

RISIKEN EINER KAPITALANLAGE IN BÖRSETERMINGESCHÄFTEN

Bei den nachfolgenden Ausführungen handelt es sich um eine Risikoaufklärung. Sie umfasst nur eine eingeschränkte Darstellung über die wirtschaftlichen Grundlagen, Wirkungsweisen und Mechanismen von Börsentermingeschäften, soweit dies für das Verständnis der Risiken notwendig ist. Ein Anleger, der beabsichtigt eine Kapitalanlage in Börsentermingeschäften vorzunehmen muss aufgrund des erheblichen Risikos dieser Geschäfte unbedingt über umfangreiche und vertiefte Kenntnis in Bezug auf die damit verbundenen wirtschaftlichen Grundlagen, Wirkungsweisen und Mechanismen verfügen bzw. sich vorab aus anderen Quellen mit diesen intensiv vertraut machen.

I. Spezielle Risiken einer Kapitalanlage in Börsentermin

1. Allgemeine Markt- oder Spekulationsrisiken

Wenn jemand Börsentermingeschäfte (Futures- und/oder Optionsgeschäfte) abschließt, geht er 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**).

Bei anderen Termingeschäften (Futures oder Forex) und dem Verkauf von Optionen kann das **Verlustrisiko nicht bestimmbar** sein und kann auch weit über etwa gestellte Sicherheiten und das eingesetzte Kapital hinausgehen. Es können dann zusätzliche Sicherheiten erforderlich sein. Leistet der Anleger diese bei Anforderung nicht, muss er mit einer sofortigen Schließung seiner offenen Termingeschäfte und mit der umgehenden Verwertung der bereits gestellten Sicherheit rechnen. Die dann auftretenden Verluste können zu einer zusätzlichen Verschuldung führen und damit auch das übrige Vermögen erfassen, ohne dass das Verlustrisiko stets im Voraus bestimmbar ist. Hierdurch kann auch Vermögen angegriffen werden, das nicht direkt in das Termingeschäft investiert war.

2. Risiko der Hebelwirkung

Der Spekulant muss sich seines Risikos bewusst und zur Risikoübernahme bereit sein. Der Spekulant setzt als Einschuss oder Prämie eine vergleichsweise geringe Summe im Verhältnis zu den Terminkursen (ca. 5 % - 20 % des Gegenstandspreises) und somit auch zu den möglichen Preisausschlägen ein. Dies verleiht dem Einsatz eine große Hebelwirkung sowohl auf der Gewinn- als auch auf der Verlustseite, da die Kursveränderungen im Verhältnis zum Einschuss bzw. Prämie große Auswirkungen haben.

Im Falle des Optionskaufs kann der Spekulant seinen gesamten Einsatz verlieren. Bei den übrigen Termingeschäften kann er wesentlich mehr als seinen Einsatz verlieren.

3. Einschüsse, Nachschussrisiko

3.1. Einschuss

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 in dem 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. Nachschuss

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 Neuengagement 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. Risiko der Anlieferung

Im Falle der Ausübung eines Termingeschäftes und der Anlieferung der Kassaware sind die dann geltenden Bedingungen des Kassamarktes zu beachten. Hier kann ein Weiterverkauf der Ware nur sehr schwierig und unter hohen Kosten möglich sein. Darüber hinaus können bis zu einer Weiterveräußerung Lagerkosten bzw. die Kosten einer Verwahrung anfallen.

5. Risiken der Lieferung

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. Risiken der Geschäftskosten

Termingeschäfte können von privaten Teilnehmern nicht direkt abgeschlossen werden. Sie bedienen sich anderer Dienstleistungsfirmen (Banken, Broker, Vermittler). Die Tätigkeit dieser Dienstleistungsfirmen ist nicht umsonst. 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 Transaktionskosten 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.

Vergütungen, Aufschläge und Provisionen auf den oder neben den Börseneinsatz von 5 % oder mehr sind so hoch, dass eine Gewinnchance für die Gesamtspekulation (per-saldo-Gewinnchance) nicht mehr existiert. Sie beeinträchtigen die Gewinnchancen, da diese erst durch eine entsprechende Preisentwicklung zurückverdient werden müssten, was bei einer solchen Größenordnung völlig unwahrscheinlich oder gar unmöglich ist. Denn der Börsenfachhandel, dessen Einschätzung die Preisbildung an den Börsen und Terminmärkten bestimmen, berücksichtigen so hohe Transaktions- oder Nebenkosten nicht. In der Preisbildung an den Märkten spiegeln sich die Chancen und Risiken nur in einer für den Berufshandel noch vertretbaren Form. Bei einer solchen hohen Vergütung sind per-saldo Gewinne Zufall.

