berücksichtigen, dass die Marktmenge und die Alleinstellung der Market Maker die erhebliche Gefahr von Preismanipulationen und nicht fairer Preisbildung beinhaltet. Der Kurs eines Optionsscheins ist meist indiziert (aufgrund eines theoretischen Modells ermittelt) und wird dann erst endgültig vom Market Maker festgelegt.

II. Risiken aus Optionsgeschäften

Optionsgeschäfte (Optionen und Optionsscheine) sind aufgrund ihrer Ausgestaltung mit ganz erheblichen Verlustrisiken verbunden, die sich jeder Anleger vor Augen führen muss.

1. Auswirkungen von Kosten

Bei allen Optionsgeschäften können Mindestprovisionen, prozentuale Provisionen oder feste Provisionen pro Transaktion (Kauf und Verkauf) zu Kostenbelastungen führen, die im Extremfall sogar den Wert der Optionen um ein Vielfaches überschreiten können. Bei Optionsausübung entstehen häufig weitere Kosten. Diese Kosten können insgesamt eine im Vergleich zum Preis der Optionen nicht unbedeutende Größenordnung erreichen.

Jegliche Kosten verändern und verschlechtern die Gewinnerwartungen desjenigen, der die Option (oder einen Optionsschein) erwirbt, weil ein höherer Kursauschlag als der vom Markt für realistisch gehaltene erforderlich ist, um in die Gewinnzone zu kommen.

Wie den Ausführungen zur Wirkungsweise und den Risiken von Termingeschäften entnommen werden kann, handelt es sich bei Optionsgeschäften um eine Wette über den zukünftigen Kursverlauf. Der Optionskäufer muss für den Abschluss dieser Wette die so genannte Optionsprämie bezahlen. Ob der Optionsinhaber einen Gewinn erzielt, hängt davon ab, ob durch die Optionsausübung oder Glattstellung der Option ein Differenzbetrag erlöst werden kann, der sich zwischen dem Basispreis und den durch Glattstellung oder Optionsausübung erlösten Differenzbetrag ergibt. Ob dabei ein Gewinn erzielt wird, hängt davon ab, ob der Differenzbetrag höher ist als die bezahlte Prämie. Diese muss erst wieder verdient werden, bevor der Optionskäufer überhaupt in die Gewinnzone kommt. Solange der Differenzbetrag niedriger als die gezahlte Prämie ist, befindet sich der Optionsinhaber in der sogenannten Teilverlust- oder Optionszone. Steigt der Basispreis überhaupt nicht oder fällt er während der Optionszeit, verliert der Optionskäufer seine gesamte Prämie.

Es ist zu berücksichtigen, dass die Höhe der Prämie den vom Markt noch als realistisch angesehenen, wenn auch bereits spekulativen Kurserwartungen des Börsenfachhandels entspricht.

Die Optionsprämie pendelt sich in der Annäherung von Gebot und Gegengebot ein und kennzeichnet damit den Rahmen eines Risikobereichs, der vom Markt als vertretbar angesehen wird.

Sämtliche hinzutretenden Kosten, Entgelte und etwaige Aufschläge auf die Optionsprämie verschlechtern das Verhältnis von Chance und Risiko. Denn auch diese Kosten müssen zunächst verdient werden, bevor der Optionsinhaber überhaupt in die Gewinnzone kommt.

Je nach Höhe der zusätzlich zur Optionsprämie anfallenden Kosten verändert sich das Verhältnis von Chance zu Risiko durch die Höhe der Gebühren so stark, dass realistischere nicht mehr mit Gewinnen gerechnet werden kann. Aufschläge auf die Börsenoptionsprämie führen zudem dazu, dass mit jedem Geschäft die Chance, insgesamt einen Gewinn zu erzielen, abnimmt und gegebenenfalls sogar jegliche Gewinnchance vernichtet wird.

2. Preisänderungsrisiko

Der Preis einer Option ist Schwankungen unterworfen, die von verschiedenen Faktoren abhängen (vgl. oben). Dies kann bis zur Wertlosigkeit der Option führen. Wegen der begrenzten Laufzeit von Optionen können Sie nicht darauf vertrauen, dass sich der Preis der Option rechtzeitig wieder erholen wird.

