

Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA

Frankfurt am Main

Basisprospekt Nr. 5 vom 10. Juli 2008

**für Call (Bull) bzw. Put (Bear)
Optionsscheine**

bezogen auf

**Aktien,
Aktienindizes,
Wechselkurse,
Rohstoffe,
Futures-Kontrakte
bzw. einen Korb bestehend aus den
vorgenannten Basiswerten**

Wichtige Hinweise:

Platzhalter bzw. Bezugnahmen auf die endgültigen Angebotsbedingungen:

In diesem Basisprospekt sind Bezugnahmen auf Platzhalter für die ausgelassenen endgültigen Angebotsbedingungen entweder ausdrücklich durch Text oder die Einfügung von Rauten („#“) kenntlich gemacht.

Der Basisprospekt und die jeweiligen endgültigen Angebotsbedingungen (separates Dokument) bilden zusammen den vollständigen Wertpapier-Prospekt:

Die vollständigen Informationen über den Emittenten und das Angebot der Wertpapiere sind für den Leser nur verfügbar, wenn dieser Basisprospekt Nr. 5 vom 10.07.2008 und die jeweiligen, in diesem Dokument nicht enthaltenen, mit separatem Dokument zu veröffentlichenden, endgültigen Angebotsbedingungen zusammen genommen werden. Dieser um die endgültigen Angebotsbedingungen ergänzte Basisprospekt Nr. 5 vom 10.07.2008 bildet zusammen mit den jeweiligen endgültigen Angebotsbedingungen den vollständigen Wertpapier-Prospekt.

Die jeweiligen endgültigen Angebotsbedingungen zu diesem Basisprospekt werden wie folgt zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten:

In jedem einzelnen Mitgliedsland der Europäischen Union in dem die Optionsscheine angeboten werden, werden die jeweiligen endgültigen Angebotsbedingungen als ein separates Dokument in Papierform an der Adresse der jeweiligen Zahlstelle sowie auf der website des Emittenten kostenlos bereitgehalten.

Diese Seite bleibt absichtlich leer.

A.	Inhaltsverzeichnis	A 3
B.	Zusammenfassung	B 1
1.	Warnhinweis	B 1
2.	Risikofaktoren der Wertpapiere	B 1
3.	Risikofaktoren des Emittenten	B 16
4.	Ausgewählte Finanzausweise des Emittenten	B 19
5.	Organe des Emittenten	B 29
6.	Zugehörigkeit zum deutschen Teilkonzern der Citigroup	B 29
7.	Geschichte des Emittenten	B 31
8.	Überblick der Geschäftstätigkeit	B 31
9.	Geschäfte mit verbundenen Unternehmen	B 31
10.	Finanzlage und Aussichten des Unternehmens	B 31
11.	Sonstige Angaben	B 32
C.	Risikofaktoren des Emittenten	C 1
D.	Risikofaktoren der Wertpapiere	D 1
1.	Allgemeine Risikofaktoren von Optionsscheinen	D 1
2.	Besondere Risikofaktoren von klassischen (plain vanilla) Call bzw. Put Optionsscheinen	D 7
3.	Besondere Risikofaktoren von Turbo Bull bzw. Bear Optionsscheinen mit Knock-Out	D 9
3.1.	Turbo Optionsscheine, bei denen die Knock-Out Schwelle dem Basispreis entspricht	D 10
3.2.	Turbo Optionsscheine, bei denen die Basispreise jeweils der Knock-Out Schwelle nicht entsprechen und das Gap-Risiko nicht direkt vom Optionsscheininhaber getragen wird (Turbo Stopp-Loss ohne direktes Gap)	D 12
3.3.	Turbo Optionsscheine, bei denen die Basispreise jeweils der Knock-Out Schwelle nicht entsprechen und das Gap-Risiko direkt vom Optionsscheininhaber getragen wird (Turbo Stopp Loss mit Gap-Risiko)	D 13
4.	Besondere Risiken von Open End Turbo Optionsscheine mit Knock-Out	D 15
5.	Besondere Risiken von Capped, Digital und Straddle Optionsscheinen	D 18
5.1	Capped Optionsscheine	D 18
5.2.	Digital Optionsscheine	D 18
5.3.	Straddle Optionsscheine	D 18
6.	Besondere Risiken einiger Basiswerte	D 18

E.	Beschreibung der Wertpapiere	E 1
1.	Verantwortliche Personen	E 1
2.	Risikofaktoren (Verweis auf "D")	E 1
3.	Wichtige Informationen	E 1
4.	Informationen über die anzubietenden bzw. zum Handel zuzulassenden Wertpapiere	E 2
4.1.	Informationen über die Wertpapiere	E 2
4.1.1.	Typ, Kategorie und ISIN	E 2
4.1.2.	Die Einflussfaktoren des Optionsscheinwertes (Verweis aus "D")	E 2
4.1.3.	Anwendbares Recht	E 2
4.1.4.	Verbriefung	E 2
4.1.5.	Währung der Wertpapieremission	E 2
4.1.6.	Einstufung und Rangfolge der Wertpapiere	E 2
4.1.7.	Beschreibung der Rechte, Auszahlungsbetrag, Knock-Out Ereignis, Stopp-Loss Auszahlungsbetrag Verfahren zur Ausübung	E 2
4.1.8.	Beschluss, der die Grundlage für Neuemissionen bildet	E 3
4.1.9.	Angebotsmethode, Anbieter und Emissionstermin der Wertpapiere	E 3
4.1.10.	Beschränkungen der freien Übertragbarkeit der Wertpapiere	E 3
4.1.11.	Ausübungstag, Verfalltag, auf den Verfalltag bezogener letzter Berechnungstag	E 3
4.1.12.1	Auszahlungsbetrag, Referenzkurs der Ausübung, Referenzkurs der Währungsumrechnung	E 3
4.1.12.2	Stopp-Loss Auszahlungsbetrag, Innerer Wert bei Stopp-Loss, Stopp-Loss Wechselkurs, Zahltag bei Stopp-Loss	E 4
4.1.13.	Laufende Einkünfte aus den Wertpapieren	E 4
4.1.14.	Quellensteuer auf Einkommen am Sitz des Emittenten und der Länder, in denen das Angebot unterbreitet oder die Zulassung zum Handel beantragt wird	E 4
4.2.	Informationen über den Basiswert	E 4
4.2.1.	Referenzkurs des Basiswertes bei Ausübung, Referenzkurs der Währungsumrechnung, Währungsumrechnungstag, Wechselkursreferenzstelle	E 4
4.2.2.	Merkmale des Basiswertes, verfügbare Informationen über den Basiswert	E 4
a)	Merkmale des Basiswertes	E 4
b)	Informationen über die vergangene und weitere Entwicklung des Basiswertes und seiner Volatilität	E 4
c)	Beschreibung von Indizes, die nicht vom Emittenten verfasst sind	E 5

d)	Beschreibung von Indizes, die vom Emittenten verfasst sind	E 5
e)	Aktuelle Zusammensetzung der Indizes, die nicht vom Emittenten verfasst sind	E 5
4.2.3.	Beschreibung etwaiger Marktstörungen bzw. Abwicklungsstörungen, die den Basiswert beeinflussen	E 5
4.2.4.	Anpassungen der Ausstattungsmerkmale der Optionsscheine im Falle von Kapital- oder sonstigen Veränderungen beim Basiswert	E 5
5.	Bedingungen und Konditionen des Angebotes	E 5
5.1.	Erwerb, Zeichnung, Abwicklung	E 5
5.1.1.	Die Bedingungen (nicht die Optionsbedingungen), denen das Angebot unterliegt	E 5
5.1.2.	Die Gesamtsumme des Angebotes	E 5
5.1.3.	Die Angebotsfrist und das Zeichnungsverfahren	E 5
5.1.4.	Die Einzelheiten zum Mindest- und/oder Höchstbetrag der Zeichnung	E 5
5.1.5.	Die Methode und Fristen für die Bezahlung der Wertpapiere und ihre Lieferung	E 5
5.1.6.	Art, Weise, Termin der Offenlegung der Ergebnisse des Angebotes	E 5
5.2.	Vertrieb und Zuteilung	E 5
5.2.1.	Potentielle Investorengruppen, Angebot in mehreren Ländern, Vorbehalt von Tranchen für einzelne Länder	E 5
5.2.2.	Mitteilung der Zuteilung an Zeichner und, ob Handelsaufnahme vor dieser Mitteilung möglich ist	E 6
5.3.	Methode der Preisfestsetzung, Verfahren der Preisveröffentlichung, Kosten und Steuern beim Erwerb	E 6
5.4.	Platzierung bzw. Übernahme	E 6
5.4.1.	Name und Anschrift des Koordinators des Angebotes und Platzierer in den einzelnen Ländern des Angebotes	E 6
5.4.2.	Name und Anschrift der Zahlstellen und der Wertpapiersammelbanken in jedem Land	E 6
5.4.3.	Institute, die die Emission fest übernehmen, die ohne feste Übernahme nach besten Möglichkeiten platzieren bzw. Erklärung, ob die Emission überhaupt nicht übernommen wird; Angabe der Übernahmeprovisionen und Platzierungsprovisionen	E 6
5.4.4.	Abschlussdatum des Übernahmevertrages, sofern vorhanden	E 6
5.4.5.	Name und Anschrift der Berechnungsstellen	E 6
5.5.	Kriterien bzw. Bedingungen für die Festlegung des Angebotspreises und des Emissionsvolumens	E 6
6.	Börsenhandel und Handelsregeln	E 6

6.1.	Zulassung der Wertpapiere an einem geregelten Börsenmarkt	E 6
6.2.	Geregelte Börsenmärkte oder gleichwertige Märkte, an denen die Wertpapiere bereits zugelassen sind	E 6
6.3.	Institute, die eine market making Verpflichtung übernommen haben; Beschreibung der market making Verpflichtung	E 6
7.	Zusätzliche Informationen	E 6
7.1.	In der Wertpapierbeschreibung genannte Berater	E 6
7.2.	Weitere Berichte der Abschlussprüfer	E 6
7.3.	Erklärungen oder Berichte von Sachverständigen in der Wertpapierbeschreibung	E 6
7.4.	Informationen von Dritten	E 6
7.5.	Informationen nach erfolgter Emission	E 6
F.	Emittentenbeschreibung der Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA, Frankfurt am Main	F 1
G.	Optionsbedingungen	G 1
H.	Liste der Querverweise	A 6
1.	Informationen über den Emittenten der Wertpapiere, der Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA, sind im Registrierungsformular des Emittenten vom 26.06.2008 enthalten, das durch Verweis auf Seite F 1 in diesen Basisprospekt einbezogen wurde. Die Verfügbarkeit und Veröffentlichung des Registrierungsformulars bei der folgenden Adresse wurde in der Börsenzeitung veröffentlicht: Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA New Issues Structuring Frankfurter Welle Reuterweg 16 60323 Frankfurt am Main	

Wichtiger Hinweis für die Erwerber oder Zeichner der Wertpapiere:

Anleger, die vor der Veröffentlichung bestimmter Nachträge eine auf den Erwerb oder die Zeichnung der Wertpapiere gerichtete Willenserklärung abgegeben haben, können diese in Deutschland innerhalb einer Frist von zwei Werktagen nach Veröffentlichung des Nachtrags widerrufen, sofern noch keine Erfüllung eingetreten ist (§ 16 Absatz 3 Satz 1 WpPG).

