

Basisinformationen zu Funktionsweise und Risiken ausgewählter Dienstleistungen und Anlageinstrumente

DonauCapital Wertpapier GmbH

Sehr geehrte Kundin, sehr geehrter Kunde,

bei Vermögensanlagen in Finanzinstrumenten und Kryptowerten (nachfolgend gemeinsam „**Anlageinstrumente**“ genannt), insbesondere in Finanzderivaten oder Kryptowährungen, stehen den Gewinnchancen beträchtliche Verlustrisiken gegenüber. Bei einzelnen Anlageinstrumenten können die Verlustrisiken über den Totalverlust des eingesetzten Kapitals hinausgehen (Nachschusspflichten). Aus diesem Grund ist es notwendig, dass Sie sich ausreichend mit den angebotenen Dienstleistungen sowie der Funktionsweise und den Verlustrisiken der von Ihnen gewünschten Vermögensanlage auseinandersetzen.

Inhalt

I	Die unterschiedlichen Dienstleistungen.....	4
1	Erlaubnisse und Dienstleistungsangebot.....	4
2	Die einzelnen Dienstleistungen	4
2.1	Anlageberatung	4
2.2	Anlagevermittlung/Abschlussvermittlung/Platzierungsgeschäft.....	6
II	Allgemeine Risiken	6
1	Allgemeines Marktrisiko.....	7
2	Konjunkturrisiko.....	7
3	Länder- und Transferrisiko.....	7
4	Steuerliche Risiken.....	7
5	Risikoerhöhung durch Fremdwährungsgeschäfte.....	8
6	Hebelwirkung	8
7	Vertragspartner-/Kontrahentenrisiko.....	8
8	Emittenten-/Bonitätsrisiko.....	8
9	Liquiditätsrisiko.....	9
10	Over-the-counter (OTC) Geschäfte	9
11	Risikoerhöhung durch Inanspruchnahme von Kredit	9
12	Beschränkte Risikominimierung durch Absicherungsgeschäfte	9
13	Glattstellungsrisiko	10
14	Erhöhung des Risikos durch die Kosten anderer Dienstleister.....	10
15	Erhöhung der Risiken aufgrund von Transaktionskosten.....	10
16	Erhöhung des Risikos durch hohe Geschäftstätigkeit (Provisionsschinderei)	11
17	Keine Risikominimierung durch behördliche Aufsicht.....	11
18	Technische Risiken und andere risikoe erhöhende Umstände.....	11
19	Risiken bei Eigenverwahrung von Anlageinstrumenten	11
III	Einzelne Anlageinstrumente und ihre Risiken	13
1	Optionsgeschäfte	13
1.1	Funktionsweise.....	13
1.2	Weitere Risiken aus Optionsgeschäften	20
1.3	Leerverkauf von Optionen.....	23
2	Finanz- und Warentermingeschäfte.....	24
2.1	Funktionsweise.....	24
2.2	Risikohinweise.....	25
3	Contracts for Difference (CFDs)	27
3.1	Funktionsweise.....	27
3.2	Beispiel.....	27
3.3	Risikohinweise.....	28
4	Aktien.....	30
4.1	Funktionsweise.....	30
4.2	Risikohinweise.....	32
5	Investmentfonds.....	33
5.1	Funktionsweise.....	33
5.2	Risikohinweise.....	35
6	Exchange-traded Funds (ETFs)	36
6.1	Funktionsweise.....	36
6.2	Risikohinweise.....	37
7	Bruchstücke von Wertpapieren.....	40
7.1	Grundsätzliches.....	40
7.2	Risikohinweise.....	40
8	Alternative Investmentvermögen (AIF)	42
8.1	Begriff und Funktionsweise.....	42
8.2	Verschiedene Formen Alternativer Investmentfonds	42

8.3	Risikohinweise	43
9	Strukturierte Produkte	48
9.1	Grundsätzliches	48
9.2	Produkttypen und Risikohinweise	48
10	Devisenhandel	52
10.1	Funktionsweise	52
10.2	Risikohinweise	53
11	Anleihen	54
11.1	Funktionsweise	54
11.2	Risikohinweise	55
11.3	Spezielle Risiken bei Immobilienanleihen	56
11.4	Tokenisierte Anleihen	57
12	Kryptowerte	60
12.1	Allgemeines und Funktionsweise	60
12.2	Spezielle Risiken von Kryptowerten	60
IV	Besondere Risiken bei taggleichen Geschäften (Daytrading).....	63

I Die unterschiedlichen Dienstleistungen

1 Erlaubnisse und Dienstleistungsangebot

Die DonauCapital Wertpapier GmbH (im folgenden „DonauCapital“) bietet ihren Kunden die nachfolgenden Wertpapierdienstleistungen an, für die ihr die Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) erteilt wurde:

- Anlagevermittlung im Sinne des § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG
- Anlageberatung im Sinne des § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG
- Abschlussvermittlung im Sinne des § 2 Abs. 2 Nr. 5 WpIG
- Platzierungsgeschäft im Sinne des § 2 Abs. 2 Nr. 5 WpIG

DonauCapital bietet ihren Kunden darüber hinaus folgende Krypto-Dienstleistungen im Sinne der Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR) an, für die ihr die erforderliche Erlaubnis vorliegt:

- Platzierung von Kryptowerten im Sinne des Art. 3 Abs. 1 Ziff. 17 lit. f) MiCAR
- Annahme und Übermittlung von Aufträgen über Kryptowerte für Kunden (Anlage- oder Abschlussvermittlung) im Sinne des Art. 3 Abs. 1 Ziff. 16 lit. g) MiCAR
- Beratung zu Kryptowerten (Anlageberatung) im Sinne des Art. 3 Abs. 1 Ziff. 16 lit. h) MiCAR

2 Die einzelnen Dienstleistungen

2.1 Anlageberatung

Gegenstand und Funktionsweise:

Von Anlageberatung spricht man, wenn der Berater einem Kunden mit Bezug auf dessen konkrete Situation eine Anlageempfehlung für ein bestimmtes Anlageinstrument gibt. DonauCapital hat hierzu die aktuelle Einkommens- und Vermögenssituation des Kunden, dessen individuelle Risikoneigung, sowie dessen Anlageziele zu berücksichtigen, die beim Kunden erhoben werden.

Die Leistung der DonauCapital ist mit dem Ausspruch der Empfehlung abgeschlossen. Eine Beobachtung des empfohlenen Anlageinstruments oder weitere Handlungen der DonauCapital erfolgen nicht. Häufig schließt sich an die Anlageberatung eine Anlage- oder Abschlussvermittlung (hierzu unten) an, in deren Rahmen dann die Empfehlung umgesetzt wird.

Die Entlohnung der DonauCapital erfolgt in diesem Fall entweder dadurch, dass sie von Dritten (Produktgeber, Fondsgesellschaft etc.) – soweit gesetzlich zulässig – im Falle eines Abschlusses eine Provision erhält oder dadurch, dass sie mit dem Kunden eine Vergütung für ihre Leistungen vereinbart.

Risiken:

Eine Beobachtung oder Überwachung des empfohlenen Anlageinstruments findet nicht statt. Der Kunde muss sich daher selbst um die weitere Verwaltung kümmern.

Daneben können sich Interessenkonflikte zwischen DonauCapital, dem Vorstand der DonauCapital, den Mitarbeitern, etwaig eingebundenen vertraglich gebundenen Vermittlern oder anderen Personen, die mit DonauCapital verbunden sind, und den Kunden oder zwischen den Kunden untereinander ergeben, die die ausgesprochene Empfehlung zum Nachteil des Kunden

beeinflussen können. DonauCapital hat Vorkehrungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten getroffen und weist Kunden hierauf gesondert hin.

2.2 Anlagevermittlung/Abschlussvermittlung/Platzierungsgeschäft

Gegenstand und Funktionsweise:

Die Anlagevermittlung ist von der Abschlussvermittlung zu unterscheiden. Bei der Abschlussvermittlung werden Finanzinstrumente im fremden Namen und für fremde Rechnung angeschafft oder veräußert. Bei der Anlagevermittlung steht die Vermittlung oder der Nachweis von Geschäften über die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten im Mittelpunkt. Bei Abschluss eines Anlage- oder Abschlussvermittlungsvertrages wird die DonauCapital im Auftrag und auf ausdrückliche Anweisung des Kunden auf dessen Rechnung Anlageinstrumente erwerben oder verkaufen. Der Kunde räumt DonauCapital hierzu bei seinem konto- und/oder depot- bzw. wallet-führenden Institut eine entsprechende Vollmacht ein. DonauCapital erteilt hierbei keine Empfehlungen an den Kunden.

Im Rahmen des Platzierungsgeschäfts wird DonauCapital in offener Stellvertretung aber ohne Übernahmeverpflichtung aufgrund einer Platzierungsabrede Anlageinstrumente für einen Dritten (häufig Emittenten von Finanzinstrumenten) im Rahmen einer Emission in dessen Namen und für dessen Rechnung veräußern.

DonauCapital hat vor der Erbringung der Anlagevermittlung und/oder Abschlussvermittlung bzw. des Platzierungsgeschäfts in Bezug auf Anlageinstrumente (nicht bei Kryptowerten) in der Regel vom Kunden Informationen über Kenntnisse und Erfahrungen mit Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen einzuholen oder holt diese freiwillig ein, um anhand der gewonnenen Informationen zu prüfen, ob das vom Kunden gewünschte Geschäft für ihn angemessen ist. Persönliche Umstände, wie finanzielle Verhältnisse des Kunden sind hierbei nicht zu berücksichtigen. Nimmt DonauCapital keine Angemessenheitsprüfung vor, wird sie den Kunden vor Geschäftsabschluss hierüber ausdrücklich informieren.

Die Entlohnung der DonauCapital erfolgt in diesem Fall regelmäßig dadurch, dass sie von Dritten (Produktgeber, Fondsgesellschaft etc.) – soweit gesetzlich zulässig – im Falle eines Abschlusses eine Provision erhält oder dadurch, dass sie mit dem Kunden eine Vergütung für ihre Leistungen vereinbart.

Risiken:

Persönliche Umstände, wie die finanziellen Verhältnisse des Kunden, werden von DonauCapital nicht berücksichtigt. Sofern eine Angemessenheitsprüfung durchgeführt wird, prüft DonauCapital lediglich, ob der Kunde über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügt, um die Risiken im Zusammenhang mit der Art der Anlageinstrumente angemessen beurteilen zu können.

Eine Beobachtung oder Überwachung der Anlageinstrumente findet nicht statt. Der Kunde muss sich daher selbst um die weitere Verwaltung kümmern.

Daneben können sich Interessenkonflikte zwischen DonauCapital, der Geschäftsleitung der DonauCapital, den Mitarbeitern, vertraglich gebundenen Vermittlern oder anderen Personen, die mit DonauCapital verbunden sind, und den Kunden oder zwischen den Kunden untereinander ergeben, die die ausgesprochene Empfehlung zum Nachteil des Kunden beeinflussen können. DonauCapital hat Vorkehrungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten getroffen und weist Kunden hierauf gesondert hin.

II Allgemeine Risiken

Die nachfolgende Darstellung enthält Ausführungen zu Risiken, die für alle der

nachfolgend unter Punkt III. aufgeführten Anlageinstrumente unterschiedslos gelten. Die Risikohinweise zu den einzelnen Anlageinstrumenten enthalten weitere, speziell dem jeweiligen Anlageinstrument anhaftende Risiken.

Bitte beachten Sie, dass jedes der nachfolgend genannten Risiken für sich zum Totalverlust des von Ihnen eingesetzten Kapitals führen kann. Darüber hinaus können – je nach Art und Ausgestaltung des gewählten Anlageinstruments – auch unbegrenzte, über den Verlust des eingesetzten Kapitals hinausgehende, Verlustrisiken bestehen.

1 Allgemeines Marktrisiko

Marktwert und Erträge eines/r zugrunde liegenden Basiswertes/Bezugsgröße können fallen und steigen – und damit auch der Wert bzw. die Erträge des/r auf diesem/r Basiswert/Bezugsgröße beruhenden Anlageinstruments. Die Wertentwicklung des von Ihnen erworbenen Anlageinstruments kann außerdem durch Änderungen der wirtschaftlichen und markttechnischen Bedingungen sowie aufgrund von unsicheren politischen Entwicklungen, geänderten Regierungsstrategien, rechtlichen, steuerlichen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen nachteilig beeinflusst werden. Die vergangenheitsbezogene Wertentwicklung ist nicht maßgeblich für die zukünftige Entwicklung.

2 Konjunkturrisiko

Konjunkturrisiken entstehen dadurch, dass Konjunkturentwicklungen nicht oder nicht zutreffend bei einer Anlageentscheidung berücksichtigt und dadurch zum falschen Zeitpunkt eine Anlageentscheidung getroffen wird. Veränderungen der wirtschaftlichen Aktivität einer Volkswirtschaft haben stets Auswirkungen auf die Kursentwicklung von Wertpapieren. Hierbei kann es zeitliche Verschiebungen ergeben, d.h. die Konjunkturentwicklungen und Kursentwicklung finden nicht gleichzeitig statt. Häufig nehmen die Kursentwicklungen die Konjunkturentwicklungen vorweg. Für den Erfolg einer Anlageentscheidung ist daher auch das richtige "Timing" ausschlaggebend.

3 Länder- und Transferrisiko

Länderrisiken können sich aus unsicheren politischen, wirtschaftlichen und sozialen Verhältnissen eines Staates ergeben. Politische Risiken entstehen häufig aus der innen- und außenpolitischen Situation des betreffenden Landes. Innenpolitische Risiken können aus ideologischen Auseinandersetzungen der Parteien des Landes, aus sozialen Spannungen, funktionsuntüchtigen staatlichen Verwaltungen und handlungsschwachen Regierungen resultieren.

Dagegen beruhen außenpolitische Risiken regelmäßig auf der Zugehörigkeit zu politischen Allianzen und/oder auf dem feindseligen Verhalten anderer Staaten gegenüber dem betreffenden Land. Folge kann z.B. das Ausbleiben von Geldzahlungen aufgrund von Devisen- und Edelmetallmangel oder Transferbeschränkungen im Ausland sein. Zudem kann der Transfer von Geldern und der Währungsaustausch durch staatliche Maßnahmen eingeschränkt oder untersagt werden.

4 Steuerliche Risiken

Die steuerliche Behandlung von Anlageinstrumenten kann von Land zu Land unterschiedlich sein. Für den Nettoertrag ihrer Kapitalanlage ist die steuerliche Behandlung maßgeblich. Die

steuerliche Behandlung kann sich jederzeit verändern. Es wird empfohlen, sich durch eigene unabhängige steuerliche Berater fachlich informieren zu lassen.

5 Risikoerhöhung durch Fremdwährungsgeschäfte

Das Verlustrisiko erhöht sich, wenn die Verpflichtung aus einem Geschäft oder die hieraus zu beanspruchende Gegenleistung auf ausländische Währung oder Rechnungseinheiten lautet. Grund hierfür ist das Risiko, das sich aus möglichen Änderungen und der Unsicherheit der künftigen Entwicklung von Wechselkursen ergibt (Wechselkursrisiko).

6 Hebelwirkung

Der „Hebel“ gibt das Verhältnis an, in dem das Anlageinstrument (z.B. Optionsschein, CFD) die Kursbewegung des/r Basiswertes/Bezugsgröße nachvollzieht. Ein doppelter Hebel beispielsweise besagt, dass im Vergleich zum Bezugswert nur die Hälfte investiert werden muss.

Wirken sich Kursveränderungen beim Basiswert hinsichtlich des Kurses des Finanzinstrumentes überproportional im Verhältnis zur Kursveränderung des Basiswertes aus, spricht man von der sogenannten Hebelwirkung, bzw. dem Leverage-Effekt.

Die Hebelwirkung birgt neben erheblichen Chancen vor allem auch erhebliche Risiken für den Anleger. Der Hebel wirkt sich in beide Richtungen, also nicht nur zu Gunsten des Inhabers sondern auch zu Ungunsten des Inhabers aus. Je größer der Hebel ist, umso riskanter sind die jeweiligen Geschäfte.

7 Vertragspartner-/Kontrahentenrisiko

Ein Vertragspartner (auch Kontrahent genannt) ist die Person oder das Unternehmen auf der anderen Seite einer Finanztransaktion. Wenn Sie z.B. einen CFD-Auftrag platzieren oder ein Optionsgeschäft abschließen, kaufen Sie einen von einem Dritten (i.d.R. ein Broker oder eine Bank), Ihrem Vertragspartner, ausgegebenen Vertrag. Es besteht das Risiko, dass Ihr Vertragspartner als Gegenpartei dieses Geschäfts seinen Verpflichtungen Ihnen gegenüber nicht nachkommt. Der Grund hierfür kann sein, dass der Vertragspartner oder einer dessen

Vertragspartner in finanzielle Schwierigkeiten geraten. Sie laufen daher Gefahr, dass es zu einem Totalverlust Ihrer Anlage kommt, obwohl Ihre Anlageentscheidung bei gewöhnlichem Verlauf erfolgreich gewesen wäre.

8 Emittenten-/Bonitätsrisiko

Unter dem Bonitätsrisiko wird die Gefahr der Zahlungsunfähigkeit oder Illiquidität des Emittenten verstanden. Dies bedeutet eine mögliche, vorübergehende oder endgültige Unfähigkeit des Emittenten zur termingerechten Erfüllung seiner Zins- und/oder Tilgungsverpflichtungen. Im Zweifel droht einem Anleger somit ein Totalverlust seines überlassenen Kapitals. Die Bonität eines Emittenten kann sich aufgrund von konjunkturellen Veränderungen, Änderungen beim Emittenten selbst (z.B. wirtschaftliche Krise eines Staates) oder politischen Entwicklungen ergeben. Die Bonität vieler Emittenten wird in regelmäßigen Abständen von Ratingagenturen eingeschätzt und in Risikoklassen unterteilt. Ein Emittent mit geringer Bonität muss in der Regel einen höheren Zinssatz als Kompensation für das Bonitätsrisiko an die Käufer bezahlen als ein Emittent mit

ausgezeichneter Bonität. Bei besicherten Anlageinstrumenten hängt die Bonität in erster Linie von Umfang und Qualität der Besicherung (Deckungsstock) und nicht ausschließlich von der Bonität des Emittenten ab.

9 Liquiditätsrisiko

Eine Kapitalanlage ist liquide, wenn für den Anleger die Möglichkeit besteht seine Vermögenswerte jederzeit zu marktgerechten Preisen zu veräußern. Enge und illiquide Märkte können zu Schwierigkeiten beim Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten führen. In solchen Fällen kommen zum Teil tagelang keine Umsätze hinsichtlich eines Anlageinstruments an der Börse zu Stande, das heißt für einen bestimmten Kurs besteht dann nur ein Angebot (Briefkurs) oder nur eine Nachfrage (Geldkurs). Unter diesen Umständen ist die Durchführung des von ihnen in Auftrag gegebenen Kaufs oder Verkaufs nicht sofort, nur teilweise oder nur zu ungünstigen Bedingungen möglich. Zusätzlich können hieraus höhere Transaktionskosten entstehen. Besonders schwierig kann ihre Auftragsausführung sein, wenn die betroffenen Anlageinstrumente überhaupt nicht an der Börse oder an einem organisierten Markt gehandelt werden. Die Liquidität kann auch in Märkten mit Market Making vorkommen, weil der Market Maker nicht in jedem Fall verpflichtet ist während der gesamten Laufzeit fortlaufend An- und Verkaufskurse zu stellen.

10 Over-the-counter (OTC) Geschäfte

Die im Rahmen der oben unter Punkt I. dargestellten Dienstleistungen gehandelten Anlageinstrumente werden teilweise nicht über einen regulierten Markt, sondern außerbörslich (auch over-the-counter bzw. OTC genannt) gehandelt. In diesem Fall werden die Anlageinstrumente direkt mit einem Vertragspartner (z.B. einem Broker, Emittenten) gehandelt und nicht über eine Börse wie z.B. die Deutsche Börse. Das birgt größere Risiken als eine Investition in ein Anlageinstrument, das an einem regulierten Markt gehandelt wird, da Sie die Transaktionen nur dann öffnen und glattstellen können, wenn Ihr Vertragspartner in der Lage ist, Ihre Aufträge anzunehmen und auszuführen. Dies ist abhängig von der Verfügbarkeit der Kurse und der Liquidität der Börsen, Märkte und anderen Stellen, die Ihr Vertragspartner für seine Datensammlung, insbesondere zur Kursstellung, nutzt. Außerdem kann Ihr Vertragspartner, wenn er seine eigene Finanzstabilität durch Absicherungen mit anderen Kontrahenten gewährleistet, ggf. nicht in der Lage sein, Ihre Aufträge auszuführen, wenn er selbst keine entsprechende Transaktion zur Absicherung seines eigenen Risikos abschließen kann. Sie können mit OTC-gehandelten Produkten in der Regel nur einen Profit durch etwaige Änderungen der Kurse Ihres Vertragspartners erzielen.

11 Risikoerhöhung durch Inanspruchnahme von Kredit

Das Verlustrisiko erhöht sich, wenn Sie für den Erwerb von Anlageinstrumenten oder zur Erfüllung von Verpflichtungen aus Finanzgeschäften (insbesondere Derivaten) Kredit in Anspruch nehmen. In diesem Fall müssen Sie, wenn sich der Markt entgegen Ihren Erwartungen entwickelt, nicht nur den eingetretenen Verlust hinnehmen, sondern auch den Kredit verzinsen und zurückzahlen. Dies kann zu Verlusten in unkalkulierbarer Höhe führen und den Betrag des von Ihnen eingesetzten Kapitals übersteigen.