3. Hebelwirkung

Kursveränderungen beim Basiswert wirken sich hinsichtlich des Kurses der Option stets überproportional zur Kursveränderung des Basiswertes aus. Man spricht von der sogenannten Hebelwirkung bzw. dem Leverage-Effekt. Zu Wertminderungen bei Call-Optionen kommt es regelmäßig bei Kursverlusten des Basiswertes, im Fall von Put-Optionen regelmäßig bei Kursgewinnen des Basiswertes. Umgekehrt muss nicht jeder positive Kursverlauf des Basiswertes auch eine positive Folge für den Wert der Option haben. Der Kurs der Option kann sogar fallen, wenn der Kursverlauf des Basiswertes zum Beispiel durch eine sich negativ auswirkende fallende Volatilität oder den unmittelbar bevorstehenden Verfalltag überkompensiert wird. Die Hebelwirkung bietet neben erheblichen Chancen vor allem auch erhebliche Risiken für den Anleger. Der Hebel wirkt sich in beide Richtungen, also nicht nur zugunsten des Inhabers, sondern gegebenenfalls auch zuungunsten des Inhabers aus. Je größer der Hebel ist, umso riskanter sind die jeweiligen Geschäfte. Je kürzer die Restlaufzeit einer Option, umso größer ist in der Regel die Hebelwirkung.

4. Risiko des Verfalls, der Wertminderung und des Totalverlustes

Nach den obigen Ausführungen ergibt sich bereits, dass Optionen verfallen und damit wertlos werden oder an Wert verlieren können. Je kürzer die Restlaufzeit, umso größer ist das Risiko eines Wert- oder sogar Totalverlustes. Wertminderungen treten ein, wenn die erwarteten Kursentwicklungen während der Laufzeiten sich nicht bewahrheiten. Wegen der begrenzten Laufzeiten von Optionen kann auch nicht darauf vertraut werden, dass sich der Kurs oder Preis einer Option rechtzeitig vor Laufzeitende wieder erholen wird.

5. Unbeschränkte Verlustrisiken

Das Eingehen von Optionspositionen kann aufgrund ungünstiger Marktentwicklungen, Bedingungseintritte oder Zeitablauf zu einem Totalverlust des eingesetzten Betrages führen. Je nach eingenommener Position bestehen sogar unbegrenzte Verlustrisiken. Die Risiken sind auch nicht auf bestellte Sicherheiten beschränkt, sondern können diese übersteigen.

6. Eingeschränkte oder fehlende Möglichkeiten der Verlustbegrenzung

Geschäfte, mit denen Risiken aus Optionen ausgeschlossen oder eingeschränkt werden sollen, können möglicherweise nicht oder nur zu einem Verlust bringenden Preis getätigt werden.

7. Emittentenrisiko

Im Falle von Optionsscheinen tragen Sie das Emittentenrisiko, d. h. das Risiko der Insolvenz des Emittenten des Optionsscheins.

8. Risikoerhöhung durch Kredite

Das Verlustrisiko erhöht sich, wenn zur Erfüllung von Verpflichtungen aus Termingeschäften Kredit in Anspruch genommen wird.

9. Risikoerhöhung durch Fremdwährungsgeschäfte

Des Weiteren erhöht sich das Verlustrisiko, wenn die Verpflichtung aus dem Finanztermingeschäft oder die hieraus zu beanspruchende Gegenleistung auf ausländische Währung oder Rechnungseinheiten lautet. Grund hierfür ist das Wechselkursrisiko.

10. Keine Verbesserung der Risikostruktur durch Verbriefung

Die Verbriefung der hier dargestellten Rechte und Pflichten durch ein Wertpapier, insbesondere durch Optionsscheine, ändert nichts an den hier dargestellten Rechten und Pflichten.

Da Termingeschäfte unterschiedlich ausgestaltet sein können, können je nach Art des jeweiligen Geschäfts weitere Risiken bestehen. Entsprechende Positionen sollten nur eingegangen werden, wenn der Anleger die Funktionsweise und Risiken des Geschäfts voll überschaut und versteht.

III. Leerverkauf von Optionen

Beim Leerverkauf von Optionen verkauft der Anleger Optionen, die er nicht innehat.

Hierbei handelt es sich um eine äußerst risikolastige Handlungsweise, bei der das Verhältnis von Chance zu Risiko für den Leerverkäufer ungünstig ausgestaltet ist.

Werden Optionen leer verkauft, erhält der Verkäufer vom Käufer zunächst die Optionsprämie. Diese vereinnahmte Optionsprämie stellt für den Verkäufer das maximale Gewinnpotential dar, während er gleichzeitig einem unbeschränkten Verlustrisiko unterliegt. Der Leerverkauf der Option bedeutet, dass der Verkäufer selbst nicht über die Option verfügt. Er muss auch nicht notwendigerweise über den Basiswert verfügen. Im Zusammenhang mit leer verkauften Optionen ist zu berücksichtigen, dass bei der leer verkauften Call-Option das Gewinnpotential auf die Vereinnahmung der Optionsprämie beschränkt ist, die Verlustrisiken aber unlimitiert sind. Beim Leerverkauf von Put-Optionen ist das Gewinnpotential ebenfalls auf die Vereinnahmung der Optionsprämie beschränkt, bei fallenden Kursen ist das Verlustrisiko ebenfalls unbeschränkt (allerdings kann der Wert des Optionsgegenstandes nicht unter Null fallen). Einem begrenzten Gewinnpotential steht also bei derartigen Geschäften ein unlimitiertes Verlustrisiko gegenüber. Ein solches ungünstiges Chancen-Risiko-Verhältnis erfordert daher ein sorgfältiges und effizientes Risikomanagement.