Dieses Rücktrittsrecht gilt in Deutschland bezüglich jedem wichtigen neuen Umstand oder jeder wesentlichen Unrichtigkeit in Bezug auf die im Prospekt enthaltenen Angaben, die die Beurteilung der Wertpapiere beeinflussen könnten und die nach der Billigung des Prospektes und vor dem endgültigen Schluss des öffentlichen Angebotes oder der Einführung oder der Einbeziehung in den Börsenhandel eintreten (§ 16 Absatz 1 WpPG).

Gemäß Artikel 16 Absatz 1 der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates besteht in den Mitgliedsstaaten der Europäischen Union grundsätzlich ein entsprechendes Rücktrittsrecht. Bezüglich Angeboten oder Börseneinführungen in anderen EU-Mitgliedsstaaten als Deutschland wird auf Einzelheiten der Umsetzung des Rücktrittsrechts in nationales Recht in den jeweiligen endgültigen Angebotsbedingungen hingewiesen.

Jeder Rücktritt vom Erwerb oder der Zeichnung der Wertpapiere im Zusammenhang von Nachträgen zu diesem Basisprospekt wird vom Emittenten an der folgenden Adresse in Empfang genommen:

Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA
Z. Hd. Rechtsabteilung
Frankfurter Welle
Reuterweg 16
D- 60323 Frankfurt am Main

Dieser Basisprospekt wurde noch nicht durch Nachträge ergänzt.

B. Zusammenfassung

1. Warnhinweis:

Diese Zusammenfassung sollte als Einführung zum Prospekt verstanden werden. Der Anleger sollte jede Entscheidung zur Anlage in die betreffenden Wertpapiere auf die Prüfung des gesamten Prospekts stützen. Für den Fall, dass vor einem Gericht Ansprüche aufgrund der in diesem Prospekt enthaltenen Informationen geltend gemacht werden, könnte der als Kläger auftretende Anleger in Anwendung der einzelstaatlichen Rechtsvorschriften der Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums die Kosten für die Übersetzung des Prospekts vor Prozessbeginn zu tragen haben. Diejenigen Personen, die die Verantwortung für die Zusammenfassung einschließlich einer Übersetzung hiervon übernommen haben, oder von denen deren Erlass ausgeht, können nur für den Fall haftbar gemacht werden, dass die Zusammenfassung irreführend, unrichtig oder widersprüchlich ist, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Prospekts gelesen wird.

2. Risikofaktoren der Wertpapiere

2.1. Allgemeine Risikofaktoren von Optionsscheinen

Die nachfolgend beschriebenen allgemeinen Risikofaktoren von Optionsscheinen gelten für alle in diesem Basisprospekt erfassten Optionsscheinarten. Die Bezugnahmen auf Call bzw. Put Optionsscheine sind daher in diesem Abschnitt auch als Bezugnahmen auf Bull bzw. Bear Optionsscheine zu verstehen. Besondere Risikofaktoren einzelner Optionsscheinarten sind unter den Ziffern 2.2 bis 2.5 dargestellt.

Risiko eines Totalverlustes

Bei Optionsscheinen ist das Risiko des Verlustes, bis hin zu Totalverlusten, des eingesetzten Kapitals zuzüglich der eingesetzten Transaktionskosten und gegebenenfalls Kreditkosten besonders hoch. Die Rechte, die Optionsscheine verbriefen, können verfallen oder an Wert verlieren, weil diese Wertpapiere stets nur befristete Rechte verbriefen.

Ein Call Optionsschein verliert bei Nichtberücksichtigung sonstiger preisbildender Faktoren, dann an Wert, wenn der Preis des Basiswertes fällt. Umgekehrt gilt für einen Put Optionsschein, dass sein Wert sinkt, wenn der Preis des Basiswertes steigt. Ein Totalverlust entsteht, wenn der Optionsschein wertlos verfällt, d.h. wenn der Preis des Basiswertes am Ende der Ausübungsfrist bei einem Call Optionsschein unter dem Basispreis liegt bzw. bei einem Put-Optionsschein über dem Basispreis liegt. Der Totalverlust bedeutet, dass die Option wertlos verfällt, so dass der Optionsscheininhaber kein Anrecht auf Zahlung eines inneren Wertes bei Ausübung hat.

Risiko nicht auf Preis des Optionsscheines begrenzt

Etwaige Transaktionskosten, die durch die depotführende Bank bzw. die Börse, über die Sie ihre Kauf- bzw. Verkaufsoorder tätigen, in Rechnung gestellt werden, können sich auf die Höhe des Gewinns bzw. Verlustes auswirken. Ein möglicher Totalverlust kann hierdurch noch weiter vergrößert werden.

Das Risiko erhöht sich zusätzlich, wenn Sie den Erwerb von Optionsscheinen über Kredit finanzieren. In diesem Fall müssen Sie nicht nur den eingetretenen Verlust hinnehmen, sondern auch den Kredit verzinsen und zurückzahlen. Setzen Sie daher nie darauf, den Kredit aus Gewinnen mit Optionsscheinen verzinsen und zurückzahlen zu können, sondern prüfen Sie vor Erwerb des Optionsscheins und Aufnahme des Kredits Ihre wirtschaftlichen Verhältnisse daraufhin, ob Sie zur Verzinsung und gegebenenfalls kurzfristigen Tilgung des Kredits auch dann in der Lage sind, wenn anstatt der erwarteten Gewinne Verluste eintreten.

Überproportionale Schwankung der Preise

Eine Veränderung des Wertes des Basiswertes kann eine überproportionale Veränderung des Wertes der Optionsscheines zur Folge haben. Der Hebeleffekt des Optionsscheines wirkt sich in beide Richtungen – also nicht nur zum Vorteil des Anlegers bei günstigen, sondern auch zum Nachteil des Anlegers bei einer ungünstigen Entwicklung der wertbestimmenden Faktoren.

Risiko von Optionsscheinen mit Währungsabsicherung (Quanto Optionsscheine)

Auch der Preis von Optionsscheinen mit Quanto-Währungsabsicherung kann vor Endfälligkeit bzw. vor Einlösung bei Open End Optionsscheinen bei ansonsten unveränderten wertbildenden Faktoren auf Wechselkursschwankungen reagieren. Optionsscheine mit einer Quanto-Absicherung sind zum Zeitpunkt der Endfälligkeit bzw. bei Einlösung bei Open End Optionsscheinen keinem Wechselkursrisiko zwischen der Auszahlungswährung und der Währung des Basiswertes ausgesetzt. Dies gilt jedoch nicht während der Laufzeit des Wertpapiere, wenn Sie dieses auf dem Sekundärmarkt veräußern möchten. Bei einem Verkauf während der Laufzeit sind Sie ggf. einem uneingeschränkten Wechselkursrisiko ausgesetzt.

Bei einer Quanto-Absicherung müssen Sie davon ausgehen, dass Sie hier die möglichen Kosten einer Quanto-Absicherung mit bezahlen. Bei Open End Optionsscheinen, die über keine definierte Endfälligkeit verfügen, kann sich der Auszahlungsbetrag bei Einlösung durch den Optionsscheininhaber bzw. der Kündigung durch den Emittenten gemäß den Optionsscheinbedingungen um vom Emittenten nach dessen billigen Ermessen berechneten Nettokosten der Quantowährungsabsicherung vermindern.

Absicherungsgeschäfte durch den Emittenten

Der Emittent tätigt zur Absicherung seiner Verpflichtungen aus den Optionsscheinen fortlaufend Geschäfte im Basiswert, auf den Basiswert bezogenen Derivaten oder anderen Basiswerten bzw. Derivaten, die eine enge gleichgerichtete Preisentwicklung zum Basiswert oder dessen Volatilität aufweisen bzw. den Preis des Basiswertes beeinflussen.

Grundsätzlich sind derartige Absicherungsgeschäfte geeignet, Kursentwicklungen beim Basiswert bzw. dessen Volatilität zu verstärken, d.h. ohnehin steigende Kurse durch die zusätzliche Aufstockung von Absicherungspositionen nochmals steigen zu lassen bzw. ohnehin fallende Kurse stärker sinken zu lassen. Sofern derartige Kurstendenzen beim Basiswert verstärkt werden sollten, wirkt sich dies auch entsprechend auf den Preis des Optionsscheines bzw. das Ergebnis einer Ausübung des Optionsrechtes aus. Absicherungsgeschäfte werden vom Emittenten fortlaufend, d.h. jederzeit vorgenommen. Die Absicherungspositionen werden vom Emittenten insbesondere aber auch angepasst werden, wenn er zusätzlich Optionsscheine verkauft oder Optionsscheine zurückkauft oder bei Ausübungen, insbesondere bei Verfall, auflöst.

Risikoausschließende oder- einschränkende Geschäfte

Vertrauen Sie nicht darauf, dass Sie während der Laufzeit jederzeit Geschäfte abschließen können, durch die Sie die Risiken aus den Optionsscheinen ausschließen oder einschränken können. Diese Geschäfte können möglicherweise nicht oder nur zu einem für Sie verlustbringenden Preis getätigt werden.

Sekundärmarkt

Der Emittent beabsichtigt, unter gewöhnlichen Marktbedingungen regelmäßig Ankaufs- und Verkaufspreise für die Optionsscheine zu stellen. Der Emittent übernimmt jedoch gegenüber den Optionsscheininhabern keinerlei Rechtspflicht, solche Preise zu stellen noch für deren Angemessenheit oder das Zustandekommen derartiger Preise. Vertrauen Sie daher nicht darauf, dass Sie während der Laufzeit des Optionsscheines zu einer bestimmten Zeit oder einem bestimmten Preis veräußern können.

Der Emittent hat gegebenenfalls gegenüber bestimmten Börsen eine freiwillige Verpflichtung zur Stellung von Ankaufs- und Verkaufskursen für bestimmte Auftrags- oder Wertpapiervolumina unter zumutbaren Marktbedingungen übernommen. Eine derartige Verpflichtung gilt lediglich gegenüber der beteiligten Börse. Dritte Personen, wie die Optionsscheininhaber, können daraus keine Verpflichtung des Emittenten ableiten. Weiterhin gilt die Verpflichtung gegenüber der Börse nicht in Ausnahmesituationen, besonderen Marktsituationen aufgrund gravierender Störungen der wirtschaftlichen und politischen Lage oder dem vorübergehenden Ausverkauf der Emission.

Gehen Sie nicht davon aus, dass außer dem Emittenten andere Marktteilnehmer Ankaufs- und Verkaufskurse für die Optionsscheine stellen werden. Sie sollten davon ausgehen, dass eine Preisfindung an der Börse nur innerhalb der Spanne von Ankaufs- und Verkaufskursen des Emittenten, sofern vorhanden, realisiert werden kann und daß Ihre Börsenorder direkt oder indirekt gegen den Emittenten ausgeführt wird.

Da in der Regel die Optionsscheine über einen Zeitwert verfügen und eine vorzeitige Ausübung damit nicht sinnvoll ist (ansonsten geht der Zeitwert verloren), ist für Sie die Möglichkeit, die Optionsscheine vor Verfall möglichst jederzeit veräußern zu können von maßgeblicher Bedeutung. Hierbei ist die freiwillige Absicht des Emittenten, Ankaufs- und Verkaufspreise zu stellen von überragender Bedeutung. Insofern ist eines Ihrer größten Risiken, dass der Emittent seine diesbezügliche, freiwillige Absicht einschränkt oder ganz einstellt.