12 Beschränkte Risikominimierung durch Absicherungsgeschäfte

Geschäfte, mit denen Risiken aus Anlageinstrumenten ausgeschlossen oder eingeschränkt

werden sollen, können möglicherweise nicht oder nur zu einem Verlust bringenden Preis getätigt werden. Die Möglichkeit, Geschäfte abzuschließen, die Ihre Risiken aus Finanzgeschäften verringern oder ausschließen, hängt von den Marktverhältnissen ab. Gegengeschäfte (Glattstellungsgeschäfte), mit denen Risiken aus eingegangenen Geschäften reduziert werden sollen, sind von der jeweiligen Angebots- und Nachfragesituation im zugrundeliegenden Anlageinstrument abhängig. Verändert sich die Marktsituation, kann es zu einer Verringerung der Angebots- oder Nachfragesituation kommen. Dies kann dazu führen, dass Gegengeschäfte nicht oder nicht wie gewünscht ausgeführt werden können. Um die Höhe der Verluste zu beschränken kann auch die Festlegung von Kurslimits dienen (Stop-Loss-Limits), die von vielen Anbietern (z.B. bei CFDs) angeboten werden. Dadurch wird die Position automatisch geschlossen, wenn das festgelegte Limit erreicht wird. Unter bestimmten Umständen bleibt ein solches Limit jedoch ohne Wirkung, beispielsweise bei raschen Kursänderungen oder bei Schließung des Marktes. Kurslimits können daher nicht immer vor Verlusten bewahren.

13 Glattstellungsrisiko

Jede nicht durch ein betrags- und laufzeitkongruentes Gegengeschäft gesicherte Position in Bankoder Handelsbüchern ist eine offene Position. Diese ist dem Risiko von Vermögensverlusten ausgesetzt, weil sie einem spezifischen Marktpreisänderungsrisiko unterliegt. Jede offene Position kann immer nur eine von zwei möglichen Grundausrichtungen einnehmen: Sie ist entweder „long“ oder „short“. „Short“ geht, wer als Eröffnungsgeschäft („opening transaction“) verkauft, ohne entsprechende Bestände zu besitzen („Leerverkauf“). Hierdurch entsteht eine später erfüllbare Leistungsverpflichtung, die mit einem Marktpreisrisiko behaftet ist. Wer eine Short-Position hält, erwartet fallende Kurse und trägt das Risiko steigender Kurse. Als glattgestellt gilt eine offene Position nur dann, wenn sie betraglich, laufzeitmäßig und von der Art des Basiswertes durch ein spiegelbildliches Gegengeschäft gedeckt ist. Tätigen Sie Geschäfte mit den vorgenannten Marktpreisänderungsrisiken, muss der Wert Ihres Kontos immer über dem Glattstellungsbetrag liegen. Sollte er darunter fallen, kann Ihr Vertragspartner (z.B. Broker) versuchen, alle Ihre Transaktionen zu schließen. Dies kann unkalkulierbare Verluste verursachen. Sie sind dafür verantwortlich, Ihre Positionen regelmäßig zu überwachen. Um zu vermeiden, dass Ihre Positionen geschlossen werden, müssen Sie sicherstellen, dass Ihr Konto eine ausreichende Deckung aufweist und das Guthaben das Glattstellungslevel übersteigt. Wenn Ihre Transaktion nicht erwartungsgemäß verläuft, müssen Sie ggf. weitere Gelder bei Ihrem Vertragspartner hinterlegen, um Ihre Position zu halten.

14 Erhöhung des Risikos durch die Kosten anderer Dienstleister

Durch die Einschaltung weiterer Dienstleister (z.B. kontoführendes Institut etc.) entstehen weitere Kosten. Diese zusätzlichen Kosten müssen ebenfalls erst verdient werden, damit Sie mit Ihrer Anlage in die Gewinnzone gelangen, und erhöhen Ihr Risiko. Im ungünstigsten Fall kann Ihr Engagement dadurch chancenlos werden. Die Kosten können im Extremfall sogar das von Ihnen eingesetzte Kapital übersteigen.

15 Erhöhung der Risiken aufgrund von Transaktionskosten

Transaktionskosten haben einen negativen Einfluss auf das finanzielle Ergebnis Ihrer Geschäfte. Neben dem Preisrisiko des Basisinstrumentes werden Ihre Gewinnchancen dadurch vermindert, dass Sie erst in die Gewinnzone gelangen, wenn auch die Kosten durch eine entsprechende Preisentwicklung des von Ihnen getätigten Investments verdient wurden. Das Chance-Risiko-Verhältnis wird durch solche Kosten daher grundsätzlich zu Ihrem Nachteil

verschoben. Je höher die Transaktionskosten sind, umso geringer sind die Gewinnchancen. Im ungünstigsten Fall bestehen auf Grund der Kostenbelastung bei realistischer Betrachtung keine vernünftigen Gewinnchancen mehr. Die Kosten können im Extremfall sogar das von Ihnen eingesetzte Kapital übersteigen.

16 Erhöhung des Risikos durch hohe Geschäftstätigkeit (Provisionsschinderei)

Aus einer transaktionsabhängigen Vergütung können Interessenkonflikte zwischen DonauCapital und ihren Kunden entstehen. Nähere Ausführungen hierzu enthalten die Vertragsunterlagen.

DonauCapital kann versucht sein, allein im Vergütungsinteresse, ohne Rücksicht auf die Interessen des Kunden möglichst viele Transaktionen durchzuführen, auch wenn sie für den Kunden nachteilig sind. DonauCapital hat Vorkehrungen zur Vermeidung solcher Interessenkonflikte getroffen, kann Risiken hieraus allerdings nicht restlos ausschließen.

Transaktionskosten können im Verhältnis zu Ihrem Einsatz zu hoch sein oder aber aufgrund zu häufigen, wirtschaftlich sinnlosen Handelns für Sie nachteilig sein (sogenanntes "Churning").

Bei zu hoher Handelsaktivität nehmen Ihre Gewinnchancen stark ab oder sind im ungünstigsten Fall sogar ausgeschlossen. Die Kosten können im Extremfall sogar das von Ihnen eingesetzte Kapital übersteigen.

17 Keine Risikominimierung durch behördliche Aufsicht

Die Beaufsichtigung der DonauCapital durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) führt nicht zu einem Ausschluss oder einer Reduzierung der Risiken aus den Geschäften und deren Durchführung.

18 Technische Risiken und andere risikoerhöhende Umstände

Es besteht das Risiko, dass gewisse Umstände, die nicht im Machtbereich von DonauCapital liegen, die Ausführung von Aufträgen verhindern und dadurch Verluste eintreten. Dazu gehören beispielsweise Systemfehler und -ausfälle, Wartungsmaßnahmen auf Internethandelsplattformen, Telefon-/Internetverbindungsprobleme, Stromausfälle. DonauCapital hat Maßnahmen zur Sicherung der Geschäftskontinuität eingerichtet, kann aber nicht restlos ausschließen, dass derartige Umstände dennoch eintreten. Diese technischen Risiken und andere Umstände können ein wesentliches Risiko für Ihre Möglichkeiten zur Platzierung von Aufträgen und zum Abschluss von Transaktionen darstellen. Sie können zum Totalverlust Ihres Gesamtguthabens auf den für Hebelgeschäfte geführten Konten führen und eventuell Nachschusspflichten auslösen.

19 Risiken bei Eigenverwahrung von Anlageinstrumenten

Die Eigenverwahrung von Anlageinstrumenten eröffnet das Risiko des Verlusts, bei Urkunden beispielsweise durch Brand oder Entwendung, bei elektronisch verwahrten Anlageinstrumenten (z.B. Kryptowerten) durch Verlust personalisierter Zugangsdaten oder durch Sabotage. Die Neubeschaffung der die Rechte des Anlegers verkörpernden Urkunden oder Token kann zeitaufwendig, kostenintensiv und in einigen Fällen auch unmöglich sein. Anleger, die ihre Anlageinstrumente in Eigenverwahrung halten, riskieren zudem, wichtige Fristen und Termine zu versäumen, so dass gewisse Rechte aus den Anlageinstrumenten erst verspätet oder gar nicht mehr geltend gemacht werden können.

III Einzelne Anlageinstrumente und ihre Risiken

Da die hier dargestellten Termin- und anderen Geschäfte unterschiedlich ausgestaltet sein können, können je nach Art, Ausgestaltung und Ausführungsweise des jeweiligen Geschäfts weitere Risiken bestehen. Entsprechende Positionen sollten nur eingegangen werden, wenn der Anleger die Funktionsweise und Risiken des Geschäfts vollständig überblickt und versteht.

Bitte beachten Sie, dass jedes der nachfolgend genannten Risiken für sich zum Totalverlust des von Ihnen eingesetzten Kapitals führen kann. Darüber hinaus können – je nach Art und Ausgestaltung des gewählten Anlageinstruments – auch unbegrenzte, über den Verlust des eingesetzten Kapitals hinausgehende, Verlustrisiken bestehen.

1 Optionsgeschäfte

1.1 Funktionsweise

1.1.1 Grundlegendes

Begriff und Funktionsweise von Optionen:

Eine Option ist ein Recht zum Kauf oder Verkauf eines zu Grunde liegenden Basiswertes, wie etwa einer Aktie, 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 die Option ausgeübt, ist der Stillhalter verpflichtet, dem Ausübungswunsch des Inhabers nachzukommen. Erfolgt keine Ausübung, verfällt die Option am Ende ihrer Laufzeit.

Es gibt Optionen, die an jedem Bankarbeitstag 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 wertlos. 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 auf einen Aktienkorb, also auf eine reine Zahlengröße, die nach zuvor festgelegten bestimmten Kriterien errechnet wird und deren Veränderungen die Kursbewegungen der zu Grunde liegenden 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.

Grundkonstellationen:

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

- der long Call: Kauf einer Kaufoption
- der short Call: Verkauf einer Kaufoption
- der long Put: Kauf einer Verkaufsoption
- 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 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 kein 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.

1.1.2 Maßgebliche Parameter einer Option

Maßgeblich für die Ausgestaltung aller Optionen sind die folgenden Parameter:

Basiswert:

Sämtlichen Optionen liegt ein Vertragsgegenstand, der sogenannte Basiswert zu Grunde. Dies ist der Gegenstand, auf den die Option eingeräumt wird. Als Basiswerte kommen vor allem in Frage: Aktien, Anleihen, Währungen, Rohstoffe und Indices.

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.

Laufzeit/Verfallstag/Restlaufzeit:

Dies ist der Zeitraum von der Ausgabe der Option bis zum Verfallstag. Der Verfallstag ist der Zeitpunkt bis zu dem (amerikanische Option) oder zu dem (europäische Option) die Option ausgeübt werden kann.

Restlaufzeit ist der verbleibende Zeitraum bis zum Verfallstag.

1.1.3 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 4.000,00 bei einem Stand des DAX bei 4.300,00 einen inneren Wert von 300 Indexpunkten. Eine Put-Option auf den DAX mit dem Basispreis 4.500,00 hat beim selben DAX-Stand einen inneren Wert von 200 Indexpunkten (4.500,00 – 4.300,00). 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 4.300,00 und wurde eine Call-Option mit einem Basispreis 4000 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 folgenden 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 besteht als im zweiten Fall.

- Volatilität des Optionsgegenstandes:

Volatilität bringt die Häufigkeit und Stärke von Kursschwankungen zum Ausdruck. Wies der der Option zugrunde liegende Gegenstand z. B. eine Kursschwankung von 20 % aus, 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.

- Im Geld, am Geld oder aus dem Geld

Ein weiterer maßgeblicher Faktor für den Zeitwert einer Option ist die Frage, ob die Option „im Geld“, „am Geld“ oder „aus dem Geld“ ist.

Im Geld:

Die Option ist „im Geld“, wenn beim Call der Kurs des Basiswertes über, beim Put unter dem Ausübungspreis liegt. Diese Situation wird im Fachjargon auch als „in the money“ bezeichnet.

Beispiel:

Der Ausübungspreis des Basiswertes liegt bei € 100,00, der aktuelle Kurs bei € 105,00. In diesem Fall würde der Käufer einer Call-Option bezogen auf die zugrunde zu legenden Kurse (Ausübungspreis und Tageskurs des Basiswertes) einen Ertrag realisieren. Zu berücksichtigen ist freilich noch, ob die bezahlte Optionsprämie und alle weiteren angefallenen Gebühren, Steuern und sonstigen Kosten ebenfalls verdient sind. Erst dann erreicht der Inhaber die Gewinnschwelle.

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“.

1.1.4 Traditionelle Optionsscheine

Von traditionellem Optionsscheinen spricht man, wenn diese in Verbindung mit der Emission einer Optionsanleihe begeben werden. Sie werden separat gehandelt und geben Ihnen im Regelfall das Recht auf Lieferung des Basiswertes. Als Käufer eines traditionellen Optionsscheins erfolgt die Gegenleistung üblicherweise dadurch, dass der Emittent den zu Grunde liegenden Basiswert, z.B. eine Aktie oder Anleihe, liefert.

1.1.5 Naked Warrants

Diese Optionsscheine werden ohne gleichzeitige Emission einer Optionsanleihe begeben und stehen – im Gegensatz zu traditionellem Optionsscheinen – in der Regel nicht im Zusammenhang mit Finanzierungsvorhaben von Unternehmen. Anstelle der Lieferung des Basiswertes wird häufig ein Barausgleich vereinbart.

Aktien-Optionsscheine:

Ein Aktien-Optionsschein verbrieft das Recht zum Kauf (Call) oder Verkauf (Put) von Aktien bzw. zum Erhalt einer Ausgleichszahlung in bar bei Überschreiten (Call) oder Unterschreiten (Put) eines bestimmten Aktienkurses.

Index-Optionsscheine:

Index-Optionsscheine geben Ihnen das Recht, bei Überschreiten (Call) bzw. Unterschreiten (Put) eines bestimmten Indexstandes eine Ausgleichszahlung zu fordern.

Devisen-Optionsscheine:

Devisen-Optionsscheine gewähren das Recht zum Kauf (Call) oder Verkauf (Put) eines bestimmten Betrages einer festgelegten Währung bzw. zum Erhalt einer Ausgleichszahlung bei Überschreiten (Call) oder Unterschreiten (Put) eines Devisenkurses.

Rohstoff-Optionsscheine:

Rohstoff-Optionsscheine verbriefen üblicherweise das Recht auf Erhalt einer Ausgleichszahlung bei Überschreiten (Call) bzw. Unterschreiten (Put) eines bestimmten Preises eines Rohstoffes (z.B. Edelmetalle, Öl, Elektrizität, Weizen).

Zins-Optionsscheine:

Zins-Optionsscheine gewähren das Recht zum Kauf (Call) oder Verkauf (Put) von Anleihen bzw. zum Erhalt einer Ausgleichszahlung in bar bei Überschreiten (Call) oder Unterschreiten (Put) eines bestimmten Anleihekurses.

1.1.6 Sonderformen: Basket-, Turbo- und exotische Optionsscheine

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

Basket-Optionsscheine:

Ein Basketoptionsschein berechtigt den Inhaber zum Kauf (Call) des definierten Korbes von Basiswerten oder – im Falle der Optionsausübung – zum Bezug eines entsprechenden Barausgleichs.

Turbo-Optionsscheine:

Turbooptionsscheine berechtigen den Inhaber zum Bezug von anderen Optionsscheinen. Dies vergrößert die Hebelwirkung. 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 unterschiedliche Ausgestaltungen von verschiedenen Emittenten angeboten. Nur durch Beschaffung und Kenntnisnahme detaillierter Informationen kann das konkrete Chance-Risiko-Profil analysiert und vom Anleger eingeschätzt werden.

- **Digital-Optionsscheine**

Diese Optionsscheine verbriefen 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.

- **Range-Optionsscheine**

Range- oder Bandbreitenoptionsscheine geben dem Käufer das Recht, am Ende der Laufzeit einen Betrag zu verlangen. Die Höhe hängt davon ab, ob der Kurs des Basiswertes während der Laufzeit über – oder je nach Ausgestaltung – unter oder zwischen mehreren vereinbarten Grenzen verläuft.

- 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

Der Anleger erhält bei diesem Optionsschein an jedem Tag, an dem der Kurs des jeweiligen Basiswertes über dem unteren Grenzwert oder unter dem oberen Grenzwert liegt, 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. Je nach Ausgestaltung kann eine Nachschusspflicht für den Anleger bestehen.

- Bottom Up/Top Down-Optionsscheine

Bei diesen Optionsschein-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 zuvor 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 innerhalb der definierten Grenzwerte bewegt. Wiederum abhängig von der konkreten Ausgestaltung werden bei Erlöschen des Optionsrechts entweder keinerlei Zahlungen geleistet oder aber die Zahlungen, die bis zum Erreichen des Grenzwertes aufgelaufen sind.

Bitte beachten Sie:

Konkrete Aussagen über die Einzelheiten dieser Produkte, ihre Funktionsweise und über die spezifischen Risiken bei komplex strukturierten Optionen oder Optionsscheinen oder bei Kombination verschiedener Optionen oder Optionsscheine können jeweils nur im Einzelfall und auf der Grundlage einer detaillierten Beschreibung des Geschäfts gemacht werden. Entsprechende Aussagen wird DonauCapital nicht treffen. Der Anleger sollte sich mit Risiken und Ausgestaltung des Geschäfts im Einzelfall vertraut machen und gegebenenfalls Dritte zu Rate ziehen.

1.1.7 Sicherheitsleistungen (Margin)

Bei Termingeschäften, die einem unbegrenzten Verlustrisiko unterliegen, also insbesondere auch leer verkauften Optionen (vgl. hierzu unten 1.3.), sind zur Abdeckung möglicher Kursverluste diese mit Sicherheitsleistungen zu unterlegen. An den jeweiligen Börsen gelten die dortigen Regularien, die im Einzelfall zu beachten sind.

Zur zweckmäßigen Berechnung eines Margin gibt es zwei richtungsweisende Systeme. Für an der EUREX gehandelte Optionen wird zwischen dem sogenannten "Premium Margin" und dem sogenannten "Additional Margin" unterschieden. **Die nachfolgenden Ausführungen gelten für die EUREX. An anderen Börsen gelten die dortigen Regularien, die im Einzelfall zu beachten sind. Mit diesen sollten sich Anleger vertraut machen, bevor sie in dem entsprechenden Markt bzw. an der jeweiligen Börse handeln.**

Premium Margin:

Im Fall leer verkaufter Optionen wird das "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. Dieses 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 auf dem Margin-Konto den täglich eintretenden Gewinnen oder Verlusten in den offenen Optionspositionen.

Additional Margin:

Neben dem "Premium Margin" kann auch ein "Additional Margin" verlangt werden. Zur Berechnung dieses "Additional Margin" wird von der jeweiligen Börse ein Marginparameter für die größtmöglichen Kursveränderungen des Optionsgegenstandes, also des Basiswertes, festgelegt. Die Höhe dieses Marginparameters stützt sich auf Erfahrungswerte der Vergangenheit. Auf Grundlage dieser Methode 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 das sogenannte "Additional Margin" dar, das potentielle Kursverluste des nächsten Tages abdecken soll. In Höhe dieses "Additional Margins" 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 dieses "Additional Margin" oder das Gesamtmargin beschränkt sind, sondern diese stets übertreffen können.

Bei leer verkauften Optionen setzt sich das Gesamtmargin aus der Summe des "Premium Margins" und des "Additional Margins" zusammen.

1.2 Weitere Risiken aus Optionsgeschäften

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

1.2.1 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 erwirbt, weil ein höherer Kursauschlag als der vom Markt für realistisch gehaltene erforderlich ist, um in die Gewinnzone zu kommen.**

Bei Optionsgeschäften handelt es sich 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.** So lange der Differenzbetrag niedriger als die gezahlte Prämie ist, befindet sich der Optionsinhaber in der so genannten 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 realistischerweise 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.

1.2.2 Preisänderungsrisiko

Der Preis einer Option ist Schwankungen unterworfen, die von verschiedenen Faktoren abhängen (vgl. oben 1.1.). 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.

1.2.3 Abhängigkeit der Option vom Basiswert

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 dem unmittelbar bevorstehenden Verfalltag überkompensiert wird.

Die Volatilität des Basiswerts hat bei der Bewertung exotischer Optionsscheine in der Regel eine noch größere Bedeutung als bei herkömmlichen Optionsscheinen. Besonderen Einfluss haben Änderungen der erwarteten Volatilität auf den Wert von Range-Optionsscheinen, weil eine Zunahme der erwarteten Häufigkeit und Intensität von Kursschwankungen des Basiswertes, insbesondere wenn die Grenzen der vereinbarten Bandbreite zugleich Knock-out-Barrieren darstellen, eine drastische Wertminderung des Optionsscheins hervorrufen.

1.2.4 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 sich die erwarteten Kursentwicklungen während der Laufzeiten 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.

1.2.5 Unbeschränkte Verlustrisiken

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

1.2.6 Risiko bei Geschäften mit Differenzausgleich

Wenn Ihre Erwartungen nicht eintreten, haben Sie die Differenz zu zahlen, die zwischen dem bei Abschluss zugrunde gelegten Kurs und dem aktuellen Marktkurs bei Fälligkeit des Geschäfts besteht. Diese Differenz macht Ihren Verlust aus. Die maximale Höhe Ihres Verlustes lässt sich im Vorhinein nicht bestimmen. Er ist unbeschränkt und kann insbesondere über eventuell von Ihnen geleistete Sicherheiten hinausgehen.

1.2.7 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 Risiken.