Sicherheitsleistungen bei Optionen:

Bei Termingeschäften, die einem unbegrenzten Verlustrisiko unterliegen, also insbesondere auch leer verkaufte Optionen, sind zur Abdeckung möglicher Kursverluste diese mit Sicherheitsleistungen (Margin) zu unterlegen.

An den jeweiligen Börsen gelten die dortigen Regularien, die im Einzelfall zu beachten sind. Die folgende Unterscheidung (Premium und Additional Margin) gilt für die Eurex. An anderen Börsen gelten die dortigen Regularien. Mit diesen sollten sich alle Anleger unbedingt vertraut machen, bevor sie an der jeweiligen Börse handeln.

Premium Margin:

Im Fall leer verkaufter Optionen wird die "Premium Margin" täglich errechnet. Dazu zieht die Börse täglich den offiziellen Schlusskurs der Option heran und errechnet daraus für jede einzelne Option den Prämienwert. Dieser Prämienwert stellt bei leer verkauften Optionen gleichzeitig den Rückkaufswert oder Liquidationswert dar, also den Wert, den der Leerverkäufer bezahlen müsste, wenn er die Option zum offiziellen Börsenschlusskurs zurückkaufen würde. Diese Margin wird als "Premium Margin" bezeichnet und dem Margin-Konto real belastet, da in dieser Höhe eine offene Rückkaufverpflichtung besteht. Dies läuft wie folgt ab: Die beim Leerverkauf erlöste Optionsprämie wird dem Margin-Konto gutgeschrieben. Gleichzeitig wird mit Eröffnung der Position der Rückkaufswert der Option per Börsenschluss als "Premium Margin" belastet, so dass sich aus der Differenz zwischen erlöster Prämie und Rückkaufswert der offene Gewinn oder Verlust in dieser Position ergibt. Am darauf folgenden Börsentag wird der neue Rückkaufswert als neue "Premium Margin" belastet und dafür die "Premium Margin" des Vortags wieder gutgeschrieben, so dass sich aus der Differenz zwischen alter und neuer "Premium Margin" der Gewinn oder Verlust in der Optionsposition gegenüber dem Vortag ergibt. Damit entsprechen die täglichen Veränderungen den täglich eintretenden Gewinnen oder Verlusten in den offenen Optionspositionen.

Additional Margin:

Zur Berechnung der "Additional Margin" wird von der jeweiligen Börse ein Margin-Parameter für die größtmöglichen Kursveränderungen des Optionsgegenstandes, also des Basiswertes, festgelegt. Die Höhe dieses Margin-Parameters stützt sich auf Erfahrungswerte der Vergangenheit. Auf Grundlage dieses Modells schätzt die Börse ab, wie sich der Basiswert am nächsten Tag erfahrungsgemäß im Extremfall zu Lasten des Leerverkäufers verändern könnte. Mit Hilfe optionstheoretischer Modelle errechnet die Börse sodann, wie sich voraussichtlich der Preis der jeweiligen Option in Bezug auf den jeweiligen Basiswert verändern würde, wenn der erwartete Extremfall einträte. Dieser mögliche Verlust stellt dann die sogenannte "Additional Margin" dar, die potentielle Kursverluste des nächsten Tages abdecken soll. In Höhe dieser "Additional Margin" muss mindestens die Kontodeckung vorhanden sein, um eine Leerverkaufsposition in Optionen überhaupt bis zum nächsten Tag halten zu können. Hervorzuheben ist, dass Verluste nicht auf diese "Additional Margin" oder die Gesamt-Margin beschränkt sind, sondern diese stets übertreffen können. Bei leer verkauften Optionen setzt sich die Gesamt-Margin aus der Summe der "Premium Margin" und der "Additional Margin" zusammen.

C) RISIKEN VON FINANZ- UND WARENTERMINGESCHÄFTEN

Bei Finanz- oder Warentermingeschäften handelt es sich um Verträge, mit denen die eine Seite eine Liefer- und die andere eine Abnahmeverpflichtung eingeht, die zu einem später vereinbarten Termin erfüllt werden sollen. Bereits bei Abschluss des Termingeschäfts werden Lieferung, Abnahme, Menge und Zahlung der zu liefernden Waren vereinbart. Werden diese Geschäfte standardisiert und über die Börse abgewickelt, erfolgt auch die Abwicklung standardisiert. Als Oberbegriff für Finanz- und Warentermingeschäfte wird der Begriff Futures verwendet. Derartigen Termingeschäften liegt häufig ein reiner Spekulationszweck zugrunde. Meist haben die vertragsschließenden Parteien kein wirtschaftliches Interesse an An- oder Verkauf der Ware.

