

# Risk Disclosure Exchange-Traded Derivatives

## RISKS OF A CAPITAL INVESTMENT IN STOCK FUTURES

Die nachfolgenden Ausführungen dienen der Risikoaufklärung. Sie enthalten nur eine eingeschränkte Darstellung der wirtschaftlichen Grundlagen, Wirkungsweisen und Mechanismen von Börsentermingeschäften, soweit dies für das Verständnis der Risiken erforderlich ist. Ein Anleger, der eine Kapitalanlage in Börsentermin - geschäften vornehmen möchte, muss aufgrund des erheblichen Risikos dieser Geschäfte unbedingt über umfangreiche und vertiefte Kenntnisse der damit verbundenen wirtschaftlichen Grundlagen, Wirkungsweisen und Mechanismen verfügen bzw. sich vorab aus anderen Quellen intensiv damit vertraut machen.

### I. Special risks of investing in stock market futures

#### 1. General market or speculative risks

Wer Börsentermingeschäfte (Futures- und/oder Optionsgeschäfte) abschließt, geht große Risiken ein, die er kennen muss, um eine vernünftige Entscheidung treffen zu können. Diese Risiken ergeben sich aus der hochspekulativen Natur dieser Geschäfte und aus den frei zu vereinbarenden Unkosten für die Inanspruchnahme Dritter im Rahmen der Ausführung der Geschäfte.

Die bei Börsentermingeschäften (nachfolgend auch nur als „Termingeschäfte“ bezeichnet) erworbenen befristeten Rechte können verfallen (Risiko des Totalverlusts) oder eine Wertminderung erleiden. Dies ist kein Ausnahmefall, sondern kommt per Saldo sogar überwiegend vor. Es handelt sich damit bei Termingeschäften um keine herkömmlichen Kapitalanlagen, sondern um hochspekulative Geschäfte. Das Verlustrisiko besteht bei gekauften Optionen in der aufgewendeten Optionsprämie und den erhobenen Kosten (Totalverlust des Kapitalanlagebetrages).

In the case of other futures transactions (futures or forex) and the sale of options, the risk of loss cannot be determined and can also go far beyond any collateral provided and the capital invested. Additional security may then be required. If the investor does not do this when requested, he must expect his open futures transactions to be closed immediately and the security already provided to be realized immediately. The losses that then occur can lead to additional debt and thus also affect the remaining assets, without the risk of loss always being determinable in advance. This can also affect assets that were not directly invested in the futures transaction.

#### 2. Leverage risk

The speculator must be aware of his risk and be willing to accept the risk. The speculator uses a comparatively small amount as a margin or premium in relation to the forward prices (approx. 5% - 20% of the item price) and thus also to the possible price fluctuations. This gives the stake great leverage on both the profit and loss sides, as price changes have a large impact in relation to the margin or premium. In the case of purchasing options, the speculator can lose his entire stake. In both other futures transactions he can lose significantly more than his stake.

#### 3. Margins, margin risk

##### 3.1. bullet

Der Einschuss (Initial oder Original Margin) ist ein Geldbetrag, den der Anleger an den Vermittler oder Broker für den Fall zahlt, dass der Kurs eines Engagements in einem Terminvertrag oder, bei Optionen, in einer Stillhalterposition gegen ihn läuft und bei Glattstellung des Engagements ein Verlust realisiert würde. Kommt es zu einer neutralen oder Gewinnlattform, steht dieser Betrag dem Kunden selbstverständlich wieder zur Verfügung.



Der Mindesteinschuss, den der Broker dem Anleger beim Termingeschäft zu belasten hat, wird von der Börse festgesetzt. Der Broker ist aber befugt - und die meisten Broker tun dies -, den Einschuss, den sie vom Kunden fordern, zur eigenen Sicherheit höher anzusetzen. Wie schon ausgeführt, liegt der Einschuss normalerweise indem Bereich von 5 % - 20 % des Preises des Termingegenstandes. Die Börse und die Broker sind aber berechtigt, bei höherer Preisausschlagsfreudigkeit des Termingegenstandes den Einschussbetrag einseitig zu erhöhen. Nicht realisierte Gewinne in einem Engagement können ebenfalls zur Deckung dieser Einschussverpflichtung herangezogen werden.

