

RISIKOINFORMATIONEN

CFDs sind komplexe Instrumente und gehen wegen der Hebelwirkung mit dem hohen Risiko einher, schnell Geld zu verlieren. **76,57% der Kleinanlegerkonten verlieren Geld beim CFD-Handel mit diesem Anbieter.** Sie sollten überlegen, ob Sie verstehen, wie CFD funktionieren, und ob Sie es sich leisten können, das hohe Risiko einzugehen, Ihr Geld zu verlieren.

I. GRUNDSÄTZLICHES

Online Trading in CFDs (CFD-Handel) sowie Devisenkassahandel (Spot-Forex) und Futures-Geschäfte ist mit einem erheblichen Risiko verbunden und kann unter Umständen zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals, oder sogar zu einer Nachschusspflicht bei bestimmten Kunden (für als professionell eingestufte Kunden und geeignete Gegenparteien, die ein nachschusspflichtiges Kontomodell gewählt haben oder auf die ein nachschusspflichtiges Kontomodell nachträglich Anwendung findet, siehe Kontomodelle und Nachschusspflicht) führen. Das Verlustrisiko ist nur für Privatkunden im CFD-Handel, Futures-Geschäft und Devisenkassa-Handel auf das vorhandene Guthaben begrenzt. Im ungünstigsten Fall kann **der Verlust für bestimmte Professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien im CFD-Handel, Futures-Geschäft und im Devisenkassahandel, sofern das nachschusspflichtige Kontomodell „Professional Classic“ gewählt oder dieses aufgrund Überschreiten der Vermögensschwelle von 100.000,00 Euro auf dem CFD-, Futures- und Devisenkassa-Konto automatisch anwendbar wird, praktisch unbegrenzt sein.** Daher empfehlen wir dringend nur mit Eigen- und Risikokapital aus vorhandenen liquiden Mitteln zu handeln. Bitte nehmen Sie zur Kenntnis, dass FXFlat keine Anlageberatung leistet und keine Beratung in rechtlichen und steuerlichen Fragen anbietet, sowie die Haftung soweit wie möglich ausschließt (siehe Haftungsausschluss). Da es sich je nach Form des Tradings im CFD- und Devisenkassa-Bereich sowie im Futures-Bereich um gehebelte Anlagemöglichkeiten mit geringerem Kapitaleinsatz handelt, ist Ihnen bewusst, dass eigenes, aktives Online Trading zu ungleich höheren Umsätzen führt, wie es z.B. bei traditionellen Anlageformen der Fall ist. Die günstigen Gebühren, die sich nach dem „bewegten Volumen“ richten (und nicht nach dem eingesetzten Kapital), können daher eine durchaus beträchtliche Summe ergeben, worüber Sie entsprechend informiert wurden. Sie bestätigen im Geschäftsbeziehungsaufnahmeprozess wahrheitsgemäße Angaben über sich gemacht zu haben und bestätigen, in eigener Rechnung für eigenen Namen eigenverantwortlich zu handeln, sowie befugter Benutzer des Handelskontos und verantwortlich für den vertraulichen Umgang mit Benutzerkennung und Passwort zu sein. Des Weiteren ist Ihnen bewusst, dass es sich um eine elektronische Plattform und verbundenem Orderrouting handelt. Verluste, die aufgrund von z.B. Ausfällen der Stromversorgung, von Fehlern in der Hard- und Software und Fehlern in der Kommunikationsverbindung entstehen, haben Sie als Kunde selbst zu tragen. Die FXFlat Internetseite und verbundene Internet-

seiten stellen keine Werbung, verbindliche Auskunft oder Erklärung zu einer Transaktion von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten durch FXFlat dar. Bei den zur Verfügung gestellten Informationen handelt es sich lediglich um rechtlich unverbindliche Auskünfte oder Risikohinweise, zu denen FXFlat gegenüber ihren Kunden oder sonstigen Nutzern von Gesetzes wegen verpflichtet ist. Diese Informationen stellen keinerlei Anlageberatung oder gar Empfehlung dar. Insbesondere erhalten Sie keine steuerlichen Ratschläge. Bei Geschäften in CFDs, die im Wesentlichen unter den gleichen Bedingungen abgeschlossen werden (siehe Sonderbedingungen) gelten im Wesentlichen die gleichen Risiken bezogen jeweils auf die Basiswerte bei CFDs. Nachfolgend sind ausführlich unter I. die Risiken bei CFDs dargestellt, die auch für den Abschluss von Devisenkassageschäften Gültigkeit haben. Unter II. sind die Risiken des Devisenkassageschäfts dargestellt und dort, wo die Risiken identisch zum CFD-Handel sind, wird auf die entsprechenden Risikohinweise im CFD-Handel verwiesen. Unter III. werden die Risiken des Devisenkassahandel dargestellt, die den Risiken im Bereich des CFD-Forex-Handels entsprechen. Unter III werden die Future-Risiken dargestellt.

Die Kontomodelle und die Nachschusspflicht im CFD-, Futures-Handel und Devisenkassahandel

Für Nutzer der Plattform FlatTrader gelten die Kontomodelle und Bestimmungen zur Nachschußpflicht sowie Möglichkeiten zum Wechsel des Kontomodells wie in den AGB beschrieben, vgl. AGB IV, A. 4. Für Nutzer des Metatrader gilt: Privatkunden unterliegen im CFD-Handel, dem Futuregeschäft und im Devisenkassahandel keiner Nachschusspflicht. Professionelle Kunden und Geeignete Gegenparteien unterliegen im CFD-Handel, Futures-Geschäft und im Devisenkassahandel einer Nachschusspflicht mit folgender Maßgabe:

a) Nachschusspflicht beim anfänglichen oder nachträglichen „Professional Classic Konto“

Professionellen Kunden und Geeigneten Gegenparteien, die dem Geschäftsbereich „Professional Classic Konto“ unterfallen sind verpflichtet, auf dem CFD-, Futures-Konto/Devisenkassakonto jederzeit (auch untertätig) Geldmittel in solcher Höhe zu unterhalten, dass ein negativer in der Handelsplattform untertätig und/oder zur Tagesendbuchung ausgewiesener Saldo jederzeit abgedeckt ist. Die Verpflichtung des Kunden, für jedes einzelne CFD-Konto/Devisenkassakonto eine positive

Netto-Margin-Position auszuweisen, besteht jederzeit, unabhängig von der Geschäftszeit der Bank und der Betriebszeit der Handelsplattform. Kurs- und Marktbewegungen können jederzeit zu einem erhöhten Margin-Bedarf führen, auch wenn der Referenzmarkt des Basiswertes geschlossen ist. Es besteht mithin eine Nachschusspflicht. Eine Zwangsschließung befreit den Kunden nicht von seiner Pflicht zur Erfüllung des Kontraktes und zum Nachschuss.

Grundsätzlich kann der Professionelle Kunde eine Einstufung als Privatkunde mit der Folge fehlender Nachschusspflicht, im CFD- und Futures-Geschäft und Devisenkassahandel beantragen; FXFlat ist allerdings nicht zum Vertragsabschluss bzw. zur Vertragsabänderung entsprechend des Antrags verpflichtet.

b) Anfängliches oder nachträgliches „Professional Classic Konto“ mit Nachschusspflicht

Für sogenannte Professionelle Kunden und sog. geeignete Gegenparteien besteht bei Wahl des Kontopaketes „Professional Classic Konto“ oder ab einem Handelsvermögen von 100.000 EUR eine Nachschusspflicht, d.h. der Professionelle Kunde muss sämtliche Forderungen aus dem in seinem Auftrag getätigten Geschäft inklusive sämtlicher Gebühren auch dann begleichen, wenn sie über das von ihm bei der Bank auf dem Treuhandsammelkonto unterhaltene Vermögen übersteigt. Die Kunden werden über eine Einstufung als Professioneller Kunde und die Zuordnung zum „Professional Classic Konto“ von der Bank unterrichtet. Ein anfänglich nicht nachschusspflichtiger Professioneller Kunde kann zum nachschusspflichtigen Professionellen Kunden werden, wenn er die 100.000 EUR Handelsvermögen überschreitet, umgekehrt kann ein Professioneller Kunde durch fristgerechte Herabsetzung des Handelsvermögens wieder zum nicht-nachschusspflichtigen Professionellen Kunden werden.

c) Die Umgruppierung von „Professional Plus Konto“ (ohne Nachschuss) in „Professional Classic Konto“ (mit Nachschuss) - Vermeidungsmöglichkeit

Eine „anfängliche Nachschusspflicht“ entsteht durch Wahl des Dienstleistungspaketes Professional Classic Konto oder wenn eine Einzahlung im Rahmen der Geschäftsbeziehungsaufnahme auf ein Treuhandsammelkonto vor der Erteilung des ersten Auftrags für dieses Treuhandsammelkonto, die dem Betrag von über 100.000 EUR entspricht. Mehrere einzelne Einzahlungsvorgänge gelten als eine Einzahlung und der Betrag von 100.000 EUR ist überschritten, wenn bei der Treuhandbank 100.000 EUR gutgeschrieben werden ungeachtet sogleich erfolgter Gebührenabzüge der Treuhandbank. Der Kunde wird über die von einer Wahl des Dienstleistungspaketes „Professional Plus“ abweichende Zuordnung zum Dienstleistungspaket „Professional Classic“ per E-Mail und/oder Postbox informiert. Eine „Nachschusspflicht entsteht“ im Falle der Anwendung des Dienstleistungspaketes „Professional Plus“, wenn das Gesamtvermögen (Equity) auf dem Treuhandsammelkonto des Kunden 100.000 EUR Tagesendsaldo überschreitet und der Kunde nicht

innen 24 Stunden nach Erhalt der Informations-E-Mail über die Umgruppierung in das Dienstleistungspaket „Professional Classic“ das Gesamtvermögen unter 100.000 EUR im Wege der Überweisungsanweisung auf das Referenzkonto bringt.

Maßgeblich für das Gesamtvermögen betreffend Überschreitung der Schwelle als auch für das Unterschreiten binnen 24 Stunden ist das im Handelssystem unter Punkt „Equity“ bzw. „verfügbares Guthaben“ ausgewiesene Tagesendsaldo. Der Kunde wird über die drohende Entstehung der Nachschusspflicht und die drohende abweichende Zuordnung zum Dienstleistungspaket „Professional Classic“ per E-Mail und/oder Postbox-Nachricht unterrichtet verbunden mit dem Hinweis auf die Möglichkeit zur Vermeidung der Nachschusspflicht durch Überweisungsanweisung auf das Referenzkonto.

d) Kundenpflicht zur Kontrolle von E-Mailkonto und Postbox

Der Kunde ist über die Kontrolle der Postbox des Handelssystems hinaus verpflichtet das vom Kunden angegebene und das für die Korrespondenz mit der Bank genutzte E-Mailkonto ständig zu kontrollieren

e) Nachschusspflicht auch für vor Umgruppierung eingegangene Positionen und erteilte Aufträge

Alle offenen Positionen und Aufträge, die vor Anwendung des Dienstleistungspaketes „Professional Classic“ mit der damit verbundenen Nachschusspflicht abgeschlossen wurden, fallen in den Anwendungsbereich Dienstleistungspaketes „Professional Classic“, unterliegen also einer Nachschusspflicht, wenn die Schließung dieser Positionen zeitlich nach der Anwendung des Dienstleistungspaketes „Professional Classic“ erfolgt. Für die Nachschusspflicht kommt es mithin hier (Umgruppierung in fehlende Nachschusspflicht hinein) nicht auf das Eingehen der Position oder den Auftrag an, sondern auf die Schließung der Position. Alle offenen Positionen und Aufträge, die vor Anwendung des Dienstleistungspaketes „Professional Plus“ mit der damit verbundenen Nachschusspflicht-Freiheit abgeschlossen wurden, fallen noch in den Anwendungsbereich Dienstleistungspaketes „Professional Classic“, unterliegen also noch einer Nachschusspflicht wenn die Schließung dieser Positionen zeitlich nach der Anwendung des Dienstleistungspaketes „Professional Plus“ erfolgt. Für die Nachschusspflicht kommt es hier (Umgruppierung in Nachschusspflicht hinein) mithin nicht auf das Eingehen der Position oder den Auftrag an, sondern auf die Schließung der Position.