Abweichungen von der Theorie der Preisbildungsmodelle

Grundsätzlich bilden sich Marktpreise durch Angebot und Nachfrage. Die Preise von Optionsscheinen unterliegen dabei auch dem Einfluss des Wettbewerbsgrades und den von den Anbietern in diesem Zusammenhang erzielbaren Gewinnmargen.

Die vom Emittenten verwendeten Preisbildungsmodelle stellen lediglich Theorien bezüglich der in der Realität eintretenden Ereignisse auf. Insbesondere kann und muss der Emittent bei erheblichen Abweichungen der Realität von den im Modell enthaltenen Annahmen seine Preisstellung entsprechend anpassen. Dennoch ist das jeweilige vom Emittenten verwendete Modell insoweit von maßgeblicher Bedeutung, als der Emittent in aller Regel als einziger Marktteilnehmer für die von ihm begebenen Wertpapiere Kauf- und Verkaufskurse stellt.

Eingeschränkter Sekundärhandel, wenn elektronisches Handelssystem nicht verfügbar

Für das Stellen von Ankaufs- und Verkaufskursen im börslichen und außerbörslichen Handel ist aufgrund der großen Anzahl von beim Emittenten gewöhnlich anfallenden Handelsgeschäften in derivativen Wertpapieren der Betrieb des Handels in den Optionsscheinen über ein elektronisches Handelssystem für den Emittenten und die Optionsscheininhaber von maßgeblicher Bedeutung.

Markttiefe des Basiswertes

Je geringer die Liquidität des Basiswertes oder je größer die Spannen zwischen Ankaufs- und Verkaufskursen im Basiswert oder darauf bezogener Derivate, desto höher sind tendenziell die Absicherungskosten des Emittenten der Optionsscheine. Der Emittent wird bei seiner Kursstellung für die Optionsscheine derartige Absicherungskosten berücksichtigen und über seine Stellung von Ankaufs- und Verkaufskursen an die Optionsscheininhaber weitergeben.

Hedging-Geschäfte der Käufer von Optionsscheinen

Der Wert der Optionsscheine ist nicht notwendig unmittelbar an den Wert des Basiswertes gekoppelt. Aufgrund von Angebots- und Nachfrageschwankungen bezüglich der Optionsscheine ist eine parallele Wertentwicklung des Optionsscheins zu dem jeweiligen Kurs des Basiswertes nicht sichergestellt.

Ausfallrisiko des Emittenten der Optionsscheine

Die Optionsscheine stellen allgemeine, vertragliche und unbesicherte Verpflichtungen des Emittenten dar, die untereinander und mit allen sonstigen unbesicherten und nicht nachrangigen Verpflichtungen des Emittenten gleichrangig sind. Sofern der Emittent insolvent werden sollte, können Sie, unabhängig von einer positiven Entwicklung der sonstigen wertbestimmenden Faktoren einen Verlust bis zum Totalverlust erleiden. Die Optionsscheine sind als Inhaberpapiere nicht vom Schutzbereich der Einlagensicherung umfasst.

Innerer Wert gegebenenfalls Währungsrisiko ausgesetzt

Ihr Anlageergebnis unterliegt während der Haltedauer der Optionsscheine einem Währungsrisiko, wenn der zugrunde liegende Basiswert der Optionsscheine in einer anderen Währung ausgedrückt wird als der Währung, in der Sie Ihr Ergebnis anstreben (Zielwährung des Anlegers). Von der Zielwährung des Anlegers zu unterscheiden ist die Währung, in der der Ausübungsbetrag ausbezahlt wird (Auszahlungswährung) bzw. die Währung, in der die Optionsscheine börslich oder außerbörslich gehandelt werden (Handelswährung).

In den Optionsscheinen selbst liegt dabei ein Wechselkursrisiko scheinbar begründet, wenn die Auszahlungswährung bzw. Handelswährung von der Währung des zugrunde liegenden Basiswertes verschieden ist. Ob jedoch aus Anlegersicht wirtschaftlich ein Wechselkursrisiko besteht, entscheidet sich tatsächlich beim Vergleich der Währung des Basiswertes mit der Zielwährung des Anlegers.

Mindestausübungsmenge

Die Optionsrechte mit jederzeitiger Ausübung (amerikanischer Ausübung) können nur in einem Mindestvolumen von 100 Stück oder einem beliebigen Volumen darüber ausgeübt werden. Bei automatischer Ausübung bei Verfall bzw. europäischer Ausübung gilt keine Mindestausübungsmenge.

Auszahlungsbetrag bei Ausübung nicht vorhersehbar

Im Falle der Ausübung von Optionsrechten ist der Erlös der Ausübung nicht exakt vorhersehbar, da der Referenzkurs des Basiswertes, mit dem die Ausübung im Vergleich zum Basispreis abgerechnet wird, erst nach Erfüllung sämtlicher Ausübungsvoraussetzungen festgestellt wird.

Potentielle Interessenkonflikte

Der Emittent, seine verbundenen Unternehmen (sofern vorhanden) oder andere zur Citigroup, Inc. gehörenden oder mit dieser verbundenen Gesellschaften (die „Unternehmen“) können aktiv in Handelsgeschäften im Basiswert, anderen auf diesen bezogenen Instrumenten oder Derivaten, Börsenoptionen oder Börsenterminkontrakten oder der Begebung weiterer auf den Basiswert bezogenen Wertpapieren oder Derivaten tätig sein. Die Unternehmen können auch bei der Übernahme neuer Aktien oder anderer Wertpapiere des Basiswertes oder im Falle von Aktienindizes oder Aktienkörben, einzelner darin enthaltener Gesellschaften, oder als Finanzberater der vorgenannten Einheiten beteiligt sein oder im kommerziellen Bankgeschäft mit diesen zusammenarbeiten. Die vorgenannten Aktivitäten können zu Interessenkonflikten führen und den Preis des Basiswertes oder darauf bezogener Wertpapiere wie den Optionsscheinen negativ beeinflussen.

Einfluss von Marktstörungen auf Ausübung oder Sekundärhandel

Sollte es bei der Ausübung zu Marktstörungen des Basiswertes kommen, ist der Emittent berechtigt, den Berechnungstag für den Referenzkurs der Ausübung zu verschieben. Der Verschiebung der Ausübung im Falle der Marktstörung entspricht im Handel mit den Optionsscheinen eine Aussetzung oder erhebliche Einschränkung des Stellens von Ankaufs- und Verkaufskursen des Emittenten oder die Kursstellung lediglich für kleinere Volumina oder auch die Ausweitung der Spanne zwischen Ankaufs- und Verkaufskursen oder eine Kombination der vorgenannten Maßnahmen.

Verschiebung der Ausübung durch politisches Risiko

Sollte der Emittent oder die jeweilige Ausübungsstelle tatsächlich oder rechtlich nicht in der Lage sein, ihre Verbindlichkeiten aus den Optionsscheinen in rechtlich zulässiger Weise in Frankfurt am Main bzw. am Ort der jeweiligen Ausübungsstelle zu erfüllen, verschiebt sich die Fälligkeit dieser Verbindlichkeiten bis zu dem Zeitpunkt, zu dem es dem Emittenten bzw. der jeweiligen Ausübungsstelle tatsächlich und rechtlich wieder möglich ist, ihre Verbindlichkeiten in Frankfurt am Main bzw. am Ort der Ausübungsstelle zu erfüllen. Den Optionsscheininhabern stehen aufgrund einer solchen Verschiebung der Fälligkeit keine Rechte gegen das in Frankfurt am Main oder sonstwo belegene Vermögen des Emittenten bzw. der Ausübungsstelle zu.

Soweit ein zuvor beschriebenes Ereignis nur die Ausübungsstelle, nicht aber den Emittenten betrifft, wird der Emittent seine Verpflichtungen aus den Optionsscheinen auf Anfordern des Optionsscheininhabers statt am Ort der Ausübungsstelle in Frankfurt am Main erfüllen.

Anpassung oder Austausch des Basiswertes

Im Falle der Ersetzung des Basiswertes durch einen anderen Basiswert, z.B. im Falle der Übernahme oder Fusion einer Aktiengesellschaft durch bzw. mit einer anderen börsennotierten Aktiengesellschaft sowie Einstellung der Börsennotierung des alten Basiswertes oder der Einstellung eines Aktienindex mit anschließender Ersetzung des eingestellten Index durch einen anderen Aktienindex, kann die vom Emittenten geschätzte implizite Volatilität des neuen Basiswertes niedriger oder höher als die Volatilität des alten Basiswertes sein. Ein derartiger Volatilitätssprung wirkt sich negativ auf den Optionsscheinpreis von Plain Vanilla Optionsscheinen aus, wenn die implizite Volatilität des neuen Basiswertes niedriger als die des alten Basiswertes ist. Bei Turbo Optionsscheinen kann ein derartiger Volatilitätssprung negativ wirken, wenn die implizite Volatilität des neuen Basiswertes höher als die des alten Basiswertes ist und der Preis des Basiswertes, Basispreis und Knock-Out Schwelle nahe beieinander liegen.

Soweit eine Anpassung des Basiswertes an die eingetretenen Änderungen unmöglich sein sollte, verfallen die Optionsscheine möglicherweise wertlos oder werden zu ihrem angemessenen, aktuellen Marktwert vorzeitig zurückgezahlt. Auch bei vorzeitiger Rückzahlung zum Marktwert sind Sie einem Verlustrisiko ausgesetzt, sofern zu einem solchen Zeitpunkt der angemessene Marktwert unter Ihrem Erwerbspreis liegen sollte. Sie haben, zumindest mit diesem Wertpapier, nicht mehr die Möglichkeit einen Verlust wieder aufzuholen.

Illiquider Sekundärmarkt bei europäischer Ausübung

Bei Optionsscheinen, die ausschließlich mit Wirkung zum Ende ihrer Laufzeit ausgeübt werden können („europäische Ausübung“), können Sie den Wert der Optionsscheine vor dem Verfalltermin ausschließlich durch den Verkauf der Optionsscheine zu dem jeweils aktuellen Marktpreis realisieren.

2.2. Besondere Risikofaktoren von klassischen (plain vanilla) Call bzw. Put Optionsscheinen

Zeitwertverlust

Bei Optionsscheinen liegt der Preis vor dem Verfalltag grundsätzlich über dem inneren Wert, der sich im Falle der Ausübung voraussichtlich ergibt. Die Differenz zwischen Preis des Optionsscheines und innerem Wert wird als Zeitwert bezeichnet. Der jeweilige Preis des Optionsscheines spiegelt den Barwert des erwarteten inneren Wertes kurz vor Verfall der Option wieder. In dem Maß, in dem sich die Restlaufzeit eines Optionsscheines verringert, verringert sich auch die Wahrscheinlichkeit positiver Kursentwicklungen des Basiswertes mit der Folge, dass sich der Wert des Optionsscheines bei ansonsten unveränderten wertbestimmenden Faktoren verringert. Vorausgesetzt, alle weiteren Faktoren bleiben unverändert, geht der Zeitwert mit abnehmender Restlaufzeit des Optionsscheines erst langsam und dann immer schneller verloren. Der Zeitwertverlust beschleunigt sich gegen Ende der Ausübungsfrist, da die Wahrscheinlichkeit eines positiven inneren Wertes bei Verfall mit der immer kürzer werdenden Restlaufzeit rapide abnimmt. Am Ende der Ausübungsfrist ist der Zeitwert zwangsläufig Null, da eine Ausübung maximal den inneren Wert ergeben kann.