### 3.2. margin shot

Ist der Einschuss dadurch gebunden, dass nicht realisierte Verluste bei einem Engagement auftreten, sinkt der zur Deckung zukünftiger Verluste verfügbare Betrag. Wird eine bestimmte Grenze (maintenance margin) unterschritten, muss der Broker einen so genannten Nachschuss (variation margin) fordern. Der Anleger muss die Deckung wieder auf den ursprünglichen Einschussbetrag mit neuem Kapital auffüllen. Er muss dies allerdings nur im eigenen Interesse tun. Verpflichtet ist er dazu nicht.

Bei manchen Verträgen werden täglich die nichtrealisierten Verluste dem Kundenkonto abgebucht und müssen sofort aufgefüllt werden, ohne dass es eine Nachschussgrenze gebe. Unterlässt der Anleger den Nachschuss oder den Verlustausgleich, ist der Broker berechtigt, aber nicht verpflichtet, die Position des Kunden mit Unterdeckung soweit zwangsweise zu liquidieren, dass wieder volle Deckung hergestellt ist. Dies kann dazu führen, dass der Kunde einseitig vom Broker ganz aus dem Markt geworfen wird und Verluste realisiert.

Er hat dann ohne Neugagement mit neuem Einsatz keine Möglichkeit mehr, an möglicherweise für ihn günstigen Entwicklungen des Marktes teilzunehmen. Manche Ratgeber empfehlen, Nachschussforderungen nie nachzukommen, sondern sich zur Verlustbegrenzung auf jeden Fall spätestens zu diesem Zeitpunkt aus dem Markt nehmen zu lassen.

### 4. Risk of delivery

If a forward transaction is exercised and the spot goods are delivered, the then applicable conditions of the spot market must be observed. Here, reselling the goods can be very difficult and very costly. In addition, storage costs or storage costs may arise until the goods are resold.

### 5. Risks of delivery

Ist der Anleger aus einem Termingeschäft zur Lieferung verpflichtet, ohne darüber zu verfügen bzw. sich entsprechend am Markt abgesichert zu haben, so muss er sich zur Erfüllung seiner Lieferungsverpflichtung am Markt zu den dann bestehenden Konditionen eindecken. Die damit verbundenen Kosten fallen neben dem eigentlichen Börsentermingeschäft an und können weit über diese hinausgehen.

### 6. Business Expense Risks

Termingeschäfte können von privaten Teilnehmern nicht direkt abgeschlossen werden. Sie bedienen sich anderer Dienstleistungsfirmen (Banken, Broker, Vermittler). Die Tätigkeit dieser Dienstleistungsfirmen ist nicht kostenfrei. Diese Transaktionskosten (zumeist Aufschläge und Provisionen) fallen auf den oder neben dem Börseneinsatz zusätzlich an und haben einen ausschlaggebenden, und zwar negativen Einfluss auf das finanzielle Ergebnis solcher Geschäfte. Sie beeinträchtigen die Gewinnchancen, da sie erst durch eine entsprechende Preisentwicklung zugunsten des Anlegers im Markt zurückverdient werden müssen. Der Börsenfachhandel, dessen Einschätzungen die Preisbildung an den Börsen und Terminmärkten bestimmt, berücksichtigt jedoch solche Transaktions - kosten für private Spekulanten nicht. In der Preisbildung an den Märkten spiegeln sich Chance und Risiken nur in einer für den Berufshandel noch vertretbaren Form wider. Je höher deshalb die auf den oder neben dem Börseneinsatz anfallenden Unkosten sind, umso geringer, und damit nicht mehr vertretbar, wird eine per-saldo-Gewinnchance.

Remunerations, surcharges and commissions on or in addition to the stock exchange stake of 5% or more are so high that there is no longer any chance of winning for the overall speculation (on balance profit chance).