Unvermeidbarkeit von Risiken

Wenn einer der Mitarbeiter oder Vertriebspartner dem Kunden gegenüber erklären sollte, dass die nachstehend beschriebenen Risiken im konkreten Falle nicht vorhanden seien oder dem Kunden sogar Gewinne oder Verlustbegrenzungen zusichert, handelt er unbefugt. Die beschriebenen Risiken lassen sich durch nichts ausschließen. Die FXFlat Bank AG ist gemeint, wenn im Folgenden von „Bank“ die Rede ist.

II. CFDS

Allgemeines und Begriffserklärung

Ein CFD (contract for difference – Differenzkontrakt) ist ein Differenzgeschäft auf die Entwicklung des Kurses eines zugrundeliegenden Basiswertes. CFDs werden außerbörslich gehandelt und zählen somit zu den OTC (Over-The-Counter) Produkten. Differenzkontrakte sind derivative Finanzinstrumente. Sie stel-

len also abgeleitete Produkte (Derivate) dar, die die Kursentwicklung eines Basiswertes nahezu 1:1 abbilden. Der Kauf oder Verkauf eines CFDs erfolgt zu einem marktrelevanten Preis, den der Anbieter des CFD-Kontraktes nennt. CFDs zählen zu den Margin-Produkten. Im Gegensatz zu dem Direkterwerb des Basiswertes, muss beim Kauf oder Verkauf von CFDs nur ein

Bruchteil des Kapitals als Sicherheitsleistung (Margin) hinterlegt werden. Somit kann durch den niedrigeren Kapitaleinsatz ein höheres Volumen gehandelt und dadurch das eingesetzte Kapital gehebelt werden (Hebel-Effekt). Die Höhe der Sicherheitsleistung definiert sich durch einen festgelegten Prozentsatz und kann zwischen den Produkten variieren. Üblich sind Werte zwischen 0,5% und 50% des Kontraktwertes. Bei exotischen und/oder wenig liquiden Basiswerten kann die Margin-Anforderung auch durchaus höher liegen. Neben Aktien-CFDs können unter anderem auch CFDs auf die Basiswerte Indizes, Rohstoffe, Zinsen, Futures und Währungen gehandelt werden. Aufgrund der nahezu 1:1-Partizipation des CFDs an der Kursentwicklung des Basiswertes wirken dieselben Funktionsweisen, Einflussfaktoren und Risiken bei der Kursentwicklung des Basiswertes auf die Preisentwicklung des CFD. Anleger können mit CFDs sowohl auf steigende Kurse, als auch auf fallende Kurse spekulieren. CFDs können zur Absicherung oder auch zur reinen Spekulation eingesetzt werden. Kauft der Kunde einen CFD auf eine Aktie, besitzt der Kunde die Aktie nicht. Somit entfallen auch alle Rechte (z.B. Stimmrecht auf der Hauptversammlung) und Pflichten, die aus einem Direktinvestment im Basiswert resultieren können. Die physische Lieferung oder der Erwerb entfällt. Der Kunde hat lediglich das Recht auf einen Differenzausgleich zwischen Kauf- und Verkaufskurs. Anfallende Dividenden werden bei einer Long-Position dem Halter (teils mit Abschlägen) ausgezahlt; bei Shortpositionen wird der Halter belastet. Bei anderen kursrelevanten Kapitalmaßnahmen (z.B. Aktiensplits) werden CFD-Positionen in der Regel automatisch geschlossen. Notiert ein Basiswert in einer Fremdwährung, so muss bei Eröffnung der CFD-Position die Margin in der betreffenden Fremdwährung hinterlegt werden. Die Umwandlung der Kontowährung in die Fremdwährung passiert dabei automatisch zur Positionseröffnung. Gleichzeitig wird bei Positionsschließung die Fremdwährung wieder automatisch in die Kontowährung umgewandelt. Hält der Kunde eine Long Position in CFDs über Nacht fallen Finanzierungskosten an und werden in Rechnung gestellt. Handelt es sich bei der Overnight-Position um eine Short Position, werden Finanzierungserträge für den Kunden realisiert. Der Finanzierungssatz der entsprechenden Handelswährung dient als Basis für den Zinssatz. Seitens des CFD Anbieter wird ein zusätzlicher Aufschlag bzw. Abschlag erhoben.

Generelle Risiken bei Geschäften in CFDs

Verlustrisiko

Käufer und Verkäufer von CFDs erwerben lediglich das Recht auf einen Differenzausgleich zwischen Kauf- und Verkaufskurs. Somit ist bei CFDs nur ein Barausgleich möglich.

Maßgeblich für einen Verlust oder Gewinn aus der CFD Position ist der Kurs, zu dem die offene Position glattgestellt wurde. Ist die erwartete Kursentwicklung nicht eingetreten und die Position wurde glattgestellt, muss die Differenz zwischen Eröffnungs- und Schließungskurs multipliziert mit der Anzahl der gehandelten Kontrakte bezahlt werden. Auch durch den schon beschriebenen Hebeleffekt, kann die Höhe des Verlustes in den ungünstigsten Fällen die gesamte eingezahlte Margin erfassen (Margin-Verlustrisiko) und sogar darüber hinaus gehen (ggf. unbegrenztes Verlustrisiko für Professionelle Kunden und Geeignete Gegenparteien bei Anwendbarkeit des entsprechenden Kontomodells, Privatkunden sind von der Nachschusspflicht ausgenommen). Eine Zwangsglattstellung offener CFD- Positionen

nimmt die Bank ausschließlich im eigenen Interesse vor; der Kunde kann aus der grundsätzlich unterbliebenen oder frühzeitigeren Möglichkeit einer Zwangsglattstellung keine Rechte herleiten. Genauso wenig wie aus dem Umstand, dass sich der Basiswert nach einer erfolgten Zwangsglattstellung positiv für den Kunden entwickelt hat.

Marktpreisrisiko

Das Marktpreisrisiko ist das Risiko der Änderung des Kontraktwertes infolge einer Preisänderung des Basiswertes zu Ungunsten des Kunden. Das Marktpreisrisiko ist mithin so zu verstehen, als dass der mögliche Verlust sich aus der Unsicherheit über die zukünftige Kursentwicklung ergibt. Folglich stellt jede Preisänderung eines CFDs ein Marktpreisrisiko dar. Die in den letzten Jahren gestiegene Volatilität an den Finanzmärkten sorgt zusätzlich dafür, dass sich die Chancen auf schnelle Kursgewinne aber natürlich auch Verluste erhöhen. Neben fundamentalen Gründen kann auch die Psychologie der Marktteilnehmer erheblichen Einfluss auf den Preis oder Kurse haben. Auf die allgemeine Kursentwicklung an den Finanzmärkten wirken sehr oft irrationale Faktoren ein. Nachrichten aus Politik und Wirtschaft, Meinungen und Gerüchte können durchaus unterschiedlich von den Marktteilnehmern interpretiert werden. Somit ist es umso schwieriger rationale und irrationale Faktoren zu unterscheiden und daraus eine Marktmeinung in Bezug auf die künftige Kursentwicklung eines Basiswertes bzw. CFDs abzuleiten.

Risiko der Hebelwirkung

Die Auswirkungen des Marktpreisrisikos werden durch den Hebel-Effekt massiv verschärft. CFDs werden auf Margin-Basis gehandelt. Somit kann ein Anleger mit einer kleinen Sicherheitsleistung (Margin) eine bei weitem größere Position im Markt bewegen. Durch den starken Hebel erhöhen sich die Gewinn- aber auch die Verlustchancen. Schon kleine Kursschwankungen können zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals, wenn der Verlust die hinterlegte Margin überschreitet - und wenn keine Zwangsglattstellung erfolgt darüber hinaus - führen. In volatilen Märkten können untertägige Bewertungsverluste den Margin derart schnell aufzehren, dass eine Schließung der CFD-Position oder ein Nachschuss von Sicherheiten nicht mehr möglich ist und unmittelbar eine Zwangsglattstellung erfolgt. In derart volatilen Märkten kann sogar trotz Zwangsglattstellung ein Soll-Saldo entstehen, so dass nicht nur ein Totalverlust des eingezahlten Kapitals, sondern ggf. sogar darüberhinausgehende Verluste (s.o. Nachschusspflicht gilt nur für als professionell eingestufte Kunden und geeignete Gegenparteien) entstehen. Da die Bank eine Zwangsglattstellung nur in eigenem Interesse vornimmt und dem Kunden gegenüber nicht zur Zwangsglattstellung verpflichtet ist, können auf dem CFD-Konto Soll-Salden in beträchtlicher Höhe entstehen, die der professionelle Kunde und die geeignete Gegenpartei im Gegensatz zum Privatkunden auszugleichen hat. Es folgen zwei Beispiele, um den Hebeleffekt (Leverage-Effekt) und dessen Auswirkungen zu verdeutlichen:

Verfügbares Kapital auf dem Handelskonto: 5.000 EUR
Marginanforderung: 10%
Kurs des CFDs: 100 EUR

Bei einem Direktinvestment in den Basiswert könnten maximal $(5.000 \text{ EUR} / 100 \text{ EUR}) = 50$ Stücke gekauft werden. Das maximal mögliche Handelsvolumen unter der Berücksichtigung der

10%igen Marginanforderung beträgt 50.000 EUR. Somit können $(50.000 \text{ EUR} / 100 \text{ EUR}) = 500$ CFDs zu einem Kurs von 100 EUR gekauft werden.

Gewinntrade

Kaufpreis CFD-Kurs x Anzahl CFDs = Handelsvolumen $100 \text{ EUR} \times 500 = 50.000 \text{ EUR}$ Handelsvolumen.

Der CFD-Kurs steigt bis zum Verkauf um 1% auf 101 EUR.
 $101 \text{ EUR} \times 500 = 50.500 \text{ EUR}$ Handelsvolumen
Gewinn: $50.500 \text{ EUR} - 50.000 \text{ EUR} = 500 \text{ EUR}$

Ein 1%iger Kursanstieg hat also dazu geführt, dass sich das verfügbare Kapital um 5.000 EUR auf 5.500 EUR erhöht hat.

Verlusttrade

Kaufpreis CFD-Kurs x Anzahl CFDs = Handelsvolumen $100 \text{ EUR} \times 500 = 50.000 \text{ EUR}$ Handelsvolumen.