Wertbestimmende Faktoren

Der Wert eines Optionsscheines hängt nicht nur von der Entwicklung des Basiswertes ab, sondern auch von verschiedenen anderen Faktoren.

Selbst wenn also der Kurs des Basiswertes im Falle eines Call-Optionsscheines steigt bzw. im Falle eines Put-Optionsscheines fällt, kann eine Wertminderung des Optionsscheines aufgrund der sonstigen wertbestimmenden Faktoren eintreten. Angesichts der begrenzten Laufzeit des Optionsscheines kann nicht darauf vertraut werden, dass sich der Preis des Optionsscheines rechtzeitig wieder erholen wird. Je kürzer die Frist, desto größer ist das Risiko.

Um mit dem Kauf von Optionsscheinen keine Verluste zu erleiden, müssen Sie also die Richtung, das timing und das Ausmaß der Entwicklung des Basiswertes während der verbleibenden Ausübungsfrist, die Veränderung der vom Markt bzw. dem Emittenten erwarteten impliziten Volatilität des Basiswertes, die Entwicklung der Zinssätze am Geldmarkt, die zu erwartenden Einnahmen des Basiswertes während der verbleibenden Ausübungsfrist (nur für Preisbildung relevant; der Optionsschein erzielt keine Einnahmen), die Transaktionskosten für Kauf, Verkauf oder Ausübung sowie etwaige Kreditkosten richtig einschätzen.

Volatilität des Basiswertes

Die Preise von Optionsscheinen werden von den professionellen Marktteilnehmern gemeinhin aufgrund von drei verschiedenen Modellen berechnet: Entweder dem Black Scholes Modell, dem Binominalmodell bzw. der Monte-Carlo-Simulation. Das bekannteste und immer noch am weitesten verbreitete Modell ist das Black Scholes Modell für Aktienoptionen von 1973, das auch vom Emittenten in einer auf die Anforderungen von verschiedenen Kategorien von Basiswerten (nicht nur für Aktien) abgewandelten Modifikation verwendet wird. Die genannten Modelle beruhen auf mathematischen bzw. statistischen Ansätzen, die im wesentlichen die Möglichkeiten der Wahrscheinlichkeitstheorie nutzen, und doch stammen alle Einflussfaktoren aus der realen Welt der Finanzmärkte: Basiswert, Restlaufzeit bzw. Ausübungsfrist, implizite Volatilität, Refinanzierungskosten bei Absicherungsgeschäften bzw. Zinsen, Einnahmen aus Absicherungsgeschäften sowie der Höhe des Basispreises.

Von den vorgenannten 6 verschiedenen preisbildenden Faktoren ist die auf die Zukunft bezogene, erwartete Volatilität die einzige Unbekannte im Black Scholes Modell und muss daher geschätzt werden.

Ausnahmsweise muss jedoch auch der Preis des Basiswertes dann geschätzt werden, wenn der auf diesen bezogene Optionsschein zu einem Zeitpunkt gehandelt wird, an dem der Markt in dem Basiswert nicht geöffnet ist. Insbesondere trifft dies jedoch auf Basiswerte zu, die in Zeitzonen gehandelt werden, die zu Mitteleuropa deutlich verschoben sind,

wie z.B. amerikanische oder japanische Aktien oder Aktienindizes aus solchen Regionen. Das gleiche Problem tritt auf, wenn die Optionsscheine auch an Tagen gehandelt werden, an denen der Heimatmarkt des Basiswertes aufgrund eines Feiertages geschlossen ist.

Die implizite Volatilität gibt, ausgedrückt in Prozent pro Jahr, an, in welchem Schwankungsbereich sich der Basiswert, nach Einschätzung des Verkäufers der Option, bezogen auf ein bestimmtes Niveau der Wahrscheinlichkeit in der Zukunft bewegen wird.

Die tatsächlich später eintretende Schwankung kann von der ursprünglich geschätzten impliziten Volatilität wesentlich nach oben oder unten abweichen. Dies liegt daran, dass die Kursschwankungen der Zukunft nicht mit Sicherheit vorhergesagt werden können.

Eine hohe Volatilität drückt die Erwartung einer hohen Schwankung des Basiswertes aus. Je höher die erwartete Schwankung, um so größer ist die Chance in der Zukunft, dass der Optionspreis sich in die gewünschte Richtung entwickelt. Umgekehrt drückt eine niedrige implizite Volatilität die Erwartung geringerer Schwankungen des Basiswertes aus und rechtfertigt damit einen niedrigeren Optionspreis.

Ihr Risiko als Optionsscheininhaber liegt bezüglich der Volatilität daher zunächst darin, dass die für die Restlaufzeit der Option erwartete, implizite Volatilität fällt. Je stärker der Verfall der impliziten Volatilität, um so größer der Verlust beim Optionspreis. Der Verlust beim Optionspreis aufgrund eines Rückganges der Volatilität kann dabei die Einwirkungen der sonstigen preisbildenden Faktoren wesentlich überlagern. Ein weiteres Risiko tritt ein, wenn die im Optionspreis geschätzte implizite Volatilität die tatsächlich später eintretende Schwankung überschätzt.

Andere Faktoren

Sofern die übrigen Faktoren unverändert sind, verteuern steigende Zinssätze am Geldmarkt die Absicherungskosten für Call Optionsscheine beim Emittenten; entsprechend verringern steigende Zinsen die Optionsscheinpreise von Calls bei der Kursstellung durch den Emittenten. Bei Put Optionsscheinen ist die Einwirkung umgekehrt. Es bedarf enormer Zinsschwankungen, damit die Wirkung ausschließlich dieses Faktors auf die Optionsscheinpreise zu empfindlichen Verlusten führt.

Umgekehrt erzielen Absicherungspositionen des Emittenten auch Einnahmen, die vom Emittenten bei seiner Kursstellung berücksichtigt werden. Dies betrifft Dividenden von Aktien oder Aktienkörben, Dividendenrenditen von Aktienindizes oder Zinseinnahmen im Ausland bei Wechselkursen. Verändern sich die Erwartungen bezüglich dieser Größen, werden beispielsweise tatsächlich höhere Dividenden gezahlt als zuvor geschätzt und in den Optionsscheinpreis eingerechnet, so werden die Optionsscheinpreise entsprechend angepasst. Die Wirkung ist hierbei auf Calls bzw. Puts umgekehrt wie bei den Zinsen am Geldmarkt. Auch hier bedarf es enormer Schwankungen, damit die Wirkung ausschließlich dieses Faktors auf die Optionsscheinpreise zu empfindlichen Verlusten führt.

Der Rest dieser Seite bleibt absichtlich leer.

2.3. Besondere Risikofaktoren von Turbo Bull bzw. Bear Optionsscheinen mit Knock-Out

Risiko eines Totalverlustes

Mit dem Kauf von Turbo Optionsscheine erwerben Sie das Recht, von dem Emittenten gemäß den jeweiligen Optionsbedingungen die Zahlung eines Geldbetrages zu erhalten, der dem inneren Wert bei Ausübung oder Verfall (gegebenenfalls in Euro umgerechnet) entspricht. Dieses Recht ist bei Bull- bzw. Bear Optionsscheinen unterschiedlich ausgestaltet: Während die Höhe des inneren Wertes (nach Maßgabe der Optionsbedingungen) bei Bull-Optionsscheinen davon abhängt, um welchen Betrag der Referenzkurs des Basiswertes an dem auf den Verfalltag bezogenen Berechnungstag den Basispreis überschreitet, kommt es bei Bear Optionsscheinen auf den Betrag an, um den der Referenzkurs des Basiswertes an dem in den Optionsscheinbedingungen definierten Berechnungstag den Basispreis unterschreitet, jeweils multipliziert mit dem Bezugsverhältnis. Entsprechend verhält sich grundsätzlich die Entwicklung des Wertes des Turbo Optionsscheines während der Laufzeit: Ein Bull Optionsschein verliert (gewinnt) regelmäßig, d.h. bei Nichtberücksichtigung sonstiger preisbildender Faktoren, dann an Wert, wenn der Preis des Basiswertes fällt (steigt). Umgekehrt gilt für einen Bear Optionsschein, dass sein Wert sinkt (steigt), wenn der Preis des Basiswertes steigt (fällt). Der Zusammenhang zwischen der Preisbewegung des Basiswerts und des Turbo Optionsscheines beträgt in der Regel, bei Nichtberücksichtigung der sonstigen preisbildenden Faktoren annäherungsweise 1:1. Ein Totalverlust entsteht, wenn der Turbo Optionsschein wertlos verfällt, d.h. wenn der Preis des Basiswertes am Verfalltag bei einem Bull-Optionsschein unter dem Basispreis liegt bzw. bei einem Bear Optionsschein über dem Basispreis liegt. Der Totalverlust bedeutet, dass die Option wertlos verfällt, so dass der Optionsscheininhaber kein Anrecht auf Zahlung eines inneren Wertes bei Ausübung hat.

Sonstige wertbestimmende Faktoren

Der Wert eines Turbo Optionsscheines hängt nicht nur von der Entwicklung des Basiswertes (1), der impliziten Volatilität, sofern der Preis des Basiswertes, der Basispreis sowie die Knock-Out Schwelle eng beieinander liegen bzw. sofern sich der Preis des Basiswertes in der Nähe der Knock-Out Schwelle bewegt (2), oder der Höhe der Knock-Out Schwelle (3) ab, sondern auch von verschiedenen anderen Faktoren. Zu diesen Faktoren gehören die verbleibende Laufzeit des Optionsscheins (4), die Zinssätze am Geldmarkt bezogen auf die verbleibende Laufzeit (5), die erwarteten Einnahmen, die beim Basiswert anfallen (nur für Zwecke der Preisberechnung; die Optionsscheine erzielen außer der Ausübung keine Einnahmen), wie Dividendeneinnahmen bei Aktien oder Aktienkörben, die Dividendenrendite bei Aktienindizes oder im Falle von Wechselkursen die Zinseinnahmen bei Geldmarktanlagen in Fremdwährung während der verbleibenden Laufzeit (6) sowie die Höhe des Basispreises (7).

Selbst wenn also der Kurs des Basiswertes im Falle eines Bull-Optionsscheines steigt (fällt) bzw. im Falle eines Bear Optionsscheines fällt (steigt), kann eine Wertminderung (Wertsteigerung) des Optionsscheines aufgrund der sonstigen wertbestimmenden Faktoren eintreten. Angesichts der begrenzten Laufzeit des Optionsscheins kann nicht darauf vertraut werden, daß sich der Preis des Optionsscheins rechtzeitig wieder erholen wird. Je kürzer die Frist, desto größer ist das Risiko.

Um mit dem Kauf von Optionsscheinen keine Verluste zu erleiden, müssen Sie also die Richtung, das timing und das Ausmaß der Entwicklung des Basiswertes während der verbleibenden Laufzeit, die Veränderung der vom Markt bzw. dem Emittenten erwarteten impliziten Volatilität des Basiswertes, die Entwicklung der Zinssätze am Geldmarkt, die zu erwartenden Einnahmen des Basiswertes während der verbleibenden Ausübungsfrist (nur für Preisbildung relevant; der Optionsschein erzielt keine Einnahmen), die Transaktionskosten für Kauf, Verkauf oder Ausübung sowie etwaige Kreditkosten richtig einschätzen.

Der Rest dieser Seite bleibt absichtlich leer.