Sicherheitsleistung (Margin):

Im Zusammenhang mit dem Handel von Futures wird üblicherweise bei Abschluss des Geschäfts eine Sicherheitsleistung, die sogenannte Margin-Zahlung, verlangt. Der Broker verbucht die Margin-Zahlung als Anfangsguthaben auf dem Kundenkonto. Über dieses Konto werden sämtliche Termingeschäfte für den Kunden gebucht. Gewinne, Verluste und Gebühren aus den einzelnen Geschäften werden hier saldiert. Der Anleger ist verpflichtet, auf seinem Konto stets die Deckung für die erforderliche Margin vorzuhalten. Entwickeln sich eingegangene Verpflichtungen aus Terminkontrakten zuungunsten des Anlegers, werden diese Verluste dem Margin-Konto als Verlust belastet. Sinkt dadurch das Margin-Konto unter die vorzuhaltende Margin, so wird der Anleger aufgefordert, Geld nachzuzahlen. Diese Aufforderung wird als Margin-Call bezeichnet. Die Frist für den Nachschuss kann nur wenige Stunden betragen. Kommt der Anleger dieser Aufforderung nicht nach, kann die zwangsweise Veräußerung von Depotwerten erfolgen. Der Broker kann auch durch Gegengeschäfte bereits abgeschlossene Kontrakte glattstellen. Mindest-Margins werden von der jeweiligen Börse festgelegt und können täglich verändert werden, abhängig von der Volatilität des Futures. Der abwickelnde Broker kann über diese Mindest-Margin hinaus gehende Margin-Zahlungen verlangen.

Die Einzelheiten zu den zu bestellenden Sicherheiten und gegebenenfalls bestehenden Nachschussverpflichtungen ergeben sich aus den aktuellen Bedingungen des Brokers.

Risikohinweise:

Beim Abschluss von Warentermingeschäften treten durch physische Lieferungs- oder Abnahmeverpflichtungen spezielle Risiken auf. Bitte bedenken Sie, dass, wer als Verkäufer per Termin auftritt, die Abnahme der Ware ab dem „first notice day“, der sich aus den Kontraktbestimmungen ergibt, verlangen kann. Die Lieferung an den jeweiligen, durch die Börse festgelegten Lieferort erfolgt zu der in den zugrunde liegenden Bedingungen festgelegten Menge und der vorgeschriebenen Qualitätsspanne nach zugrundeliegenden Ankündigung. Der Verkäufer kann in diesem Zusammenhang den genauen Lieferzeitpunkt frei wählen, muss jedoch innerhalb des Liefermonats liefern und diese Lieferung einen Werktag vorher mit schriftlicher Andienung ankündigen. Ohne rechtzeitiges Gegengeschäft (Glattstellung) besteht während des letzten Handelsmonats ab dem „first notice day“ Ihr Risiko als Käufer darin, sich plötzlich einer Abnahmeverpflichtung ausgesetzt zu sehen. Als Verkäufer können Sie sich beim Auslaufen des Kontrakts ohne rechtzeitiges Gegengeschäft mit der Verpflichtung zur Lieferung konfrontiert sehen. Soweit Sie eine Lieferverpflichtung eingegangen sind und diese nicht rechtzeitig durch ein Gegengeschäft glatt gestellt haben, müssen Sie die entsprechende Ware in der vereinbarten Menge und Qualität kaufen, lagern und liefern. Auch die dadurch anfallenden Zusatzkosten müssen Ihrerseits übernommen werden. Auch dieses Kostenrisiko ist im Vorhinein nicht bestimmbar und kann etwaige Sicherheiten weit übersteigen. Auch hier können die Verpflichtungen Ihr gesamtes persönliches Vermögen übersteigen.

Gedekte und ungedeckte Lieferverpflichtung:

Wer eine Lieferverpflichtung aus einem Future eingeht und sich nicht bei Abschluss des Kontraktes mit dem entsprechenden Vertragsgegenstand eindeckt, geht ein größeres Risiko ein als derjenige, der über die entsprechende Ware verfügt.

Sonderfall: Futures mit Differenzausgleich:

Da Gegenstand von Futures nicht nur physisch tatsächlich lieferbare Basiswerte sein können, sondern auch nicht-physische Gegenstände als Basiswert dienen können, findet in derartigen Fällen lediglich ein Barausgleich statt. Dies ist insbesondere der Fall bei Finanzterminkontrakten auf einen Index oder einen Aktienkorb, also eine reine Zahlengröße, die nach zuvor festgelegten bestimmten Kriterien errechnet wird und deren Veränderungen die Kursbewegungen der zugrundeliegenden Wertpapiere widerspiegeln. Im Übrigen gelten alle weiteren Hinweise und Ausführungen für diese Kontraktarten entsprechend.