1.2.8 Verlustrisiko aufgrund Komplexität

Insbesondere exotische Optionsscheine verbriefen vielfach strukturierte, aus mehreren Optionselementen bestehende Optionsstrategien. Im Einzelfall kann das Preisverhalten dieser strukturierten Produkte schwer zu durchschauen sein. Wenn sich die Wirkungsweisen der verschiedenen Optionsscheinelemente gegenseitig aufheben oder verstärken, bestehen erhöhte Verlustrisiken. Geschäfte in strukturierten Optionsscheinen erfordern daher in besonderem Maße eine intensive Beschäftigung mit der Funktionsweise und den Risiken des jeweiligen Produkts.

1.2.9 Beeinflussende Geschäfte des Emittenten

Optionsschein-Emittenten sichern sich regelmäßig ganz oder teilweise gegen die mit den Optionsscheinen verbundenen finanziellen Risiken durch Absicherungsgeschäfte in dem Basiswert (z.B. Optionsscheinen zu Grunde liegende Aktie) ab. Hierdurch kann der Kurs des Basiswerts beeinflusst werden und dadurch einen nachteiligen Effekt auf den Wert des Optionsscheins bzw. auf die Höhe des von dem Optionsscheininhaber zu beanspruchenden Einlösungsbetrags ausüben.

1.3 Leerverkauf von Optionen

Beim Leerverkauf von Optionen verkauft der Anleger Optionen, die er nicht inne hat. Hierbei handelt es sich um eine äußerst riskante Handlungsweise, bei der das Verhältnis von Chance und 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, 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 unlimitedes Verlustrisiko gegenüber. Ein solches ungünstiges Chancen-Risiko-Verhältnis erfordert daher ein sorgfältiges und effizientes Risikomanagement.

2 Finanz- und Warendermingeschäfte

2.1 Funktionsweise

2.1.1 Grundlegendes

Begriff und Funktionsweise:

Bei Finanz- oder Warendermingeschäften handelt es sich um Verträge, mit denen die eine Seite eine Liefer- und die andere Seite eine Abnahmeverpflichtung eingeht, die zu einem später vereinbarten Termin erfüllt werden sollen. Im Gegensatz hierzu sind Optionen nur halbseitig verpflichtende Verträge.

Bereits bei Abschluss des Termins werden aber Lieferung, Abnahme, Menge und Zahlung der zu liefernden Waren oder Finanzinstrumente vereinbart. Werden diese über die Börse abgewickelt, erfolgt die Abwicklung standardisiert. Als Oberbegriff für Finanz- und Warendermingeschäfte wird der Begriff „Futures“ verwendet. Derartigen Termingeschäften liegt häufig ein reiner Spekulationszweck zu Grunde. Meist haben die vertragsschließenden Parteien kein wirtschaftliches Interesse an An- oder Verkauf der Ware.

Wesentliche Merkmale:

Charakteristisch für einen solchen Vertrag sind insbesondere:

- ein genau bestimmter Vertragsgegenstand (Basiswert)
- in einer bestimmten Menge (Kontraktgröße) und Qualität
- zu einem fixen Zeitpunkt in der Zukunft (Termin) und
- zu einem konkreten, bereits bei Vertragsabschluss festgelegten Preis.

Je nach Basiswert unterscheidet man zwischen Finanzterminkontrakten (Financial Future) und Warenderminkontrakten (Commodity Future).

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 zu Grunde liegenden 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 zusätzlich den unter Punkt 1. beschriebenen Risiken und Funktionsweisen unterliegt.

2.1.2 Sicherheitsleistung - Initial Margin

Im Zusammenhang mit dem Handel von Futures wird üblicherweise bei Abschluss des Geschäfts eine Sicherheitsleistung, die sogenannte Marginzahlung (Initial Margin) verlangt.

Der Broker verbucht die Marginzahlung 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 das erforderliche Margin vorzuhalten. Entwickeln sich eingegangene Verpflichtungen aus Terminkontrakten zu Ungunsten des Anlegers, werden diese Verluste dem Margin-Konto als Verlust belastet. Sinkt dadurch das Margin-Konto unter das vorzuhaltende Margin, so kann der Anleger aufgefordert werden, 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. Mindestmargins werden von der jeweiligen Börse festgelegt und können täglich verändert werden, abhängig von der Volatilität des Futures. Der abwickelnde Broker kann über dieses Mindestmargin hinausgehende Marginzahlungen verlangen.

Die Einzelheiten zu den zu bestellenden Sicherheiten und gegebenenfalls bestehenden Nachschussverpflichtungen ergeben sich aus den Bedingungen des Brokers bzw. können bei diesen nachgefragt werden.

2.2 Risikohinweise

2.2.1 Risiko termingerechter Leistung

Beim Abschluss von Termingeschäften treten durch physische Lieferungs- oder Abnahmeverpflichtungen spezielle Risiken auf.

Bitte bedenken Sie, dass, wer als Verkäufer per Termin auftritt, die Abnahme der vereinbarten Leistung 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 zu Grunde liegenden Bedingungen festgelegten Menge und der vorgeschriebenen Qualitätsspanne nach vorheriger 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 das Risiko des Käufers 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 glattgestellt 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.

2.2.2 Gedeckte 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. Hat sich der Lieferverpflichtete bereits vorab mit der Ware eingedeckt, ist sein Risiko auf den damit verbundenen Aufwand und die Lieferkosten beschränkt.

2.2.3 Verfall oder Wertminderung

Die Rechte, die Sie aus Termingeschäften erwerben, können verfallen oder an Wert verlieren, da diese Geschäfte Ihnen nur befristete Rechte verschaffen. Je kürzer die Frist ist, desto größer kann Ihr Risiko sein.

2.2.4 Unbeschränktes Verlustrisiko

Bei Verbindlichkeiten aus Termingeschäften kann Ihr Verlustrisiko unbestimmbar sein und auch über die von Ihnen geleisteten Sicherheiten hinaus Ihr sonstiges Vermögen erfassen.

2.2.5 Keine Verbesserung der Risikostruktur durch Verbriefung

Die Verbriefung der hier dargestellten Rechte und Pflichten durch ein Wertpapier ändert nichts an den hier dargestellten Risiken.

2.2.6 Risiko bei Geschäften mit Differenzausgleich

Wenn Ihre Erwartungen nicht eintreten, haben Sie neben den Kosten die Differenz zu zahlen, die zwischen dem bei Abschluss zugrunde gelegten Kurs und dem aktuellen Marktkurs bei Fälligkeit des Geschäfts besteht. Diese Differenz zuzüglich Ihrer Kosten macht Ihren Verlust aus. Die maximale Höhe Ihres Verlustes lässt sich im Vorhinein nicht bestimmen. Er ist unbeschränkt und kann insbesondere über eventuell von Ihnen geleistete Sicherheiten hinausgehen.

3 Contracts for Difference (CFDs)

3.1 Funktionsweise

3.1.1 Grundlegendes

Begriff und Funktionsweise:

Ein Differenzkontrakt, auch Contract for Difference (CFD) genannt, ist eine laufzeitunabhängige Vereinbarung über einen Barausgleich aus der Differenz zwischen dem Kauf- und Verkaufspreis eines Finanzinstruments, wie sie sich jeweils zum Kauf- bzw. Verkaufszeitpunkt darstellen. Er reflektiert damit die genaue Kursentwicklung des zu Grunde liegenden Basiswertes (z.B. Aktie, Rohstoffe, Indizes, Zinsprodukte, Devisen), ohne dass dieser durch entsprechenden Kapitaleinsatz erworben werden muss. Differenzkontrakte gehören zur Gruppe der derivativen Finanzinstrumente.

CFDs verfügen über keine Fälligkeit, die Haltedauer ist unbegrenzt. Sie gehören damit nicht zu den Termingeschäften. Mit Differenzkontrakten kann man auf steigende Kurse, wie auch auf fallende Kurse des Basiswertes spekulieren.

Abgrenzung:

Von Optionen und Optionsscheinen unterscheiden sich CFDs dadurch, dass der Wert der CFDs nicht von der Restlaufzeit und der Volatilität des Basiswerts abhängig ist.

Kursdarstellung und Spread:

Der Kurs eines CFD ist als sogenannter Spread (Differenz zwischen Ankaufs- und Verkaufskurs) in Form von Bid (Verkaufskurs) und Ask (Ankaufskurs) dargestellt. Er gibt den Kurs des zugrundeliegenden Basiswertes, abzüglich eines Einbehalts des Brokers, wieder. Der Wert eines CFDs entspricht daher nicht genau der Differenz zwischen Ankaufs- und Verkaufswert des zugrundeliegenden Basiswerts. Der Erwerb eines CFDs ist grundsätzlich teurer als der Direkterwerb des Basiswertes.

3.1.2 Sicherheitsleistung und Hebel

Beim Handel mit CFDs muss eine Sicherheitsleistung (Margin) auf die zu Grunde liegende Position hinterlegt werden, weil die Emittenten bzw. Market Maker dem Bonitätsrisiko des Anlegers ausgesetzt sind. Da diese Margin nur einen kleinen Teil des tatsächlichen Werts des Basiswerts ausmacht, ergibt sich ein „Hebeleffekt“ (Leverage) (vgl. hierzu oben Punkt II. 5.). Broker bieten in der Regel eine Auswahl für den Hebel zwischen 5:1 bis 100:1 an. Durch den Einsatz eines Hebels wirken sich Kursveränderungen beim Basiswert hinsichtlich des Kurses des CFDs überproportional im Verhältnis zur Kursveränderung des Basiswertes aus. Der Hebel wirkt sich in beide Richtungen, also nicht nur zu Gunsten des Inhabers sondern auch zu Ungunsten des Inhabers aus. Es gilt daher: Je größer der Hebel, desto größer die Chancen und Risiken.

3.2 Beispiel

Sie sind davon überzeugt, dass eine notierte Aktie (Aktie A) unterbewertet ist und deren Kurs noch steigen wird. Sie beschließen, 4.000 CFD auf Aktie A zu einem Preis von 10 EUR pro CFD zu erwerben. Sie halten also eine Position von 40 000 EUR (4000 x 10 EUR). Sie zahlen jedoch nicht wirklich 40.000 EUR: Der von Ihnen zu zahlende Betrag ist abhängig von der Margin, die der CFD-Anbieter fordert. Wenn der CFD-Anbieter beispielsweise eine Margin von 5 % fordert, müssen Sie

mindestens 2.000 EUR (40.000 EUR x 5 %) investieren. Der Ertrag, den Sie auf Ihre ursprüngliche Investition erhalten, hängt von dem Kurswert ab, zu dem Aktie A zu dem Zeitpunkt gehandelt wird, an dem Sie Ihre Position schließen möchten, Ihre CFD also verkaufen.

Kurswert Aktie A	Ertrag Aktie A	Gewinn/Verlust für Investor	Ertrag für Investor
7,50 EUR	-25 %	-10.000 EUR	-500 %
9,00 EUR	-10 %	-4.000 EUR	-200 %
9,50 EUR	-5 %	-2.000 EUR	-100 %
9,90 EUR	-1 %	-400 EUR	-20 %
10,00 EUR	0 %	0 EUR	0 %
10,10 EUR	1 %	400 EUR	20 %
10,50 EUR	5 %	2.000 EUR	100 %
11,00 EUR	10 %	4.000 EUR	200 %

Wenn der Kurswert von Aktie A um 5 % (von 10 EUR auf 9,50 EUR) sinkt und ein Hebel von 20 zur Anwendung kommt, verlieren Sie Ihre gesamte ursprüngliche Investition in Höhe von 2.000 EUR. Wenn der Kurswert der Aktie sogar um 10 % (von 10 EUR auf 9 EUR) sinkt, verlieren Sie bei einem Hebel von 20 nicht nur Ihre ursprüngliche Investition, sondern müssen zudem noch weitere 2.000 EUR an den CFD-Anbieter nachzahlen, wenn Sie die CFD weiter halten möchten (Margin-Nachforderung bzw. sog. Margin-Call). Ihre Verluste können somit höher ausfallen als Ihre ursprüngliche Investition.

3.3 Risikohinweise

Das Risiko beim Handel von CFDs ist hoch, da mit einem CFD auf die Echtzeitbewegung eines Finanzmarktes gewettet wird. Märkte können sich im Verlauf eines Tages stark verändern und somit auch der Wert der Positionen. CFDs sind nicht für jeden Anleger geeignet. Sie sollten keinesfalls CFDs handeln, ohne die damit verbundenen Risiken genau verstanden zu haben.

3.3.1 Unbegrenzte Verlustrisiken

Eine Anlage in CFDs kann zu einem Totalverlust des eingesetzten Betrages führen. Die Vermarktung, der Vertrieb und der Verkauf von CFDs an Privatkunden im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes sind untersagt, wenn diese für den Privatkunden eine Nachschusspflicht begründen können. Für alle anderen Kundengruppen nach dem Wertpapierhandelsgesetz (professionelle Kunden, geeignete Gegenparteien) bestehen je nach eingenommener Position bestehen sogar unbegrenzte Verlustrisiken, die über den Totalverlust hinausgehen (Nachschuss). Die Risiken sind auch nicht auf bestellte Sicherheiten beschränkt, sondern können diese übersteigen.

3.3.2 Keine Eignung für Buy-and-Hold-Geschäfte

Gehebelte CFDs sind nicht für Buy-and-Hold-Geschäfte geeignet. Vielmehr können sie eine konstante Überwachung über einen sehr kurzen Zeitraum (Minuten, Stunden oder Tage) erfordern. Selbst das Halten eines CFD über Nacht setzt Sie einem höheren Risiko aus und ist mit zusätzlichen Kosten verbunden. Die Volatilität des Aktienmarktes sowie anderer Finanzmärkte kann zusammen mit der zusätzlichen Hebelwirkung (vgl. hierzu oben Punkt II. 6. und III. 3.1.2.) bei CFDs rasche Änderungen an Ihrer Anlageposition insgesamt bewirken. Sofortiges Handeln kann notwendig sein, um das Risiko zu begrenzen oder um eine zusätzliche Margin einzuzahlen.

3.3.3 Keine Verbesserung der Risikostruktur durch Verbriefung

Grundsätzlich werden CFDs nicht in Wertpapieren verbrieft. Die Risiken aus den Geschäften ändern sich jedoch auch dann nicht, wenn die Rechte und Pflichten in einem Wertpapier verbrieft sind.

3.3.4 Besondere Risiken bei CFDs auf Aktien und ihre Wertentwicklung

Bei CFDs auf Aktien ist zu bedenken, dass sich das Geschäft immer auf eine bestimmte Aktie bezieht. Es sind daher die Daten der Aktie und deren Erträge (Dividenden) zu berücksichtigen. Die Unternehmensdaten der Aktiengesellschaft und deren Entwicklung können von entscheidender Bedeutung für die Entwicklung des Wertes der Aktie sein. Zusätzlich ist zu beachten, dass ein Käufer eines CFDs auf Aktien weder das Recht besitzt, die zu Grunde liegenden Aktien zu erwerben, noch Aktionärsrechte ausüben kann. Er kann auch nicht die Aushändigung der zu Grunde liegenden Aktien verlangen.

3.3.5 Verlust mit Eingang des Geschäftes

Grundsätzlich entstehen Kosten, insbesondere durch Kommissionen beim Erwerb des CFDs, sodass Sie schon mit Eingang der Position einen Verlust erleiden. Der Verlust im Verhältnis zu Ihrem eingesetzten Kapital ist beim Einsatz eines Hebels erheblich und überproportional. Sie sollten daher darauf achten, dass der Hebel im Verhältnis zum eingesetzten Kapital steht.

3.3.6 Vermeidung von Einzelpositionen

Aufgrund der hohen Volatilität von CFDs wird grundsätzlich davon abgeraten, sich ausschließlich in Einzelpositionen zu engagieren, da hier keine risikominimierenden Diversifikationseffekte greifen können. Hierdurch steigen Ihre Verlustrisiken.

3.3.7 Fehlende Liquidität

Es besteht das Risiko, dass Ihr CFD oder der Basiswert zu dem von Ihnen gewünschten Zeitpunkt nicht gehandelt werden kann (um beispielsweise Verluste zu vermeiden oder einen Gewinn zu erzielen). Darüber hinaus wird die Margin, die Sie als Einlage beim CFD-Anbieter hinterlegen müssen, in Übereinstimmung mit den Änderungen des Basiswerts der von Ihnen gehaltenen CFD täglich neu berechnet. Wenn bei dieser Neuberechnung (Neubewertung) im Vergleich zur Bewertung am Vortag ein Wertverlust errechnet wird, müssen Sie den Differenzbetrag sofort in bar an den CFD-Anbieter zahlen, um die Margin auszugleichen und somit den Verlust zu decken. Wenn Sie die Zahlung nicht leisten können, kann der CFD-Anbieter Ihre Position auch gegen Ihren Willen schließen. Sie müssen den Verlust tragen, auch wenn sich der Preis des Basiswerts

anschließend wieder erholt.

Einige CFD-Anbieter liquidieren all Ihre CFD-Positionen, wenn Sie die erforderliche Margin nicht leisten. Dabei ist es unerheblich, ob eine dieser Positionen zu diesem Zeitpunkt möglicherweise sogar einen Gewinn aufweist. Um Ihre Position weiterhin offen zu halten, müssen Sie dem CFD-Anbieter ggf. gestatten, nach eigenem Ermessen weitere Zahlungen einzuziehen, um bei Bedarf die betreffenden Margin-Nachschussforderungen zu decken.

3.3.8 Ausführungsrisiko

Zwischen dem Zeitpunkt der Auftragserteilung und dem Zeitpunkt der Auftragsausführung kann es zu einer Verzögerung kommen. In diesem Zeitraum kann sich der Markt bereits entgegen Ihren Erwartungen entwickelt haben, Ihr Auftrag wird somit nicht zu dem von Ihnen erwarteten Kurs ausgeführt.

3.3.9 Einsatz eines Hebels

Bei CFD-Geschäften ermöglicht Ihnen der Einsatz eines Hebels (vgl. hierzu oben Punkt II. 6. und III. 3.1.2.), Ihr Kapital mehrfach einzusetzen. Damit gehen erhöhte Gewinn- aber auch erhöhte Verlustchancen einher. Durch den Einsatz eines Hebels nehmen die Transaktionskosten im Verhältnis zum eingezahlten Kapital überproportional zu. Dies kann die Erfolgsaussichten Ihres Investments mindern (vgl. hierzu auch Punkt II. 12.).

4 Aktien

4.1 Funktionsweise

4.1.1 Grundlegendes

Aktien sind Wertpapiere, die von Unternehmen zur Beschaffung von Eigenkapital ausgegeben werden und ein Anteilsrecht an der Gesellschaft verbriefen. Ein Aktionär ist somit nicht Gläubiger wie z.B. bei einer Anleihe, sondern Mitinhaber des Unternehmens. Der Aktionär ist am wirtschaftlichen Erfolg und Misserfolg beteiligt und partizipiert daran über Gewinnausschüttungen, sogenannten Dividenden, und über die Kursentwicklung der Aktie.

Der Umfang der durch die Aktie verbrieften Beteiligung am Unternehmen ergibt sich bei Nennwertaktien aus dem angegebenen festen Geldbetrag. Eine Stückaktie lautet auf eine bestimmte Stückzahl von Aktien. Die Beteiligungsquote des einzelnen Aktionärs und damit der Umfang seiner Rechte ergibt sich aus dem Verhältnis der von ihm gehaltenen Aktienstückzahl zu der insgesamt emittierten Aktienstückzahl.

4.1.2 Arten von Aktien

Es existieren verschiedene Arten von Aktien, die mit unterschiedlichen Rechten ausgestattet sind. Die wichtigsten Ausgestaltungen sind Stammaktien, Vorzugsaktien, Inhaberaktien und Namensaktien. Stammaktien sind mit Stimmrechten versehen und die in Deutschland am weitesten verbreitete Aktienart. Im Gegensatz dazu sind Vorzugsaktien nicht mit Stimmrechten ausgestattet. Zum Ausgleich erhalten Aktionäre eine bevorzugte Behandlung z. B. bei der Ausschüttung von Dividenden. Bei einer Inhaberaktie ist keine Eintragung des Aktionärs in ein Aktienregister notwendig. Der Aktionär kann seine Rechte auch ohne die Eintragung ausüben. Inhaberaktien sind deshalb leichter übertragbar, was die Handelbarkeit typischerweise verbessert. Bei einer Namensaktie wird der Name des Inhabers in ein Aktienregister eingetragen. Ohne die Eintragung können die Rechte aus dem Besitz der Aktie nicht geltend gemacht werden. Als vinkulierte Namensaktien bezeichnet man Aktien, deren Übertragung auf einen neuen Aktionär zusätzlich an die Zustimmung der Gesellschaft gebunden ist. Für die emittierende Gesellschaft sind vinkulierte Namensaktien insofern von Vorteil, als sie die Übersicht über den Aktionärskreis behält. In Deutschland kommen vinkulierte Namensaktien jedoch nicht häufig vor.

4.1.3 Aktionärsrechte

Die Beteiligung an einer Aktiengesellschaft vermittelt Aktionären verschiedene Rechte. Die Aktionärsrechte ergeben sich in Deutschland aus dem Aktiengesetz sowie aus der Satzung der betreffenden Gesellschaft. Es handelt sich im Wesentlichen um Vermögens- und Verwaltungsrechte.

Im Hinblick auf Vermögensrechte sind vor allem der Anspruch auf Dividende, Bezugsrechte sowie Anspruch auf Zusatz- oder Berichtigungsaktien zu nennen:

Als Dividende bezeichnet man die jährliche Gewinnausschüttung durch das Unternehmen an die Aktionäre. Diese ist von der wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens, insbesondere vom Bilanzgewinn, abhängig. Eine Entscheidung über die Höhe der Dividende wird auf der Hauptversammlung im Rahmen der Gewinnverwendung von den Aktionären getroffen.