Risiko eines vorzeitigen Totalverlustes durch den Eintritt eines Knock-Out Ereignisses

Falls der in den Optionsscheinbedingungen definierte Kurs des Basiswertes innerhalb eines in den Optionsscheinbedingungen definierten Beobachtungszeitraums und während der ebenfalls in den Optionsscheinbedingungen definierten Beobachtungsstunden der Knock-Out Schwelle des Turbo Optionsscheines entspricht oder diese unterschreitet (Bull) bzw. entspricht oder überschreitet (Bear), endet die Laufzeit der Turbo Optionsscheine mit dem Knock-out Zeitpunkt vorzeitig und die Turbo Optionsrechte verfallen wertlos. Diese Folgen treten selbst dann ein, wenn eine Marktstörung zum Eintritt der Knock-Out-Bedingungen geführt hat oder die Knock-Out-Bedingungen lediglich kurzfristig und einmalig ab dem Tag des ersten Angebotes erfüllt wurden. Turbo Optionsscheine sind aufgrund des Risikos des Eintritts eines Knock-Out Ereignisses besonders risikoreiche Wertpapiere.

Welches Verlustrisiko mit dem Eintritt eines Knock-Out Ereignis für den Optionsscheininhaber verbunden ist, hängt von der in den Optionsscheinbedingungen definierten Ausstattung der Optionsscheine ab. Hier sind grundsätzlich drei Varianten zu unterscheiden.

2.3.1. Turbo Optionsscheine bei denen die Knock-Out Schwelle dem Basispreis entspricht

Bei Turbo Optionsscheinen bei denen die Knock-Out Schwelle dem Basispreis entspricht, erleiden Sie bei Eintritt eines Knock-Out Ereignisses einen Totalverlust Ihres eingesetzten Kapitals.

Diese Variante von Turbo Optionsscheinen ist noch mit nachfolgend beschriebenen zusätzlichen Risiken behaftet.

Risiko steigender impliziter Volatilität, sofern Preis des Basiswertes in der Nähe der Knock-Out Schwelle liegt

Bewegt sich der Preis des Basiswertes in die Nähe der Knock-Out Schwelle Ihres Turbo Optionsscheines, steigt das Risiko, dass der Optionsschein ausknockt und damit vorzeitig wertlos verfällt. Der Maßstab für die Quantifizierung dieses Risikos im Optionspreis ist die in Prozent pro Jahr bezogen auf ein bestimmtes Niveau der Wahrscheinlichkeit ausgedrückte, für den Basiswert vom Emittenten erwartete, im Optionspreis berücksichtigte Schwankungsbreite („implizite Volatilität“). Liegt der Preis des Basiswertes in der Nähe der Knock-Out Schwelle und steigt die implizite Volatilität an – während alle anderen Einflussfaktoren der Preisbildung, insbesondere der Preis des Basiswertes, unverändert bleiben - dann fällt der Preis des Knock-Out Turbo Optionsscheines, denn die Wahrscheinlichkeit nimmt zu, dass der Optionsschein ausgeknockt wird und damit wertlos verfällt. Sinkt die implizite Volatilität hingegen, dann steigt der Preis des Turbo Optionsscheines, denn die Wahrscheinlichkeit eines vorzeitigen Knock-Outs wird kleiner.

Aus Ihrer Sicht ist daher die Zunahme der impliziten Volatilität des Basiswertes ein Preisrisiko, wenn der Preis des Basiswertes in der Nähe der Knock-Out Schwelle liegt. Je näher die Knock-Out Schwelle Ihres Optionsscheines in der Nähe des aktuellen Preises des Basiswertes Ihres Turbo Optionsscheines liegt, um so stärker nimmt der Anteil der impliziten Volatilität am Preis des Optionsscheines und damit die Sensibilität für Volatilitätsschwankungen zu. Je weiter die Knock-Out Schwelle Ihres Optionsscheines von dem aktuellen Preis des Basiswertes Ihres Turbo Optionsscheines entfernt liegt, um so stärker nimmt der Anteil der impliziten Volatilität am Preis des Optionsscheines und damit die Sensibilität für Volatilitätsschwankungen bis auf ein unwesentliches Niveau bzw. Null ab.

Turbo Optionsscheine reagieren im Vergleich zu Call- bzw. Put Optionsscheinen ohne Knock-Out Schwellen („Standardoptionsscheine“) im Preis damit genau umgekehrt auf Veränderungen der Volatilität. Während die Preise von Standardoptionsscheinen bei steigender (fallender) Volatilität ansteigen (sinken), sinken (steigen) die Preise bei Turbo Optionsscheinen mit Knock-Out und dies auch nur, soweit der Preis des Basiswertes in der Nähe der Knock-Out Schwelle liegt.

Wann liegt der Preis des Basiswertes in der Nähe der Knock-Out Schwelle?

Als Nähe des Basiswertes zur Knock-Out Schwelle ist jeweils ein Abstand zu verstehen, der in Abhängigkeit von dem individuell verwendeten Optionspreisbildungsmodell des Emittenten, dem Wettbewerbsgrad in dem betreffenden Markt für diesen Optionsscheintyp bzw. dem jeweiligen Basiswert, den voraussichtlichen Gap-Risiken (siehe unten letzter Absatz „Abbau des Zeitwertes bis zum Verfall“) sowie der Volatilität des jeweiligen Basiswertes einzuschätzen ist. Üblicherweise beträgt dieser Abstand wenige Prozentpunkte (bezogen auf die Knock-Out Schwelle), er kann jedoch bei hohem Wettbewerbsgrad im Optionsscheinmarkt auf Werte von annäherungsweise ein Prozent sinken. Andererseits sind Umstände möglich, die zu einem größeren, deutlichen Abstand, beispielsweise im einstelligen oder sogar zweistelligen Prozentbereich, führen, wie geringerer Wettbewerbsgrad in dem Teilmarkt der Optionsscheine, höhere Gap-Risiken, vergleichsweise hohe bzw. stark steigende Volatilität des Basiswertes oder ein zu anderen Ergebnissen führendes Preisbildungsmodell.

Abbau des Zeitwertes bis zum Verfall

Bei Turbo Optionsscheinen liegt der Preis, solange kein Knock-Out Ereignis eingetreten ist, grundsätzlich über (Aufgeld) oder unter (Abgeld) dem inneren Wert (eine fiktive sofortige Ausübung unterstellt). Das Auf- bzw. Abgeld setzt sich dabei grundsätzlich aus den Komponenten Nettofinanzierungskosten, implizite Volatilität sowie Aufschlag für das Gap-Risiko sowie der Gewinnspanne des Emittenten zusammen. Die Summe dieser Faktoren wird auch als Zeitwert bezeichnet. Grundsätzlich baut sich der Zeitwert eines Turbo Optionsscheines spätestens am Verfalltag ab.

Bis zum Verfalltag verläuft diese Abnahme allerdings nicht notwendig kontinuierlich, sondern der Zeitwert kann vorübergehend sogar zunehmen (abnehmen), je nachdem, ob insbesondere die Preisanteile der impliziten Volatilität bzw. für das Gap-Risiko zwischenzeitlich zunehmen (abnehmen) (siehe auch „Risiko steigender impliziter Volatilität, sofern Preis des Basiswertes in der Nähe der Knock-Out Schwelle liegt“).

Die Nettofinanzierungskosten sind bei einem Bull Turbo Optionsschein positiv (negativ), sofern das Zinsniveau für die Restlaufzeit höher (niedriger) als die beim Basiswert anfallenden Einnahmen (Dividenden, Dividendenrenditen, Zinsen etc.) erwartet wird. Die Nettofinanzierungskosten sind bei einem Bear Turbo Optionsschein negativ (positiv), sofern das Zinsniveau für die Restlaufzeit höher (niedriger) als die beim Basiswert anfallenden Einnahmen (Dividenden, Dividendenrenditen, Zinsen etc.) erwartet wird. Unter normalen Umständen bewegt sich der Anteil der Nettofinanzierungskosten am Aufgeld/Abgeld in der Größenordnung von einstelligen Prozentpunkten, eher im unteren als im oberen einstelligen Bereich. Es bedarf wesentlicher Veränderungen des Zinsniveaus bzw. der erwarteten Einnahmen beim Basiswert, damit es zu deutlichen Preisveränderungen beim Optionsschein kommt.

Mit Gap-Risiko bezeichnet man das Risiko wesentlicher Preissprünge beim Basiswert, beispielsweise zwischen Handelsschluss des Vortages und Handelseröffnung am folgenden Handelstag, die ein Knock-Out Ereignis auslösen. Eröffnet beispielsweise ein Index 2,5% über oder unter dem Vortagesschluss und wird dadurch ein Knock-Out Ereignis ausgelöst, so führt dies beim Emittenten zu erheblichen Preisrisiken bei der Anpassung der für die verkauften Optionsscheine abgeschlossenen Absicherungsgeschäfte. Der Emittent kann sich üblicherweise lediglich für eine Preisbewegung beim Basiswert bis zur jeweiligen Knock-Out Schwelle absichern. Geht ein Gap-Sprung darüber hinaus, so geht der dabei eintretende Verlust zu Lasten des Emittenten, da die Absicherungsgeschäfte nicht mehr bei der bereits übersprungenen Knock-Out Schwelle aufgelöst werden können. Bei Turbo Optionsscheinen, bei denen die Basispreise jeweils der Knock-Out Schwelle entsprechen, trägt der Optionsscheininhaber kein direktes Gap-Risiko. Die Gap-Risiken werden jedoch üblicherweise vom Emittenten für die Zukunft geschätzt und über dessen Preisstellung an die Erwerber der Optionsscheine weitergegeben. Wie bei der Turbo Produktvariante (2) kann man daher von einer indirekten Übernahme des Gap-Risikos durch den Optionsscheininhaber sprechen. Aus einer nachträglichen Betrachtung kann sich ergeben, dass die Gap-Risiken vom Emittenten als zu hoch bzw. zu niedrig eingeschätzt wurden.

2.3.2. Turbo Optionsscheine bei denen die Basispreise jeweils der Knock-Out Schwelle nicht entsprechen und das Gap-Risiko nicht direkt vom Optionsscheininhaber getragen wird (Turbo Stopp-Loss ohne direktes Gap-Risiko):

Bei Turbo Optionsscheinen bei denen die Knock-Out Schwelle dem Basispreis nicht entspricht und das Gap-Risiko nicht direkt vom Optionsscheininhaber getragen wird, erleiden Sie bei Eintritt eines Knock-Out Ereignisses einen Verlust, der der Differenz Ihres eingesetzten Kapitals (nebst Transaktionskosten) und dem bei Eintritt des Knock-Out von dem Emittenten zu zahlenden Stopp-Loss Auszahlungsbetrages entspricht. Der Stopp-Loss Auszahlungsbetrag bei Knock-Out entspricht dem inneren Wert des Optionsscheins beim Knock-Out, d.h. der Differenz zwischen Basispreis und Knock-Out Schwelle (Bull) bzw. Knock-Out Schwelle und Basispreis (Bear), jeweils multipliziert mit dem Bezugsverhältnis und ggf. umgerechnet in Euro (Stopp-Loss Auszahlungsbetrag).

Diese Variante von Turbo Optionsscheinen ist noch mit nachfolgend beschriebenen zusätzlichen Risiken behaftet.