Optionen auf Futures:

Auch auf Futures können Optionen gehandelt werden. In diesem Fall handelt es sich um ein Optionsgeschäft, das den unter B. beschriebenen Risiken und Funktionsweisen unterliegt.

Termingeschäfte mit Währungsrisiko:

Wenn Sie Termingeschäfte eingehen, bei denen Ihre Verpflichtung oder die von Ihnen zu beanspruchende Gegenleistung auf ausländische Währung oder eine Rechnungseinheit lautet oder sich der Wert des Vertragsgegenstandes hiernach bestimmt, sind Sie neben den Risiken aus dem Geschäft auch einem Wechselkursrisiko ausgesetzt. Auch Entwicklungen am Devisenmarkt können durch Wechselkursschwankungen den Wert Ihrer Optionen verringern, den Vertragsgegenstand, den Sie zur Erfüllung Ihrer Verpflichtung aus dem Termingeschäft liefern müssen, verteuern oder den Wert oder den Verkaufserlös vermindern.

D) RISIKEN VON EXCHANGE TRADED FUNDS (ETFs)

Exchange Traded Funds (ETFs) sind börsengehandelte Investmentfonds, die die Wertentwicklung eines Index nachbilden. In der Regel handelt es sich bei ETFs um passiv verwaltete Indexfonds. Passive Anlagestrategien sind im Gegensatz zu aktiven Anlagestrategien darauf ausgerichtet, einen Vergleichsindex nicht zu übertreffen, sondern diesen bei möglichst geringen Kosten nachzubilden.

Ebenso wie normale Investmentfonds-Anteile verbrieften Anteile an einem ETF einen anteiligen Besitz an einem Sondervermögen, das getrennt vom Vermögen der emittierenden Investmentgesellschaft geführt wird.

Die Kapitalanlage in ETFs ist neben den allgemeinen Risiken der Anlage in Wertpapieren mit weiteren spezifischen Risiken verbunden, die nachfolgend dargestellt werden.

- **Kursrisiko:**

Die ETFs einen zugrundeliegenden Index passiv nachbilden und nicht aktiv verwaltet werden, tragen sie generell die Basisrisiken der zugrundeliegenden Indizes. ETFs schwanken somit direkt proportional mit ihrem Basiswert. Das Risiko-Rendite-Profil von ETFs und ihrer zugrundeliegenden Indizes sind daher sehr ähnlich. Fällt der DAX z. B. um 10 %, so wird der Kurs eines den DAX abbildenden ETFs ebenfalls um rund 10 % fallen.

- **Risikokonzentration:**

Das Anlagerisiko steigt mit einer zunehmenden Spezialisierung eines ETF etwa auf eine gewisse Region, Branche oder Währung. Dieses erhöhte Risiko kann jedoch auch erhöhte Ertragschancen mit sich bringen.

- **Wechselkursrisiko:**

ETFs enthalten Wechselkursrisiken, wenn deren zugrundeliegender Index nicht in der Währung des ETFs notiert. Kommt es zu einer Abschwächung der Indexwährung gegenüber der Währung des ETFs, wird die Wertentwicklung des ETFs negativ beeinflusst.

- **Replikationsrisiko:**

ETFs unterliegen zudem einem Replikationsrisiko, d. h. es kann zu Abweichungen zwischen dem Wert des Index und des ETFs kommen („Tracking-Error“). Dieser Tracking-Error kann über den durch die ETF-Gebühren bedingten Unterschied in der Wertentwicklung hinausgehen. Eine solche Abweichung kann z. B. durch Barbestände, Neugewichtungen, Kapitalmaßnahmen, Dividendenzahlungen oder die steuerliche Behandlung von Dividenden verursacht werden.

- **Kontrahentenrisiko:**

Darüber hinaus existiert bei synthetisch replizierenden ETFs ein Kontrahentenrisiko. Sollte ein Swap kontrahent seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen, kann es zu Verlusten für den Anleger kommen.

- **Risiko der Übertragung oder Kündigung des Sondervermögens:**

Unter gewissen Voraussetzungen ist sowohl die Übertragung des Sondervermögens auf ein anderes Sondervermögen als auch die Kündigung der Verwaltung durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft möglich. Im Falle der Übertragung kann die fortgesetzte Verwaltung zu schlechteren Konditionen stattfinden. Im Falle der Kündigung besteht das Risiko (zukünftiger) entgangener Gewinne.