Der CFD-Kurs fällt bis zum Verkauf um 1% auf 99 EUR.
 $99 \text{ EUR} \times 500 = 49.500 \text{ EUR}$ Handelsvolumen
Verlust: $50.000 \text{ EUR} - 49.500 \text{ EUR} = 500 \text{ EUR}$

Ein 1%iger Kursrückgang hat also dazu geführt, dass sich das verfügbare Kapital von 5.000 EUR auf 4.500 EUR verringert hat. Diese Beispiele zeigen, dass durch den Hebeleffekt ein enormes Gewinn- sowie Verlustpotential entsteht. Im Verlustfall kann dies bis zum Totalverlust führen oder auch darüber hinausgehen. Um den Hebeleffekt zu verdeutlichen, wurde in den Beispielen das gesamte Kapital in eine einzelne Position investiert.

Nachschusspflicht/Mittelbereitstellungsdauer/Zwangsglattstellung

Für Nutzer der Plattform FlatTrader gelten die Kontomodelle und Bestimmungen zur Nachschußpflicht wie in den AGB beschrieben, vgl. AGB IV, A. 4. Für Nutzer des Metatrader gilt: Verluste können über das auf dem CFD-Konto bereitgestellte Kapital hinausgehen und dieses aufzehren. Bestimmte, **als Professionelle eingestufte Kunden und Geeignete Gegenparteien, sofern das nachschusspflichtige Kontomodell „Professional Classic“ gewählt oder dieses aufgrund Überschreiten der Vermögensschwelle von 100.000,00 Euro auf dem CFD-, Futures-, Devisenkassa-Konto automatisch anwendbar wird, sind zum Nachschuss zum Zwecke des reinen Verlustausgleichs verpflichtet**, Privatkunden hingegen nicht. Führen Verluste dazu, dass das auf dem CFD-Konto bereitgestellte Kapital zur Unterlegung offener CFD-Positionen nicht mehr ausreicht, so muss der Kunde rechtzeitig zusätzliche Mittel bereitstellen. Unterbleibt dies oder erfolgt der Nachschuss bzw. die Mittelzufuhr nicht rechtzeitig, kann die Bank die Position des Kunden schließen (Zwangsglattstellung). Verbleiben trotz einer Zwangsglattstellung Verluste, so **haftet der bestimmte Professionelle Kunde und die Geeignete Gegenpartei, sofern das nachschusspflichtige Kontomodell „Professional Classic“ gewählt oder dieses aufgrund Überschreiten der Vermögensschwelle von 100.000,00 Euro auf dem CFD-, Futures-, Devisenkassa-Konto automatisch anwendbar wird, vollumfänglich** für diese und ist im Gegensatz zum Privatkunden zum Ausgleich des daraus folgenden Soll-Saldos des CFD-Kontos verpflichtet. Da eine rechtzeitige und damit wirksame Zufuhr liquider Mittel von Veranlassung des Kunden bis Buchung auf dem CFD-Konto in der Regel

mindestens einen Tag dauert, muss der Kunde damit rechnen, dass eine Nachschussveranlassung oder Mittelzufuhr nicht eine Zwangsglattstellung verhindert.

Eine Zwangsglattstellung offener CFD-Positionen nimmt die Bank ausschließlich im eigenen Interesse vor; der Kunde kann aus der grundsätzlich unterbliebenen oder frühzeitigeren Möglichkeit einer Zwangsglattstellung keine Rechte herleiten genauso wenig wie aus dem Umstand, dass sich der Basiswert nach einer erfolgten Zwangsglattstellung positiv für den Kunden entwickelt hat.

Over-Night-Risiko

Bei über Nacht gehaltenen CFD-Positionen kann zum Geschäftsbeginn des folgenden Geschäftstages gestellte Preis (Eröffnungspreis) erheblich zu dem Preis zum Geschäftsschluss des Vortages (Schlusspreis) abweichen (sog. Over-Night-Gap). Dies beruht insbesondere darauf, dass nach Handelsschluss bekanntwerdende Nachrichten (Wirtschaft, Politik, Naturkatastrophen) oder Entwicklungen an den Börsen mit abweichenden Handelszeiten den Eröffnungspreis sehr stark beeinflussen. Dieser Over-Night-Gap kann insbesondere zur Folge haben, dass Stop-Loss-Limitierungen nicht effektiv zur Verlustbegrenzung ausreichen, da der Eröffnungskurs ggf. die Stop-Loss-Limitierung weit unterschritten (bei Kauf-Positionen) bzw. weit überschritten hat (bei Verkaufs-Positionen).

Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko beschreibt die Möglichkeit, dass Positionen nicht oder nicht zu einem fairen Marktpreis geschlossen werden können. Das kann passieren, wenn die Bank sich selbst nicht mehr hinreichend absichern kann, das gehandelte Volumen an den Märkten zu gering ist und/oder allgemeine Marktstörungen vorliegen. Zu geringes Handelsvolumen kann auch dazu führen, dass Positionen nur teilweise geschlossen werden können. Liquiditätsrisiken können sowohl bei OTC-Produkten, als auch bei börsengehandelten Produkten auftreten. Vor allem in illiquiden Märkten mit einer hohen Geld-Brief-Spanne, oder wenn einzelne Transaktionen den Marktpreis nachhaltig beeinflussen, können diese Risiken bestehen. Auch können technische Probleme oder Systemstörungen auftreten, wodurch es zu Problemen bei der Schließung von CFD-Positionen kommen kann. CFD-Produkte, die nicht 24 Stunden am Tag durchgängig gehandelt werden können, unterliegen zusätzlichen Risiken. Der Kunde kann eventuell nicht sofort auf aktuelle Ereignisse reagieren, da eine Positionsschließung oder Eröffnung nicht außerhalb der Handelszeit möglich ist. Im ungünstigsten Fall entstehen so hohe Verlustrisiken für den Kunden.

Risiken trotz Stop – Limitierungen/Nichtgreifen von Risikobegrenzungen

Geschäfte, mit denen die Risiken aus den eingegangenen CFD-Positionen ausgeschlossen oder eingeschränkt werden sollen, können möglicherweise nicht oder nur zu einem verlustbringenden Marktpreis getätigt werden. Damit sind Geschäftsarten gemeint, die automatisch die Glattstellung eines Geschäftes einleiten. Diese dienen dazu Verluste oder Gewinne zu begrenzen, hierzu zählen z.B. Stop- und Limit-Geschäfte. Bei bestimmten Marktbedingungen können diese unter Umständen nicht vollständig, nicht zeitgerecht, nicht zum festgesetzten Preis oder auch gar nicht ausgeführt werden. Dies kann zu erheblichen Verlusten führen. Vor allem Stop-Limitierungen werden

häufig zur Risikominimierung eingesetzt. Prinzipiell können die Risiken mit z.B. Stopp-Market-Limits etwas eingegrenzt werden. Allerdings kann es gerade in sehr volatilen Marktphasen mit großen Kursprüngen passieren, dass die ergriffenen Maßnahmen komplett versagen, oder nur unzureichend greifen. Dies ist der Fall, wenn die Schließung nur zu verlustbringenden Preisen oder auch gar nicht ausgeführt werden können. Dadurch können dem Anleger höhere Verluste als erwartet entstehen. Auch das Risiko einer Kurslücke, vor allem bei Overnight-Positionen, sollte stets bedacht werden.

Währungsrisiken

Ein zusätzliches Währungsrisiko entsteht, wenn Geschäfte in anderer Währung als dem CFD-Konto abgeschlossen werden oder sich der Basiswert nach einer ausländischen Währung bestimmt (z.B. bei Gold oder Öl). Es besteht also das zusätzliche Risiko aufgrund von Wechselkursschwankungen. Verändert sich der Wechselkurs zwischen 2 Währungen kann das negative Auswirkungen auf die CFD-Position, sogar ohne dass sich der CFD-Preis verändert.

Steuerliche Risiken

Da Geschäfte in Deutschland steuerpflichtig sind, können auch steuerliche Risiken auf Geschäfte einwirken. Anleger sollten deshalb auch die steuerliche Behandlung der von ihnen abgeschlossenen Geschäfte beachten. Letztendlich kommt es für den Anleger auf den Nettoertrag an, d.h. den Ertrag nach Abzug von Steuern. Der Kunde trägt hier die Pflicht, sich vor dem beabsichtigten Geschäft über die steuerliche Behandlung zu informieren.

Informationsrisiko

Es besteht die Möglichkeit, dass ein Kunde nicht zu jedem Zeitpunkt und für jedes Handelsinstrument aktuelle, vollständige und korrekte Informationen für die Anlageentscheidung erhält. Liegen unzureichende Informationen vor, kann dies immer zu Fehlentscheidungen führen. Die Bank erbringt keine Anlageberatung und stellt – auf entsprechenden Kundenwunsch – einige Marktinformationen von Seiten Dritter ohne Gewähr zur Verfügung. Der Kunde hat eigenverantwortlich für eine hinreichende Marktinformationsbasis zum Treffen seiner Anlageentscheidung zu sorgen.

Adressausfallrisiko/Insolvenzrisiko/Marketmaker-Risiko

Unter Adressenausfallrisiko versteht man das Risiko, dass ein Vertragspartner seinen vertraglichen Zahlungsverpflichtungen nicht oder nur teilweise nachkommen kann. Folglich erleidet ein Vertragspartner einen finanziellen Schaden. Dieses Risiko ist nicht vom Marktgeschehen abhängig und kann jederzeit auftreten. Das Insolvenzrisiko ist eine Ausprägung des allgemeinen Adressenausfallrisikos. Der Kunde trägt das Risiko der Insolvenz der Bank, die als Dienstleister im Auftrag und für Rechnung des Kunden CFD-Geschäfte mit Dritten (Marketmakern) abschließt. Dieses Risiko ist zwar durch die Mitgliedschaft in der „Entschädigungseinrichtung für Wertpapierhandelsunternehmen EDW“ grundsätzlich (zum genauen Inhalt und den Ausnahmen des Entschädigungsanspruchs siehe www.e-d-w.de) in Höhe von 90% der Forderung, maximal 20.000 EUR, reduziert, aber die darüber hinausgehenden Risiken einschließlich der Risiken einer insolvenzbedingten Zwangsschließung zu einem für den Kunden ungünstigen Zeitpunkt und der verzögerten Auszahlung durch die

EDW, sind nicht abgedeckt. Der Kunde trägt weiterhin ein zeitliches Auskehrisiko im Falle der Insolvenz der Treuhandbank, bei dem die Bank unter ihrem Namen das CFD-Konto, auf dem sich die Margin der verschiedenen Kunden ungetrennt voneinander befindet (Treuhandsammelkonto), führt.

Zwar wird das CFD-Konto ausdrücklich von der Treuhandbank und der Bank als Treuhandsammelkonto buchhalterisch für den jeweils einzelnen Kunden geführt, womit es nicht in die Insolvenzmasse fällt. Aber im Falle einer Insolvenz der Bank ist damit zu rechnen, dass die Auszahlung an den Kunden längere Zeit in Anspruch nehmen wird. Weiterhin trägt der Kunde das Risiko, dass der Marketmaker oder Kontrahent, mit dem die Bank im Auftrag und für Rechnung des Kunden CFD-Geschäfte abschließt, den CFD-Kontrakt nicht oder nicht vollständig erfüllt. Dieses Risiko trägt der Kunde, der in diesem Falle selbst rechtlich gegen den Marketmaker vorgehen muß, was bei einem Sitz des Marketmakers im Ausland mit besonderen Kosten verbunden sein kann. Gründe für die Nichterfüllung des CFD-Kontrakts durch den Marketmaker können zum Beispiel die Insolvenz des Marketmakers sein oder der Umstand, dass sich der Marketmaker selbst nicht mehr am Markt oder bei Dritten (z.B. durch Leihgeschäfte) absichern kann. Hierzu kann es kommen, wenn zum Beispiel Marktstörungen vorliegen oder Leihverträge mit Dritten vorzeitig erlöschen oder gekündigt werden. In solchen Fällen kann es zu Zwangsschließungen im Kontraktverhältnis zwischen Marketmaker und der Bank kommen, die spiegelbildlich zu Zwangsschließungen gegenüber dem Kunden führen.