Risiko steigender impliziter Volatilität, sofern Preis des Basiswertes, Basispreis sowie Knock-Out Schwelle nahe beieinander liegen

Liegen Basispreis und Knock-Out Level nahe beieinander und bewegt sich der Preis des Basiswertes in einem solchen Falle in Richtung des Knock-Out Levels und erreicht dessen Nähe, so wird das vermehrte Risiko eines vorzeitigen Knock-Out Ereignisses erstmals eine separate quantifizierbare Komponente im Optionspreis. Der Maßstab für die Quantifizierung dieser Komponente im Optionspreis ist die in Prozent pro Jahr bezogen auf ein bestimmtes Niveau der Wahrscheinlichkeit ausgedrückte, für den Basiswert vom Emittenten erwartete, im Optionspreis berücksichtigte Schwankungsbreite („implizite Volatilität“). Sind die im ersten Satz genannten Bedingungen gegeben und steigt die implizite Volatilität an – während alle anderen Einflussfaktoren der Preisbildung, insbesondere der Preis des Basiswertes, unverändert bleiben - dann fällt der Preis des Knock-Out Turbo Optionsscheines, denn die Wahrscheinlichkeit nimmt zu, dass der Optionsschein ausgeknockt wird und aufgrund der Nähe zwischen Basispreis und Knock-Out nur ein geringfügiger Stopp-Loss Auszahlungsbetrag vorzeitig zurückgezahlt wird. Sinkt die implizite

Volatilität hingegen, dann steigt der Preis des Turbo Optionsscheines, denn die Wahrscheinlichkeit eines vorzeitigen Knock-Outs wird kleiner.

Aus Ihrer Sicht ist daher die Zunahme der impliziten Volatilität des Basiswertes ein Preisrisiko, wenn der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle jeweils in enger Nähe zueinander liegen. Je enger diese gegenseitige Nähe der drei Faktoren, um so stärker nimmt der Anteil der impliziten Volatilität am Preis des Optionsscheines und damit die Sensibilität für Volatilitätsschwankungen zu. Nimmt die enge Nähe der drei Faktoren aufgrund der Bewegung des Basiswertes ab, so nimmt entsprechend der Anteil der impliziten Volatilität am Preis des Optionsscheines und damit die Sensibilität für Volatilitätsschwankungen bis auf ein unwesentliches Niveau bzw. Null ab.

Liegen die drei Faktoren Preis des Basiswertes, Basispreis und Knock-Out Level in enger Nähe zueinander, verhält sich die Preisbildung des Optionsscheines typischerweise ähnlich eines Turbo Optionsscheines, bei dem Basispreis und Knock-Out Level identisch sind und daher keine vorzeitige Stopp-Loss Auszahlungsvariante existiert (siehe auch oben Fall (1) dieser Individuellen Risikofaktoren). Liegen die drei Faktoren umgekehrt nicht eng beieinander, da beispielsweise zwischen Basispreis und Knock-Out Level bereits ein ausreichender Abstand besteht, so spielt die implizite Volatilität beim Optionspreis bzw. dessen Risikobeurteilung keine Rolle.

Turbo Optionsscheine reagieren im Vergleich zu Call bzw. Put Optionsscheinen ohne Knock-Out Schwellen („Standardoptionsscheine“) im Preis damit genau umgekehrt auf Veränderungen der Volatilität. Während die Preise von Standardoptionsscheinen bei steigender (fallender) Volatilität ansteigen (sinken), sinken (steigen) die Preise bei Turbo Optionsscheinen mit Knock-Out und dies auch nur, soweit der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle eng beieinander liegen.

Wann liegen der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle eng beieinander?

Als enge Nähe der o. g. drei Faktoren zueinander ist jeweils ein Abstand zu verstehen, der in Abhängigkeit von dem individuell verwendeten Optionspreisbildungsmodell des Emittenten, dem Wettbewerbsgrad in dem betreffenden Markt für diesen Optionsscheintyp bzw. dem jeweiligen Basiswert, den voraussichtlichen Gap-Risiken (siehe unten letzter Absatz „Abbau des Zeitwertes bis zum Verfall“) sowie der Volatilität des jeweiligen Basiswertes einzuschätzen ist. Üblicherweise beträgt dieser Abstand wenige Prozentpunkte, er kann jedoch bei hohem Wettbewerbsgrad im Optionsscheinmarkt auf Werte von annäherungsweise ein Prozent sinken. Andererseits sind Umstände möglich, die zu einem größeren, deutlichen Abstand, beispielsweise im einstelligen oder sogar zweistelligen Prozentbereich, führen, wie geringerer Wettbewerbsgrad in dem Teilmarkt der Optionsscheine, höhere Gap-Risiken, vergleichsweise hohe bzw. stark steigende Volatilität des Basiswertes oder ein zu anderen Ergebnissen führendes Preisbildungsmodell.

Abbau des Zeitwertes bis zum Verfall

Bei Turbo Optionsscheinen liegt der Preis, solange kein Knock-Out Ereignis eingetreten ist, grundsätzlich über (Aufgeld) oder unter (Abgeld) dem inneren Wert (eine fiktive sofortige Ausübung unterstellt). Das Auf- bzw. Abgeld setzt sich dabei grundsätzlich aus den Komponenten Nettofinanzierungskosten, implizite Volatilität sowie Aufschlag für das Gap-Risiko sowie der Gewinnspanne des Emittenten zusammen. Die Summe dieser Faktoren wird auch als Zeitwert bezeichnet. Grundsätzlich baut sich der Zeitwert eines Turbo Optionsscheines spätestens am Verfalltag ab.

Bis zum Verfalltag verläuft diese Abnahme allerdings nicht notwendig kontinuierlich, sondern der Zeitwert kann vorübergehend sogar zunehmen (abnehmen), je nachdem, ob insbesondere die Preisanteile der impliziten Volatilität bzw. für das Gap-Risiko zwischenzeitlich zunehmen (abnehmen) (siehe auch „Risiko steigender impliziter Volatilität, sofern Preis des Basiswertes, Basispreis sowie Knock-Out Schwelle nahe beieinander liegen“).

Die Nettofinanzierungskosten sind bei einem Bull Turbo Optionsschein positiv (negativ), sofern das Zinsniveau für die Restlaufzeit höher (niedriger) als die beim Basiswert anfallenden Einnahmen (Dividenden, Dividendenrenditen, Zinsen etc.) erwartet wird. Die Nettofinanzierungskosten sind bei einem Bear Turbo Optionsschein negativ (positiv), sofern das Zinsniveau für die Restlaufzeit höher (niedriger) als die beim Basiswert anfallenden Einnahmen (Dividenden, Dividendenrenditen, Zinsen etc.) erwartet wird. Unter normalen Umständen bewegt sich der Anteil der Nettofinanzierungskosten am Aufgeld/Abgeld in der Größenordnung von einstelligen Prozentpunkten, eher im unteren als im oberen einstelligen Bereich. Es bedarf wesentlicher Veränderungen des Zinsniveaus bzw. der erwarteten Einnahmen beim Basiswert, damit es zu deutlichen Preisveränderungen beim Optionsschein kommt.

Mit Gap-Risiko bezeichnet man das Risiko wesentlicher Preissprünge beim Basiswert, beispielsweise zwischen Handelsschluss des Vortages und Handelseröffnung am folgenden Handelstag, die ein Knock-Out Ereignis auslösen. Eröffnet beispielsweise ein Index 2,5% über oder unter dem Vortagesschluss und wird dadurch ein Knock-Out Ereignis ausgelöst, so führt dies beim Emittenten zu erheblichen Preisrisiken bei der Anpassung der für die verkauften Optionsscheine abgeschlossenen Absicherungsgeschäfte. Der Emittent kann sich üblicherweise lediglich für eine Preisbewegung beim Basiswert bis zur jeweiligen Knock-Out Schwelle absichern. Geht ein Gap-Sprung darüber hinaus, so geht der dabei eintretende Verlust zu Lasten des Emittenten, da die Absicherungsgeschäfte nicht mehr bei der bereits übersprungenen Knock-Out Schwelle aufgelöst werden können. Da anders als bei der Turbo Stopp-Loss

Produktvariante (3) kein Abzug des tatsächlich eintretenden Gap-Risikos vom Inneren Wert bei Stopp-Loss erfolgt, kann man zwar nicht von einer direkten Übernahme des Gap-Risikos durch den Optionsscheininhaber sprechen. Die Gap-Risiken werden jedoch üblicherweise vom Emittenten für die Zukunft geschätzt und über dessen Preisstellung an die Erwerber der Optionsscheine weitergegeben. Wie bei der Turbo Produktvariante (1) kann man daher von einer indirekten Übernahme des Gap-Risikos durch den Optionsscheininhaber sprechen. Aus einer nachträglichen Betrachtung kann sich ergeben, dass die Gap-Risiken vom Emittenten als zu hoch bzw. zu niedrig eingeschätzt wurden.

2.3.3. Turbo Optionsscheine bei denen die Basispreise jeweils der Knock-Out Schwelle nicht entsprechen und das Gap-Risiko direkt vom Optionsscheininhaber getragen wird (Turbo Stopp-Loss mit Gap-Risiko):

Bei Turbo Optionsscheinen bei denen die Knock-Out Schwelle dem Basispreis nicht entspricht und das Gap-Risiko vom Optionsscheininhaber getragen wird, erleiden Sie bei Eintritt eines Knock-Out Ereignisses einen Verlust, der der Differenz Ihres eingesetzten Kapitals (nebst Transaktionskosten) und dem bei Eintritt des Knock-Out von dem Emittenten zu zahlenden Stopp-Loss Auszahlungsbetrages entspricht. Der Stopp-Loss Auszahlungsbetrag bei Knock-Out entspricht der Differenz zwischen dem Basispreis des Optionsscheins und eines vom Emittenten berechneten Hedge-Kurses des Basiswerts (Bull) bzw. des Hedge-Kurses und dem Basispreis (Bear), jeweils multipliziert mit dem Bezugsverhältnis und ggf. umgerechnet in Euro. Dieser sogenannte Hedge-Kurs des Basiswerts wird vom Emittenten auf Grundlage der bei der Auflösung der für die Optionsscheine abgeschlossenen Absicherungspositionen (Hedge) innerhalb eines in den Optionsscheinbedingungen definierten Zeitraums erzielten Resultate berechnet. Da dieser von dem Emittenten berechnete Hedge-Kurs des Basiswertes auch weit unterhalb (Bull) bzw. oberhalb (Bear) der Knock-Out Schwelle liegen kann, trägt der Optionsscheininhaber dieses sogenannte Gap-Risiko. Je größer die Differenz zwischen Basispreis und Knock-Out ist, umso mehr kann der Optionsscheininhaber bei Eintritt eines ausreichend großen Gap-Risikos maximal verlieren. **Im ungünstigsten Falle kann der Stopp-Loss Auszahlungsbetrag Null betragen und der Optionsscheininhaber erleidet einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals.**

Diese Variante von Turbo Optionsscheinen ist noch mit nachfolgend beschriebenen zusätzlichen Risiken behaftet.

Sofern der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle nahe beieinander liegen, kann sich das Risiko einer steigenden impliziten Volatilität manifestieren

Üblicherweise werden Turbo Stopp-Loss Optionsscheine mit Gap-Risiko so ausgestattet, dass Basispreis und Knock-Out Schwelle so ausreichend von einander entfernt liegen, dass das potentielle Gap-Risiko aus Sicht des Emittenten voraussichtlich weitgehend auf die Optionsscheininhaber übertragen ist. In einem solchen Falle spielt die Volatilität bei der Preisbildung der Optionsscheine keine Rolle.