- **Außerbörslicher Handel:**

Wenn ETFs und deren zugrundeliegende Komponenten an unterschiedlichen Börsen mit abweichenden Handelszeiten gehandelt werden, besteht das Risiko, dass Geschäfte in diesen ETFs außerhalb der Handelszeiten der jeweiligen Komponenten durchgeführt werden. Dies kann zu einer Abweichung in der Wertentwicklung gegenüber dem zugrundeliegenden Index führen.

- **Wertpapierleihe:**

Ein Investmentfonds kann zur Renditeoptimierung Wertpapierleihegeschäfte eingehen. Kann ein Entleiher seiner Verpflichtung zur Rückgabe nicht nachkommen und hat die gestellte Sicherheit an Wert verloren, so drohen dem Investmentfonds Verluste.

E) RISIKEN VON EXCHANGE TRADED COMMODITIES (ETCs)

Exchange Traded Commodities (ETCs) sind Wertpapiere, die Anlegern eine Investition in die Anlageklasse Rohstoffe erlauben. ETCs werden wie ETFs an der Börse gehandelt. Im Gegensatz zu einem ETF ist das investierte Kapital in einen ETC kein Sondervermögen, das im Falle einer Insolvenz des Emittenten geschützt ist. Bei einem ETC handelt es sich nämlich um eine Schuldverschreibung des ETC-Emittenten. Im Vergleich zu einem physisch replizierenden ETF hat der Anleger beim ETC somit ein Emittentenrisiko. Zur Minimierung dieses Risikos setzen Emittenten auf unterschiedliche Methoden der Besicherung.

Die Kapitalanlage in ETCs ist neben den allgemeinen Risiken der Anlage in Wertpapieren mit weiteren spezifischen Risiken verbunden, die nachfolgend dargestellt werden.

- **Kursrisiko:**

Generell sind Anlagen in Rohstoffen den gleichen Preisrisiken ausgesetzt, wie direkte Investitionen in Rohstoffe. Besondere Ereignisse wie beispielsweise Naturkatastrophen, politische Konflikte, staatliche Regulierung oder Wetterschwankungen können die Verfügbarkeit von Rohstoffen beeinflussen und dadurch zu einer drastischen Preisänderung des Basiswertes und unter Umständen auch des Derivats führen. Dies kann auch zu einer Einschränkung der Liquidität führen und fallende Kurse nach sich ziehen. Als Produktionsfaktor für die Industrie ist die Nachfrage nach bestimmten Rohstoffen wie Metallen und Energieträgern zudem maßgeblich von der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung abhängig.

- **Kontrahentenrisiko:**

Durch den Handel über Derivate besteht ein Risiko im Hinblick auf die Ausgestaltung des Derivatevertrags. Ist der Vertragspartner nicht in der Lage oder unwillig, seiner Verpflichtung aus dem Derivatevertrag nachzukommen, kann es sein, dass der Derivatevertrag gänzlich oder teilweise nicht erfüllt wird.

F) RISIKEN VON EXCHANGE TRADED NOTES (ETNs)

Exchange Traded Notes (ETNs) sind wie ETCs börsengehandelte unverzinsliche Inhaberschuldverschreibungen, die die Wertentwicklung eines zugrundeliegenden Index oder Basiswerts nachbilden. Die Emission von ETNs erfolgt in der Regel über Banken. Im Gegensatz zu ETFs sind ETNs in der Regel unbesichert. Auch wenn die Wertentwicklung von ETNs von einem zugrundeliegenden Index oder Basiswert abhängig ist, sind ETNs ähnlich strukturiert wie unbesicherte, börsennotierte Anleihen.

Die Kapitalanlage in ETNs ist neben den allgemeinen Risiken der Anlage in Wertpapieren mit weiteren spezifischen Risiken verbunden:

Kreditrisiko:

Wenn sich die Kreditwürdigkeit des Emittenten ändert, kann dies den Wert des ETN negativ beeinflussen – ungeachtet der Wertentwicklung des zugrundeliegenden Index oder Basiswerts. In extremen Fällen kann ein Zahlungsausfall des Emittenten dazu führen, dass der Anleger als unbesicherter Gläubiger Ansprüche gegen den Emittenten geltend machen muss.

G) PENNY STOCK TRADING RISK DISCLOSURE

Bitte nehmen Sie zur Kenntnis, dass diese Übersetzung lediglich Ihrem besseren Verständnis dient. Im Fall eines Widerspruchs zwischen dem englischen Text und der deutschen Übersetzung gilt die englische Fassung für die Vertragsbeziehung zwischen Ihnen und Interactive Brokers (U.K.) Limited.

This disclosure contains the additional important information regarding the characteristics and risks associated with trading small-cap stocks. This disclosure contains additional important information regarding the characteristics and risks associated with trading small-cap (penny) stocks.

What Is A "Penny" Stock?