Als Bezugsrecht bezeichnet man das Recht des Aktionärs an einer Kapitalerhöhung teilzunehmen, um die bestehenden Stimmrechtsverhältnisse zu wahren und einen möglichen Vermögensnachteil auszugleichen. Für die Ausübung des Bezugsrechtes ist eine entsprechende Frist zu wahren.

Zu einer Ausgabe von Zusatz- oder Berichtigungsaktien kann es im Rahmen einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln kommen. Bei einer solchen erhöht das Unternehmen das Aktienkapital aus eigenen Rücklagen, ohne Zuführung externer Einlagen. Der Wert des Unternehmens erhöht sich hierdurch (im Gegensatz zu der Anzahl der Aktien) nicht.

Im Hinblick auf Verwaltungsrechte ist vor allem das Recht auf Teilnahme an der Hauptversammlung, das Auskunftsrecht sowie das Stimmrecht zu nennen. Diese Verwaltungsrechte sind gesetzlich vorgeschrieben und ermöglichen dem Aktionär die Wahrnehmung seiner Interessen. Die Hauptversammlung findet in der Regel jährlich statt. Auf dieser erfolgt die Beschlussfassung zu Gegenständen der Tagesordnung durch die Aktionäre. Gegenstände der Beschlussfassung sind durch Gesetz oder Satzung vorgesehene Fälle (z.B. die Verwendung des Bilanzgewinnes, Satzungsänderungen oder die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat). In der Hauptversammlung haben Aktionäre ein Auskunftsrecht über rechtliche und geschäftliche Angelegenheiten. Nur in Ausnahmefällen hat der Vorstand das Recht die Auskunft zu verweigern. Das Stimmrecht des Aktionärs ist das wichtigste Verwaltungsrecht. Im Regelfall

wird jeder Aktie eine Stimme zugewiesen. Eine Ausnahme stellen Vorzugsaktien dar. Inhaber dieser haben kein Stimmrecht, werden jedoch bei der Ausschüttung des Bilanzgewinns bevorzugt. Stimmrechte können entweder persönlich durch Teilnahme an der Hauptversammlung wahrgenommen werden oder an einen Dritten per Vollmacht übertragen werden.

Eine Besonderheit stellen im Bereich der Anlage in Immobilien die REITs dar. Diese sind regelmäßig börsennotierte Aktiengesellschaften, deren Geschäft aus dem Erwerb, der Errichtung, der Vermietung, der Verpachtung und dem Verkauf von Immobilien besteht. Über die einer Kapitalanlage in Aktien immanenten Risiken hinaus bestehen also besondere Risiken im Zusammenhang mit der Anlageklasse Immobilien. Während REITs in Deutschland die Rechtsform der Aktiengesellschaft haben, sind bei ausländischen REITs andere Gestaltungsformen möglich. Bei REITs muss das Vermögen zum größten Teil aus Immobilien bestehen und darüber hinaus, der überwiegende Teil des ausschüttungsfähigen Gewinns an die Anteilseigner ausgeschüttet werden. Bei Vorliegen bestimmter Voraussetzungen sind REITs steuerlich günstig, da Erträge nicht bereits auf Ebene der Gesellschaft sondern erst bei den Anteilseignern versteuert werden. Sind REITs börsennotiert, wie in Deutschland vorgeschrieben, ergibt sich der Wert aus dem vorhandenen Angebot und der gegenüberstehenden Nachfrage.

4.2 Risikohinweise

4.2.1 Unternehmerisches Risiko

Da sich der Anleger mit dem Erwerb der Aktie an der wirtschaftlichen Entwicklung eines Unternehmens beteiligt, wird er quasi Unternehmer und eröffnet sich die damit verbunden 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 das Investment mit einem Totalverlust enden. Dies umso mehr, als Aktionäre im Insolvenzfall erst nach Befriedigung aller sonstigen Gläubiger am vorhandenen Vermögen beteiligt werden.

4.2.2 Kursänderungsrisiko

Aktienkurse unterliegen teils heftigen Schwankungen. Sie richten sich regelmäßig nach Angebot und Nachfrage. Diese werden von allgemeinen wirtschaftlichen Erwartungen und der individuellen Situation des Unternehmens geprägt. Aus zurückliegenden Kursentwicklungen lassen sich keine zuverlässigen Aussagen für die Zukunft ableiten. Langfristig werden 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, die Inflationsrate, sowie steuerliche und rechtliche sowie unternehmensspezifische Entwicklungen die Rahmenbedingungen. Kurzfristig können aktuelle, zeitlich begrenzte Ereignisse wie Auseinandersetzungen oder Rechtsstreitigkeiten, Terroranschläge, internationale Krisen, Rohstoffpreise und viele andere Parameter Einfluss auf die Kursbildung und die Stimmung an den Aktienmärkten nehmen.

4.2.3 Dividendenrisiko

Genau wie die zukünftigen Gewinne eines Unternehmens lassen sich die zukünftigen Dividenden nicht prognostizieren. Erwirtschaftet ein Unternehmen einen geringeren als den geplanten oder

keinen Gewinn und hat keinerlei Rücklagen gebildet, so kann die Dividende verringert oder gänzlich ausgesetzt werden. Ein Aktionär hat jedoch auch im Falle eines erzielten Gewinns kein Anrecht auf eine Dividende (Ausschüttung). Werden Rückstellungen z.B. wegen zukünftig erwarteter Kosten (Klagen, Umstrukturierung etc.) seitens des Unternehmens für notwendig erachtet, kann dieses unter Umständen die Dividende trotz eines erzielten Gewinns aussetzen.

4.2.4 Zinsänderungsrisiko

Im Zuge steigender Zinsen kann es dazu kommen, dass sich Aktienkurse rückläufig entwickeln, da z.B. Kreditkosten des Unternehmens sich erhöhen können oder künftige Gewinne mit einem höheren Zinssatz diskontiert und somit zum heutigen Zeitpunkt niedriger bewertet werden.

4.2.5 Psychologie der Marktteilnehmer

Neben objektiven Faktoren (Wirtschaftsdaten, Daten zum Unternehmen, etc.) spielen beim Handel mit Aktien auch psychologische Faktoren eine Rolle. Erwartungen der Marktteilnehmer, die unter Umständen irrationale Meinungen vertreten können, können zu steigenden oder fallenden Kursen beitragen oder diese entscheidend verstärken. Aktienkurse spiegeln insofern auch Vermutungen, Stimmungen, Hoffnungen und Befürchtungen von Anlegern wider. Die Börse ist auch ein Markt von Erwartungen, wobei Verhaltensweisen nicht immer nachvollziehbar sein müssen.

4.2.6 Risiko des Verlusts und der Änderung von Aktionärsrechten

Die bereits beschriebenen Aktionärsrechte (insbesondere die Vermögens- und Verwaltungsrechte) können durch gesellschaftsrechtliche Maßnahmen verändert oder ersetzt werden. Beispiele hierfür sind Verschmelzungen, Spaltungen und Rechtsformwechsel. Darüber hinaus können auch Hauptaktionäre (also Aktionäre mit entsprechender Mehrheit) ein Ausscheiden der Minderheitsaktionäre im Rahmen eines sogenannten "Squeeze Outs" erzwingen. Zwar erhalten diese eine gesetzlich vorgeschriebene Abfindung, jedoch verlieren sie im Gegenzug hierfür alle Aktionärsrechte und werden gezwungen ihre Anlage aufzugeben.

4.2.7 Risiko der Einstellung der Börsennotierung

Erst die Börsennotierung einer Aktie steigert die freie Handelbarkeit erheblich. Aktiengesellschaften können die Zulassung der Aktien durch die Börse (unter Berücksichtigung der gesetzlichen Regelungen sowie der börsenrechtlichen Bestimmungen) widerrufen lassen. Die Aktionärsrechte (insbesondere die Vermögens- und Verwaltungsrechte) sind hiervon prinzipiell nicht betroffen, jedoch leidet die Liquidität der Anlage bedeutend unter einem solchen sogenannten "Delisting".

5 Investmentfonds

5.1 Funktionsweise

5.1.1 Grundlegendes

In einem Investmentfonds bündelt eine Kapitalverwaltungsgesellschaft (auch Fondsgesellschaft genannt) oder eine Investmentaktiengesellschaft die Gelder von Anlegern, um das so gebildete

Fondsvermögen entsprechend einer festgelegten Anlagestrategie in Finanzinstrumente anzulegen und zu verwalten. Dazu führt die Kapitalverwaltungsgesellschaft für jeden Fonds bei einer sogenannten Verwahrstelle Depots bzw. Konten, auf denen die Vermögenswerte des Fonds verwahrt werden. Die Verwahrstelle berechnet die Anteilspreise und ist für die Ausgabe und Rücknahme der Fondsanteile zuständig. Weiterhin überwacht sie die rechtmäßige Verwendung der Erträge und die Einhaltung der gesetzlichen Anlagegrenzen.

Die Anteile am Fonds werden in Anteilscheinen verbriefte und an die Anleger ausgegeben. Wie viele Anteile der Anleger erhält, hängt vom eingezahlten Geldbetrag und dem Preis pro Anteil ab. Der Anleger hat anschließend das Recht, seine Fondsanteile an die Fondsgesellschaft zurückzugeben und im Gegenzug die Auszahlung des auf die Anteile entfallenden Wertes zu verlangen. Im Gegensatz zu börsennotierten Wertpapieren ergibt sich der Fondswert nicht aus Angebot und Nachfrage, sondern er setzt sich aus dem Anteilspreis eines Fonds und gegebenenfalls einem Ausgabeaufschlag zusammen. Der Anteilspreis eines einzelnen Fondsanteils richtet sich nach dem Wert des gesamten Fondsvermögens und der Zahl der ausgegebenen Fondsanteile

(Anteilspreis = $\frac{\text{Bankguthaben} - \text{Verbindlichkeiten}}{\text{Anzahl Fondsanteile}}$).

Das Fondsvermögen wird als Sondervermögen von dem Gesellschaftsvermögen der Fondsgesellschaft getrennt. Durch diese Trennung ist das Fondsvermögen im Insolvenzfall der Fondsgesellschaft vor dem Zugriff der Gläubiger der Fondsgesellschaft gesichert.

5.1.2 Arten von Investmentfonds

Investmentfonds können nach unterschiedlichen Kriterien differenziert werden. Die wichtigsten Unterscheidungsmerkmale sind: Anlageklasse, Ertragsverwendung und Art des Fondsmanagements.

- Anlageklasse

Aktienfonds

Aktienfonds investieren überwiegend oder ausschließlich in Aktien von Unternehmen. In der Praxis setzt sich ein Aktienfonds häufig aus 50 Aktien und mehr zusammen. Er kann global als internationaler Aktienfonds investieren oder Aktien aus speziellen geographischen (Regionen, Länder) oder wirtschaftlichen Bereichen (Branchen) zusammenfassen. Auch die Abbildung eines bestimmten Börsenindex (Indexfonds) ist möglich. Aktienfonds weisen häufig relativ hohe Wertschwankungen auf, bieten aber gleichzeitig die höchsten Gewinnaussichten.

Rentenfonds

Unternehmen oder Staaten geben verzinsliche Wertpapiere wie Anleihen, Pfandbriefe oder Bundesobligationen aus, um sich Geld zu beschaffen – beispielsweise für neue Investitionen. Rentenfonds investieren überwiegend in solche festverzinslichen Wertpapiere mit unterschiedlichen Zinssätzen und Laufzeiten und erhalten im Gegenzug Zinsen. Der Schwerpunkt eines Rentenfonds richtet sich nach der Anlagestrategie. Ein Rentenfonds kann sich beispielsweise auf ein bestimmtes Land oder Region, eine Währung oder auch eine Laufzeit fokussieren.

Mischfonds

Mischfonds investieren nicht nur in eine, sondern in mehrere Anlageklassen. Eher klassische Mischfonds legen das Geld in Aktien, Renten und Geldmarktinstrumente an. Mischfonds können aber zusätzlich auch in Währungen oder beispielsweise Rohstoffe investieren.

Geldmarktfonds

Am Geldmarkt leihen sich Akteure wie Banken, größere Unternehmen oder auch der Staat kurzfristig Geld oder stellen dieses zur Verfügung. Geldmarktfonds investieren das Geld der Anleger in diese verzinslichen Wertpapiere wie Tages- und Termingelder oder Rentenpapiere mit einer kurzen Restlaufzeit. Der Akteur auf dem Geldmarkt zahlt für die Aufnahme des Geldes Zinsen. Diese Zinsen ergeben die Erträge des Fonds.

- Ertragsverwendung

Bei Investmentfonds unterscheidet man grundsätzlich zwischen zwei Arten der Ertragsverwendung: Ausschüttung und Thesaurierung.

Ein ausschüttender Fonds schüttet seine ordentlichen und teilweise auch außerordentlichen Erträge jährlich an die Anleger aus. Die ordentlichen Erträge setzen sich dabei je nach Fonds z.B. aus Dividenden oder Zinsen zusammen. Außerordentliche Erträge sind Gewinne z.B. aus dem Verkauf von Wertpapieren.

Genau wie Aktienkurse sich nach einer Dividendenzahlung verringern, bewirkt eine Ausschüttung einen Rückgang des Fondspreises. Denn am Tag der Ausschüttung wird der Ausschüttungsbetrag dem Fondsvermögen entnommen. Bei thesaurierenden Fonds hingegen verbleiben die im Geschäftsjahr erwirtschafteten Erträge dauerhaft im Fondsvermögen und erhöhen so permanent den Fondsanteilswert. Eine Ausschüttung der Erträge an den Anleger findet nicht statt.

- Art des Fondsmanagements

Es wird zwischen aktiv, semiaktiv und passiv gemanagten Fonds unterschieden. Das aktive Fondsmanagement versucht, durch strategisch und taktisch orientierte Käufe und Verkäufe von Finanzinstrumenten, den vorher festgelegten Vergleichsmaßstab z.B. den Deutschen Aktienindex (DA)() in der Wertentwicklung zu schlagen. Die Auswahl der Anlagen wird erst nach einer eingehenden Analyse des jeweiligen Finanzinstruments und seines Emittenten vorgenommen. Beim semiaktiven Fondsmanagement orientiert sich das Fondsmanagement an Indizes, hat aber die Freiheit, einzelne Finanzinstrumente anders zu gewichten als der Index.

Passiv verwaltete Fonds konzentrieren sich darauf, die Entwicklung des Fondsvermögens möglichst exakt an die vorgegebene Vergleichsgröße (z.B. DA)() zu koppeln. Anlageentscheidungen werden daher im Wesentlichen durch Veränderungen der Vergleichsgröße bestimmt.

5.2 Risikohinweise

5.2.1 Allgemeines

Anleger können über Investmentfonds mit relativ geringem Kapitaleinsatz in eine Vielzahl von Finanzinstrumenten investieren. Diese Streuung mindert die Risiken, die eine Direktanlage normalerweise mit sich bringt (sog. Diversifikation). Gleichzeitig bewirkt diese Diversifikation jedoch, dass sich etwaige Gewinne eines Finanzinstruments durch die Verluste eines

anderen ausgleichen können.

5.2.2 Risiko des Totalverlustes

Der Erwerb eines Investmentfonds kann bei ungünstiger Marktentwicklung zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen.

5.2.3 Korrelationsrisiken

Bei Investmentfonds, die sich auf spezielle Marktsegmente, wie zum Beispiel Branchen oder Länder, konzentrieren, können besondere Risiken durch diese einseitige Ausrichtung entstehen und die Wertentwicklung wesentlich beeinflussen.

5.2.4 Managementrisiko

Der Fondsmanager kann im Rahmen der Anlagerichtlinien des Fonds nach eigenem Ermessen Anlageentscheidungen für den Fonds und damit das Kapital der Anleger treffen. Fehlentscheidungen können nicht ausgeschlossen werden und die Wertentwicklung des Investmentfonds negativ beeinflussen.

6 Exchange-traded Funds (ETFs)

6.1 Funktionsweise

6.1.1 Grundlegendes

Begriff und Funktionsweise:

Ein Exchange-traded fund (ETF) ist ein Investmentfonds, der an der Börse gehandelt wird. ETFs werden meist passiv verwaltet, d.h. das Fondsmanagement versucht, die Wertentwicklung einer definierten Bezugsgröße abzubilden. Daneben werden auch aktiv gemanagte ETFs angeboten, bei denen das Fondsmanagement abhängig von der jeweiligen Marktsituation Umschichtungen vornimmt. Ziel ist es bei der aktiven Verwaltung, die Entwicklung einer bestimmten Bezugsgröße zu übertreffen.

Sondervermögen:

ETF-Anteile verbriefen genau wie andere Investmentfonds-Anteile einen anteiligen Besitz an einem Sondervermögen, das getrennt vom Vermögen der emittierenden Investmentgesellschaft geführt wird.

Handel und Preisfeststellung:

ETFs werden in der Regel nicht über die emittierende Investmentgesellschaft, sondern über die Börse am Sekundärmarkt erworben und veräußert. Sie können jederzeit wie z. B. Aktien an der Börse gehandelt werden.

Der Preis von ETF bildet sich an der Börse durch Angebot und Nachfrage, liegt aber aus Arbitragegründen normalerweise nahe beim Nettoinventarwert des Sondervermögens. Um einen liquiden Markt zu gewährleisten, werden ETF von Market Makern betreut, die laufend Ankaufs- und Verkaufskurse stellen.

Im Gegensatz dazu können nicht börsengehandelte Fondsanteile nur über die Fondsgesellschaft gekauft und verkauft werden. Die Fondsgesellschaft stellt nur einmal am Tag einen Preis fest.

Physische oder Synthetische Nachbildung:

Die Nachbildung der Bezugsgröße eines ETF kann physisch oder synthetisch erfolgen. Bei der physischen Nachbildung investiert der Fondsmanager eines ETF am Kassamarkt in die in der Bezugsgröße (z.B. Index) enthaltenen Wertpapiere. Im Rahmen der synthetischen Nachbildung kann der ETF ein von der Bezugsgröße erheblich abweichendes Portfolio halten. Um Unterschiede in der Wertentwicklung dieses Portfolios und der Wertentwicklung der Bezugsgröße auszugleichen, trifft das Fondsmanagement regelmäßig zusätzliche Vereinbarungen mit Swap-Kontrahenten. Im Ergebnis soll so die Wertentwicklung der Bezugsgröße "synthetisch" nachgebildet werden.

6.1.2 Abgrenzung

Von ETF zu unterscheiden sind die ähnlich bezeichneten Exchange Traded Notes (ETNs) und Exchange Traded Commodities (ETCs). Bei diesen handelt es sich nicht um Anteile an einem Sondervermögen, sondern um spezielle Arten von Schuldverschreibungen, die Zertifikaten ähneln.

6.2 Risikohinweise

Die nachfolgenden Risikohinweise beziehen sich nur auf ETFs, nicht auf ETNs oder ETCs.

6.2.1 Risiko des Totalverlustes

Der Erwerb eines ETF kann bei ungünstiger Marktentwicklung zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen.

6.2.2 Risiken in der Entwicklung des Sekundärmarktes

Die dauerhafte Notierung eines ETF an einer Börse ist nicht gewährleistet. Der Handel des ETF kann daher – auch wenn er über den regulierten Markt erworben wurde – in Zukunft möglicherweise nur erschwert, nicht zum gewünschten Zeitpunkt oder überhaupt nicht mehr möglich sein. Dies gilt selbst dann, wenn ein Market Maker involviert ist.

6.2.3 Anlagezielrisiko

Es kann nicht garantiert werden, dass ein passiv verwalteter ETF das Anlageziel, nämlich die exakte Nachbildung der Bezugsgröße, erreicht. Unter anderem können Managementgebühren sich negativ auf den Kurs des ETF auswirken.

6.2.4 Indexrisiko

Es kann nicht gewährleistet werden, dass der abgebildete Index eines passiv verwalteten ETF auch zukünftig auf die gleiche Art und Weise berechnet wird. Darüber hinaus kann auch die Zusammensetzung eines Index ein Risiko darstellen. Dies könnte die Auswahl einzelner Titel und die Gewichtung einiger Branchen betreffen. In einigen Indizes sind die enthaltenen Unternehmen nach der Marktkapitalisierung gewichtet, in anderen ist die Gewichtung von der Marktkapitalisierung unabhängig. Ersteres birgt das Risiko eines prozyklischen Verhaltens von Indexfonds.

6.2.5 Korrelationsrisiko bei Branchen-ETFs

Alle Unternehmen in einem Branchen-ETF sind zum Zeitpunkt der Aufnahme in derselben Branche aktiv. Daher können die Aktienkurse dieser Unternehmen eine höhere Abhängigkeit (Korrelation) von der Entwicklung der gewählten Branche aufweisen als diejenige von Unternehmen, die nach einer anderen Anlagestrategie ausgewählt wurden (z.B. nach geografischer Region oder einer breiter gestreuten Branchenverteilung). Weil das Anlagespektrum begrenzter und damit volatiler ist, sind nicht nur die Ertragschancen, sondern auch die Risiken wesentlich größer. Der Diversifikationseffekt kann durch die Konzentration auf eine Branche neutralisiert werden. Dieser Effekt verstärkt sich, wenn innerhalb einer Branche einige Unternehmen über eine starke Marktstellung verfügen und deren Gewichtung innerhalb des Index sehr hoch ist.