They affect the chances of winning, as these would first have to be earned back through a corresponding price development, which is completely unlikely or even impossible with such a magnitude. The specialist stock exchange trade, whose assessment determines price formation on the stock exchanges and futures markets, does not take such high transaction or additional costs into account. In the price formation on the markets, the opportunities and risks are only reflected in a form that is still justifiable for professional trading. With such high remuneration, net profits are a coincidence.

## 7. Increasing the risk of first losses

If there is an initial loss of the stake, an extraordinarily high price movement in the starting price of a futures transaction is necessary just to reach the financial starting point again. Such price movements are unlikely to occur during the life of these transactions.

Bei erneuten, weiteren Verlusten und bei Folgegeschäften können die zur Erlangung eines per -saldo positiven Ergebnisses erforderlichen Marktbewegungen sich zu Höhen potenzieren, die nicht nur ein positives Ergebnis am Ende der Spekulation ausschließen, sondern zwangsläufig zu endgültigen Verlusten führen. Bei Erstverlusten ist damit in der Regel von einem endgültigen Verlust auszugehen.

## 8. Increase in risk due to high business activity

Transaktionskosten können absolut im Verhältnis zum Markteinsatz zu hoch sein oder aber relativ aufgrund zu häufigen, wirtschaftlich sinnlosen Ein- und Ausstiegs in und aus den Geschäften (Provisionsschinderei, „Churning“).

Dies kann seine Ursache in einer einseitigen Beratung des Kunden unter Bevorzugung der Provisionsinteressen des Beraters, der einen Anteil an den Provisionen erhält, haben. Es kann aber auch sein, dass z.B. Verlustbegrenzmaßnahmen zu knapp gegenüber der zu erwarteten Schwankungsbreite der Preise für das Geschäft kalkuliert sind (z.B. Stoporder, siehe Punkt 1.10.). Dies kann zu einem hektischen Ein- und Aussteigen führen mit der Folge von immer neuen Anfall der Kosten, die dann den Einsatz auffressen, ohne dass erhebliche Verluste aufgrund der Marktveränderungen auftraten. Dieser Effekt ist verstärkt bei niedrigen Optionsprämien, da dann die Beratungs- und Transaktionskosten im Verhältnis besonders hoch sind. Gewinnchancen sind in solchen Fällen ausgeschlossen, Verluste durch Transaktionskosten vorprogrammiert.

## 9. Spread or combination trades

So-called spread or combination trades are not necessarily less risky than individual positions.

### 9.1. Spread or combination trades in futures

Nicht nur Kassa- und Terminpreis weisen gegeneinander eine Spanne (Basis) auf die normal oder anormal sein kann sondern auch die Terminpreise weichen untereinander ab, zum Beispiel Terminpreise unterschiedlicher Monate in der gleichen Ware, die Terminpreise verschiedener Waren, die aber untereinander in einer wirtschaftlichen Beziehung stehen (Substitutionseffekt), die Terminpreise von Ausgangs- und Endprodukt (Rohöl, Benzin und Heizöl), die Terminpreise an unterschiedlichen Börsen, an denen die gleiche Ware gehandelt wird. Auch diese Beziehung versuchen Spekulanten auszunutzen, indem sie auf eine Veränderung dieser Spanne (Spread) zwischen zwei Terminpreisen spekulieren.

Normalerweise wird der Spread weniger gefährlich angesehen, als eine einfache Position, weil man davon ausgeht, dass die Differenz verschiedener Terminpreise, ebenso wie die Basis (Differenz zwischen Terminpreis und Kassapreis), sich nicht über bestimmte Grenzen hinweg verändern wird und somit das Preisverhältnis kalkulierbar bleibt. Dies gilt insbesondere von normalen Märkten. Würde der entferntere Terminpreis höher steigen als die Haltekosten der Ware rechtfertigen, würden Spekulanten, Arbitrageure, die Ware selbst kaufen, einlagern und mit Gewinn auf Termin verkaufen. In umgekehrten Märkten, in denen die Terminpreise in einem ungewöhnlichen Verhältnis stehen, gilt dies allerdings nicht. Dort gibt es für diese Differenz theoretisch keine Grenzen.