Risiken beim Einsatz von elektronischen Systemen/Fehlbuchungen/Übermittlungsrisiko

CFDs werden über eine elektronische Handelsplattform direkt oder im Notfall mit anschließender Buchung in der elektronischen Handelsplattform telefonisch gehandelt. Bei einer Störung oder einem Ausfall der Handelsplattform kann die Eröffnung oder Schließung von CFD-Positionen erschwert, verzögert oder sogar unmöglich werden. Die Bank haftet gemäß den Bedingungen nicht für Verluste oder entgangene Gewinne, sofern ein solches Versagen nicht durch die Bank vorsätzlich oder grob fahrlässig herbeigeführt wurde. Für den Einsatz eigener elektronischer handelsunterstützender Systeme ist der Kunde vollständig selbst verantwortlich. Sofern es nach Auffassung der Bank zu einer Fehlbuchung (oder unterlassenen Buchung) im Handelssystem oder in dem darauf aufbauenden Tages- und/oder Finanzreport vorliegt ist die Bank gemäß den Bedingungen zur rückwirkenden Berichtigung berechtigt. Dies kann zu Zwangsglattstellungen und damit zu Verlusten oder entgangenen Gewinnen des Kunden führen, die selbst dann berechtigt sind, wenn sich später herausstellen sollte, dass keine Fehlbuchung vorliegt. Wird ein CFD-Kontrakt telefonisch abgeschlossen, so muss dieses klar und eindeutig erfolgen, um Missverständnisse und Verzögerungen zu vermeiden. Jedes Angebot eines Anlegers an die Bank zum Kontraktabschluss muss deshalb bestimmte unbedingt erforderliche Angaben enthalten: Dazu zählen insbesondere die Anweisung über Kauf oder Verkauf, die genaue Bezeichnung des CFDs und die Anzahl. Das Risiko kann durch eine präzise Auftragserteilung, zumindest eingegrenzt werden

Mistrade-Risiko

Die Bank ist gemäß den Bedingungen unter bestimmten zeitlichen und inhaltlichen Voraussetzungen berechtigt eine

Eröffnung oder Schließung einer CFD-Position rückwirkend aufzuheben. Dies kann zu Zwangsglattstellungen und damit zu Verlusten oder entgangenen Gewinnen des Kunden führen.

Risiko bei kreditfinanzierten Geschäften

Wird der Anlagebetrag über Kredit finanziert, erhöht sich das Risiko. Sollte sich der Markt dann entgegen den Erwartungen entwickeln, muss neben dem eingetretenen Verlust auch der Kredit und die Zinsen zurückgezahlt werden. Kunden sollten vor Geschäftsabschluss ihre wirtschaftlichen Verhältnisse daraufhin prüfen, ob Sie in der Lage sind die Verzinsung sowie den Kredit zu tilgen, wenn statt erwarteter Gewinne Verluste eintreten. Grundsätzlich sollten Geschäfte nicht mit Krediten finanziert werden.

Risiken beim Daytrading

Daytrading beschreibt das An- und Verkaufen von Finanzinstrumenten einschließlich CFDs am gleichen Handelstag. Ziel ist es, durch Ausnutzung kleinster Preisschwankungen eines einzelnen Basiswertes Gewinne zu erzielen. Daytrading kann zu sofortigen Verlusten führen, wenn überraschende Entwicklungen dazu führen, dass der Wert des gekauften Finanzinstruments taggleich sinkt. Um weitere Risiken zu vermeiden (Over-Night-Risiken), kann ein Daytrader gezwungen sein, die CFD-Position mit Verlust zu schließen. Das Risiko kann sich zusätzlich erhöhen, wenn nur in Basiswerte investiert wird, die einer hohen Schwankungsbreite (Volatilität) unterliegen. Zudem birgt das Daytrading das Risiko, dass bereits eingetretene Verluste durch neue und noch riskantere Geschäfte kompensiert werden sollen, die im Ergebnis aber stattdessen den Kapitalverzehr des Kunden nachhaltig beschleunigen. Daytrading setzt vertiefte Kenntnisse voraus und der Kunde konkurriert hierbei insbesondere auch mit professionellen und finanzstarken Marktteilnehmern. Daytrading kann durch die hohe Anzahl an Transaktionen zu erheblichen Kosten führen. Abhängig vom Produkt muss neben dem Spread auch noch eine Gebühr pro Trade bezahlt werden. Die hohen Transaktionskosten können die erwarteten Gewinne verringern oder sogar zu Verlusten führen.

Risiken beim Online Trading

Das Online Trading birgt weitere technologische Risiken. Durch Systemabstürze, Systemfehler, Verbindungsabbrüche, Fehlern in der Hard- oder Software kann es dazu kommen, dass Kundenaufträge nur teilweise, gar nicht oder erst verzögert ausgeführt werden. Durch diese Fehler und Störungen können hohe Verluste entstehen, die das eingesetzte Kapital übersteigen können.

Risiko von Nebenkosten

Das Online Trading birgt weitere technologische Risiken. Durch Neben der zu hinterlegenden Margin fallen bei der Eröffnung- und oder Schließung von CFD Positionen weitere verschiedene Nebenkosten an. Direkte Kosten, also Kosten die unmittelbar mit der Transaktion verbunden sind, stellen z.B. der Spread (Abstand zwischen An- und Verkaufspreis) und Transaktionskosten dar. Nach Positionseröffnung können weitere Folgekosten auftreten, z.B. können Finanzierungskosten anfallen, wenn eine CFD-Position über Nacht gehalten wird (Over-Night-Positionen).

Diese Kosten sollten stets in die Berechnung des Anlegers mit einfließen, da sie die Gewinnerwartungen verringern können. Der Kunde sollte sich vor der Positionseröffnung mit allen mög-

lichen anfallenden Kosten vertraut machen, und diese in seiner Tradeplanung berücksichtigen. Umso höher die anfallenden Nebenkosten sind, je mehr muss sich die Position in die erwartete Richtung bewegen, um in die Gewinnzone zu kommen. Entwickelt sich die Position entgegen der Kundenerwartung, erhöht sich durch die Nebenkosten der anfallende Verlust. Eine hohe Anzahl an Transaktionen führt somit auch zu hohen Nebenkosten, die sich auf die Gewinnerwartung negativ auswirken können.

Ein Devisenkurs gibt den Wert einer Währung in einer anderen Währung an. Er ist definiert als der Preis (angegeben in der inländischen Währung), welcher für eine ausländische Währung bezahlt werden muss. Diese Art der Notierung wird auch Preisnotierung genannt. Bei der Mengennotierung wird der Preis der Heimatwährung in einer Fremdwährung ausgedrückt. Der Euro wird grundsätzlich gegen alle Währungen mengennotiert. Somit drückt der Devisenkurs für das Währungspaar EUR/USD den Wert eines Euros in US-Dollar aus. Die erst genannte Währung stellt immer die Basiswährung dar. Der Wert der Basiswährung ist immer 1. Die andere Währung gibt den Preis der Basiswährung an und wird auch notierte Währung genannt.

Der Devisen-CFD-Handel erfordert aufgrund der damit verbundenen Risiken besondere Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen und ist deshalb nicht für jeden Kunden geeignet. Kunden sollten daher sehr sorgfältig prüfen, ob der Handel mit Devisen angesichts Ihrer Erfahrung, Anlageziele, finanziellen Möglichkeiten und sonstigen anlagerelevanten persönlichen Verhältnisse eine angemessene Form der Kapitalanlage darstellt. Nachfolgend werden die typischen Risiken des Devisenkassahandels erläutert.

Verlustrisiko und Risiko des Hebeleffekts

Die Abwicklung eines Devisenkassageschäftes auf der Basis einer Margin-Leistung reduziert zwar den Kapitaleinsatz, so dass mit einem geringen Kapitaleinsatz weitaus höhere Handelsvolumina bewegt werden können, jedoch steht dem gegenüber auch ein großes Verlustrisiko. Geringe Kursschwankungen können aufgrund des hohen Hebels schon zu extremen Auswirkungen auf das eingesetzte Kapital haben. Dies kann bis zum Totalverlust oder darüber hinausgehen. Nachfolgend wird an 2 Beispielen der Hebeleffekt verdeutlicht:

Beispiel 1:

Verfügbares Kapital auf dem Handelskonto: 10.000 EUR
Marginanforderung: 1%
EUR/USD-Kurs: 1,5000

Handelsrichtung: Long
Kauf von 5 Lots (1 Lot = 100.000)

Der Anleger geht bei einem EURUSD-Kurs von 1,5000 mit 5 Lots long. Das bedeutet er kauft 500.000 EUR mit der Erwartung, dass der Euro gegenüber dem US-Dollar an Wert gewinnt. Das Geschäft hat also einen Gegenwert von 750.000 USD ($500.000 \times 1,5$). Bei einer 1%igen Margin-Anforderung muss er allerdings nur 5.000 EUR als Margin hinterlegen. Er kann also mit 5.000 EUR effektiv 500.000 EUR bewegen, was einem Hebel von 100 entspricht. Steigt jetzt der Kurs des EUR/USD auf 1,5150, also um 1 Prozent, so hat die ursprüngliche Position nun einen Wert von 757.500 USD ($500.000 \times 1,5150$). Der Anleger macht also einen Gewinn von 7.500 USD oder 4.950,50

EUR. Das verfügbare Kapital steigt also auf 14.950,50 EUR. Bezogen auf den Kapitaleinsatz von 5.000 EUR hat der Anleger eine Rendite von nahezu 100% erwirtschaftet.

Beispiel 2:

Verfügbares Kapital auf dem Handelskonto: 10.000 EUR
Marginanforderung: 1%
EUR/USD-Kurs: 1,5000
Handelsrichtung: Long
Kauf von 5 Lots (1 Lot = 100.000)

Die Ausgangssituation ist dieselbe wie in Beispiel 1. Der Anleger kauft 500.000 EUR mit der Erwartung, auf steigende EUR/USD Notierungen. Allerdings fällt jetzt der EUR/USD Kurs z.B. aufgrund von schwachen Konjunkturdaten der Eurozone auf 1,4775. Dies entspricht einem Kursrückgang von 1,5%. Die ursprüngliche Position hatte einen Gegenwert von 750.000 USD. Nach dem Kursrückgang ist diese allerdings nur noch 738.750 USD ($500.000 \times 1,4775$) wert. Der Anleger macht also einen Verlust von 11.250 USD oder 7.614,21 EUR. Die vorhandene verfügbare Margin i.H. von 5.000 EUR würde nicht ausreichen, um diesen Verlust zu tragen. Die Bank würde in diesem Fall den Nachschuss von Margin-Leistungen zum Ausgleich des Kontosaldos einfordern, wenn die Zwangsschließung des Geschäftes noch nicht durch ein internes Handelssystem zur Risikobegrenzung durchgeführt wurde. Ist eine Glattstellung erfolgt, dann würde die hinterlegte Margin ausreichen, um die angefallenen Verluste zu begleichen. Das verfügbare Kapital würde dann auf 2.385,79 EUR fallen. Bezogen auf den Kapitaleinsatz von 5.000 EUR müsste der Anleger einen Verlust von ca. 152% hinnehmen.