6.2.6 Risiko der Schließung eines ETF

Es kann passieren, dass der Emittent einen ETF schließt. Im Falle einer Fondsschließung ist das Kapital nicht zwingend verloren. In der Regel wird der ETF entweder zum Nettoinventarwert zurückgekauft und der aktuelle Gegenwert des ETF in bar ausgezahlt oder der investierte Betrag wird auf Ihr Verlangen in ein anderes ETF-Fondsvermögen der gleichen Gesellschaft übertragen. Insoweit tragen Sie aber das Bonitätsrisiko hinsichtlich des Emittenten.

6.2.7 Risiko bei Wertpapierleihgeschäften

Insbesondere bei ETFs, die versuchen die Bezugsgröße physisch zu replizieren, bestehen Anreize für den ETF-Betreiber, einen möglichst großen Teil der erworbenen Wertpapiere zu verleihen, um auf diese Weise eine Zusatzrendite zu erwirtschaften. Hierbei besteht das Risiko eines erhöhten Verkaufs- bzw. Rückgabeverlangens der Anleger, das bei denjenigen, die Wertpapiere weiterverliehen haben, zu Liquiditätsproblemen führen kann. Dies birgt die Gefahr, dass die vom ETF bzw. Anleger nachgefragte Liquidität, in Abhängigkeit von den Sicherheiten des ETF-Anbieters, möglicherweise nicht bedient werden kann. Dies bedeutet, dass Anleger, die ihre Anteile am ETF zurückgeben möchten, nicht oder nicht sofort bedient werden können. Bei Wertpapierleihen ergeben sich außerdem durch die damit verbundene Einbindung eines weiteren Geschäftspartners zusätzliche Kontrahentenrisiken (vgl. hierzu oben Punkt II. 6.).

6.2.8 Kontrahentenrisiken bei synthetischer Nachbildung

Bei ETFs, die die Bezugsgröße synthetisch nachbilden, bestehen zusätzliche Risiken aus Vereinbarungen mit Kontrahenten, insbesondere aus Swap-Vereinbarungen. Diese Kontrahentenrisiken können sich, wenn ein Ausfall der Gegenpartei nicht kompensiert werden kann, weiter konzentrieren.

6.2.9 Liquiditätsrisiken

Tritt beispielsweise eine Bank als Swap-Kontrahent und Market-Maker für einen von einer Konzerngesellschaft emittierten ETF auf, könnte sie damit überfordert sein, die Risiken aus den Swaps zu tragen und gleichzeitig die erforderliche Marktliquidität bereitzustellen. Das Risiko ist umso größer, je mehr Anteile von Anlegern des ETF gleichzeitig zurückgegeben werden.

6.2.10 Gefahr von Interessenkonflikten bei Funktionenkonzentration

Bei ETFs, bei denen Konzerngesellschaften der Emittentin weitere Funktionen abdecken (z.B. Depotbankfunktion, Swap-Kontrahent, Index-Sponsor) ist die Gefahr von Interessenkonflikten besonders groß. Diese können zu einer Lockerung der Risikomanagement-Standards führen, etwa durch sinkende Qualitätsanforderungen an die zur Besicherung verwendeten Aktiva. Daraus könnten sich Probleme bei der Liquidierbarkeit der Aktiva ergeben, die zu Schäden des Anlegers führen können.

6.2.11 Risiken aus Besicherungsstrukturen

Die Besicherungsstrukturen von ETFs bergen Risiken. Das Vertrauen der Investoren, insbesondere bei ETFs, die auf Vereinbarungen mit Kontrahenten (z.B. Swap-Vereinbarungen) basieren, hängt auch von den gestellten Sicherheiten ab. Das Vertrauen der Investoren in ETFs kann verloren gehen, wenn minderwertige Sicherheiten gestellt werden. Darüber hinaus besteht in Perioden erhöhter Kontrahentenrisiken und verstärkten Marktmisstrauens die Gefahr, dass ETFs von Anlegern verstärkt zurückgegeben werden. Die Bewertung von Sicherheiten, die Fähigkeit des Kontrahenten, bei einem Wertverlust weitere Sicherheiten zu stellen, sowie die Qualität des Sicherheiten-Managements sind weitere Risikofaktoren im Rahmen der Besicherungsstrukturen.

7 Bruchstücke von Wertpapieren

7.1 Grundsätzliches

Im Rahmen der Orderausführung kann es zum Erwerb von Bruchstücken (auch Bruchteile genannt) eines Finanzinstruments kommen, wenn der vom Kunden gewählte Geldbetrag geteilt durch den Marktpreis oder die Stückelung eines Finanzinstruments zum Ausführungszeitpunkt keine natürliche Zahl ergeben könnte. Dem Kunden werden in diesem Fall Bruchstücke des Finanzinstruments in das Depot bei seiner Bank/Broker eingebucht.

Bei Wertpapier-Bruchstücken erwirbt der Kunde zu keinem Zeitpunkt Eigentum, ein Anwartschaftsrecht oder sonstige Rechte an dem konkreten Wertpapieren. Im Falle von Aktien betrifft dies insbesondere das Teilnahme- und Stimmrecht in der Hauptversammlung, das Recht auf Dividende, etwaige Bezugsrechte oder vergleichbare Rechte. Die aufgrund der Abrechnung des entsprechenden Anteils des Wertpapiers in Bruchstücken auf seinem Depot erfolgende Gutschrift stellt den Kunden lediglich rein rechnerisch so, als hätte er Eigentum an dem Bruchstück des Wertpapiers erworben. Weder findet eine Eigentumsübertragung statt, noch wirkt sich dieser Vorgang auf etwaige Besitzverhältnisse bezüglich dieser Bruchstücke aus. Der Eigentumsübergang bzw. Wechsel der jeweiligen Besitzverhältnisse findet immer nur in Bezug auf vollständige Wertpapiere statt. Bruchstücke an Namensaktien werden in der Regel erst dann zur Eintragung ins Aktienregister übermittelt, wenn die Summe der Bruchteile mindestens einer Namensaktie entspricht.

Da der Kunde kein Eigentum an Wertpapier-Bruchstücken erwirbt, stehen ihm keine direkten Ansprüche auf etwaige Erträge aus solchen Bruchteilen zu. Dies gilt insbesondere für Dividenden und Stückzinsen. Der Kunde wird in der Regel durch seine Bank / seinen Broker jedoch rein rechnerisch bzgl. etwaiger Erträge so gestellt, als hätte er auch das Eigentum an den jeweiligen Bruchstücken erworben. Der Kunde hat daher üblicherweise gegen seine Bank / seinen Broker einen unbesicherten schuldrechtlichen Anspruch auf die Gutschrift eines Betrages, der der Höhe des Ertrages entspricht, den der Kunde erhalten hätte, wenn er Eigentümer des jeweiligen Bruchstücks wäre.

Der Kunde hat grundsätzlich keinen Anspruch auf Auslieferung und Übertragung von Bruchstücken gegenüber seiner Bank / seinem Broker. Bei einer Auslieferung oder einem Übertrag von Wertpapieren in ein bei einer anderen Bank geführtes Depot können nur vollständige Wertpapiere übertragen werden. Im Depot verwahrte Bruchstücke werden ausgebucht und der rechnerische Gegenwert dem Verrechnungskonto des Kunden bei seiner Bank / seinem Broker gutgeschrieben.

Die konkrete Ausgestaltung der Rechte im Zusammenhang mit Bruchstücken von Wertpapieren richtet sich nach den jeweiligen (Sonder-)Bedingungen der Bank / des Brokers des Kunden.

7.2 Risikohinweise

7.2.1 Allgemeines

Die nachfolgenden Ausführungen gelten ergänzend zu den Allgemeinen Risiken (Ziffer II.) sowie zu den Besonderen Risiken im Zusammenhang mit der jeweiligen Gattung von Finanzinstrumenten (z.B. Aktien, ETFs, Investmentfonds), an denen Bruchstücke erworben bzw. gehalten werden.

7.2.2 Besondere Risiken des Bruchstückehandels

Der Handel mit Bruchstücken von Wertpapieren birgt besondere Risiken und Einschränkungen, die Kunden verstanden haben sollten, bevor sie in Bruchstücke investieren.

Im Bruchstückehandel wird der rechnerische Anteil an vollen Wertpapieren gerundet, in der Regel auf mindestens drei Dezimalstellen. Das Runden kann sich auch auf die Gutschrift des Kunden für Bardividenden, Aktiendividenden und Splits auswirken. Durch Rundungen können dem Kunden ggf. Nachteile durch Abrunden entstehen.

Bruchstücke von Wertpapieren sind nicht übertragbar. Wenn der Kunde sein Depot schließt, müssen die in seinem Depot gehaltenen Bruchstücke liquidiert werden. Dadurch kann der Kunde gezwungen sein Gewinne oder Verluste zu realisieren. Außerdem kann aufgrund der fehlenden Übertragbarkeit von Bruchstücken die Handelbarkeit (Fungibilität) eingeschränkt sein. Einzelheiten richten sich in der Regel nach den Bedingungen der Bank / des Brokers des Kunde oder sonst involvierter Wertpapierdienstleister.

Da der Kunde kein Eigentum an Wertpapier-Bruchstücken erwirbt und durch seine Bank / seinen Broker nur rein rechnerisch so gestellt wird, als hätte er auch das Eigentum an den jeweiligen Bruchstücken erworben, hängt die Durchsetzbarkeit der Ansprüche des Kunden von der Bonität seiner Bank / seines Brokers ab, der die Wertpapiere hält.

Durch das fehlende Stimmrecht sowie Teilnahmerecht an der Hauptversammlung kann der Kunden bei Aktienbruchstücken, keine Einflussnahme auf das Unternehmen nehmen. Dies kann sich nachteilig auf die Anlage des Kunden auswirken.

8 Alternative Investmentvermögen (AIF)

8.1 Begriff und Funktionsweise

Im Unterschied zu Investmentfonds (vgl. Ziffer III. 5.) stellt ein Alternativer Investmentfonds (AIF) ein Geldvermögen dar, das nicht für Investitionen in Wertpapiere vorgesehen ist, sondern für Sachwertanlagen.

Alternative Investmentfonds setzen ihre Geldmittel in einem klar definierten Rahmen für bestimmte Sachwerte ein. Die Anteilsscheine an diesen Objekten werden nicht an der Börse gehandelt, sondern auf dem sogenannten Zweitmarkt.

Abgesehen von einigen Formen von Spezial-AIFs, sind Alternative Investmentfonds in aller Regel geschlossene Investmentvermögen, die strengen gesetzlichen Regelungen unterliegen. Dabei ist grundsätzlich vorgegeben, in welche Sachwerte im Rahmen eines Publikums-AIF (also für Privatanleger zugänglich) investiert werden darf, z.B. Immobilien, einschließlich Wald, Forst und Agrarland, Schiffe, Flugzeuge, Private Equity, Anlagen für Erzeugung, Speicherung und Transport von Strom/Gas/Wärme aus erneuerbaren Energieträgern).

8.2 Verschiedene Formen Alternativer Investmentfonds

Diese Alternativen Investmentfonds gibt es in unterschiedlichen Varianten, die sich entweder aus der Art des Investments oder den Möglichkeiten zur Beteiligung ergeben.

8.2.1 Spezial-AIF

Für (semi-) professionelle und institutionelle Anleger wie Banken, Staatsfonds oder vermögende Einzelanleger (z.B. Family Offices) gibt es den Bereich der Spezial-AIFs. Derartige AIF zeichnen sich durch hohe Mindestanlagesummen aus und durch den Wegfall mancher gesetzlicher Vorgaben, die insbesondere dem Schutz privater Kleinanleger dienen sollen (z.B. Prospektpflicht).

Bei Spezial-AIFs gibt es nur einen eng begrenzten Kreis von Investoren. Sie werden daher gerne auch als Private Placement und Club Deals strukturiert und durchgeführt. Es wird seitens des Gesetzgebers davon ausgegangen, dass die Anleger aufgrund einer hohen Mindestbeteiligungssumme über hohe Sachkenntnisse verfügen, was den Markt der Alternativen Investmentfonds und die angezielten Investmentobjekte angeht.

8.2.2 Publikums-AIF

Im Gegensatz zum Spezial-AIF ist ein Publikums-AIF (auch) für private Anleger bzw. Kleinanleger zugänglich; diese privaten Anleger stellen also das „Publikum“ dar. Oft werden sie nicht eigens als „Publikums-AIF“ benannt, sondern nur als AIF, weil alle anderen Arten von Spezifizierung innerhalb der AIFs in aller Regel ausdrücklich benannt werden (z.B. Spezial-AIF).

Für Publikums-AIF gelten alle gesetzlichen Regelungen des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB), insbesondere die Prospektpflicht und die Pflicht zur Anlage-Diversifizierung innerhalb des Fonds (um das Risiko für den Anleger zu minimieren).

8.2.3 Offene und geschlossene AIFs

Publikums-AIFs sind immer geschlossene AIFs. Darüber hinaus gibt es Spezial-AIFs in Form von offenen Fonds. Sie werden vornehmlich im Bereich offener Immobilien-AIFs angeboten. Offene

AIFs sind immer Spezial-AIFs und nur für professionelle sowie (semi-) professionelle Anleger zugänglich.

Generell unterscheidet sich ein offener Fonds von einem geschlossenen dadurch, dass er fortlaufend Geldmittel einwirbt und investiert, während der geschlossene Fonds das nur bis zu einer vorher definierten Höhe und für ein klar umrissenes Projekt tut.

8.2.4 Hedgefondsstrategien und Hedgefonds

Hedgefonds zählen zu den alternativen Investmentfonds (AIF). Es handelt sich hierbei um besondere Formen offener Investmentfonds. Das Kapitalanlagegesetzbuch unterscheidet zwischen Hedgefonds und Dach-Hedgefonds; erstgenannte sind nur semiprofessionellen und professionellen Anlegern zugänglich.

Anlagestrategien, die in Hedgefonds verwendet werden, werden jedoch auch in Publikumsfonds (vgl. oben 5.2.2) eingesetzt, die Privatanlegern offenstehen.

„Hedge“ bedeutet Absicherung von Preisrisiken. Der Begriff Hedgefonds geht zurück auf Anlagestrategien, bei denen die Absicherung der Gesamtposition gegen negative Marktentwicklungen im Vordergrund stand. Heutige Hedgefonds sind nicht auf diese namensgebende Strategie beschränkt, sondern nutzen unterschiedlichste Strategien und Anlagetechniken: Bei einigen Strategien stehen ehrgeizigen Renditezielen auch hohe Verlustrisiken gegenüber, während andere eine sehr kontinuierliche und moderate Wertentwicklung im Zeitverlauf anstreben. Grundlage der Tätigkeit eines Hedgefonds-Managers sind in der Regel vorher festgelegte spezifische Fondsstrategien, die sich bei den einzelnen Fonds sehr stark voneinander unterscheiden können.

8.3 Risikohinweise

8.3.1 Unternehmerisches Risiko (Totalverlustrisiko)

Geschlossene AIF bieten langfristige und unternehmerische Beteiligungen in Unternehmen oder Sachwerte, deren Chancen und Risiken in der Regel über denen liquider Finanzinstrumente wie offener Publikumsfonds liegen und davon abhängen, wie erfolgreich die Vermögensgegenstände, in die der AIF investiert ist, bewirtschaftet werden sowie deren Wertentwicklung und Finanzierung. Erträge erzielen AIF durch die laufende Bewirtschaftung der von ihnen gehaltenen Vermögensgegenstände (also vor allem von Beteiligungen und Immobilien). Die Erträge werden anteilig, je nach Höhe der Beteiligung und gemäß den Regelungen des Gesellschaftsvertrages an die Anleger ausgeschüttet, sofern sie nicht während der Laufzeit zur Tilgung von Verbindlichkeiten des Investmentvermögens (insb. von Bankdarlehen) verwendet werden. Zum Ende der Laufzeit kann ein weiterer Erlös durch den Verkauf der Vermögensgegenstände erzielt werden, der im Regelfall nach Begleichung sämtlicher Verbindlichkeiten des AIF ebenfalls je nach Höhe der Beteiligung und gemäß den Regelungen des Gesellschaftsvertrages an die Anleger ausgeschüttet wird. Eine schlechte wirtschaftliche Entwicklung der Vermögensgegenstände, in die der AIF investiert ist, sowie unsichere Wirtschafts- und Kapitalmarktverhältnisse können indes dazu führen, dass die Vermögensgegenstände entweder gar nicht, oder aber nur zu einem im Vergleich zum Anschaffungspreis niedrigeren Preis verkauft werden können. Dies kann zu geringeren Mittelerträgen und hohen Verlusten beim Anleger bis hin zum Totalverlust führen.

8.3.2 Informationsdefizit bei Spezial-AIF

Da sich Spezial-AIFs nur an Anleger richten, die über größeres Fachwissen verfügen, sind die

gesetzlichen Vorschriften zum Schutz der Investoren weniger ausgeprägt, als dies bei Publikums-AIF der Fall ist. Der Kunde muss sich daher anderweitig Informationen zum geplanten Investment verschaffen oder trägt das Risiko mangelnder Information, das zu Kapitalverlusten führen kann.

8.3.3 Eingeschränkte Fungibilität bei geschlossenen AIF

Ein wesentliches Merkmal der Beteiligung an einem geschlossenen AIF ist, dass Anleger ihre Anteile während der Laufzeit, d.h. bis zum Verkauf der Vermögensgegenstände und der sich anschließenden Liquidation des geschlossenen Investmentvermögens, in der Regel nicht zurückgeben können.

8.3.4 Fehlende Einflussnahmemöglichkeit

Anleger haben vor einer Beteiligung an einem geschlossenen AIF regelmäßig keine Möglichkeit der abschließenden Analyse und Prüfung der beabsichtigten Investitionen des AIF. Auch kann der Anleger auf die jeweiligen Auswahlentscheidungen keinen Einfluss nehmen. Dennoch muss er die wirtschaftlichen Folgen dieser Investments tragen.

8.3.5 Spezielle Risiken bei Hedgefondsstrategien und Hedgefonds

Investments in Hedgefonds können durch semiprofessionelle und professionelle Anleger im Wege der Direktanlage vorgenommen werden. Privatanleger können nur indirekt in Hedgefonds investieren, z.B. durch eine Anlage in einem Dach-Hedgefonds oder über andere Investmentfonds oder Zertifikate, die Hedgefondsstrategien abbilden. In diesem Fall wird das Risikoprofil zum einen durch sämtliche Risiken der indirekten Anlageform bestimmt, zum anderen durch die speziellen Risiken des zugrunde liegenden Hedgefonds.

- Risikoreiche Strategien, Techniken und Instrumente der Kapitalanlage

Hedgefonds ist es erlaubt, auch hoch riskante Anlagen zu tätigen, da es keine beschränkenden rechtlichen Vorgaben gibt. Solche Anlagen weisen daher ein hohes Verlustrisiko bis hin zum Totalverlustrisiko auf.

Zu den Risikogeschäften, die einige Hedgefonds tätigen, zählen der Erwerb von risikobehafteten Wertpapieren, Leerverkäufe (Short Sales), alle Arten börslicher und außerbörslicher Derivategeschäfte sowie Waren- und Warentermingeschäfte. Eine abschließende Aufzählung aller in Betracht kommenden Anlagestrategien ist nicht möglich, da es dazu keine aufsichtsrechtlichen Vorgaben gibt.

- Erwerb von besonders risikobehafteten Wertpapieren

Die Anlagestrategie einiger Hedgefonds sieht vor, besonders risikobehaftete Wertpapiere zu kaufen, deren Emittenten sich in wirtschaftlichen Schwierigkeiten befinden. Teilweise durchlaufen diese – typischerweise durch eine geringe Bonität gekennzeichneten – Unternehmen tiefgreifende Umstrukturierungsprozesse, deren Erfolg ungewiss ist. Hinzu kommt, dass die Kurse der entsprechenden Wertpapiere häufig sehr hohen Schwankungen unterliegen. Dementsprechend ist die Spanne zwischen Kauf- und Verkaufspreis bei diesen Wertpapieren größer als bei marktgängigen Wertpapieren.

- Leerverkäufe

Bei einem Leerverkauf geht der Verkäufer von fallenden Kursen aus und setzt deshalb darauf, das

Wertpapier zu einem späteren Zeitpunkt zu einem niedrigeren Preis erwerben zu können. Zur Erfüllung seiner Verpflichtung aus dem ursprünglichen (Leer-)Verkauf bedient sich der Verkäufer der Wertpapierleihe. Tritt die von dem „Leerverkäufer“ erwartete Entwicklung nicht ein – kommt es also nicht zu fallenden, sondern zu steigenden Kursen –, besteht ein unbegrenztes Verlustrisiko. Der Verkäufer muss nämlich die geliehenen Wertpapiere zu aktuellen Marktkonditionen kaufen, um sie innerhalb der vereinbarten Frist zurückgeben zu können.

- Derivate

Teilweise setzen Hedgefonds in großem Umfang und mit unterschiedlichsten Verwendungszwecken alle Arten börslich und außerbörslich gehandelter Derivate ein. In diesem Fall geht der Fonds alle Verlustrisiken ein, die für Derivate spezifisch sind. Der Fonds setzt sich bei bestimmten Geschäften bei einer für ihn ungünstigen Marktentwicklung einem Verlustrisiko aus, das nicht im Voraus bestimmt werden kann. Dieses Risiko kann weit über ursprünglich geleistete Sicherheiten (Margins) hinausgehen und ist theoretisch unbegrenzt. Diese Verlustrisiken können sich bei der Nutzung strukturierter exotischer Derivateprodukte potenzieren.