Generally, penny stocks are low-priced shares of small companies that are not traded on an exchange or quoted on NASDAQ. Penny stocks generally are traded over-the-counter, such as on the OTC Bulletin Board or Pink Sheets, and are historically more volatile and less liquid than other equities. For these and other reasons, penny stocks are considered speculative investments and customers who trade in pennystocks should be prepared for the possibility that they may lose their entire investment, or an amount in excess of their investment if they purchased penny stocks on margin. Before investing in a penny stock, you should thoroughly review the company issuing the penny stock. In addition, you should be aware of certain specific risks associated with trading in penny stocks.

Risks Associated With Penny Stocks

There are a number of risks of trading penny stocks, including the following: You Can Lose All or Much of Your Investment Trading Penny Stocks. All investments involve risk but penny stocks are among the most risky and are generally not appropriate for investors with low risk tolerance. Many penny stock companies are new and do not have a proven track record. Some penny stock companies have no assets, operations or revenues. Others have products and services that are still in development or have yet to be tested in the market. Penny stock companies therefore have a greater risk of failure and those who invest in penny stocks have a greater risk that they may lose some or all of their investment.

Lack of Publicly Available Information.

Most large, publicly-traded companies file periodic reports with the SEC that provide information relating to the company's assets, liabilities and performance over time. In addition, these companies provide their financial information and operational results online. In contrast, information about penny stock companies can be extremely difficult to find, making them more likely to be the subject of an investment fraud scheme and making it less likely that quoted prices in the market will be based on full and complete information about the company.

No Minimum Listing Standards.

Companies that offer shares of their stock on exchanges can be subject to stringent listing standards that require the company to have a minimum amount of net assets and shareholders. Most penny stock companies do not list their shares on exchanges and are not subject to these minimum standards.

Risk of Lower Liquidity.

Liquidity refers to the ability of market participants to buy and sell securities. Generally, the more demand there is for a particular security, the greater the liquidity for that security. Greater liquidity makes it easier for investors to buy or sell securities so investors are more likely to receive a competitive price for securities purchased or sold if the security is more liquid. Penny stocks are often traded infrequently and have lower liquidity. You may therefore have difficulty selling penny stocks once you own them. Moreover, because it may be difficult to find quotations for certain penny stocks, they may be difficult, or even impossible, to accurately price.

Risk of Higher Volatility.

Volatility refers to changes in price that securities undergo when they are being traded. Generally, the higher the volatility of a security, the greater its price swings. Due to their lower liquidity, penny stocks are subject to greater volatility and price swings. A customer order to purchase or sell a penny stock may not execute or may execute at a substantially different price than the prices quoted in the market at the time the order was placed. In addition, the market price of any penny stock shares you obtain can vary significantly over time.

Penny Stocks Can Be Subject to Scams.

Penny stocks are frequent vehicles for scams and/or market manipulation due to their generally lower prices and less stringent listing requirements. You should be wary of advertisements, unsolicited e-mails, newsletters, blogs or other promotional reports that emphasize the potential for large profits in penny stocks generally or certain penny stocks. These promotional materials are often used to manipulate or "pump up" the price of penny stocks before selling a large volume of shares. Customers are therefore strongly encouraged to do their own due diligence with respect to any penny stock company they invest in and to not rely on any outside promotional reports or newsletters. Further information concerning penny stocks and the risks involved in trading them is available on the SEC's website at <http://www.sec.gov/investor/pubs/microcapstock.htm>.

RISIKOHINWEISE FÜR DEN HANDEL MIT PENNYSTOCKS

Diese Hinweise enthalten weitere wichtige Informationen über die Besonderheiten und Risiken des Handels mit Small-Cap-Aktien (Pennystocks).

Was sind „Pennystocks“?

Normalerweise sind Pennystocks nicht an der Nasdaq oder einer anderen Börse notierte Aktien kleinerer Unternehmen, die einen niedrigen Kurs aufweisen. Pennystocks werden meist außerbörslich (over the counter) gehandelt, etwa über das OTC Bulletin Board oder Pink Sheets, und wiesen in der Vergangenheit oft eine höhere Volatilität sowie eine geringere Liquidität auf als andere Kapitalbeteiligungen. Aus diesen und anderen Gründen gelten Pennystocks als spekulative Anlagen. Kunden, die Pennystocks handeln, muss bewusst sein, dass sie ihr gesamtes Investment oder, falls sie Pennystocks auf Margin kaufen, sogar einen ihr Investment übersteigenden Betrag verlieren können. Bevor Sie in einen Pennystock investieren, sollten Sie das Unternehmen, das die Aktie ausgibt, gründlich prüfen. Außerdem sollten Sie sich gewisser spezifischer Risiken bewusst sein, die mit dem Handel von Pennystocks einhergehen.