Sollten Verluste dazu führen, dass die gesamte hinterlegte Margin nicht mehr in ausreichender Höhe für die offenen Geschäfte vorhanden ist, so müssten zusätzliche Margin-Leistungen zur Wiederherstellung eines ausgeglichenen Kontosaldos eingezahlt werden. Wird das erforderliche Kapital nicht innerhalb der gesetzten Frist nachgeschossen, werden die offenen Geschäfte durch die Bank geschlossen. Das passiert mittels eines elektronischen Handelssystems, das bei vordefinierten Verlustgrenzen die offenen Kundenpositionen automatisch glattstellt. Sollten dennoch Soll-Salden auf dem Handelskonto entstehen, **so haftet der bestimmte Professionelle Kunde, sofern das nachschusspflichtige Kontomodell „Professional Classic“ gewählt oder dieses aufgrund Überschreiten der Vermögensschwelle von 100.000,00 Euro auf dem CFD-, Devisenkassa-Konto automatisch anwendbar wird, im vollen Umfang dafür. Der Professionelle Kunde ist verpflichtet, die entstandenen Verluste auszugleichen. Somit ist das Verlustrisiko für Professionelle Kunden (im Gegensatz zum Privatkunden) nicht auf das eingesetzte Kapital begrenzt.** Auch durch den schon beschriebenen Hebeleffekt kann die Höhe des Verlustes in den ungünstigsten Fällen den gesamten eingezahlten Margin erfassen (Margin-Verlustrisiko) und sogar darüber hinausgehen und ist bei Short-Positionen nach oben unbegrenzt (ggf. unbegrenztes Verlustrisiko). Eine Zwangsglattstellung offener CFD-Positionen nimmt die Bank ausschließlich im eigenen Interesse vor; der Kunde kann aus der grundsätzlich unterbliebenen oder frühzeitigeren Möglichkeit einer Zwangsglattstellung keine Rechte herleiten genauso wenig wie aus dem Umstand, dass sich der Basiswert nach einer erfolgten Zwangsglattstellung positiv für den Kunden entwickelt hat.

III FUTURES

Allgemeines und Begriffserklärung

Als Terminkontrakt oder Futures bezeichnet man ein börsengehandeltes unbedingtes Termingeschäft über einen Basiswert, dass zum Tageskurs abgeschlossen und dessen Erfüllung zu einem vereinbarten Zeitpunkt in der Zukunft liegt. Die möglichen Basiswerte sind der Handelsplattform veröffentlicht. Futures zählen zu den Margin-Produkten. Im Gegensatz zu dem Direkterwerb des Basiswertes muss beim Kauf oder Verkauf von Futures nur ein Bruchteil des Kapitals als Sicherheitsleistung (Margin) hinterlegt werden. Somit kann durch den niedrigeren Kapitaleinsatz ein höheres Volumen gehandelt und dadurch das eingesetzte Kapital gehebelt werden (Hebel-Effekt). Die Höhe der Sicherheitsleistung definiert sich durch einen festgelegten Prozentsatz und kann zwischen den Produkten variieren. Üblich sind Werte zwischen 0,5% und 50% des Kontraktwertes. Bei exotischen und/oder wenig liquiden Basiswerten kann die Margin-Anforderung auch durchaus höher liegen. Aufgrund der nahezu 1:1-Partizipation des Futures an der Kursentwicklung des Basiswertes wirken dieselben Funktionsweisen, Einflussfaktoren und Risiken bei der Kursentwicklung des Basiswertes auf die Preisentwicklung des Futures. Anleger können mit Futures sowohl auf steigende Kurse, als auch auf fallende Kurse spekulieren. Futures können zur Absicherung oder auch zur reinen Spekulation eingesetzt werden. Die physische Lieferung oder der Erwerb des Basiswerts entfällt. Der Kunde hat lediglich das Recht auf einen Differenzausgleich zwischen Kauf- und Verkaufskurs multipliziert mit dem Kontraktwert pro Indexpunkt des zugrundeliegenden Basiswertes. Notiert ein Basiswert in ei-

ner Fremdwährung, so muss bei Eröffnung der Futures-Position die Margin in der betreffenden Fremdwährung hinterlegt werden. Die Umwandlung der Kontowährung in die Fremdwährung passiert dabei automatisch zur Positionseröffnung. Gleichzeitig wird bei Positionsschließung die Fremdwährung wieder automatisch in die Kontowährung umgewandelt.

Generelle Risiken bei Future-Geschäften

Verlustrisiko

Das Futures-Geschäft zielt auf einen Barausgleich zwischen Käufer und Verkäufer. Der Wert eines Long-Futures ergibt sich aus dem Kursunterschied zwischen dem augenblicklichen Kurs und seinem Einstandskurs und dem Multiplikator bzw. dem Kontraktwert pro Indexpunkt des zugrundeliegenden Basiswertes. Umgekehrt findet sich der Wert eines Short-Futures in der Kursdifferenz zwischen dem Einstandskurs und dem derzeitigen Kurs und dem Multiplikator bzw. dem Kontraktwert pro Indexpunkt des zugrundeliegenden Basiswertes. Maßgeblich für einen Verlust oder Gewinn aus der Futures-Position ist der Kurs, zu dem die offene Position glattgestellt wurde. Ist die erwartete Kursentwicklung nicht eingetreten und die Position wurde glattgestellt, muss die Differenz zwischen Eröffnungs- und Schließungskurs, multipliziert mit der Anzahl der gehandelten Kontrakte und dem Kurswert pro Indexpunkt, bezahlt werden. Auch durch den unten beschriebenen Hebeleffekt kann die Höhe des Verlustes in den ungünstigsten Fällen die gesamte eingezahlte Margin erfassen (Margin-Verlustrisiko)

und sogar darüber hinaus gehen (ggf. unbegrenztes Verlustrisiko). Eine Zwangsglattstellung offener Futures-Positionen nimmt die Bank ausschließlich im eigenen Interesse vor.

Marktpreisrisiko

Das Marktpreisrisiko ist das Risiko der Änderung des Kontraktwertes infolge einer Preisänderung des Basiswertes zu Ungunsten des Kunden. Das Marktpreisrisiko ist mithin so zu verstehen, als dass der mögliche Verlust sich aus der Unsicherheit über die zukünftige Kursentwicklung ergibt. Folglich stellt jede Preisänderung eines Futures ein Marktpreisrisiko dar. Die in den letzten Jahren gestiegene Volatilität an den Finanzmärkten sorgt zusätzlich dafür, dass sich die Chancen auf schnelle Kursgewinne aber natürlich auch Verluste erhöhen. Neben fundamentalen Gründen kann auch die Psychologie der Marktteilnehmer erheblichen Einfluss auf den Preis oder Kurse haben. Auf die allgemeine Kursentwicklung an den Finanzmärkten wirken sehr oft irrationale Faktoren ein. Nachrichten aus Politik und Wirtschaft, Meinungen und Gerüchte können durchaus unterschiedlich von den Marktteilnehmern interpretiert werden. Somit ist es umso schwieriger rationale und irrationale Faktoren zu unterscheiden und daraus eine Marktmeinung in Bezug auf die künftige Kursentwicklung eines Basiswertes bzw. Futures abzuleiten.

Risiko der Hebelwirkung

Die Auswirkungen des Marktpreisrisikos werden durch den Hebel-Effekt massiv verschärft. Futures werden auf Margin-Basis gehandelt. Somit kann ein Anleger mit einer kleinen Sicherheitsleistung (Margin) eine bei weitem größere Position im Markt bewegen. Durch den starken Hebel erhöhen sich die Gewinn- aber auch die Verlustchancen. Schon kleine Kursschwankungen können zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals, wenn der Verlust die hinterlegte Margin überschreitet - und wenn keine Zwangsglattstellung erfolgt darüber hinaus - führen. In volatilen Märkten können untätige Bewertungsverluste die Margin derart schnell aufzehren, dass eine Schließung der Futures-Position oder ein Nachschuss von Sicherheiten nicht mehr möglich ist und unmittelbar eine Zwangsglattstellung erfolgt. In derart volatilen Märkten kann sogar trotz Zwangsglattstellung ein Soll-Saldo entstehen, so dass nicht nur ein Totalverlust des eingezahlten Kapitals, sondern ggf. sogar darüberhinausgehende Verluste (s.o. Nachschusspflicht) entstehen. Da die Bank eine Zwangsglattstellung nur in eigenem Interesse vornimmt und dem Kunden gegenüber nicht zur Zwangsglattstellung verpflichtet ist, können auf dem Margin-Konto Soll-Salden in beträchtlicher Höhe entstehen, die vom Kunden auszugleichen sind. Es folgen, um den Hebeleffekt (Leverage-Effekt) und dessen Auswirkungen zu verdeutlichen, Beispiele:

Verfügbares Kapital auf dem Handelskonto: 5.000 EUR

Marginanforderung: 500 EUR

Kurs des Futures: 12.000

Kontraktwert (Multiplikator): 5 EUR pro Indexpunkt zum zugrundeliegenden Basiswert

Der Gesamtwert eines Futures-Kontraktes beläuft sich auf 60.000 EUR (Kurswert x Kontraktwert).

Das maximal mögliche Handelsvolumen unter der Berücksichtigung der Marginanforderung von 500 EUR pro Kontrakt beträgt bei einem Kapital von 5.000 EUR 10 Futures-Kontrakte. Somit können $(5.000 \text{ EUR} / 500 \text{ EUR}) = 10$ Futures-Kontrakte zu ei-

nem Kurs von 12.000 EUR gekauft werden. Das Gesamtvolumen beläuft sich, bei einer Marginanforderung von 5.000 EUR auf insgesamt 600.000 EUR.

Gewinntrade

Kaufpreis Futures-Kurs x Anzahl Kontrakte x Kontraktwert = Handelsvolumen $12.000 \times 1 \times 5 = 60.000 \text{ EUR}$

Der Futures-Kurs steigt bis zum Verkauf um 1% auf 12.120 Punkte.

$12.120 \text{ Punkte} \times 5 = 60.600 \text{ EUR}$ Handelsvolumen

Gewinn: $60.600 \text{ EUR} - 60.000 \text{ EUR} = 600 \text{ EUR}$

Ein 1%iger Kursanstieg hat also dazu geführt, dass sich das verfügbare Kapital von 5.000 EUR auf 5.600 EUR erhöht hat.

Bezogen auf die eingesetzte Margin von 500 EUR ergibt sich hier eine Rendite von 120%.

Verlusttrade

Kaufpreis Futures-Kurs x Anzahl Kontrakte x Kontraktwert = Handelsvolumen $60.000 \text{ EUR} = 12.000 \times 1 \times 5.000$.

Der Futures-Kurs fällt bis zum Verkauf um 1% auf 11.880 EUR.