- Warentermingeschäfte

Warentermingeschäfte weisen erhöhte Verlustrisiken auf. Warenmärkte unterliegen hohen Schwankungen. Sie werden von vielen Faktoren beeinflusst, z.B. vom Wechselspiel von Angebot und Nachfrage, aber auch von politischen Gegebenheiten, konjunkturellen Einflüssen und klimatischen Bedingungen. Verfügen die für den Fonds handelnden Personen nicht über entsprechende spezifische Kenntnisse und Erfahrungen, wird ein Engagement mit hoher Wahrscheinlichkeit verlustbringend verlaufen. Aber auch einschlägige Spezialkenntnisse schützen nicht vor Verlusten auf diesen besonders volatilen Märkten.

- Hebelwirkung (Leverage-Effekt)

Hedgefonds können zur Finanzierung der von ihnen getätigten Anlagen teilweise in erheblichem Umfang Kredite aufnehmen oder andere Finanzierungsformen einsetzen, die zu einer Hebelung führen. Entwickelt sich der Markt wider Erwarten negativ, entsteht ein erhöhtes Verlustrisiko, da die Zins- und Darlehensrückzahlungen in jedem Fall aus dem Fondsvermögen zu erbringen sind. Die Höhe des Hebels wirkt sich mithin überproportional risikoe erhöhend aus. Je größer der eingesetzte Hebel, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit, dass es zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommt.

- Liquiditätsrisiko

Hedgefonds sowie hierauf basierende Anlageprodukte investieren teilweise in illiquide Anlageinstrumente und Beteiligungen, für die kein oder nur ein sehr enger Sekundärmarkt besteht. Soweit für die getätigten Anlagen Marktpreise ermittelt werden, unterliegen diese in der Regel großen Schwankungen. Die Auflösung einzelner Investitionen und Risikopositionen kann dem Fonds daher im Einzelfall gar nicht oder nur unter Inkaufnahme hoher Verluste möglich sein. Die Illiquidität des Fondsvermögens beeinträchtigt auch die Handelbarkeit des vom Anleger erworbenen Fondsanteils oder sonstigen Anlageprodukts.

Das Liquiditätsrisiko schlägt sich bei Rückgabe und Übertragung wie folgt nieder.

- Rückgabe oder Ausübung des Anlageprodukts

Charakteristisch ist, dass bestimmte in den Vertragsbedingungen festgelegte Fristen beachtet

werden müssen. Daher tragen Anleger zwischen ihrer unwiderruflichen Entscheidung zur Rückgabe oder Ausübung und dem Zeitpunkt der Festlegung des Rückzahlungswerts das Marktrisiko. Zwischen der Festlegung des Rückzahlungswerts und der Auszahlung kann ein weiterer Zeitraum liegen.

- Außerbörsliche Übertragung

Zum einen kann diese Möglichkeit vertraglich ausgeschlossen sein, zum anderen obliegt es dem Anleger, einen Kaufinteressenten zu finden.

- Abhängigkeit vom Vermögensmanagement

Die Entscheidungen über die Anlagen werden allein von den zuständigen (Fonds-)Managern getroffen. Der Bestand und die Entwicklung des Vermögens sind in erheblichem Maße von den (Fonds-) Managern abhängig. Auch die Möglichkeit eines kurzfristigen Wechsels im Management und dessen negative Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit des Anlageinstruments müssen in Betracht gezogen werden.

Der Manager eines Hedgefonds hat besonders große Entscheidungsspielräume, da er nur wenigen vertraglichen und gesetzlichen Beschränkungen unterliegt und in großem Umfang spekulative Geschäftsinstrumente wie Optionen, zusätzliche Kreditaufnahmen oder Leerverkäufe nutzen kann. Die Chancen und Risiken des Anlegers hängen daher in noch stärkerem Umfang als bei herkömmlichen Fonds von den tatsächlichen Fähigkeiten des Managements der Fondsgesellschaft ab.

- Risiken aus dem Vergütungssystem

Üblicherweise besteht die Vergütung eines Fondsmanagers oder einer anderen Person mit vergleichbarer Funktion aus einem fixen Gehalt und zu einem erheblichen Teil aus einem erfolgsbezogenen Bonus. Diese erfolgsbezogene Vergütungskomponente kann zu einem aggressiveren Anlageverhalten des Managements führen, als es ohne einen solchen Anreiz der Fall wäre.

- Handels- und Risikomanagementsysteme

Die von Hedgefonds genutzten Anlage- und Handelsstrategien machen es notwendig, standardisierte, auf bestimmten Annahmen und Zusammenhängen basierende Handels- und Risikomanagementsysteme einzusetzen. Versagen diese Systeme, kann dies zu Verlusten beim Fonds führen. Die Ursachen für ein Versagen können vielfältig sein, z.B. aufgrund unzutreffender Annahmen, durch außergewöhnliche Marktsituationen oder infolge der Veränderung von Zusammenhängen zwischen Märkten und einzelnen Finanzinstrumenten.

- Prime Broker

Bedient sich ein Hedgefonds zur Umsetzung seiner Anlagestrategie eines Prime Brokers, so können durch die Provisionen für die Ausführung einer erheblichen Anzahl von Geschäften für den Hedgefonds Interessenkonflikte beim Prime Broker auftreten. Weiterhin kann das Risiko bestehen, dass der Prime Broker bei entsprechender Marktlage entgegen der Strategie des Hedgefonds die Rückführung der Wertpapierleihe oder von Krediten verlangt.

- Erwerbs- und Veräußerungskosten

Werden Investitionen von kurzfristigen Marktaussichten bestimmt, führt dies typischerweise zu einer erhöhten Anzahl von Geschäftsumsätzen. Damit ist ein erheblicher Aufwand an Provisionen, Entgelten und sonstigen Erwerbs- und Veräußerungskosten verbunden. Ein eventueller Gewinn, der sich in der Wertsteigerung der Anteilscheine niederschlägt, kann erst nach Abzug dieser Kosten erzielt werden. Eingetretene Verluste werden durch hohe Kosten zusätzlich vergrößert.

- Risiko einer eingeschränkten Rückgabe

Die Rückgabe von Anteilen an die Fondsgesellschaft kann gesetzlichen und vertraglichen Beschränkungen unterliegen (lange Vorankündigungsfristen, bestimmte Rückgabebefugnisse). Daher besteht ein erhöhtes Liquiditäts- und Wertverlustrisiko.

- Risiko der fehlenden aktuellen Bewertung

Die Bewertung des Anlagevermögens erfolgt nur an bestimmten Stichtagen. Zwischenzeitliche Bewertungen stehen daher unter dem Vorbehalt einer Korrektur am Bewertungsstichtag. Zur Bewertung illiquider Anlageaktiva nimmt der Fondsmanager Schätzungen vor. Diese sind naturgemäß mit besonderen Unsicherheiten behaftet. Je nach Zusammensetzung des Anlagevermögens kann die Bewertung längere Zeit in Anspruch nehmen. Eine aktuelle Bewertung ist daher nur zu bestimmten Zeitpunkten erhältlich. Hinzu kommt, dass einige Fonds nur sehr eingeschränkt Auskunft über die Art ihrer Investitionen und deren Wertentwicklung geben, so dass es schwierig sein kann, die Bewertungen oder die Anlagestrategien dieser Fonds über einen längeren Zeitraum nachzuvollziehen und zu überprüfen. Für Anleger resultiert daraus vor allem das Risiko, dass der Kauf- oder Verkaufspreis nicht unbedingt dem tatsächlichen Wert des Vermögens entspricht.

- Publizität und Rechenschaftslegung

Hedgefonds unterliegen im Vergleich zu herkömmlichen Fonds geringeren Anforderungen an Publizität und Rechenschaftslegung. Auch wird das Fondsvermögen häufig nicht börsentäglich bewertet.

Die genaue Funktionsweise und spezifischen Risiken des jeweiligen AIF ergeben sich aus den jeweiligen Produktinformationen, die der Anleger vor einer Zeichnung sorgfältig durchlesen sollte.

9 Strukturierte Produkte

9.1 Grundsätzliches

Unter strukturierten Produkten sind Anlagen zu verstehen, deren Erträge und/oder Kapitalrückzahlungen meist nicht fixiert sind, sondern von bestimmten zukünftigen Ereignissen oder Entwicklungen abhängig sind. Weiters können diese Anlagen z.B. so ausgestattet sein, dass bei Erreichen von im Vorhinein festgelegten Zielgrößen die Anlage vom Emittenten vorzeitig gekündigt werden kann oder überhaupt eine automatische Kündigung erfolgt. Nachfolgend werden einzelne strukturierte Produkttypen beschrieben. Zur Bezeichnung dieser strukturierten Produkttypen werden übliche Sammelbegriffe verwendet, die aber nicht einheitlich am Markt verwendet werden. Auf Grund der vielfältigen Anknüpfungs-, Kombinations- und Auszahlungsmöglichkeiten bei diesen Anlagen haben sich verschiedenste Ausgestaltungen entwickelt, deren gewählte Bezeichnungen nicht immer einheitlich den jeweiligen Ausgestaltungen folgen. Es ist daher auch erforderlich, immer die konkreten Produktbedingungen zu prüfen.

Vereinbarte Zins- und/oder Ertragsausschüttungen sowie Kapitalrückzahlungen, können von künftigen Ereignissen oder Entwicklungen (Indices, Baskets, Einzelaktien, bestimmte Preise, Rohstoffe, Edelmetalle, etc.) abhängig sein und somit künftig teilweise oder ganz entfallen. Bezüglich Zins- und/oder Ertragsausschüttungen sowie Kapitalrückzahlungen sind besonders Zins-, Währungs-, Unternehmens-, Branchen-, Länder- und Bonitätsrisiken bzw. steuerliche Risiken zu berücksichtigen.

9.2 Produkttypen und Risikohinweise

9.2.1 Cash-or-Share Anleihen (Aktienanleihen)

Cash-or-Share-Anleihen bestehen aus drei Komponenten, deren Risiko der Anleger trägt: Erworben wird eine Anleihe (Anleihenkomponente), deren Zinssatz eine Stillhalterprämie inkludiert. Diese Struktur ergibt somit einen höheren Zinssatz als eine vergleichbare Anleihe mit gleicher Laufzeit. Die Tilgung erfolgt entweder in Geld oder in Aktien, in Abhängigkeit von der Kursentwicklung der zugrunde liegenden Aktien (Aktienkomponente). Der Anleger ist somit Stillhalter eines Puts (Optionskomponente), der an eine dritte Person das Recht veräußert, Aktien an ihn zu übertragen und der sich dadurch verpflichtet, die für ihn negativen Kursentwicklungen der Aktie gegen sich gelten zu lassen.

Der Anleger trägt also das Risiko der Kursentwicklung und erhält dafür die Prämie, die im Wesentlichen von der Volatilität (Schwankungsbreite) der zugrunde liegenden Aktie abhängt. Wird die Anleihe nicht bis zum Ende der Laufzeit gehalten, kommt zusätzlich zu diesem Risiko noch das Zinsänderungsrisiko hinzu. Eine Änderung des Zinsniveaus wirkt sich somit auf den Kurs der Anleihe und folglich auf den Nettoertrag der Anleihe bezogen auf die Anleihedauer aus. Der Anleger trägt das Bonitätsrisiko in Bezug auf den Emittenten.

9.2.2 Zins-Spread-Produkte (constant maturity swap)

Diese als Schuldverschreibungen ausgestalteten Produkte sind in der ersten Zeit mit einem Fixkupon (Fixzins) ausgestattet. Nach dieser Fixzinsphase werden die Produkte auf variable Verzinsung umgestellt. Der meistens jährlich dargestellte Kupon ist abhängig von der jeweils aktuellen Zinssituation (z.B. Zinskurve). Zusätzlich können diese Produkte mit einer Zielzins-Variante ausgestattet sein, d.h. wenn ein im Vorhinein festgelegter Zielzins erreicht wird, wird das Produkt vorzeitig gekündigt.

Der Anleger erzielt in der Fixzinsphase in der Regel einen höheren Kupon als bei klassischen Anleihen am Markt gezahlt wird. In der variablen Zinsphase hat der Anleger die Chance, höhere Kupons als bei fix verzinsten Anleihen zu erreichen.

Während der Laufzeit kann es marktbedingt zu Kursschwankungen kommen, die je nach Zinsentwicklung auch dementsprechend deutlich ausfallen können (Kursrisiko). Der Anleger trägt das Bonitätsrisiko in Bezug auf den Emittenten.

- **Garantiezertifikate**

Bei Garantiezertifikaten wird zum Laufzeitende der nominelle Ausgangswert oder ein bestimmter Prozentsatz davon unabhängig von der Entwicklung des Basiswerts zurückgezahlt („Mindestrückzahlung“). Der aus der Wertentwicklung des Basiswerts zu erzielende Ertrag kann durch einen in den Bedingungen des Zertifikats festgelegten Höchstrückzahlungsbetrag oder andere Begrenzungen der Teilnahme an der Wertentwicklung des Basiswerts eingeschränkt werden. Auf Dividenden und vergleichbare Ausschüttungen des Basiswerts hat der Anleger keinen Anspruch.

Der Wert des Zertifikats kann während der Laufzeit unter die vereinbarte Mindestrückzahlung fallen. Die Mindestrückzahlung ist von der Bonität des Emittenten abhängig. Der Anleger trägt das Bonitätsrisiko in Bezug auf den Emittenten.

- **Discountzertifikate**

Bei Discountzertifikaten erhält der Anleger den Basiswert (z.B. zugrunde liegende Aktie oder Index) mit einem Abschlag auf den aktuellen Kurs (Sicherheitspuffer), partizipiert dafür aber nur bis zu einer bestimmten Kursobergrenze des Basiswerts (Cap oder Referenzpreis) an einer positiven Wertentwicklung des Basiswerts. Der Emittent hat am Laufzeitende das Wahlrecht, entweder das Zertifikat zum Höchstwert (Cap) zurückzuzahlen oder Aktien zu liefern bzw. – wenn als Basiswert ein Index herangezogen wird – einen dem Indexwert entsprechenden Barausgleich zu leisten. Die Differenz zwischen dem um den Abschlag begünstigten Kaufkurs des Basiswerts und der durch den Cap bestimmten Kursobergrenze stellt den möglichen Ertrag dar.

Bei stark fallenden Kursen des Basiswerts werden am Ende der Laufzeit Aktien geliefert. (Der Gegenwert der gelieferten Aktien wird zu diesem Zeitpunkt unter dem Kaufpreis liegen.) Da die Zuteilung von Aktien möglich ist, sind die Risikohinweise für Aktien zu beachten. Der Anleger trägt das Bonitätsrisiko in Bezug auf den Emittenten.

- **Bonuszertifikate**

Bonuszertifikate sind Schuldverschreibungen, bei denen unter bestimmten Voraussetzungen am Ende der Laufzeit zusätzlich zum Nominalwert ein Bonus oder gegebenenfalls auch die bessere Wertentwicklung eines Basiswerts (einzelne Aktien oder Indices) bezahlt wird. Bonuszertifikate haben eine feste Laufzeit. Die Zertifikatsbedingungen verbriefen zum Ende der Laufzeit regelmäßig die Zahlung eines Geldbetrags oder die Lieferung des Basiswerts. Art und Höhe der Rückzahlung am Laufzeitende hängen von der Wertentwicklung des Basiswerts ab. Für ein Bonuszertifikat werden ein Startniveau, eine unterhalb des Startniveaus liegende Barriere und ein über dem Startniveau liegendes Bonusniveau festgelegt. Fällt der Basiswert auf die Barriere oder darunter, entfällt der Bonus und die Rückzahlung erfolgt in Höhe des Basiswerts. Ansonsten ergibt sich die Mindestrückzahlung aus dem Bonusniveau. Der Bonus wird am Ende der Laufzeit des Zertifikats zusätzlich zu dem anfänglich eingezahlten Kapital für den Nominalwert des Zertifikats ausgezahlt. Der Anleger erwirbt mit einem Bonuszertifikat den Anspruch gegen den Emittenten auf Zahlung eines von der Entwicklung des Basiswerts abhängigen Geldbetrags. Der Ertrag ist von der Entwicklung des zugrunde liegenden Basiswerts abhängig.

Das Risiko ist vom zugrunde liegenden Basiswert abhängig. Wenn sich der Kurs des dem Zertifikat zugrunde liegenden Basiswerts ungünstig entwickelt, kann es zu einem Verlust eines wesentlichen

Teils oder des gesamten investierten Kapitals kommen. Die Rück- und Bonuszahlung ist von der Bonität des Emittenten abhängig. Der Anleger trägt das Bonitätsrisiko in Bezug auf den Emittenten.

- Indexzertifikate

Indexzertifikate sind Schuldverschreibungen und bieten Anlegern die Möglichkeit, an einem bestimmten Index zu partizipieren, ohne die im Index enthaltenen Werte selbst besitzen zu müssen. Der zugrunde liegende Index wird im Regelfall 1:1 abgebildet, Veränderungen im jeweiligen Index werden berücksichtigt. Der Anleger erwirbt mit einem Indexzertifikat den Anspruch gegen den Emittenten auf Zahlung eines vom Stand des zugrunde liegenden Index abhängigen Geldbetrags. Der Ertrag ist von der Entwicklung des zugrunde liegenden Index abhängig.

Das Risiko ist von den zugrunde liegenden Werten des Index abhängig. Die Rückzahlung des investierten Kapitals hängt von der Entwicklung des zugrunde liegenden Basiswerts (Index) ab. Wenn sich der Kurs des dem Zertifikat zugrunde liegenden Basiswerts ungünstig entwickelt, kann es zu einem Verlust eines wesentlichen Teils oder des gesamten investierten Kapitals kommen. Der Anleger trägt das Bonitätsrisiko in Bezug auf den Emittenten.

- Basketzertifikate

Basketzertifikate sind Schuldverschreibungen und bieten Anlegern die Möglichkeit, an der Wertentwicklung eines bestimmten Wertpapierkorbs (Basket) zu partizipieren, ohne die im Wertpapierkorb enthaltenen Wertpapiere selbst zu besitzen. Die Zusammenstellung des zugrunde liegenden Baskets obliegt dem Emittenten. Innerhalb des Wertpapierkorbes können die enthaltenen Wertpapiere gleich oder unterschiedlich gewichtet werden. Die Zusammenstellung kann eventuell zu festgelegten Zeitpunkten (z.B. jährlich) angepasst werden.

Das Risiko ist von dem zugrunde liegenden Wertpapierkorb abhängig. Die Rückzahlung des investierten Kapitals hängt von der Entwicklung der zugrunde liegenden Wertpapiere (Basket) ab. Wenn sich der Kurs des dem Zertifikat zugrunde liegenden Baskets ungünstig entwickelt, kann es zu einem Verlust eines wesentlichen Teils oder des gesamten investierten Kapitals kommen. Der Anleger trägt das Bonitätsrisiko in Bezug auf den Emittenten.

- Knock-Out-Zertifikate (Turbozertifikate)

Unter der Bezeichnung Knock-out-Zertifikate werden Zertifikate verstanden, die das Recht verbriefen, einen bestimmten Basiswert zu einem bestimmten Kurs zu kaufen bzw. zu verkaufen, wenn der Basiswert während der Laufzeit die vorgegebene Kursschwelle (Knock-out-Schwelle) nicht erreicht. Bereits beim einmaligen Erreichen der Schwelle endet das Investment vorzeitig und ist im Regelfall weitestgehend verloren. In Abhängigkeit von der tendenziellen Kurserwartung bezüglich des jeweiligen Basiswerts unterscheidet man zwischen den auf steigende Märkte setzenden Knock-out-Long-Zertifikaten und den speziell für fallende Märkte konzipierten Knock-out-Short-Zertifikaten. Neben normalen Knock-out-Zertifikaten werden auch „gehebelte“ Knockout-Zertifikate meist unter dem Namen „Turbozertifikate“ (oder Hebelzertifikate) emittiert. Der Hebel (Turbo) bewirkt, dass der Wert des Turbozertifikats prozentuell stärker auf die Kursbewegung des jeweiligen Basisinstruments reagiert und stärker steigen, aber auch fallen kann. Mit kleineren Einsätzen können daher höhere Gewinne erzielt werden, das Verlustrisiko steigt ebenso an. Ein Ertrag kann sich aus der positiven Differenz zwischen Einstands- bzw. Marktpreis und Ausübungspreis ergeben (Möglichkeit, den Basiswert zum niedrigeren Ausübungspreis zu kaufen bzw. zum höheren Ausübungspreis zu verkaufen).

Wird die Knock-out-Schwelle während der Laufzeit einmal erreicht, verfällt das Zertifikat entweder als wertlos oder es wird ein ermittelter Restwert ausgezahlt (das Produkt wird „ausgestoppt“). Bei einigen Emittenten genügt bereits das Erreichen der Knock-out-Schwelle während des Handelstags (intraday), damit das Zertifikat ausgestoppt wird. Je näher der aktuelle Börsenkurs am Basiskurs notiert, desto höher ist der Hebeleffekt. Gleichzeitig nimmt aber die Gefahr zu, dass die Knockout Schwelle unterschritten und entweder das Zertifikat wertlos oder der ermittelte

Restwert ausgezahlt wird. Der Anleger trägt das Bonitätsrisiko in Bezug auf den Emittenten.

- **Bandbreitenzertifikate**

Bandbreitenzertifikate bieten die Möglichkeit, in Erwartung eines sich in einer bestimmten Bandbreite bewegenden Aktienkurses bzw. Indexstandes innerhalb einer durch Start- und Stoppsmarke definierten Kursspanne überproportional an der Entwicklung des jeweiligen Basiswerts zu partizipieren. Der Ertrag kann sich aus der überproportionalen Partizipation an der Kursentwicklung des Basiswerts ergeben.