It is therefore important to warn against underestimating the risk of a spread transaction. In certain cases it can be as big as the risk of a simple position or twice as big. However, margins on spreads are usually lower than margins on single positions. Of course, the financial risk is not lower even if more spread positions are built up due to the lower margins. Their losses then add up to the same amounts as with smaller simple positions. Spreads between different forward months are traded on some exchanges as special positions independent of the simple positions. You can open or close spreads as such and do not need to open or close out the two individual trades individually.

It is called a bull, buy or forward spread when the early month is bought and the more distant month is sold. The speculation here is that the spread between the two months will narrow (basically in the normal market when prices rise). The bear, sell or reverse spread is the reverse combination, the early date is sold and the more distant one is bought. The speculator hopes that the spread will increase (basically in the normal market when prices are falling).

## 9.2. Option spreads and straddles

Der Optionsspread entspricht dem Spread im Terminvertrag in der Weise, dass der Spekulant sowohl Käufer einer Option wie Verkäufer der gleichen Option, jedoch zu unterschiedlichen Basispreisen, ist. Der aufwärts orientierte Kaufoptionsspread (Bullish Call Spread) kombiniert den Kauf einer Kaufoption mit niedrigerem Basispreis (höhere Prämie) mit dem Verkauf einer Kaufoption mit höherem Basispreis (niedrigere Prämie). Der abwärts orientierte Verkaufsoptionsspread kombiniert den Kauf einer Verkaufsoption mit höherem Basispreis mit dem Verkauf einer Verkaufsoption mit niedrigerem Basispreis. Bei beiden ist die Gewinnchance auf die Differenz der Basispreise und das Verlustrisiko auf die Differenz der gezahlten und eingenommenen Prämie beschränkt.

A straddle is a double option, i.e. the speculator buys or the writer sells a buy and a put option at the same time at the same strike price with the same term. This means that the buyer of the straddle has double the premiums and transaction costs, but has the opportunity to win in both directions.

## 10. Risk of inability to exclude and limit risk

Transactions that are intended to exclude or limit the risks arising from the dates entered into may not be possible or may only be carried out at a loss-making market price. This applies in particular to so-called loss limitation orders (stop orders).

Aufträge, Stop Loss Technik Aufträge an den Vermittler oder Broker zur Durchführung eines Geschäftes sind in jeder Form zulässig, solange sie nur vollständig und verständlich formuliert sind. Minimalangaben für einen Auftrag sind: Kauf oder Verkauf, bei einer Option zusätzlich, ob Put oder Call, der Vertragsgegenstand (Ware, Finanztitel, Währung etc.), Anzahl der Verträge oder Handelsplatz oder die Börse, an der das Geschäft ausgeführt werden soll, der Terminmonat, der Strike - oder Basispreis, der Kurs oder Preis bzw. die Preisbedingung und die Zeitdauer, für die der Auftrag gilt.

Weil das Geschäft ein schnelles Geschäft ist, hat sich eine Fachsprache herausgebildet, die kürzelhaft diese wesentlichen Merkmale eines Auftrages wiedergibt (bestens, billigst, market, limit, stop, stop limit, mit usw.). Wer sich dieser Fachsprache bedient, muss sich eingehend mit ihr vertraut machen. Es handelt sich hierbei um Usancen der Branche. Wer sie falsch versteht, muss die Konsequenzen tragen.

Attention: So-called stop orders, i.e. orders that are to be executed when a certain price or rate is reached, do not provide any protection against losses. When the price is reached, they become so-called market orders, which are executed as best or as cheaply as possible. The customer is therefore definitely exposed to a risk of loss beyond the stop price.