$11.880 \text{ EUR} \times 5 = 59.400$ Handelsvolumen. Verlust: $59.400 \text{ EUR} - 60.000 \text{ EUR} = - 600 \text{ EUR}$

Ein 1%iger Kursrückgang hat also dazu geführt, dass sich das verfügbare Kapital von 5.000 EUR auf 4.400 EUR verringert hat. Diese Beispiele zeigen, dass durch den Hebeleffekt ein enormes Gewinn- sowie Verlustpotential entsteht. Im Verlustfall kann dies bis zum Totalverlust führen oder auch darüber hinausgehen. **So haftet der bestimmte Professionelle Kunde, sofern das nachschusspflichtige Kontomodell „Professional Classic“ gewählt oder dieses aufgrund Überschreiten der Vermögensschwelle von 100.000,00 Euro auf dem CFD-, Futures-, Devisenkassa-Konto automatisch anwendbar wird, im vollen Umfang dafür. Der Professionelle Kunde ist dann verpflichtet, die entstandenen Verluste auszugleichen.** Somit ist das Verlustrisiko für Professionelle Kunden (im Gegensatz zum Privatkunden) nicht auf das eingesetzte Kapital begrenzt. Um den Hebeleffekt zu verdeutlichen, wurde in den Beispielen das gesamte Kapital in eine einzelne Position investiert.

Nachschusspflicht/Mittelbereitstellungsdauer/Zwangsglattstellung

Verluste können über das auf dem Margin-Konto bereitgestellte Kapital hinausgehen und dieses aufzehren. Bestimmte, **als Professionelle eingestufte Kunden und geeignete Gegenparteien, sofern das nachschusspflichtige Kontomodell „Professional Classic“ gewählt oder dieses aufgrund Überschreiten der Vermögensschwelle von 100.000,00 Euro auf dem CFD, Futures-, Devisenkassa-Konto automatisch anwendbar wird, sind zum Nachschuss zum Zwecke des reinen Verlustausgleichs verpflichtet**, Privatkunden hingegen nicht. Führen Verluste dazu, dass das auf dem Margin-Konto bereitgestellte Kapital zur Unterlegung offener Futures-Positionen nicht mehr ausreicht, so muss der Kunde rechtzeitig zusätzliche Mittel bereitstellen. Unterbleibt dies oder erfolgt der Nachschuss bzw. die Mittelzufuhr nicht rechtzeitig, kann die Bank die Position des Kunden schließen (Zwangsglattstellung). Verbleiben trotz einer Zwangsglattstellung Verluste, so haftet der Kunde vollumfänglich für diese und ist zum Ausgleich des daraus folgenden Soll-Saldos des Margin-Kontos verpflichtet. Da eine rechtzeiti-

ge und damit wirksame Zufuhr liquider Mittel von Veranlassung des Kunden bis Buchung auf dem Margin-Konto in der Regel mindestens einen Tag dauert, muss der Kunde damit rechnen, dass eine Nachschussveranlassung oder Mittelzufuhr nicht eine Zwangsglattstellung verhindert.

Eine Zwangsglattstellung offener Futures-Positionen nimmt die Bank ausschließlich im eigenen Interesse vor; der Kunde kann aus der grundsätzlich unterbliebenen oder frühzeitigeren Möglichkeit einer Zwangsglattstellung keine Rechte herleiten, genauso wenig wie aus dem Umstand, dass sich der Basiswert nach einer erfolgten Zwangsglattstellung positiv für den Kunden entwickelt hat.

Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko beschreibt die Möglichkeit, dass Positionen nicht oder nicht zu einem fairen Marktpreis geschlossen werden können. Das kann passieren, wenn die Bank sich selbst nicht mehr hinreichend absichern kann, das gehandelte Volumen an den Märkten zu gering ist und/oder allgemeine Marktstörungen vorliegen. Zu geringes Handelsvolumen kann auch dazu führen, dass Positionen nur teilweise geschlossen werden können. Liquiditätsrisiken können auch bei börsengehandelten Produkten auftreten. Vor allem in illiquiden Märkten mit einer hohen Geld-Brief-Spanne, oder wenn einzelne Transaktionen den Marktpreis nachhaltig beeinflussen, können diese Risiken bestehen. Auch können technische Probleme oder Systemstörungen auftreten, wodurch es zu Problemen bei der Schließung von Futures-Positionen kommen kann. Futures, die nicht 24 Stunden am Tag durchgängig gehandelt werden können, unterliegen zusätzlichen Risiken. Der Kunde kann eventuell nicht sofort auf aktuelle Ereignisse reagieren, da eine Positionsschließung oder Eröffnung nicht außerhalb der Handelszeit möglich ist. Im ungünstigsten Fall entstehen so hohe Verlustrisiken für den Kunden.

Risiken trotz Stop – Limitierungen/Nichtgreifen von Risikobegrenzungen

Geschäfte, mit denen die Risiken aus den eingegangenen Futures-Positionen ausgeschlossen oder eingeschränkt werden sollen, können möglicherweise nicht oder nur zu einem verlustbringenden Marktpreis getätigt werden. Damit sind Geschäftsarten gemeint, die automatisch die Glattstellung eines Geschäftes einleiten. Diese dienen dazu Verluste oder Gewinne zu begrenzen, hierzu zählen z.B. Stop- und Limit-Geschäfte. Bei bestimmten Marktbedingungen können diese unter Umständen nicht vollständig, nicht zeitgerecht, nicht zum festgesetzten Preis oder auch gar nicht ausgeführt werden. Dies kann zu erheblichen Verlusten führen. Vor allem Stop-Limitierungen werden häufig zur Risikominimierung eingesetzt. Prinzipiell können die Risiken mit z.B. Stopp-Market-Limits etwas eingegrenzt werden. Allerdings kann es gerade in sehr volatilen Marktphasen mit großen Kursprüngen passieren, dass die ergriffenen Maßnahmen komplett versagen, oder nur unzureichend greifen. Dies ist der Fall, wenn die Schließung nur zu verlustbringenden Preisen oder auch gar nicht ausgeführt werden können. Dadurch können dem Anleger höhere Verluste als erwartet entstehen. Auch das Risiko einer Kurslücke, vor allem bei Overnight-Positionen, sollte stets bedacht werden.

Währungsrisiken

Ein Devisenkurs gibt den Wert einer Währung in einer anderen

Währung an. Er ist definiert als der Preis (angegeben in der inländischen Währung), welcher für eine ausländische Währung bezahlt werden muss. Diese Art der Notierung wird auch Preisnotierung genannt. Bei der Mengennotierung wird der Preis der Heimatwährung in einer Fremdwährung ausgedrückt. Der Euro wird grundsätzlich gegen alle Währungen mengennotiert. Somit drückt der Devisenkurs für das Währungspaar EUR/USD den Wert eines Euros in US-Dollar aus. Die erst genannte Währung stellt immer die Basiswährung dar. Der Wert der Basiswährung ist immer 1. Die andere Währung gibt den Preis der Basiswährung an und wird auch notierte Währung genannt. Der Devisen-Futures-Handel erfordert aufgrund der damit verbundenen Risiken besondere Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen und ist deshalb nicht für jeden Kunden geeignet. Kunden sollten daher sehr sorgfältig prüfen, ob der Handel mit Devisen-Futures angesichts Ihrer Erfahrung, Anlageziele, finanziellen Möglichkeiten und sonstigen anlagerelevanten persönlichen Verhältnisse eine angemessene Form der Kapitalanlage darstellt.

Ein zusätzliches Währungsrisiko entsteht, wenn Geschäfte in anderer Währung als dem Margin-Konto abgeschlossen werden oder sich der Basiswert nach einer ausländischen Währung bestimmt (z.B. bei Gold oder Öl). Es besteht also das zusätzliche Risiko aufgrund von Wechselkursschwankungen. Verändert sich der Wechselkurs zwischen 2 Währungen kann das negative Auswirkungen auf die Futures-Position haben, sogar ohne dass sich der Futures-Preis verändert.

Steuerliche Risiken

Da Geschäfte in Deutschland steuerpflichtig sind, können auch steuerliche Risiken auf Geschäfte einwirken. Anleger sollten deshalb auch die steuerliche Behandlung der von ihnen abgeschlossenen Geschäfte beachten. Letztendlich kommt es für den Anleger auf den Nettoertrag an, d.h. den Ertrag nach Abzug von Steuern. Der Kunde trägt hier die Pflicht, sich vor dem beabsichtigten Geschäft über die steuerliche Behandlung zu informieren.

Informationsrisiko

Es besteht die Möglichkeit, dass ein Kunde nicht zu jedem Zeitpunkt und für jedes Handelsinstrument aktuelle, vollständige und korrekte Informationen für die Anlageentscheidung erhält. Liegen unzureichende Informationen vor, kann dies immer zu Fehlentscheidungen führen. Die Bank erbringt keine Anlageberatung und stellt – auf entsprechenden Kundenwunsch – einige Marktinformationen von Seiten Dritter ohne Gewähr zur Verfügung. Der Kunde hat eigenverantwortlich für eine hinreichende Marktinformationsbasis zum Treffen seiner Anlageentscheidung zu sorgen.

Adressausfallrisiko/Insolvenzrisiko/Marketmaker- bzw. Unterbeauftragungsrisiko

Unter Adressenausfallrisiko versteht man das Risiko, dass ein Vertragspartner seinen vertraglichen Zahlungsverpflichtungen nicht oder nur teilweise nachkommen kann. Folglich erleidet ein Vertragspartner einen finanziellen Schaden. Dieses Risiko ist nicht vom Marktgeschehen abhängig und kann jederzeit auftreten. Das Insolvenzrisiko ist eine Ausprägung des allgemeinen Adressenausfallrisikos. Der Kunde trägt das Risiko der Insolvenz der Bank, die als Dienstleister im Auftrag und für Rechnung des Kunden Futures-Geschäfte mit Dritten (Marketmakern) abschließt oder aber Dritte beauftragt. Dieses Risiko ist zwar

durch die Mitgliedschaft in der „Entschädigungseinrichtung für Wertpapierhandelsunternehmen EDW grundsätzlich (zum genauen Inhalt und den Ausnahmen des Entschädigungsanspruchs siehe www.e-d-w.de) in Höhe von 90% der Forderung, maximal 20.000 EUR, reduziert, aber die darüber hinausgehenden Risiken einschließlich der Risiken einer insolvenzbedingten Zwangsschließung zu einem für den Kunden ungünstigen Zeitpunkt und der verzögerten Auszahlung durch die EDW, sind nicht abgedeckt. Das der Marketmaker oder ein beauftragter Dritter in die Insolvenz fällt, wird ggf. durch dessen Zugehörigkeit zu einem jeweils nationalen Entschädigungssystem bis zu einer gewissen Höhe gedeckt. Der Kunde trägt weiterhin ein zeitliches Auskehrisiko im Falle der Insolvenz der Treuhandbank, bei dem die Bank unter ihrem Namen das Margin-Konto, auf dem sich die Margin der verschiedenen Kunden ungetrennt voneinander befindet (Treuhandsammelkonto), führt.