Liegt der am Bewertungstag festgestellte Schlusskurs jedoch unterhalb der Startmarke, so wird durch das Zertifikat lediglich die Kursentwicklung des Basiswerts nachgebildet. Im Fall eines Kursverfalls unter der Stoppsmarke erhält der Anleger am Laufzeitende einen festen maximalen Rückzahlungsbetrag, ohne an einer Kurssteigerung teilnehmen zu können. Wenn sich der Kurs des dem Zertifikat zugrunde liegenden Basiswerts ungünstig entwickelt, kann es zu einem Verlust eines wesentlichen Teils oder des gesamten investierten Kapitals kommen. Der Anleger trägt das Bonitätsrisiko in Bezug auf den Emittenten.

- **Twin-Win-Zertifikate**

Twin-Win-Zertifikate erhalten von dem Emittenten am Laufzeitende einen Tilgungsbetrag ausbezahlt, der von der Wertentwicklung des zugrunde liegenden Basiswerts abhängig ist. Die Zertifikate sind mit einer Barriere ausgestattet. Sollte während der Laufzeit der Twin-Win-Zertifikate die Barriere nicht erreicht oder unterschritten werden, partizipiert der Anleger an der absoluten Wertentwicklung des Basiswerts ausgehend vom durch den Emittenten festgesetzten Basispreis, d.h. dass auch Verluste des Basiswerts in Gewinne des Zertifikats umgewandelt werden können. Wenn die Barriere während der Laufzeit der Twin-Win-Zertifikate erreicht oder unterschritten wird, erfolgt die Tilgung zumindest entsprechend der Entwicklung des zugrunde liegenden Basiswerts. Oberhalb des Basispreises kann (falls von dem Emittenten so festgelegt) eine überproportionale Teilnahme an der Kursentwicklung des Basiswerts vorgesehen sein. Der maximale Tilgungsbetrag kann jedoch begrenzt sein. Bei Nichterreichen der Barriere kann der Anleger auch von negativen Wertentwicklungen des Basiswerts profitieren, da er an der absoluten Wertentwicklung teilnimmt; Verluste des Basiswerts können demnach in Gewinne umgewandelt werden. Das Zertifikat kann auf Grund verschiedener Einflussfaktoren (z.B. Schwankungsbreite des Basiswert, Restlaufzeit, Distanz des Basiswerts zur Barriere) stärker oder schwächer auf Wertschwankungen des Basiswerts reagieren.

Wenn sich der Kurs des dem Zertifikat zugrunde liegenden Basiswerts ungünstig entwickelt, kann es zu einem Verlust eines wesentlichen Teils oder des gesamten investierten Kapitals kommen. Der Anleger trägt das Bonitätsrisiko in Bezug auf den Emittenten.

- **Express-Zertifikate**

Ein Express-Zertifikat partizipiert an der Entwicklung des Basiswerts mit der Möglichkeit einer vorzeitigen Rückzahlung. Wenn der Basiswert an einem der Feststellungstage die von dem Emittenten vorgegebene Schwellenbedingung erfüllt, endet das Zertifikat vorzeitig und wird zu dem am jeweiligen Feststellungstag gültigen Tilgungsbetrag automatisch von dem Emittenten zurückgezahlt. Wenn der Basiswert auch am letzten Feststellungstag die vorgegebene Schwellenbedingung nicht erfüllt, erfolgt die Tilgung zum am Laufzeitende/letzten Feststellungstag festgestellten Schlusskurs des den Zertifikaten zugrunde liegenden Basiswerts. Sollte in diesem Fall der Emittent bei Ausgabebeginn des Zertifikats eine Barriere festgesetzt haben und der Kurs des Basiswerts die Barriere während des Beobachtungszeitraums weder erreicht noch durchbrochen haben, erfolgt die Tilgung zumindest zu einer von dem Emittenten definierten Mindestrückzahlung. Express-Zertifikate bieten die Möglichkeit einer vorzeitigen Realisierung der positiven Wertentwicklung des zugrunde liegenden Basiswerts. Auch bei Nichterfüllung der vorgegebenen Schwellenbedingung kann es zu einer Mindestrückzahlung kommen, sofern die Barriere nicht erreicht oder durchbrochen wurde. Das Zertifikat kann auf Grund verschiedener

Einflussfaktoren (z.B. Schwankungsbreite des Basiswerts, Restlaufzeit, Distanz des Basiswerts zur Barriere) stärker oder schwächer auf Wertschwankungen des Basiswerts reagieren.

Wenn sich der Kurs des dem Zertifikat zugrunde liegenden Basiswerts ungünstig entwickelt, kann es zu einem Verlust eines wesentlichen Teils oder des gesamten investierten Kapitals kommen. Der Anleger trägt das Bonitätsrisiko in Bezug auf den Emittenten.

Bitte beachten Sie:

Konkrete Aussagen über die Einzelheiten dieser Produkte, ihre Funktionsweise und über die spezifischen Risiken bei komplex strukturierten Produkten können jeweils nur im Einzelfall und auf der Grundlage einer detaillierten Beschreibung des Geschäfts gemacht werden. Entsprechende Aussagen wird DonauCapital nicht treffen. Der Anleger sollte sich mit Risiken und Ausgestaltung des Geschäfts im Einzelfall vertraut machen und gegebenenfalls Dritte zu Rate ziehen.

10 Devisenhandel

10.1 Funktionsweise

10.1.1 Grundlegendes

Begriff und Funktionsweise:

Bei Devisengeschäften wird zwischen Devisenkassa- oder Devisentermingeschäften sowie den daraus abgeleiteten (derivativen) Devisenswapgeschäften und Devisenoptionsgeschäften unterscheiden.

- Devisenkassageschäft und Devisentermingeschäft

Von Devisenkassageschäften wird gesprochen, wenn zwischen dem Tag des Geschäftsabschlusses und dem Tag der Erfüllung der beiderseitigen Ansprüche ein Zeitraum von maximal zwei Bankarbeitstagen liegt. Am Tag der Erfüllung liefert der Verkäufer die verkauften Devisen auf das vereinbarte Konto, während der Käufer der Devisen den vereinbarten Gegenwert zu leisten hat. Es handelt sich mithin um einen reinen Währungstausch.

Ein Devisentermingeschäft (auch „Forward“, „Sologeschäft“ oder „Outrightgeschäft“ genannt) ist ein Devisengeschäft, bei dem der Tausch von Währungen zu einem bestimmten zukünftigen Termin und zu einem bereits bei Geschäftsabschluss vereinbarten Devisenkurs (Terminkurs) vereinbart wird. Zwischen dem Tag des Geschäftsabschlusses und dem Erfüllungstag liegt ein Zeitraum von mindestens drei Arbeitstagen. Es gelten die Ausführungen zu den Termingeschäften (vgl. oben Punkt 2.)

Zwischen dem Devisenkassa- und dem Devisenterminkurs besteht eine Differenz, die als „Swapsatz“ bezeichnet wird; diese wird in Prozent des Devisenkassakurses ausgedrückt. Liegt der Terminkurs über dem Kassakurs, spricht man von einem „Report“, liegt er darunter, von einem „Deport“.

- Devisenoptionsgeschäfte

Bei Devisenoptionsgeschäften erwirbt der Käufer das Recht, an einem bestimmten Tag oder auch innerhalb einer bestimmten Frist einen bestimmten Betrag in einer Währung zu einem festgelegten Preis zu kaufen bzw. zu verkaufen. Je nach Inhalt des Geschäfts unterscheidet man Kauf- und

Verkaufsoptionen. Es gelten die Ausführungen zu den Optionsgeschäften (vgl. oben Punkt 1.)

- Devisenswapgeschäfte

Bei einem Devisenswapgeschäft handelt es sich um die Kombination eines Kassageschäftes mit einem Termingeschäft. Es wird hierbei Devisenkassakauf mit Devisenterminverkauf oder umgekehrt getauscht. Gleichzeitig wird der Tausch zweier Währungen zum Tag des Geschäftsabschlusses und der Rücktausch zu einem späteren Zeitpunkt vereinbart.

- „Pip“:

Die vierte Stelle hinter dem Komma bei der Kursangabe einer Währung wird im Devisenhandel „pip“ genannt.

- Long-Position:

Eine Long-Position eingehen bezeichnet das Kaufen einer Währung, um diese nach einer gewissen Zeit (Sekunden, Minuten, Stunden, Tagen) zu einem möglichst höheren Preis wieder verkaufen zu können.

- Short-Position:

Eine Short-Position eingehen bedeutet dagegen das Verkaufen einer Währung mit dem Ziel, diese nach einer erhofften Abwertung wieder zurückzukaufen.

- Währungspaare:

Meistens werden Währungen in Währungspaaren (z.B. Euro/Dollar oder Dollar/Yen) gehandelt. Ein Devisenhändler eröffnet mit jeder Transaktion immer eine Short-Position und eine Long-Position. Eine Position wird immer nach der ersten Währung des Währungspaares benannt. Long im Euro und Short im US-Dollar wird somit beispielsweise wie folgt dargestellt: (EUR/USD).

10.1.2 Sicherheitsleistung und Hebel

Beim Devisenhandel wird üblicherweise bei Abschluss des Geschäfts eine Sicherheitsleistung (Margin) verlangt. Da diese Margin nur einen kleinen Teil des tatsächlichen Werts des Basiswerts ausmacht, ergibt sich ein „Hebeleffekt“ (Leverage) (vgl. hierzu oben Punkt II. 5.). Auch im Devisenhandel gilt: Je größer der Hebel, desto größer die Chancen und Risiken.

10.2 Risikohinweise

10.2.1 Unbegrenzte Verlustrisiken

Eine Anlage in Devisen kann zu einem Totalverlust des eingesetzten Betrages führen. Je nach eingenommener Position bestehen sogar unbegrenzte Verlustrisiken, die über den Totalverlust hinausgehen (Nachschuss). Die Risiken sind auch nicht auf bestellte Sicherheiten beschränkt, sondern können diese übersteigen.

10.2.2 Keine Verbesserung der Risikostruktur durch Verbriefung

Grundsätzlich werden Devisengeschäfte nicht in Wertpapieren verbrieft. Die Risiken aus den Geschäften ändern sich jedoch auch dann nicht, wenn die Rechte und Pflichten in einem Wertpapier verbrieft sind.

10.2.3 Verlust mit Eingang des Geschäftes

Grundsätzlich entstehen Kosten, insbesondere durch Kommissionen beim Erwerb von Devisen, sodass Sie schon mit Eingang der Position einen Verlust erleiden. Der Verlust im Verhältnis zu Ihrem eingesetzten Kapital ist beim Einsatz eines Hebels erheblich und überproportional. Sie sollten daher darauf achten, dass der Hebel im Verhältnis zum eingesetzten Kapital steht.

10.2.4 Vermeidung von Einzelpositionen

Aufgrund der hohen Volatilität von Devisenpaaren wird grundsätzlich davon abgeraten, sich ausschließlich in Einzelposition zu engagieren, da hier keine risikominimierenden Diversifikationseffekte greifen können. Hierdurch steigen Ihre Verlustrisiken nachhaltig.

10.2.5 Einsatz eines Hebels

Bei Devisengeschäften ermöglicht Ihnen der Einsatz eines Hebels (vgl. hierzu oben Punkt II. 6. und III. 5.1.2.), Ihr Kapital mehrfach einzusetzen. Damit gehen erhöhte Gewinn- aber auch erhöhte Verlustchancen einher. Durch den Einsatz eines Hebels nehmen die Transaktionskosten im Verhältnis zum eingezahlten Kapital überproportional zu. Dies kann die Erfolgsaussichten Ihres Investments mindern (vgl. hierzu auch Punkt II. 12.).

10.2.6 Transferrisiko

Die Transfermöglichkeiten einzelner Devisen können insbesondere durch den betreffenden Heimatstaat der Währung begrenzt werden. Dadurch kann die ordnungsgemäße Abwicklung eines Devisengeschäfts gefährdet werden.

11 Anleihen

11.1 Funktionsweise

Anleihen (auch Schuldverschreibung(en) genannt) bezeichnen eine große Bandbreite verzinslicher Wertpapiere, auch Rentenpapiere genannt. Dazu zählen neben "klassischen" Anleihen auch Indexanleihen, Pfandbriefe, strukturierte Anleihen und Unternehmensanleihen, wie z.B. Immobilienanleihen.

Die grundlegende Funktionsweise ist allen Anleihen gleich. Anleihen werden im Gegensatz zu Aktien sowohl von Unternehmen als auch von öffentlichen Einrichtungen und Staaten (so genannten Emittenten) begeben. Sie gewähren dem Inhaber kein Anteilsrecht an dem Emittenten, sondern der Inhaber wird Gläubiger des Emittenten. Durch die Ausgabe von Anleihen nimmt ein Emittent Fremdkapital auf. Anleihen sind handelbare Wertpapiere mit einem Nominalbetrag (Höhe der Schulden), einem Zinssatz (Kupon) und einer festgelegten Laufzeit. Wie bei einem Kredit verpflichtet sich der Emittent, dem Anleger einen entsprechenden Zinssatz zu bezahlen. Die Zinszahlungen können entweder in regelmäßigen Abständen während der Laufzeit oder kumuliert am Ende der Laufzeit erfolgen. Am Ende der Laufzeit erhält der Anleger zudem den Nominalbetrag zurückgezahlt. Die Höhe des zu leistenden Zinssatzes hängt von verschiedenen Faktoren ab. Die wichtigsten Parameter für

die Höhe des Zinssatzes sind in der Regel die Bonität des Emittenten, die Laufzeit der Anleihe, die zugrundeliegende Währung und das allgemeine Marktzinsniveau.

Je nach Methode der Zinszahlung können Anleihen in verschiedene Gruppen unterteilt werden. Wird der Zinssatz von vornherein über die gesamte Laufzeit festgelegt, spricht man von "Straight Bonds". Anleihen, bei denen die Verzinsung an einen variablen Referenzzins gekoppelt ist und deren Zinssatz sich während der Laufzeit der Anleihe ändern kann, werden "Floater" (engl. float = gleiten) genannt.

Ein möglicher unternehmensspezifischer Auf- oder Abschlag zum jeweiligen Referenzzinssatz orientiert sich in der Regel am Bonitätsrisiko des Emittenten. Ein höherer Zinssatz bedeutet dabei grundsätzlich ein höheres Bonitätsrisiko.

Genau wie Aktien können Anleihen an Börsen oder außerbörslich gehandelt werden. Die Erträge, die Anleger durch Investitionen in Anleihen erzielen können, resultieren aus der Verzinsung des Nominalbetrags der Anleihe und aus einer eventuellen Differenz zwischen An- und Verkaufskurs.

11.2 Risikohinweise

11.2.1 Emittenten-/Bonitätsrisiko

Unter dem Bonitätsrisiko wird die Gefahr der Zahlungsunfähigkeit oder Illiquidität des Emittenten verstanden. Dies bedeutet eine mögliche, vorübergehende oder endgültige Unfähigkeit des Emittenten zur termingerechten Erfüllung seiner Zins- und/oder Tilgungsverpflichtungen. Im Zweifel droht einem Anleger somit ein Totalverlust seines überlassenen Kapitals. Die Bonität eines Emittenten kann sich aufgrund von konjunkturellen Veränderungen, Änderungen beim Emittenten selbst (z.B. wirtschaftliche Krise eines Staates oder Unternehmens) oder politischen Entwicklungen ergeben. Die Bonität vieler Emittenten wird in regelmäßigen Abständen von Ratingagenturen eingeschätzt und in Risikoklassen unterteilt. Ein Emittent mit geringer Bonität muss in der Regel einen höheren Zinssatz als Kompensation für das Bonitätsrisiko an die Käufer der Anleihen bezahlen als ein Emittent mit ausgezeichneter Bonität. Bei besicherten Anleihen ("Covered-Bonds") hängt die Bonität in erster Linie von Umfang und Qualität der Besicherung (Deckungsstock) und nicht ausschließlich von der Bonität des Emittenten ab.

11.2.2 Risiko der Handelbarkeit

Bei Anleihen, die nicht an einer Börse gehandelt werden, besteht ein größeres Risiko, dass ein Verkauf der Anleihe nicht oder nicht sofort erfolgen kann.

11.2.3 Zinsänderungs-/Kursrisiko

Das von der Zentralbank bestimmte Leitzinsniveau hat maßgeblichen Einfluss auf den Wert einer Anleihe. Bei steigendem Zinsniveau wird beispielsweise die Verzinsung einer Anleihe

mit fixem Zinssatz relativ unattraktiver und der Preis der Anleihe fällt. Ein Anstieg der Marktzinsen geht also in der Regel mit fallenden Kursen für Anleihen einher. Selbst wenn ein Emittent alle Zinsen und den Nominalbetrag am Ende der Laufzeit zahlt, kann es somit zu einem Verlust für einen Anleiheinvestor kommen, wenn er beispielsweise vor Laufzeitende zu einem Kurs verkauft, der unter dem Emissions- oder Kaufpreis der Anleihe liegt.

11.2.4 Inflationsrisiko

Als Inflationsrisiko bezeichnet man die Änderung der Kaufkraft der finalen Rückzahlung und/oder der Zinserträge aus einer Anlage. Ändert sich während der Laufzeit einer Anleihe die Inflation derart, dass sie über dem Zinssatz der Anleihe liegt, so sinkt die effektive Kaufkraft des Anlegers (negative Realzinsen).

11.2.5 Risiko der vorzeitigen Kündigung

In den Emissionsbedingungen kann sich der Emittent einer Anleihe ein vorzeitiges Kündigungsrecht vorbehalten. Mit einem solchen einseitigen Kündigungsrecht werden Anleihen oft in Hochzinsphasen ausgestattet. Sinkt das Marktzinsniveau, so steigt für einen Gläubiger das Risiko, dass der Emittent von seinem Kündigungsrecht gebraucht macht. Der Emittent kann auf diese Weise seine Verbindlichkeiten abbauen oder refinanziert sich durch Ausgabe einer neuen Anleihe günstiger. Für einen Gläubiger besteht in diesem Fall ein Wiederanlagerisiko, da eine neue Anlage aufgrund veränderter Marktbedingungen weniger vorteilhaft sein kann.

11.2.6 Währungsrisiko

Neben den Anleihen deren Nominalwährung in Euro zurückgezahlt wird, gibt es auch so genannten Fremdwährungsanleihen. Wegen der Möglichkeit von Wechselkursschwankungen schließt eine Fremdwährungsanleihe natürlich ein Wechselkursrisiko ein. Sinkt die Nominalwährung gegenüber dem Euro, so muss er der deutsche Anleger Währungsverluste hinnehmen, steigt die Nominalwährung gegenüber dem Euro, so kann er Währungsgewinne verbuchen.

11.3 Spezielle Risiken bei Immobilienanleihen

Eine Immobilienanleihe ist in der Regel eine Schuldverschreibung eines Unternehmens, das in der Entwicklung, dem Bau, Erwerb oder der Verwaltung von Immobilien tätig ist. Der Gläubiger dieser als Immobilienanleihe genannten Unternehmensschuldverschreibung erlangt, falls nicht anderweitig vertraglich geregelt, kein grundbuchrechtlich gesichertes Pfandrecht auf die Immobilie.

Die Entwicklung, der Bau, Erwerb oder die Verwaltung von Immobilien ist nicht immer gewinnbringend. Aufgrund der Immobilienpreisentwicklung in der Vergangenheit sowie Zinsänderungsrisiken besteht die Gefahr von Preisrückgängen, Marktverwerfungen und Marktberichtigungen. Sollten sich die Preise für Immobilien allgemein oder auch in speziellen Segmenten rückläufig entwickeln, besteht die Gefahr, dass der Emittent zahlungsunfähig wird und eine Rückzahlung nicht gewährleistet ist. Dadurch entsteht dem Käufer der Anleihe

ein Risiko, das bis zum Totalverlust der Investition führen kann.

11.4 Tokenisierte Anleihen

11.4.1 Funktionsweise

Eine tokenisierte Anleihe (auch Schuldverschreibung genannt) ist eine Anleihe eines Unternehmens, die weder als physische Urkunde noch durch Eintragung in ein elektronisches Wertpapierregister nach dem eWpG, sondern durch Generierung von Token auf einer Blockchain begeben wird. Diese Token werden auf Wallets der Anleger verwahrt und repräsentieren ab der Begebung die in den jeweiligen Anleihebedingungen festgelegten Rechte und Pflichten der Anleger gegen den Emittenten aus der tokenisierten Schuldverschreibung.

11.4.2 Spezielle Risiken von tokenisierten Schuldverschreibungen

Die nachfolgende Darstellung enthält Ausführungen zu speziellen Risiken, die der Handel mit tokenisierten Schuldverschreibungen birgt. **Bitte beachten Sie, dass jede der nachfolgend genannten Risiken für sich zum Totalverlust des von Ihnen eingesetzten Kapitals führen kann.**

11.4.3 Nachrangrisiko / vorinsolvenzliche Durchsetzungssperre

Tokenisierte Schuldverschreibungen sind qualifiziert nachrangig und enthalten eine vorinsolvenzliche Durchsetzungssperre.