Liegen Basispreis und Knock-Out Level jedoch ausnahmsweise nahe beieinander und bewegt sich der Preis des Basiswertes in einem solchen Falle in Richtung des Knock-Out Levels und erreicht dessen Nähe, so wird das vermehrte Risiko eines vorzeitigen Knock-Out Ereignisses erstmals eine separate quantifizierbare Komponente im Optionspreis. Der Maßstab für die Quantifizierung dieser Komponente im Optionspreis ist die in Prozent pro Jahr bezogen auf ein bestimmtes Niveau der Wahrscheinlichkeit ausgedrückte, für den Basiswert vom Emittenten erwartete, im Optionspreis berücksichtigte Schwankungsbreite („implizite Volatilität“). Sind die im ersten Satz genannten Bedingungen gegeben und steigt die implizite Volatilität an – während alle anderen Einflussfaktoren der Preisbildung, insbesondere der Preis des Basiswertes, unverändert bleiben - dann fällt der Preis des Knock-Out Turbo Optionsscheines, denn die Wahrscheinlichkeit nimmt zu, dass der Optionsschein ausgeknockt wird und aufgrund der Nähe zwischen Basispreis und Knock-Out nur ein geringfügiger Stopp-Loss Auszahlungsbetrag vorzeitig zurückgezahlt wird. Sinkt die implizite Volatilität hingegen, dann steigt der Preis des Turbo Optionsscheines, denn die Wahrscheinlichkeit eines vorzeitigen Knock-Outs wird kleiner.

Aus Ihrer Sicht ist daher die Zunahme der impliziten Volatilität des Basiswertes ein Preisrisiko, wenn der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle jeweils in enger Nähe zueinander liegen. Je enger diese gegenseitige Nähe der drei Faktoren, umso stärker nimmt der Anteil der impliziten Volatilität am Preis des Optionsscheines und damit die Sensibilität für Volatilitätsschwankungen zu. Nimmt die enge Nähe der drei Faktoren aufgrund der Bewegung des Basiswertes ab, so nimmt entsprechend der Anteil der impliziten Volatilität am Preis des Optionsscheines und damit die Sensibilität für Volatilitätsschwankungen bis auf ein unwesentliches Niveau bzw. Null ab.

Liegen die drei Faktoren Preis des Basiswertes, Basispreis und Knock-Out Level in enger Nähe zueinander, verhält sich die Preisbildung des Optionsscheines typischerweise ähnlich eines Turbo Optionsscheines, bei dem Basispreis und Knock-Out Level identisch sind und daher keine vorzeitige Stopp-Loss Auszahlungsvariante existiert (siehe auch oben Fall (1) dieser Individuellen Risikofaktoren). Liegen die drei Faktoren umgekehrt nicht eng beieinander, da beispielsweise zwischen Basispreis und Knock-Out Level bereits ein ausreichender Abstand besteht, so spielt die implizite Volatilität beim Optionspreis bzw. dessen Risikobeurteilung keine Rolle.

Turbo Optionsscheine reagieren im Vergleich zu Call bzw. Put Optionsscheinen ohne Knock-Out Schwellen („Standardoptionsscheine“) im Preis damit genau umgekehrt auf Veränderungen der Volatilität. Während die Preise von Standardoptionsscheinen bei steigender (fallender) Volatilität ansteigen (sinken), sinken (steigen) die Preise bei Turbo Optionsscheinen mit Knock-Out und dies auch nur, soweit der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle eng beieinander liegen.

Wann liegen der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle eng beieinander?

Als enge Nähe der o. g. drei Faktoren zueinander ist jeweils ein Abstand zu verstehen, der in Abhängigkeit von dem individuell verwendeten Optionspreisbildungsmodell des Emittenten, dem Wettbewerbsgrad in dem betreffenden Markt für diesen Optionsscheintyp bzw. dem jeweiligen Basiswert, den voraussichtlichen Gap-Risiken sowie der Volatilität des jeweiligen Basiswertes einzuschätzen ist. Üblicherweise beträgt dieser Abstand wenige Prozentpunkte, er kann jedoch bei hohem Wettbewerbsgrad im Optionsscheinmarkt auf Werte von annäherungsweise ein Prozent sinken. Andererseits sind Umstände möglich, die zu einem größeren, deutlichen Abstand, beispielsweise im einstelligen oder sogar zweistelligen Prozentbereich, führen, wie geringerer Wettbewerbsgrad in dem Teilmarkt der Optionsscheine, höhere Gap-Risiken, vergleichsweise hohe bzw. stark steigende Volatilität des Basiswertes oder ein zu anderen Ergebnissen führendes Preisbildungsmodell.

Abbau des Zeitwertes bis zum Verfall

Bei Turbo Optionsscheinen liegt der Preis, solange kein Knock-Out Ereignis eingetreten ist, grundsätzlich über (Aufgeld) oder unter (Abgeld) dem inneren Wert (eine fiktive sofortige Ausübung unterstellt). Das Auf- bzw. Abgeld setzt sich dabei grundsätzlich aus den Komponenten Nettofinanzierungskosten, implizite Volatilität (sofern anwendbar) sowie der Gewinnspanne des Emittenten zusammen. Die Summe dieser Faktoren wird auch als Zeitwert bezeichnet. Grundsätzlich baut sich der Zeitwert eines Turbo Optionsscheines spätestens am Verfalltag ab.

Bis zum Verfalltag verläuft diese Abnahme allerdings nicht notwendig kontinuierlich, sondern der Zeitwert kann vorübergehend sogar zunehmen (abnehmen), je nachdem, ob insbesondere der Preisanteil der impliziten Volatilität (sofern anwendbar) zwischenzeitlich zunimmt (abnimmt).

Die Nettofinanzierungskosten sind bei einem Bull Turbo Optionsschein positiv (negativ), sofern das Zinsniveau für die Restlaufzeit höher (niedriger) als die beim Basiswert anfallenden Einnahmen (Dividenden, Dividendenrenditen, Zinsen etc.) erwartet wird. Die Nettofinanzierungskosten sind bei einem Bear Turbo Optionsschein negativ (positiv), sofern das Zinsniveau für die Restlaufzeit höher (niedriger) als die beim Basiswert anfallenden Einnahmen (Dividenden, Dividendenrenditen, Zinsen etc.) erwartet wird. Unter normalen Umständen bewegt sich der Anteil der Nettofinanzierungskosten am Aufgeld/Abgeld in der Größenordnung von einstelligen Prozentpunkten, eher im unteren als im oberen einstelligen Bereich. Es bedarf wesentlicher Veränderungen des Zinsniveaus bzw. der erwarteten Einnahmen beim Basiswert, damit es zu deutlichen Preisveränderungen beim Optionsschein kommt.

Mit Gap-Risiko bezeichnet man das Risiko wesentlicher Preissprünge beim Basiswert, beispielsweise zwischen Handelsschluss des Vortages und Handelseröffnung am folgenden Handelstag, die ein Knock-Out Ereignis auslösen. Eröffnet beispielsweise ein Index 2,5% über oder unter dem Vortagesschluss und wird dadurch ein Knock-Out Ereignis ausgelöst, so kann der Emittent sich lediglich für eine Preisbewegung beim Basiswert bis zur jeweiligen Knock-Out Schwelle absichern. Geht ein Gap-Sprung darüber hinaus, so wird das Gap-Risiko bei diesem Typ von Turbo Optionsscheinen durch den direkten Abzug von der Differenz zwischen Basispreis und Knock-Out Level (Bull) bzw. Knock-Out Level und Basispreis (Bear), jeweils multipliziert mit dem Bezugsverhältnis und ggf. umgerechnet in Euro direkt an die Optionsscheininhaber übertragen. Lediglich in dem Falle, dass die Differenz zwischen Basispreis und Knock-Out Level zu gering ist, um die voraussichtlichen Gap-Risiken der Zukunft auszugleichen, wird der Emittent den verbleibenden Teil des Gap-Risikos für die Zukunft schätzen und über seine Preisstellung an die Erwerber der Optionsscheine weitergegeben.

2.4. Besondere Risiken von Open End Turbo Optionsscheinen mit Knock-Out

Open End Turbo Optionsscheine mit Knock-Out weisen im Vergleich zu Turbo Optionsscheinen mit fester Laufzeit folgende zusätzliche Risiken auf.

Risiko der Ausübung der Optionsscheine und Kündigungsrecht des Emittenten

Open End Turbo Optionsscheine haben keine im Vorhinein bestimmte Laufzeit. Die Laufzeit der Optionsscheine endet entweder mit wirksamer Ausübung der Optionsscheine entsprechend den jeweiligen Optionsscheinbedingungen (jeweils nur in Bezug auf die wirksam ausgeübten Optionsscheine) oder durch eine Kündigung sämtlicher Optionsscheine durch den Emittenten oder bei Eintritt eines Knock-Out Ereignisses bzw. einer vorzeitigen Rückzahlung der Optionsscheine sofern die Optionsscheinbedingungen eine vorzeitige Rückzahlung der Optionsscheine vorsehen. Die Optionsscheine können durch die Optionsscheininhaber mit Wirkung zu bestimmten in den

Optionsscheinbedingungen definierten Ausübungstagen ausgeübt werden. Das Ausübungsrecht der Optionsscheininhaber unterliegt gewissen in den Optionsscheinbedingungen näher definierten Ausübungsbedingungen. Zum Zwecke der Berechnung des jeweiligen Zahlungsbetrages gilt der jeweilige Ausübungstag, mit Wirkung zu dem Optionsscheine wirksam ausgeübt wurden, als Berechnungstag.

Der Emittent ist berechtigt die Optionsscheine einer Serie insgesamt gemäß den Optionsscheinbedingungen zu kündigen. Eine solche Kündigung der Optionsscheine wird den Optionsscheininhabern im Vorhinein gemäß den Optionsscheinbedingungen bekannt gemacht. Zum Zwecke der Berechnung des jeweiligen Zahlungsbetrages gilt der Tag, an dem die Kündigung wirksam wird, als Berechnungstag. Im Hinblick auf das Kündigungsrecht des Emittenten und eines eventuellen Knock-Out Ereignisses, sollten Sie nicht darauf vertrauen, die Optionsscheine mit Wirkung zu einem bestimmten Ausübungstag ausüben zu können.

Knock-Out und Gap-Risiko

Falls der in den Optionsscheinbedingungen definierte Kurs des Basiswertes innerhalb eines in den Optionsscheinbedingungen definierten Beobachtungszeitraums und während der ebenfalls in den Optionsscheinbedingungen definierten Beobachtungsstunden der Knock-Out Schwelle des Open End Turbo Optionsscheines entspricht oder diese unterschreitet (Bull) bzw. entspricht oder überschreitet (Bear), endet die Laufzeit der Open End Turbo Optionsscheine mit dem Knock-out Zeitpunkt vorzeitig und die Turbo Optionsrechte verfallen wertlos. Diese Folgen treten selbst dann ein, wenn eine Marktstörung zum Eintritt der Knock-Out-Bedingungen geführt hat oder die Knock-Out-Bedingungen lediglich kurzfristig und einmalig ab dem Tag des ersten Angebotes erfüllt wurden. Open End Turbo Optionsscheine sind aufgrund des Risikos des Eintritts eines Knock-Out Ereignisses besonders risikoreiche Wertpapiere.