Zwar wird das Margin-Konto ausdrücklich von der Treuhandbank und der Bank als Treuhandsammelkonto buchhalterisch für den jeweils einzelnen Kunden geführt, womit es nicht in die Insolvenzmasse fällt. Aber im Falle einer Insolvenz der Bank ist damit zu rechnen, dass die Auszahlung an den Kunden längere Zeit in Anspruch nehmen wird. Weiterhin trägt der Kunde das Risiko, dass der Marketmaker oder Kontrahent, mit dem die Bank im Auftrag und für Rechnung des Kunden Futures-Geschäfte abschließt oder an den sie den Auftrag weitergibt, den Futures-Kontrakt bzw. Auftrag nicht oder nicht vollständig erfüllt. Dieses Risiko trägt der Kunde, der in diesem Falle selbst rechtlich gegen den Marketmaker bzw. Auftragnehmer vorgehen muss, was bei einem Sitz des Marketmakers oder Auftragnehmers im Ausland mit besonderen Kosten verbunden sein kann. Gründe für die Nichterfüllung des Futures-Kontrakts durch den Marketmaker oder Auftragnehmer können zum Beispiel die Insolvenz des Marketmakers oder des Auftragnehmers sein oder der Umstand, dass sich der Marketmaker bzw. Auftragnehmer selbst nicht mehr am Markt oder bei Dritten absichern kann. Hierzu kann es kommen, wenn zum Beispiel Marktstörungen vorliegen. In solchen Fällen kann es zu Zwangsschließungen im Kontraktverhältnis zwischen Marketmaker/Auftragnehmer und der Bank kommen, die spiegelbildlich zu Zwangsschließungen gegenüber dem Kunden führen.

Risiken beim Einsatz von elektronischen Systemen/Fehlbuchungen/Übermittlungsrisiko

Futures werden über eine elektronische Handelsplattform direkt oder im Notfall mit anschließender Buchung in der elektronischen Handelsplattform telefonisch gehandelt. Bei einer Störung oder einem Ausfall der Handelsplattform kann die Eröffnung oder Schließung von Futures-Positionen erschwert, verzögert oder sogar unmöglich werden. Die Bank haftet gemäß den Bedingungen nicht für Verluste oder entgangene Gewinne, sofern ein solches Versagen nicht durch die Bank vorsätzlich oder grob fahrlässig herbeigeführt wurde. Für den Einsatz eigener elektronischer handelsunterstützender Systeme ist der Kunde vollständig selbst verantwortlich. Sofern es nach Auffassung der Bank zu einer Fehlbuchung (oder unterlassenen Buchung) im Handelssystem oder in dem darauf aufbauenden Tages- und/oder Finanzreport vorliegt ist die Bank gemäß den Bedingungen zur rückwirkenden Berichtigung berechtigt. Dies kann zu Zwangsglattstellungen und damit zu Verlusten oder entgangenen Gewinnen des Kunden führen, die selbst dann berechtigt sind, wenn sich später herausstellen sollte, dass

keine Fehlbuchung vorliegt. Sofern ein Futures-Kontrakt telefonisch geschlossen werden soll, so muss dieses klar und eindeutig erfolgen, um Missverständnisse und Verzögerungen zu vermeiden. Jedes Angebot eines Anlegers an die Bank zum Kontraktabschluss muss deshalb bestimmte unbedingt erforderliche Angaben enthalten: Dazu zählen insbesondere die Anweisung über Kauf oder Verkauf, die genaue Bezeichnung des Futures und die Anzahl. Das Risiko kann durch eine präzise Auftragserteilung, zumindest eingegrenzt werden.

Mistrade-Risiko/Geschäftsaufhebung durch Clearingstelle

Die Bank ist gemäß den Bedingungen unter bestimmten zeitlichen und inhaltlichen Voraussetzungen berechtigt eine Eröffnung oder Schließung eines Futures-Kontrakts rückwirkend aufzuheben. Dies kann zu Zwangsglattstellungen und damit zu Verlusten oder entgangenen Gewinnen des Kunden führen. Dies gilt insbesondere, wenn eine zentrale Clearingstelle den Kontrakt aufhebt.

Risiko bei kreditfinanzierten Geschäften

Wird der Anlagebetrag über Kredit finanziert, erhöht sich das Risiko. Sollte sich der Markt dann entgegen den Erwartungen entwickeln, muss neben dem eingetretenen Verlust auch der Kredit und die Zinsen zurückgezahlt werden. Kunden sollten vor Geschäftsabschluss ihre wirtschaftlichen Verhältnisse daraufhin prüfen, ob Sie in der Lage sind die Verzinsung sowie den Kredit zu tilgen, wenn statt erwarteter Gewinne Verluste eintreten. Grundsätzlich sollten Geschäfte nicht mit Krediten finanziert werden.

Risiken beim Daytrading

Daytrading beschreibt das An- und Verkaufen von Finanzinstrumenten einschließlich Futures am gleichen Handelstag. Ziel ist es, durch Ausnutzung kleinster Preisschwankungen eines einzelnen Basiswertes, Gewinne zu erzielen. Daytrading kann zu sofortigen Verlusten führen, wenn überraschende Entwicklungen dazu führen, dass der Wert des gekauften Finanzinstruments taggleich sinkt. Um weitere Risiken zu vermeiden (Over-Night-Risiken), kann ein Daytrader gezwungen sein, die Future-Position mit Verlust zu schließen. Das Risiko kann sich zusätzlich erhöhen, wenn nur in Basiswerte investiert wird, die einer hohen Schwankungsbreite (Volatilität) unterliegen. Zudem birgt das Daytrading das Risiko, dass bereits eingetretene Verluste durch neue und noch riskantere Geschäfte kompensiert werden sollen, die im Ergebnis aber stattdessen den Kapitalverzehr des Kunden nachhaltig beschleunigen. Daytrading setzt vertiefte Kenntnisse voraus und der Kunde konkurriert hierbei insbesondere auch mit professionellen und finanzstarken Marktteilnehmern. Daytrading kann durch die hohe Anzahl an Transaktionen zu erheblichen Kosten führen. Abhängig vom Produkt muss neben dem Spread auch noch eine Gebühr pro Trade bezahlt werden. Die hohen Transaktionskosten können die erwarteten Gewinne verringern oder sogar zu Verlusten führen.

Risiken beim Online Trading

Das Online Trading birgt weitere technologische Risiken. Durch Systemabstürze, Systemfehler, Verbindungsabbrüche, Fehlern in der Hard- oder Software kann es dazu kom-

men, dass Kundenaufträge nur teilweise, gar nicht oder erst verzögert ausgeführt werden. Durch diese Fehler und Störungen können hohe Verluste entstehen, die das eingesetzte Kapital übersteigen können.

Risiko von Nebenkosten

Das Online Trading birgt weitere technologische Risiken. Durch neben der zu hinterlegenden Margin fallen bei der Eröffnung- und oder Schließung von Futures-Positionen weitere verschiedene Nebenkosten an. Direkte Kosten, also Kosten die unmittelbar mit der Transaktion verbunden sind, stellen z.B. der Spread (Abstand zwischen An- und Verkaufspreis) und Transaktionskosten dar. Nach Positionseröffnung können weitere Folgekosten auftreten, z.B. erhöhte Marginanforderungen wenn eine Future-Position über Nacht gehalten wird (Over-Night-Positionen). Bei über Nacht gehaltenen Futures-Positionen kann zum

Geschäftsbeginn des folgenden Geschäftstages gestellte Preis (Eröffnungspreis) erheblich zu dem Preis zum Geschäftsschluss des Vortages (Schlusspreis) abweichen (sog. Over-Night-Gap). Diese Kosten sollten stets in die Berechnung des Anlegers mit einfließen, da sie die Gewinnerwartungen verringern können. Der Kunde sollte sich vor der Positionseröffnung mit allen möglichen anfallenden Kosten vertraut machen, und diese in seiner Tradeplanung berücksichtigen. Umso höher die anfallenden Nebenkosten sind, je mehr muss sich die Position in die erwartete Richtung bewegen, um in die Gewinnzone zu kommen. Entwickelt sich die Position entgegen der Kundenerwartung, erhöht sich durch die Nebenkosten der anfallende Verlust. Eine hohe Anzahl an Transaktionen führt somit auch zu hohen Nebenkosten, die sich auf die Gewinnerwartung negativ auswirken können.

IV. DEISENKASSAGESCHÄFTE

Die Devisenkassageschäfte folgen im Wesentlichen den gleichen Grundsätzen wie der CFD-Handel (z.B. Handelsplattform, Quotierung, Margin, Zwangsglattstellung, etc.), weshalb Sie sich mit den unter I. dargestellten Risiken vertraut machen müssen.

Over-Night-Positionen sind im Devisenkassahandel anders als im Devisen-CFD-Handel nicht möglich.

Allgemeines zu Devisen und Devisenhandel

Devisen (engl. Foreign Exchange = FOREX oder FX) stellen ausländische Währungen in Form von Buchgeld dar. Bargeld wird als Sorten bezeichnet. Der Devisenhandel ist also der Tausch von Währungen untereinander durch Geschäftsabschluss zwischen der Wertpapierhandelsbank und dem Kunden. Der Devisenmarkt ist ein OTC-Markt (over-the-counter, also außerbörslicher) und basiert auf einem dezentralen Handelssystem. Großbanken betreiben Devisenhandel untereinander und stellen Kurse 24 Stunden am Tag und 5 Tage die Woche. Der Devisenhandel war lange Zeit nur großen Banken vorbehalten. Diese handeln im sogenannten Interbankenmarkt untereinander mit Devisen. Wie ein riesiges neuronales Netzwerk sind alle Marktteilnehmer elektronisch miteinander verbunden und handeln Währungen direkt oder indirekt durch Finanzinstrumente, wie Optionen oder Swaps.

Devisengeschäfte werden in Devisenkassageschäfte und Devisentermingeschäfte unterteilt. Devisenkassageschäfte stellen den Tausch einer Währung in eine andere frei handelbare Währung dar. Die Wertstellung, auch Valuta genannt, findet 2 Tage nach Abschluss statt. Der Preis am Kassamarkt beruht auf dem Angebot und Nachfrage Prinzip und wird Kassa- und oder Spotpreis genannt. Die Kassamärkte/Spotmärkte sind diejenigen Devisenmärkte mit der größten Liquidität

Devisenkurs

Ein Devisenkurs gibt den Wert einer Währung in einer anderen Währung an. Er ist definiert als der Preis (angegeben in der inländischen Währung), welcher für eine ausländische Währung bezahlt werden muss. Diese Art der Notierung wird auch Preisnotierung genannt. Bei der Mengennotierung wird der Preis der Heimatwährung in einer Fremdwährung ausgedrückt. Der Euro wird grundsätzlich gegen alle Währungen mengennotiert. Somit drückt der Devisenkurs für das Währungspaar EUR/USD den

Wert eines Euros in US-Dollar aus. Die erst genannte Währung stellt immer die Basiswährung dar. Der Wert der Basiswährung ist immer 1. Die andere Währung gibt den Preis der Basiswährung an und wird auch notierte Währung genannt.

Einsatzmöglichkeiten von Devisenkassageschäften

Spekulation: Durch kurzfristige Kursentwicklungen auf dem Forex-Markt können sich Gewinnmöglichkeiten durch den Abschluss eines Devisenkassageschäftes ergeben. Gleichzeitig können bei einer nicht erwarteten Kursentwicklung hohe Verluste entstehen. Eine Spekulation Over-night ist aber nicht möglich.