Werden darüber hinaus Stop Loss Kurse zu eng am Einstiegskurs gesetzt, muss der Kunde damit rechnen, dass seine Position häufiger als notwendig glattgestellt wird und entsprechend mehr Provisionen anfallen. Der Zweck der Verlustmeidung im Markt kehrt sich in das Gegenteil der Verlustproduktion durch übermäßige Transaktionskosten um. Nicht jede Börse oder jeder Broker sind bereit, komplizierte Aufträge, insbesondere bestimmte Formen von bedingten Aufträgen, anzunehmen, da dies manchmal eine aufwendige Überwachung



des Kontos voraussetzt. Der Kunde sollte bei ausgefallenen Aufträgen immer vorabklären, ob der Auftrag in dieser Form überhaupt akzeptiert wird.

## 11. Besonderheiten von Börsentermingeschäften mit Aktien als Basiswert

Börsentermingeschäfte mit Aktien als Basiswert unterliegen neben den oben genannten Risiken auch noch besonderen Risiken. Es ist zu bedenken, dass sie sich immer auf eine bestimmte Aktie bezieht. Hier sind daher ebenso wie bei Geschäften mit physischen Aktien die Daten der Aktien und derer Erträge (Dividenden) zu berücksichtigen. Es ist zu überlegen, ob es sich nur um einen Nebenwert oder um einen Standardwert handelt. Es sind ferner die Unternehmensdaten der Aktiengesellschaft und deren Entwicklung zu berücksichtigen. Hier können Nachrichten, die das Unternehmen betreffen, nachhaltige Auswirkungen auch auf die Option besitzen. Die Preisbildung der Aktienoption wird nämlich in hohem Maße durch die Preisbildung der jeweiligen Aktie bestimmt. Dabei kann es bei einer Veränderung des Aktienkurses zu überproportionalen Veränderungen des Optionskurses kommen. Insbesondere das sog. Aktiensplitting hat auch Auswirkungen auf bestehende Aktienoptionen, da diese in der Optionsanzahl an das vorgenommene Splitting angepasst werden.

Dem Anleger muss auch bewusst sein, dass er z.B. bei Ausübung einer Kauf -Option auch in den Besitz der physischen Aktien gelangen kann. Hier kann ein Verkauf der Aktien aufgrund eines engen Marktes nur erschwert und mit Verlust möglich sein. Insbesondere bei Nebenwerten kann die Preisbildung problematisch sein, da dort oft kein liquider Markt besteht. Auch dies macht es erforderlich, sich mit den Gegebenheiten der Aktie und den Märkten auf denen sie gehandelt wird vertraut zumachen. Hier sind dann insbesondere folgende Punkte zu beachten: Unternehmerisches Risiko -Bonitätsrisiko, das Kursrisiko das Liquiditätsrisiko, das psychologische Marktrisiko, das Konjunkturrisiko, das Dividendenrisiko, das Länderrisiko aufgrund der Besonderheiten des Heimat-

landes der Aktiengesellschaft und die Auswirkungen eines Aktiensplittes. Ein Anleger, der dieser Art der Termingeschäfte vornehmen möchte muss sich somit zusätzlich auch mit den Risiken einer Kapitalanlage in Aktien vertraut machen. Eine entsprechende Risikoaufklärung kann ein Kunde erhalten.

## II. General risks of investing in stock market futures

### 1. Transmission risk

Orders must be given clearly and unambiguously. Unclear and incomplete information can lead to incorrect execution of the order to acquire shares or even result in the order not being executed or being executed late.

### 2. Risk of price changes after the order is placed

The price is determined on the stock exchange several times a day, so there is a risk that the purchase price can change to a significant extent to the detriment of the purchaser between the time the order is placed and the execution, which determines the purchase price. The same also applies in the event of sale.

### 3. Risks from the contractual partners

Das kostenführende Institut, über das die Geschäfte ausgeführt werden und bei dem das Kundenkonto geführt wird, kann sich die im Falle von ausländischen Brokern im Ausland befinden. Die Verträge unterliegen möglicherweise fremden Rechtsordnungen und eine Rechtsverfolgung kann im Ausland vorzunehmen sein. Im Streitfall kann es daher für den Anleger schwierig und kostspielig sein, seine Rechte gegenüber dem kontoführenden Institut bzw. Broker durchzusetzen. Die Möglichkeit der Durchsetzung zwingender Vorschriften zum Schutz des Kunden im Heimatrecht des Anlegers ist aller Voraussicht nach nicht vorhanden. Auch ein Urteil eines heimischen Gerichtes müsste im Ausland vollstreckt werden.