7. Erhöhung des Risikos bei Erstverlusten

Kommt es zu einem Erstverlust des Einsatzes, ist eine außerordentlich hohe Preisbewegung des Ausgangspreises eines Termingeschäftes notwendig, um nur den finanziellen Ausgangspunkt wieder zu erreichen. **Es ist unwahrscheinlich, dass solche Preisbewegungen während der Laufzeit dieser Geschäfte vorkommen.**

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. Erhöhung des Risikos durch hohe Geschäftstätigkeit

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- oder Kombinationsgeschäfte

So genannte Spread- oder Kombinationsgeschäfte sind nicht notwendig risikoärmer als Einzelpositionen.

9.1. Spread- oder Kombinationsgeschäfte 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.

Deshalb muss davor gewarnt werden, das Risiko eines Spreadgeschäftes geringer einzuschätzen. Es kann in bestimmten Fällen genauso groß wie das Risiko einer einfachen Position bzw. doppelt so groß sein. Dennoch sind die Einschüsse bei Spreads gewöhnlich geringer als die Einschüsse für Einfachpositionen. Selbstverständlich ist das finanzielle Risiko auch dann nicht geringer, wenn aufgrund der niedrigeren Einschüsse entsprechend mehr Spreadpositionen aufgebaut werden. Deren Verluste summieren sich dann zu den gleichen Größen wie bei kleineren einfachen Positionen. Spreads zwischen unterschiedlichen Terminmonaten werden an manchen Börsen als besondere Positionen unabhängig von den Einfachpositionen gehandelt. Man kann Spreads als solche eröffnen oder glattstellen und braucht nicht die beiden Einzelgeschäfte einzeln zu eröffnen oder glattzustellen.

Man spricht von einem Bull-, Kauf- oder Vorwärtsspread, wenn der frühe Monat gekauft und der entferntere Monat verkauft wird. Hier spekuliert man darauf, dass sich die Spanne zwischen den beiden Monaten verengt (grundsätzlich im Normalmarkt bei steigenden Preisen). Der Bear-, Verkaufs- oder Rückwärtsspread ist die umgekehrte Kombination, der frühe Termin wird verkauft und der entferntere gekauft. Der Spekulant hofft, dass sich die Spanne vergrößert (grundsätzlich im Normalmarkt bei fallenden Preisen).

9.2. Optionsspreads und 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.

Ein Straddle ist eine Doppeloption, d.h. der Spekulant kauft bzw. der Stillhalter verkauft gleichzeitig eine Kauf- und eine Verkaufsoption zum gleichen Basispreis mit der gleichen Laufzeit. Der Käufer des Straddle hat dadurch doppelte Prämien- und Transaktionskosten, erhält aber dafür Gewinnchancen in beide Richtungen.

10. Risiko der fehlenden Risikoausschließungs- und -einschränkungsmöglichkeit

Geschäfte, mit denen die Risiken aus den eingegangenen Termin ausgeschlossen oder eingeschränkt werden sollen, können möglicherweise nicht oder nur zu einem verlustbringenden Marktpreis getätigt werden. Dies gilt insbesondere für so genannte Verlustbegrenzungsaufträge (Stoporders).

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.

Achtung: So genannte Stopaufträge, also Aufträge, die bei Erreichen eines bestimmten Preises oder Kurses ausgeführt werden sollen, geben keinen Schutz vor Verlusten. Bei Erreichen des Kurses werden sie zu so genannten Market-Aufträgen, die bestens oder billigst ausgeführt werden. Der Kunde ist also durchaus einem Verlustrisiko über den Stoppreis hinaus ausgesetzt.

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 vorab klären, ob der Auftrag in dieser Form überhaupt akzeptiert wird.

11. Besonderheiten von Bösentermingeschäften mit Aktien als Basiswert

Bösentermingeschäfte 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 zu machen. 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. Allgemeine Risiken einer Kapitalanlage in Börsentermingeschäften

1. Übermittlungsrisiko

Aufträge müssen klar und eindeutig erteilt werden. Unklare und unvollständige Angaben können zu einer fehlerhaften Durchführung des Auftrages zum Erwerb von Aktien führen oder sogar die Folge haben, dass der Auftrag nicht oder verspätet durchgeführt wird.

2. Kursänderungsrisiko nach Auftragserteilung

Der Kurs wird an der Börse mehrmals täglich bestimmt, so dass das Risiko besteht, dass sich der Erwerbspreis zwischen der Auftragserteilung und der für den Erwerbspreis maßgeblichen Ausführung für den Erwerber in erheblichem Ausmaß nachteilig verändern kann. Selbiges gilt auch im Fall der Veräußerung.

3. Risiken aus den Vertragspartnern

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. Transferrisiko

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. Währungsrisiko

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. Inflationsrisiko

Das Inflationsrisiko beschreibt das Risiko der Geldentwertung (Verringerung der Kaufkraft des Anlagebetrages) während der Laufzeit der Anlage. Eine Geldentwertung während der Laufzeit der Anlage tritt immer dann ein, wenn die Inflationsrate höher ist, als der im Ergebnis mit der Anlage erzielte Ertrag.

7. Fremdfinanzierungsrisiko

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 Einkommensquellen 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. Steuerliche und gesetzliche Risiken

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. Unvermeidbarkeit der vorgenannten Risiken

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.