Abwicklung von Devisenkassageschäften

Das Devisenkassageschäft stellt den Austausch einer Wertentwicklung zwischen den beiden Vertragsparteien dar. Dabei wird die Wertentwicklung des Basiswertes in der Abrechnungswährung gemessen. Am Beispiel EUR/USD ist der EUR die Basiswährung und der USD die Abrechnungswährung. Die Wertentwicklung des EUR gegenüber dem USD wird in diesem Beispiel in USD gemessen. Durch den Charakter des Devisenkassageschäfts als Differenzgeschäft werden die Währungen nicht direkt getauscht, sondern die Parteien vereinbaren, den Gewinn bzw. Verlust beim Schließen des Geschäftes in der Abrechnungswährung auszugleichen. Die Abrechnungswährung wird (wenn sie nicht der Kontowährung entspricht) beim Schließen des Geschäftes direkt in die Kontowährung konvertiert. Als Sicherheit wird die Margin erhoben. Die Höhe der Margin ist abhängig vom Hebel des Devisenkassageschäfts. Der Handel der Devisen erfolgt außerbörslich.

Risiken beim Devisenkassageschäften

Der Devisenkassahandel erfordert aufgrund der damit verbundenen Risiken besondere Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen und ist deshalb nicht für jeden Kunden geeignet. Kunden sollten daher sehr sorgfältig prüfen, ob der Handel mit Devisen angesichts Ihrer Erfahrung, Anlageziele, finanziellen Möglichkeiten und sonstigen anlagerelevanten persönlichen Verhältnisse eine angemessene Form der Kapitalanlage darstellt. Nachfolgend werden die typischen Risiken des Devisenkassahandels erläutert.

Verlustrisiko und Risiko des Hebeleffekts

Die Abwicklung eines Devisenkassageschäftes auf der Basis einer Margin-Leistung reduziert zwar den Kapitaleinsatz, so dass mit einem geringen Kapitaleinsatz weitaus höhere Handelsvolumina bewegt werden können, jedoch steht dem gegenüber auch ein großes Verlustrisiko. Geringe Kursschwankungen können aufgrund des hohen Hebels schon zu extremen Auswirkungen auf das eingesetzte Kapital haben. Dies kann bis zum Totalverlust oder darüber hinausgehen. Nachfolgend wird an 2 Beispielen der Hebeleffekt verdeutlicht:

Beispiel 1:

Verfügbares Kapital auf dem Handelskonto: 10.000 EUR
Marginanforderung: 1%
EUR/USD-Kurs: 1,5000
Handelsrichtung: Long
Kauf von 5 Lots (1 Lot = 100.000)

Der Anleger geht bei einem EURUSD-Kurs von 1,5000 mit 5 Lots long. Das bedeutet er kauft 500.000 EUR mit der Erwartung, dass der Euro gegenüber dem US-Dollar an Wert gewinnt. Das Geschäft hat also einen Gegenwert von 750.000 USD (500.000 x 1,5). Bei einer 1%igen Margin-Anforderung muss er allerdings nur 5.000 EUR als Margin hinterlegen. Er kann also mit 5.000 EUR effektiv 500.000 EUR bewegen, was einem Hebel von 100 entspricht. Steigt jetzt der Kurs des EUR/USD auf 1,5150, also um 1 Prozent, so hat die ursprüngliche Position nun einen Wert von 757.500 USD (500.000 x 1,5150). Der Anleger macht also einen Gewinn von 7.500 USD oder 4.950,50 EUR. Das verfügbare Kapital steigt also auf 14.950,50 EUR. Bezogen auf den Kapitaleinsatz von 5.000 EUR hat der Anleger eine Rendite von nahezu 100% erwirtschaftet.

Beispiel 2:

Verfügbares Kapital auf dem Handelskonto: 10.000 EUR
Marginanforderung: 1%
EUR/USD-Kurs: 1,5000
Handelsrichtung: Long
Kauf von 5 Lots (1 Lot = 100.000)

Die Ausgangssituation ist dieselbe wie in Beispiel 1. Der Anleger kauft 500.000 EUR mit der Erwartung, auf steigende EUR/USD Notierungen. Allerdings fällt jetzt der EUR/USD Kurs z.B. aufgrund von schwachen Konjunkturdaten der Eurozone auf 1,4775. Dies entspricht einem Kursrückgang von 1,5%. Die ursprüngliche Position hatte einen Gegenwert von 750.000 USD. Nach dem Kursrückgang ist diese allerdings nur noch 738.750 USD (500.000 x 1,4775) wert. Der Anleger macht also einen Verlust von 11.250 USD oder 7.614,21 EUR. Die vorhandene verfügbare Margin i.H. von 5.000 EUR würde nicht ausreichen, um diesen Verlust zu tragen. Die Bank würde in diesem Fall den Nachschuss von Margin-Leistungen zum Ausgleich des Kontosaldos einfordern, wenn die Zwangsschließung des Geschäftes noch nicht durch ein internes Handelssystem zur Risikobegrenzung durchgeführt wurde. Ist eine Glattstellung erfolgt, dann würde die hinterlegte Margin ausreichen, um die angefallenen Verluste zu begleichen. Das verfügbare Kapital würde dann auf 2.385,79 EUR fallen. Bezogen auf den Kapitaleinsatz von 5.000 EUR müsste der Anleger einen Verlust von ca. 152% hinnehmen.

Sollten Verluste dazu führen, dass die gesamte hinterlegte Margin nicht mehr in ausreichender Höhe für die offenen Geschäfte vorhanden ist, so müssten zusätzliche Margin-Leistungen zur Wiederherstellung eines ausgeglichenen Kontosaldos eingezahlt werden. Wird das erforderliche Kapital nicht innerhalb der gesetzten Frist nachgeschossen, werden die offenen Geschäfte durch die Bank geschlossen. Das passiert mittels eines elektronischen Handelssystems, das bei vordefinierten Verlustgrenzen die offenen Kundenpositionen automatisch glattstellt. Sollten dennoch Soll-Salden auf dem Handelskonto entstehen, **so haftet der bestimmte Professionelle Kunde, sofern das nachschusspflichtige Kontomodell „Professional Classic“ gewählt oder dieses aufgrund Überschreiten der Vermögensschwelle von 100.000,00 Euro auf dem CFD-, Futures-, Devisenkassa-Konto automatisch anwendbar wird, im vollen Umfang dafür. Dieser Professionelle Kunde ist dann verpflichtet, die entstandenen Verluste auszugleichen. Somit ist das Verlustrisiko für Professionelle Kunden (im Gegensatz zum Privatkunden) nicht auf das eingesetzte Kapital begrenzt, sofern das nachschusspflichtige Kontomodell „Professional Classic“ gewählt oder dieses aufgrund Überschreiten der Vermögensschwelle von 100.000,00 Euro auf dem CFD-, Futures-, Devisenkassa-Konto automatisch anwendbar wird.** Auch durch den schon beschriebenen Hebeleffekt kann die Höhe des Verlustes in den ungünstigsten Fällen den gesamten eingezahlten Margin erfassen (Margin-Verlustrisiko) und sogar darüber hinausgehen und ist bei Short-Positionen nach oben unbegrenzt (ggf. unbegrenztes Verlustrisiko). Eine Zwangsglattstellung offener Devisenkassa-Positionen nimmt die Bank ausschließlich im eigenen Interesse vor; der Kunde kann aus der grundsätzlich unterbliebenen oder frühzeitigeren Möglichkeit einer Zwangsglattstellung keine Rechte herleiten genauso wenig wie aus dem Umstand, dass sich der Basiswert nach einer erfolgten Zwangsglattstellung positiv für den Kunden entwickelt hat.

Marktpreisrisiko

Hinsichtlich des Marktpreisrisikos gilt das unter I. ausgeführte mit der Maßgabe, dass sich das Marktpreisrisiko bei Devisenkassageschäften auf Devisenkursschwankungen bezieht.

Nachschusspflicht/Mittelbereitstellungsdauer/Zwangsglattstellung

Hinsichtlich der Nachschusspflicht gilt das unter I. ausgeführte mit der Maßgabe, dass sich die Nachschusspflicht auf die abgeschlossenen offenen Devisenkassageschäfte bezieht.

Liquiditätsrisiko

Hinsichtlich des Liquiditätsrisikos gilt das unter I. ausgeführte mit der Maßgabe, dass sich das Liquiditätsrisiko auf die abgeschlossenen offenen Devisenkassageschäfte bezieht.

Risiken trotz Stop-Limitierungen

Hinsichtlich der Risiken trotz Stop-Limitierungen gilt das unter I. ausgeführte mit der Maßgabe, dass sich dieses Risiko auf die abgeschlossenen Devisenkassageschäfte bezieht.

Steuerliche Risiken

Hinsichtlich der steuerlichen Risiken gilt das unter I. ausgeführte mit der Maßgabe, dass sich dieses Risiko auf die abgeschlossenen Devisenkassageschäfte bezieht.

Informationsrisiko

Hinsichtlich des Informationsrisikos gilt das unter I. ausgeführte mit der Maßgabe, dass sich dieses Risiko auf die abgeschlossenen Devisenkassageschäfte bezieht.

Adressenausfall/Insolvenzrisiko/Marketmaker-Risiko

Hinsichtlich des Adressenausfallrisikos/Insolvenzrisiko/Hedgingrisiko gilt das unter I. dazu ausgeführte mit der Maßgabe, dass sich dieses Risiko auf die abgeschlossenen Devisenkassageschäfte bezieht.

Risiken beim Einsatz von elektronischen Systemen/Fehlbuchungen/Übermittlungsrisiko

Hinsichtlich der Risiken beim Einsatz von elektronischen Systemen/Fehlbuchungen/Übermittlungsrisiko gilt das unter I. dazu ausgeführte mit der Maßgabe, dass sich dieses Risiko auf die abgeschlossenen Devisenkassageschäfte bezieht.

Risiken bei kreditfinanzierten Devisenkassageschäften

Hinsichtlich der Risiken bei kreditfinanzierten Devisenkassageschäften gilt das unter I. dazu ausgeführte mit der Maßgabe, dass sich dieses Risiko auf die abgeschlossenen Devisenkassageschäfte bezieht.

Risiken beim Daytrading

Hinsichtlich der Risiken beim Day-Trading gilt das unter I. dazu ausgeführte mit der Maßgabe, dass sich dieses Risiko auf die abgeschlossenen Devisenkassageschäfte bezieht.

Risiken trotz Stop-Limitierung/Nichtgreifen von Risikobegrenzungen

Hinsichtlich der Risiken trotz Stop-limitierung/Nichtgreifen von Risikobegrenzungen gilt das unter I. dazu ausgeführte mit der Maßgabe, dass sich dieses Risiko auf die abgeschlossenen Devisenkassageschäfte bezieht.

Risiken beim Online Trading

Hinsichtlich der Risiken beim Online-Trading gilt das unter I. dazu ausgeführte mit der Maßgabe, dass sich dieses Risiko auf die abgeschlossenen Devisenkassageschäfte bezieht.

Risiken bei Nebenkosten

Hinsichtlich der Risiken von Nebenkosten gilt das unter I. dazu ausgeführte mit der Maßgabe, dass sich dieses Risiko auf die abgeschlossenen Devisenkassageschäfte bezieht.

Volatilitätsrisiko

An den Devisenmärkten kommt es tagtäglich zu extremen Kurschwankungen. Darin liegt auch die hohe Attraktivität des Devisenhandels. Durch die hohe Volatilität bieten sich auf der einen Seite hohe Gewinnchancen, andererseits aber auch enormes Verlustpotential.

Währungs- und Kursrisiko

Gewinne und Verluste von Devisenkassageschäften stehen sich für Käufer und Verkäufer jeweils spiegelbildlich und grundsätzlich in unbegrenzter Höhe gegenüber.