#### 4. Transfer risk

Unterhält der Anleger sein Wertpapierdepot im Ausland, so kann er Kapitaltransferbeschränkungen ausgesetzt sein, die es ihm für kürzere oder längere Zeiträume unmöglich machen Verkaufserlös aus dem betreffenden Land heraus zu transferieren. Dieses Risiko besteht besonders bei Ländern, in denen keine politisch stabilen Verhältnisse gegeben sind.

#### 5. Currency risk

Das Verlustrisiko erhöht sich, wenn die Verpflichtung aus Börsentermingeschäften oder die hieraus zu beanspruchende Gegenleistung auf ausländische Währung oder eine Rechnungseinheit lautet und der Anleger seinen Einsatz in heimischer Währung erbracht hat, da die ausländische Währung oder Rechnungseinheit gegenüber der heimischen Währung an Wert verlieren kann. Verluste können sich allein aus der Tatsache ergeben oder vergrößern, dass sich die ausländische Währung oder Rechnungseinheit gegenüber der heimischen Währung verschlechtert.

#### 6. Inflation risk

Inflation risk describes the risk of currency devaluation (reduction in the purchasing power of the investment amount) during the term of the investment. A devaluation of money during the term of the investment always occurs if the inflation rate is higher than the return achieved on the investment.

#### 7. Debt financing risk

Bei Termingeschäften handelt es sich um spekulative Kapitalanlagen. Das zum Erwerb eingesetzte Kapital sollte daher nur aus freien Mitteln aufgebracht werden. Eine Fremdfinanzierung ist nicht zu verantworten. Termingeschäfte stellen keine geeignete Sicherheitsleistung für eine Kreditaufnahme dar. Sollte Sie dennoch entgegen dieser Warnung einen Kredit aufnehmen, um den Erwerb von Aktien zu finanzieren, so müssen Sie damit rechnen, dass Sie bei dem Verlust eines Teils oder der Gesamtheit Ihrer Anlagesumme nicht nur den Kredit in dieser Höhe aus anderen Einkommensquellen zurückführen müssen, sondern darüber hinaus auch die Zinsen und die Kosten für die Fremdfinanzierung. Das Risiko einer kreditfinanzierten Anlage in Termingeschäfte geht damit über das Risiko des Totalverlustes hinaus. Sofern der Kredit sowie die Zinsen und die Kosten für die Fremdfinanzierung nicht aus anderen Einkommens - quellen zurückgeführt werden kann, besteht das Risiko einer Privatinsolvenz. Darüber hinaus haben Kreditfinanzierungen oftmals zur Folge, dass bei Kursverlusten, die Beleihungsgrenze für diese oft überschritten wird, so dass der Kreditgeber den Nachschuss weiterer Sicherheiten fordert, oder durch einen Zwangsverkauf zum ungünstigsten Zeitpunkt die zulässige Beleihungsrelation wiederherstellt.

#### 8. Tax and Legal Risks

Die steuerliche Behandlung seiner Anlage ist von dem Anleger selbst zu klären. Er kann nicht sicher damit rechnen, dass ihm aus der Durchführung der Anlagen steuerliche Vorteile erwachsen. Er muss auch damit rechnen, dass sich steuerliche und rechtliche Rahmenbedingungen ändern. Dies kann auch während der Laufzeit einer Anlage erfolgen.

#### 9. Inevitability of the aforementioned risks

Die vorgenannten Risiken bestehen in jedem Fall. Sie lassen sich nicht verringern oder vermeiden. Diese Risiken lassen auch nicht ausschließen. Sofern Ihnen jemand gegenteilige Angaben macht, ist dies nicht richtig.