Die qualifiziert nachrangigen Ansprüche des Anlegers werden im Fall der Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen des Emittenten oder der Liquidation des Emittenten erst nach vollständiger Befriedigung aller Ansprüche anderer Gläubiger erfüllt. Denselben Rang haben sämtliche Zinsen auf die qualifiziert nachrangigen Ansprüche und die Kosten, die dem Anleger durch seine Teilnahme am Insolvenzverfahren über das Vermögen des Emittenten entstehen (einschließlich der Kosten für die Anmeldung der qualifiziert nachrangigen Ansprüche als Insolvenzforderungen). Im Insolvenzverfahren über das Vermögen des Emittenten darf der Anleger seine qualifiziert nachrangigen Ansprüche nur entsprechend der vereinbarten Rangstelle anmelden und Befriedigung für seine qualifiziert nachrangigen Ansprüche erst verlangen, wenn die Ansprüche aller vorrangigen Gläubiger vollständig beglichen sind. Das vom Anleger zur Verfügung gestellte Kapital entspricht damit einer unternehmerischen Beteiligung mit einer eigenkapitalähnlichen Haftungsfunktion. Der Anleger trägt dabei ein unternehmerisches Verlustrisiko, das an sich nur das Eigenkapital trifft, ohne dass ihm zugleich die mit der Gewährung von Eigenkapital einhergehenden Informations- und Mitwirkungsrechte eingeräumt würden, die es ihm ermöglichen würden, Einfluss auf die Realisierung dieses Risikos zu nehmen, insbesondere verlustbringende Geschäftstätigkeiten zu beenden, bevor das eingebrachte Kapital verbraucht ist. Aufgrund der fehlenden Informations- und Einflussnahmemöglichkeiten, insbesondere des fehlenden Rechts, eine Gesellschafterversammlung einzuberufen, geht das Risiko des Anlegers sogar über das Risiko eines Gesellschafters hinaus.

Die Erfüllung der qualifiziert nachrangigen Ansprüche des Anlegers auf Zahlung von Zinsen sowie auf Rückzahlung der Anleihe steht zudem unter dem Vorbehalt, dass durch die vollständige Erfüllung aller mit den qualifiziert nachrangigen Ansprüchen des Anlegers gleichrangigen Ansprüche anderer Gläubiger kein Insolvenzeröffnungsgrund herbeigeführt wird („vorinsolvenzliche Durchsetzungssperre“). Die vorinsolvenzliche Durchsetzungssperre bewirkt daher eine Stundung

der qualifiziert nachrangigen Ansprüche des Anlegers, die solange und soweit reicht, wie Zahlungen auf qualifiziert nachrangige Ansprüche des Anlegers nicht aus Jahresüberschüssen (nach Abzug eines etwaigen Verlustvortrags), Liquidationsüberschüssen und sonstigem freien Vermögen des Emittenten geleistet werden können, soweit diese Beträge nicht zur Erhaltung des satzungsmäßigen Eigenkapitals des Emittenten erforderlich sind. Es ist daher nicht auszuschließen, dass die Stundung dauerhafte Wirkung entfaltet, wenn die Voraussetzungen, die zum Eintritt der vorinsolvenzlichen Durchsetzungssperre führen, nicht beseitigt werden können. Soweit lediglich eine teilweise Erfüllung der mit den qualifiziert nachrangigen Ansprüchen des Anlegers gleichrangigen Ansprüchen anderer Gläubiger möglich ist, ohne dass ein Insolvenzeröffnungsgrund im vorgenannten Sinne herbeigeführt wird, werden zunächst diejenigen Ansprüche erfüllt, die bei Außerachtlassung des Vorbehalts der Nachrangigkeit zeitlich zuerst entstanden und fällig geworden wären. Ansprüche, die nach dieser Maßgabe gleichzeitig entstanden und fällig geworden wären, werden gleichberechtigt, quotal erfüllt. Die Quote bestimmt sich in diesem Fall nach dem Verhältnis der Höhe der qualifiziert nachrangigen Ansprüche des Anlegers zum Verhältnis aller gleichzeitig entstandenen und fällig gewordenen Ansprüche sämtlicher mit den qualifiziert nachrangigen Ansprüchen des Anlegers gleichrangigen Ansprüche anderer Gläubiger. Sämtliche qualifiziert nachrangigen Ansprüche des Anlegers sowie weiterer Anleger, die auf der Grundlage inhaltsgleicher Vereinbarungen wie der vorliegenden Vereinbarung zustande kommen, sind im Verhältnis untereinander gleichrangig.

Die Aufrechnung sowohl mit Ansprüchen des Emittenten gegen die qualifiziert nachrangigen Ansprüche des Anlegers als auch mit qualifiziert nachrangigen Ansprüchen des Anlegers gegen Ansprüche des Emittenten ist ausgeschlossen. Ausgenommen hiervon ist die Aufrechnung mit unbestrittenen oder rechtskräftig festgestellten Forderungen des Anlegers gegen Ansprüche des Emittenten.

Leistet der Emittent dennoch Zahlungen auf die qualifiziert nachrangigen Ansprüche des Anlegers, obwohl er dazu nicht berechtigt oder verpflichtet ist, so hat der Anleger die auf diese Weise erlangten Geldbeträge auf Anforderung an den Emittenten zurückzuzahlen.

11.4.4 Bedingte Übertragbarkeit / Verfügbarkeit

Eine Veräußerung der Schuldverschreibung durch den Anleger an Dritte ist zwar grundsätzlich möglich, allerdings existiert derzeit kein liquider Zweitmarkt für die Schuldverschreibungen. Die Möglichkeit zum Verkauf ist daher nicht sichergestellt. Das investierte Kapital kann daher bis zum Laufzeitende gebunden sein. Darüber hinaus besteht das Risiko, dass die Schuldverschreibung nicht zu den gewünschten Preisen veräußert werden kann.

11.4.5 Risiko des Verlusts des Private Key

Die Token werden bei ihrer Ausgabe den jeweiligen Wallets der Anleger zugeteilt. Die Token sind für die Anleger nur über deren jeweiligen persönlichen Zugang (sog. Private Key) zu ihrer Wallet zugänglich. Sollte der Private Key in die Hände Dritter gelangen, so kann dieser Dritte die Wallet eines Anlegers missbrauchen und unbefugt Vermögenstransaktionen vornehmen. Der Verlust des Private Key, auch wenn dieser schlichtweg „Vergessen“ wurde, führt zu einem unwiederbringlichen Verlust der Token. Die Emittentin oder eingebundene Dienstleister kennen den Private Key eines Anlegers nicht, sie können den Private Key weder wiederbeschaffen noch den Zugang zu den Wallets auf irgendeine andere Weise wiederherstellen oder ermöglichen. Der Anleger sollte daher unbedingt seinen Private Key sicher aufbewahren.

11.4.6 Risiken aus der Blockchain- Technologie

Die Blockchain-Technologie sowie alle damit in Verbindungen stehenden technologischen Komponenten befinden sich nach wie vor in einem frühen technischen Entwicklungsstadium. Der Token entsteht, indem die Anzahl der gezeichneten Token auf der jeweiligen Blockchain generiert und dann auf die Wallet Adressen der Anleger überträgt, indem die Token den jeweiligen Adressen der Anleger zugewiesen werden. Die Blockchain-Technologie kann Fehler enthalten, aus denen sich zukünftig aber unabsehbare Folgen ergeben könnten. Die Blockchain-Technologie kann ferner technischen Schwierigkeiten ausgesetzt sein, die deren Funktionsfähigkeit beeinträchtigt. Ein teilweiser oder vollständiger Zusammenbruch der Blockchain kann die Handelbarkeit der Token stören oder unmöglich machen.

11.4.7 Gefahr von Hackerangriffen

Die Blockchain-Technologie, der Smart Contract und/oder die Wallets der Anleger können Angriffen von unbefugten Dritten ausgesetzt sein, d.h. gehackt werden. Bei sogenannten Distributed Denial of Service (DDoS) Attacken können Angreifer z.B. ein Netzwerk oder eine Blockchain mit einer hohen Anzahl von Anfragen und/oder Transaktionen überlasten und das Netzwerk beziehungsweise die entsprechende Blockchain (temporär) unbenutzbar machen. Derartige Angriffe können zum Verlust der Token führen. In der Vergangenheit hat es bereits zahlreiche Hackerangriffe gegeben. Auch Kryptobörsen könnten Ziel von Hackerangriffen werden. Aufgrund der grundsätzlichen Anonymität der Blockchain-Technologie ist eine Verfolgung von Tätern nahezu unmöglich.

11.4.8 Aufsichtsrechtliche Risiken

Die Blockchaininfrastruktur ist neuartig und bisher in Deutschland wenig verbreitet. Hieraus resultieren neben technologischen, auch und regulatorische Risiken. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass Gesetze rückwirkend auch für bereits laufende tokenbasierte Schuldverschreibungen geändert und das Finanzprodukt somit rückabgewickelt werden muss. Es besteht außerdem das Risiko, dass neue gesetzliche Regelungen geschaffen werden, die die beabsichtigte Geschäftstätigkeit einer Emittentin tatsächlich oder rechtlich einschränken oder unmöglich machen. Solche Risiken können sich auch durch eine veränderte Aufsichtspraxis von Behörden – insbesondere der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) – in Bezug auf die Tätigkeit einer Emittentin ergeben. So könnten Geschäftsmodelle, die die Distributed Ledger Technologie nutzen, generell einer strengeren Regulierung unterworfen werden. Das kann zu einem erhöhten Kostenaufwand bei der Emittentin führen, der die Rendite für die Anleger mindert. Es ist jedoch auch möglich, dass die Emittentin die tokenisierten Schuldverschreibungen kündigt, weil ein Aufrechterhalten der tokenisierten Schuldverschreibungen wegen der strengeren Regulierung gegen ein gesetzliches Verbot verstößt.

12 Kryptowerte

12.1 Allgemeines und Funktionsweise

Kryptowerte sind nach der Definition der Europäischen Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR) digitale Darstellungen von Werten oder Rechten, die unter Verwendung der sog. Distributed-Ledger-Technologie oder einer ähnlichen Technologie elektronisch übertragen und gespeichert werden können. Eine Untergruppe der Kryptowerte, die bei Anlegern besondere Bedeutung erlangt hat, sind die sog. Kryptowährungen, auch virtuelle Währungen genannt. Sie werden definiert als digitale Abbildung eines Wertes, der nicht von einer Zentralbank oder Behörde geschaffen oder garantiert wird und auch keine Verbindung zu gesetzlichen Zahlungsmitteln haben muss. Ähnlich zu Zentralbankwährungen, werden Kryptowährungen als Tauschmittel verwendet und können elektronisch übertragen, verwahrt oder gehandelt werden. Beispiele bekannter Kryptowährungen sind Bitcoin (BTC), Ethereum (ETH), Ripple (XRP), Litecoin (LTC) und Bitcoin Cash (BCH).

Als austauschbare (fungible) Werteinheiten, sogenannte Token, werden Kryptowerte in einer öffentlich einsehbaren und über eine Vielzahl von Netzwerkteilnehmern verteilten Datenbank („Distributed Ledger“) digital erzeugt. Die Schöpfung neuer Token erfolgt meist über einen rechenintensiven, kryptographisch erschwerten Prozess („Proof of Work“), der als „Mining“ bezeichnet wird. Neue Informationen, wie Transaktionsdaten, werden von sogenannten „Nodes“ (Knoten) innerhalb des Peer-to-Peer-Netzwerkes kommuniziert, validiert und von „Minern“ in Blöcken nahezu irreversibel der Datenbank hinzugefügt. Da dieser Prozess einer Kette gleicht, wird diese dezentrale Datenbank auch als „Blockchain“ bezeichnet. Die Blockchain erfasst die gesamte Historie der Datenbank. Eine Kopie der Transaktionshistorie wird bei allen Netzwerkteilnehmern gespeichert. Der Konsens wird durch Regeln definiert, nach denen das Protokoll des dezentralen Netzwerkes arbeitet.

12.2 Spezielle Risiken von Kryptowerten

Die nachfolgende Darstellung enthält Ausführungen zu speziellen Risiken, die der Handel mit Kryptowerten birgt. **Bitte beachten Sie, dass jedes der nachfolgend genannten Risiken für sich zum Totalverlust des von Ihnen eingesetzten Kapitals führen kann.**

12.2.1 Kursrisiko

Kryptowerte unterliegen regelmäßig besonders hohen Kursschwankungen. Anleger können somit innerhalb kürzester Zeit erhebliche Verluste erleiden. Die Kurse von Kryptowerten werden ausschließlich durch Angebot und Nachfrage bestimmt und sind historisch betrachtet deutlich volatil als traditionelle Währungen und viele sonstige Anlageklassen. Kryptowerte haben keinen objektiv quantifizierbaren intrinsischen Wert. Bewertungsmodelle, z.B. von Netzwerkeffekten und Nutzungswerten der unterschiedlichen Kryptowerte, unterliegen subjektiven Annahmen. Die Kursbildung hängt im starken Maße von den unterschiedlichen Interpretationen der zugänglichen Informationen der Marktteilnehmer ab. Der Wert von Kryptowerten kann erheblich innerhalb kürzester Zeit schwanken. Ein potenzieller, dauerhafter und vollständiger Wertverlust eines Kryptowerts entsteht, wenn die Akzeptanz und somit der Markt für einen jeweiligen Kryptowert schwindet. Kryptowerte, insbesondere auch sog. Kryptowährungen, sind kein gesetzlich anerkanntes Zahlungsmittel. Die Nutzung und Akzeptanz von Kryptowerten, z.B. für den Erwerb von Waren und Dienstleistungen oder zur Wertaufbewahrung, ist daher nicht garantiert.

12.2.2 Verwahrrisiko

Kryptowerte werden auf öffentlich einsehbaren Blockchain-Adressen innerhalb eines „Wallets“ durch die Sicherung der zugehörigen, privaten kryptographischen Schlüssel („Private Keys“) verwahrt. Eine Verfügung über die Token ist nur unter Einsatz des Private Key möglich. Ein Verlust oder fehlerhafter Umgang mit dem Private Key kann zum vollständigen Verlust der Zugriffsmöglichkeit auf die betreffenden Token führen. Verlorene, nicht gesicherte Private Keys können nicht wiederhergestellt werden. Ferner können Unbefugte, z.B. durch einen unsachgemäßen Schutz vor Spähsoftware, Zugriff erhalten und die Token unwiderruflich transferieren.

Bei Einschaltung von Kryptoverwahrdienstleistern wie beispielsweise Tangany besteht das Risiko, dass diese ihre Verpflichtungen im Insolvenzfall nicht oder nicht vollständig erfüllen können und ein staatlich reguliertes Sicherungssystem vergleichbar der Einlagensicherung für Bankguthaben in Geld nicht besteht. Außerdem bestehen die Risiken, (a) dass die verwahrten Token beim Kryptoverwahrdienstleister oder bei einem von diesem eingeschalteten Unter-Kryptoverwahrdienstleister abhandenkommen können, (b) dass die Haftung des Kryptoverwahrdienstleisters beschränkt sein kann, und (c) dass etwaige Schadenersatzansprüche gegen den Kryptoverwahrdienstleister nicht oder nicht ausreichend versichert sind. Ferner können bei der Rechtsverfolgung gegenüber dem Kryptoverwahrdienstleister Auslandsrisiken bestehen, sodass Schadenersatzansprüche gegen Kryptoverwahrdienstleister fremden Rechtsordnungen unterliegen können oder schwer oder nur unter unverhältnismäßig hohem Aufwand gerichtlich durchsetzbar sein können.

12.2.3 Rechtliche und politische Risiken

Der Besitz und Handel von Kryptowerten kann von staatlichen Behörden und Regierungen beschränkt oder gänzlich verboten werden. Dies kann dazu führen, dass die allgemeine Marktakzeptanz einzelner oder aller Kryptowerte erheblich abnimmt, auch wenn eine Regulierung nur einzelne Länder außerhalb Deutschlands oder Europas betrifft.

12.2.4 Kryptographie- und Technologierisiko

Kryptowerte basieren meist auf quelloffener Software und maßgeblich auf kryptographischen Algorithmen. Auch wenn die Software stetig von einer diversen Gemeinschaft weiterentwickelt wird, besteht das Risiko von schweren, systematischen Programmierfehlern. Auch kann die Technologie einer anderen, neuen Kryptowerten der bisherigen überlegen sein. Es kann zu einem rapiden Verfall der Nutzbarkeit, Akzeptanz und damit des Wertes der betreffenden Kryptowertes kommen.

12.2.5 Transaktionsrisiko

Transaktionen auf der Blockchain sind irreversibel. Eine fehlerhafte Transaktion kann daher nicht rückgängig gemacht werden. Fehlerhafte Angaben im Rahmen einer Transaktion können dazu führen, dass der Token an den falschen Empfänger oder in falscher Stückzahl transferiert wird, so dass vertragliche Transferverpflichtungen gegebenenfalls unerfüllt bleiben und mit weiteren Transaktionen erfüllt werden müssen. So führt z.B. die falsche Eingabe der öffentlichen Wallet-Adresse („Public Key“) beim Transfer dazu, dass die betreffenden Token an den falschen Empfänger versendet werden können. Dieser Vorgang lässt sich im Regelfall nicht mehr korrigieren. Der unberechtigte Empfänger ist mangels Klarname und Adresse im Regelfall für den Versender nicht identifizierbar und kann daher nicht außerhalb der Blockchain zur Erstattung aufgefordert werden, so dass die fehlerhaft transferierten Token dauerhaft verloren sein können.

12.2.6 Netzwerk-Risiko (51%-Angriff)

Wird mehr als die Hälfte der Rechenleistung einer Proof-of-Work-Blockchain von einem oder einer Gruppe von Minern kontrolliert, ist die Integrität und Unveränderlichkeit der Blockchain nicht mehr gewährleistet. Als direkte Folge können neue Blöcke mit gültigen Transaktionen zurückgehalten werden oder es kann zu Doppelausgaben („Double Spending“) kommen. Es ist mit einem unmittelbaren Preisverfall des Kryptowerts zu rechnen, wenn die Dezentralität des Netzwerkes nicht mehr gegeben ist.

12.2.7 Hard-Fork-Risiko

Weiterentwicklungen der Software von Kryptowerten durch eine Protokolländerung der Blockchain werden meist kontinuierlich durch einen „Soft Fork“ nahtlos durchgeführt. Eine Aktualisierung der individuell verwendeten Wallet- oder Node-Software ist für Netzwerkteilnehmer nicht notwendig, um den Kryptowert weiterhin zu nutzen. Bei einem „Hard Fork“ ist eine Protokolländerung hingegen nicht mehr kompatibel mit dem vorherigen Protokoll. Wenn nicht alle Netzwerkteilnehmer den Konsens für das neue Protokoll finden, spaltet sich eine zweite, alternative Blockchain ab. Der Markt entscheidet, welche der beiden parallelen und miteinander konkurrierenden Blockchains der „legitime“ Kryptowert ist. Als bekanntester „Hard Fork“ spaltete sich 2017 die Blockchain und Gemeinschaft der Kryptowährung Bitcoin Cash (BCH) von Bitcoin (BTC) ab.

12.2.8 Marktmanipulationsrisiko

Kryptowerte werden teilweise außerhalb des Einflusses der Regulierungsbehörden, ohne staatliche Aufsicht und nach internen Regeln der jeweiligen digitalen Börse gehandelt. Eine Markt- und Kursmanipulation von einzelnen Marktteilnehmern ist derzeit in vielen Jurisdiktionen außerhalb der Europäischen Union nicht strafbar und eine staatlich regulierte Handelsüberwachung findet dort häufig nicht statt.

12.2.9 Hackerangriffe, operationelle Risiken und Sicherheitslücken

Die Distributed-Ledger-Technologie, auf deren Basis Kryptowerte funktionieren, ist besonderen Risiken ausgesetzt. Mehrere Emittenten von Kryptowerten und Anbieter von Krypto-Dienstleistungen waren in der Vergangenheit von Cyber-Angriffen und schwerwiegenden operationellen Problemen betroffen. In der Folge haben Kunden ihre Kryptowerte verloren oder Verluste erlitten.

IV Besondere Risiken bei taggleichen Geschäften (Daytrading)

Daytrading ist eine besondere Form des Handels, bei dem die erworbenen Anlageinstrumente umgehend – in der Regel noch am selben Tag – wieder veräußert werden. Mit dem Daytrading gehen besondere Risiken einher. Bitte beachten Sie daher folgendes:

- Daytrading kann zu sofortigen Verlusten führen.
- Sie können unter Umständen Ihr gesamtes Kapital verlieren.
- Sie müssen weiteres Kapital beschaffen, falls Sie Termingeschäfte betreiben, die Verluste bewirken, die über Ihre hinterlegte Sicherheitsleistung hinausgehen.
- Sie sind im Falle kreditfinanzierter Daytrading-Geschäfte grundsätzlich verpflichtet, den Kredit unabhängig von deren Erfolg zurückzuzahlen.
- Beim Versuch, durch Daytrading Gewinne zu erzielen, konkurrieren Sie mit professionellen und finanzstarken Marktteilnehmern.
- Daytrading setzt vertiefte Kenntnisse in Bezug auf die betreffenden Märkte (z.B. Wertpapiermärkte), Handelstechniken, Handelsstrategien und derivative Finanzinstrumente voraus.
- Die räumliche Nähe zu anderen Anlegern in Handelsräumen kann das eigene Verhalten beeinflussen.
- Jeder Kauf erfolgt zum Briefkurs („Brief“ = Kaufkurs), jeder Verkauf zu Geldkurs („Geld“ = Verkaufskurs). Der Geldkurs liegt immer unter dem Briefkurs. Die Spanne zwischen Geld und Brief ist zunächst ein Verlust. Unter Umständen müssen Sie abgesehen von dieser Spanne noch Kommissionen verdienen, um Gewinne zu erzielen. Hierdurch verschiebt sich das Chance-Risiko-Verhältnis für Sie nachteilig.
- Durch regelmäßiges Daytrading veranlassen Sie eine unverhältnismäßig hohe Anzahl von Geschäften. Die hierdurch entstehenden Kosten (z.B. Provisionen und Auslagen) können im Verhältnis zum eingesetzten Kapital und dem erzielbaren Gewinn unangemessen hoch sein.