Mit Pennystocks einhergehende Risiken

Mit dem Pennystock-Handel gehen einige Risiken einher, darunter die Folgenden: Sie können beim Handel mit Pennystocks Ihr gesamtes oder einen Großteil Ihres Investments verlieren. Mit jedem Investment gehen Risiken einher, Pennystocks gehören jedoch zu den riskantesten Investments und sind für Anleger mit geringer Risikotoleranz generell nicht geeignet. Viele Pennystock-Unternehmen sind neu und haben ihre Profitabilität noch nicht unter Beweis gestellt. Manche Pennystock-Unternehmen verfügen über keinerlei Vermögenswerte, keinerlei laufenden Betrieb und keinerlei Umsätze. Andere haben Produkte und Dienstleistungen, die sich noch in der Entwicklungsphase befinden oder erst noch am Markt getestet werden müssen. Pennystock-Unternehmen unterliegen daher einem erhöhten Insolvenzrisiko, und wer in Pennystocks investiert, hat ein erhöhtes Risiko, einen Teil oder sein gesamtes Investment zu verlieren.

Mangelnde öffentliche Verfügbarkeit von Informationen.

Die meisten großen, börsengehandelten Unternehmen reichen regelmäßig Geschäftsberichte bei der SEC ein, die Informationen über die Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und die Entwicklung des Unternehmens enthalten. Zusätzlich stellen diese Unternehmen ihre Finanzinformationen und Betriebsergebnisse online. Dagegen kann es extrem schwierig sein, Informationen über Pennystock-Unternehmen zu finden, was deren Betrugsanfälligkeit erhöht und die Wahrscheinlichkeit vermindert, dass die am Markt gehandelten Kurse auf vollständigen und umfassenden Informationen über das Unternehmen beruhen.

Kein Börsenstandard.

Unternehmen, die ihre Anteile über Börsen anbieten, können strengen Börsenstandards unterliegen, die von dem Unternehmen ein Minimum an Nettovermögenswerten und Anteilseignern verlangen. Die meisten Pennystock-Unternehmen bieten ihre Aktien nicht über Börsen an und unterliegen diesen Mindeststandards nicht.

Risiko geringer Liquidität.

Mit Liquidität ist hier die Fähigkeit der Marktteilnehmer gemeint, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen. Je größer die Nachfrage nach einem bestimmten Wertpapier ist, desto größer ist im Allgemeinen dessen Liquidität. Eine größere Liquidität macht es für Investoren leichter, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, daher ist die Wahrscheinlichkeit, beim Kauf oder Verkauf von Wertpapieren einen marktgerechten Kurs zu erzielen, größer, wenn das Wertpapier liquider ist. Viele Pennystocks werden unregelmäßig gehandelt und sind weniger liquide. Es könnte für Sie daher schwierig sein, Pennystocks zu verkaufen, wenn Sie sie einmal besitzen. Darüber hinaus kann die Bewertung von Pennystocks schwierig oder sogar unmöglich sein, weil es schwer sein könnte, überhaupt Notierungen zu bestimmten Pennystocks zu finden.

Erhöhtes Volatilitätsrisiko.

Mit Volatilität ist die Schwankungsbreite eines Wertpapiers beim Handel gemeint. Je höher die Volatilität ist, desto größer sind die Kursausschläge. Aufgrund von deren geringerer Liquidität unterliegen Pennystocks einer größeren Volatilität und größeren Kursschwankungen. Eine Kundenorder für den Kauf oder Verkauf eines Pennystocks kann möglicherweise gar nicht oder zu einem erheblich anderen Kurs ausgeführt werden als den zum Zeitpunkt der Orderaufgabe gehandelten Kursen. Der Kurs jedes Ihrer Pennystocks kann im Laufe der Zeit erheblich variieren.

Pennystocks können betrugsanfällig sein.

Pennystocks sind aufgrund ihrer niedrigen Kurse und weniger strengen Listing-Anforderungen regelmäßig Gegenstand von Betrug und/oder Marktmanipulation. Sie sollten Anzeigen, unerwünschten E-Mails, Newslettern, Blogs oder anderen Berichten zu Werbezwecken, die das Potenzial großer Gewinne bei Pennystocks im Allgemeinen oder bei bestimmten Pennystocks hervorheben, mit Skepsis begegnen. Diese Werbematerialien werden oft dazu verwendet, den Kurs eines Pennystocks zu manipulieren oder „aufzupumpen“, bevor eine große Anzahl an Aktien verkauft wird. Allen Kunden wird daher dringend angeraten, jedes Pennystock-Unternehmen, in das sie investieren wollen, selbst sorgfältig zu prüfen und sich nicht auf externe Berichte zu Werbezwecken oder Newsletter zu verlassen.

Weitere Informationen zu Pennystocks und den mit deren Handel verbundenen Risiken stehen auf der Webseite der SEC unter <http://www.sec.gov/investor/pubs/microcapstock.htm> zur Verfügung.