Bei Open End Turbo Optionsscheinen mit Knock-Out erleiden Sie bei Eintritt eines Knock-Out Ereignisses einen Verlust, der der Differenz Ihres eingesetzten Kapitals (nebst Transaktionskosten) und dem bei Eintritt des Knock-Out von dem Emittenten zu zahlenden Stopp-Loss Zahlungsbetrages entspricht. Der Stopp-Loss Zahlungsbetrag bei Knock-Out entspricht der Differenz zwischen dem Basispreis des Optionsscheins und eines vom Emittenten berechneten Hedge-Kurses des Basiswertes (Bull) bzw. des Hedge-Kurses und dem Basispreis (Bear), jeweils multipliziert mit dem Bezugsverhältnis und ggf. umgerechnet in Euro. Dieser sogenannte Hedge-Kurs des Basiswertes wird vom Emittenten auf Grundlage der bei der Auflösung der für die Optionsscheine abgeschlossenen Absicherungspositionen (Hedge) innerhalb eines in den Optionsscheinbedingungen definierten Zeitraums erzielten Resultate berechnet. Da dieser von dem Emittenten berechnete Hedge-Kurs des Basiswertes auch weit unterhalb (Bull) bzw. oberhalb (Bear) der Knock-Out Schwelle liegen kann, trägt der Optionsscheininhaber dieses sogenannte Gap-Risiko. Je größer die Differenz zwischen Basispreis und Knock-Out ist, umso mehr kann der Optionsscheininhaber bei Eintritt eines ausreichend großen Gap-Risikos maximal verlieren. **Im ungünstigsten Falle kann der Stopp-Loss Zahlungsbetrag Null betragen und der Optionsscheininhaber erleidet einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals.**

Eintritt eines Knock-Out Ereignisses außerhalb der Handelszeiten im Sekundärmarkt

Grundsätzlich sind Sie dem Risiko ausgesetzt, dass ein Knock-Out Ereignisses auch außerhalb der Zeiten eintritt, an dem die Optionsscheine üblicherweise gehandelt werden. Dieses Risiko besteht insbesondere dann, wenn die Handelszeiten an denen die Optionsscheine gehandelt werden (durch den Emittenten oder an einer Wertpapierbörse, an denen die Optionsscheine gelistet sind) von den Handelszeiten abweichen, an denen der Basiswert üblicherweise gehandelt wird (üblicherweise entsprechen die Handelszeiten für den Basiswert den Beobachtungsstunden, an denen die Knock-Out Schwelle beobachtet wird).

Dieses Problem bezieht sich insbesondere auf Basiswerte, die in weit von Mitteleuropa entfernten Zeitzonen gehandelt werden, wie z.B. amerikanische oder japanische Aktien oder Aktienindizes in diesen Regionen. Das gleiche Problem kann eintreten, falls die Optionsscheine aufgrund eines öffentlichen Feiertages im Sekundärmarkt nicht gehandelt werden können, gleichzeitig aber ein Handel im Basiswert an seinem Heimatmarkt stattfindet.

In diesem Zusammenhang sollten die Risiken eines begrenzten oder nicht existierenden Sekundärmarktes in den Optionsscheinen besonders beachtet werden. Siehe auch „Sekundärmarkt in den Optionsscheinen“ oben.

Sofern sich die Preise der Optionsscheine während eines Zeitraums, an dem sich die regulären Handelszeiten für die Optionsscheine und die regulären Handelszeiten für den Basiswert nicht decken, über Ihr Stopp-Loss Limit hinausbewegen, wird Ihnen das Setzen eines Stopp-Loss Limits, ab dem die Optionsscheine zu verkaufen wären, nicht notwendigerweise helfen, dass hier beschriebene Risiko zu vermeiden.

Sofern der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle nahe beieinander liegen, kann sich das Risiko einer steigenden impliziten Volatilität manifestieren

Üblicherweise werden Turbo Stopp-Loss Optionsscheine mit Gap-Risiko so ausgestattet, dass Basispreis und Knock-Out Schwelle so ausreichend von einander entfernt liegen, dass das potentielle Gap-Risiko aus Sicht des Emittenten voraussichtlich weitgehend auf die Optionsscheininhaber übertragen ist. In einem solchen Falle spielt die Volatilität bei der Preisbildung der Optionsscheine keine Rolle.

Liegen Basispreis und Knock-Out Level jedoch ausnahmsweise nahe beieinander und bewegt sich der Preis des Basiswertes in einem solchen Falle in Richtung des Knock-Out Levels und erreicht dessen Nähe, so wird das vermehrte Risiko eines vorzeitigen Knock-Out Ereignisses erstmals eine separate quantifizierbare Komponente im Optionspreis. Der Maßstab für die Quantifizierung dieser Komponente im Optionspreis ist die in Prozent pro Jahr bezogen auf ein bestimmtes Niveau der Wahrscheinlichkeit ausgedrückte, für den Basiswert vom Emittenten erwartete, im Optionspreis berücksichtigte Schwankungsbreite („implizite Volatilität“). Sind die im ersten Satz genannten Bedingungen gegeben und steigt die implizite Volatilität an – während alle anderen Einflussfaktoren der Preisbildung, insbesondere der Preis des Basiswertes, unverändert bleiben - dann fällt der Preis des Knock-Out Turbo Optionsscheines, denn die Wahrscheinlichkeit nimmt zu, dass der Optionsschein ausgeknockt wird und aufgrund der Nähe zwischen Basispreis und Knock-Out nur ein geringfügiger Stopp-Loss Auszahlungsbetrag vorzeitig zurückgezahlt wird. Sinkt die implizite Volatilität hingegen, dann steigt der Preis des Turbo Optionsscheines, denn die Wahrscheinlichkeit eines vorzeitigen Knock-Outs wird kleiner.

Aus Ihrer Sicht ist daher die Zunahme der impliziten Volatilität des Basiswertes ein Preisrisiko, wenn der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle jeweils in enger Nähe zueinander liegen. Je enger diese gegenseitige Nähe der drei Faktoren, umso stärker nimmt der Anteil der impliziten Volatilität am Preis des Optionsscheines und damit die Sensibilität für Volatilitätsschwankungen zu. Nimmt die enge Nähe der drei Faktoren aufgrund der Bewegung des Basiswertes ab, so nimmt entsprechend der Anteil der impliziten Volatilität am Preis des Optionsscheines und damit die Sensibilität für Volatilitätsschwankungen bis auf ein unwesentliches Niveau bzw. Null ab.

Liegen die drei Faktoren Preis des Basiswertes, Basispreis und Knock-Out Level in enger Nähe zueinander, verhält sich die Preisbildung des Optionsscheines typischerweise ähnlich eines Turbo Optionsscheines, bei dem Basispreis und Knock-Out Level identisch sind und daher keine vorzeitige Stopp-Loss Auszahlungsvariante existiert (siehe auch oben Fall (1) dieser Individuellen Risikofaktoren). Liegen die drei Faktoren umgekehrt nicht eng beieinander, da beispielsweise zwischen Basispreis und Knock-Out Level bereits ein ausreichender Abstand besteht, so spielt die implizite Volatilität beim Optionspreis bzw. dessen Risikobeurteilung keine Rolle.

Turbo Optionsscheine reagieren im Vergleich zu Call bzw. Put Optionsscheinen ohne Knock-Out Schwellen („Standardoptionsscheine“) im Preis damit genau umgekehrt auf Veränderungen der Volatilität. Während die Preise von Standardoptionsscheinen bei steigender (fallender) Volatilität ansteigen (sinken), sinken (steigen) die Preise bei Turbo Optionsscheinen mit Knock-Out und dies auch nur, soweit der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle eng beieinander liegen.

Wann liegen der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle eng beieinander?

Als enge Nähe der o. g. drei Faktoren zueinander ist jeweils ein Abstand zu verstehen, der in Abhängigkeit von dem individuell verwendeten Optionspreisbildungsmodell des Emittenten, dem Wettbewerbsgrad in dem betreffenden Markt für diesen Optionsscheintyp bzw. dem jeweiligen Basiswert, den voraussichtlichen Gap-Risiken sowie der Volatilität des jeweiligen Basiswertes einzuschätzen ist. Üblicherweise beträgt dieser Abstand wenige Prozentpunkte, er kann jedoch bei hohem Wettbewerbsgrad im Optionsscheinmarkt auf Werte von annäherungsweise ein Prozent sinken. Andererseits sind Umstände möglich, die zu einem größeren, deutlichen Abstand, beispielsweise im einstelligen oder sogar zweistelligen Prozentbereich, führen, wie geringerer Wettbewerbsgrad in dem Teilmarkt der Optionsscheine, höhere Gap-Risiken, vergleichsweise hohe bzw. stark steigende Volatilität des Basiswertes oder ein zu anderen Ergebnissen führendes Preisbildungsmodell.

Anpassungen des Basispreises und der Knock-Out Schwelle

Der Basispreis und die Knock-Out Schwelle der Optionsscheine unterliegen bei Open End Turbo Optionsscheinen einer laufenden Anpassung gemäß den Optionsscheinbedingungen. Um bei dem Emittenten im Zusammenhang mit den für die Optionsscheine eingegangenen Absicherungsgeschäften anfallende Finanzierungskosten abzubilden, wird der Basispreis der Optionsscheine auf täglicher Basis um einen Anpassungsbetrag erhöht, der für eine bestimmte Anpassungsperiode auf Grundlage des jeweils aktuellen Basispreises an einem bestimmten Anpassungstag, des zu diesem Zeitpunkt gültigen Zinssatzes für Einlagen in der Währung des Basispreises, eines Anpassungsberichtigungsfaktors und auf Grundlage einer bestimmten Zinstagekonvention berechnet wird. Die maßgeblichen Berechnungsfaktoren sind in den Optionsscheinbedingungen näher definiert. Als Ergebnis einer solchen

täglichen Anpassung des Basispreises erhöht sich das Risiko des Eintretens einer Marktsituation signifikant, in der der Kurs des Basiswerts, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle nahe beieinander liegen (siehe auch die Informationen zu den Risiken einer solchen Marktsituation oben). Eine solche Anpassung des Basispreises wird – vorbehaltlich des Einflusses anderer preisbeeinflussender Faktoren – den inneren Wert eines Open End Turbo Optionsscheines erhöhen (Bull) bzw. senken (Bear).

Zudem wird an einem Anpassungstag die für die jeweils folgende Anpassungsperiode maßgebliche Knock-Out Schwelle nach billigem Ermessen des Emittenten gemäß den Optionsscheinbedingungen angepaßt. Je nach der an einem Anpassungstag vorherrschenden Marktsituation kann eine solche Anpassung dazu führen, (i) dass sich das Risiko des Eintretens einer Marktsituation signifikant erhöht, in der der Kurs des Basiswerts, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle nahe beieinander liegen (siehe auch die Informationen zu den Risiken einer solchen Marktsituation oben) und (ii) dass sich das von dem Optionsscheininhaber zu tragende Gap-Risiko erhöht, falls sich der Abstand zwischen dem jeweils aktuellen Basispreis und der angepaßten Knock-Out Schwelle erhöht. Sie sollten daher nicht darauf vertrauen, daß sich die Knock-Out Schwelle während der Laufzeit der Optionsscheine stets im ungefähr gleichen Abstand zu dem Basispreis befindet.

Sofern es sich bei dem Basiswert um Aktien oder Preisindizes handelt, wird der Emittent zusätzlich einen Dividenden-Anpassungsbetrag berechnen, der vom Basispreis an dem Tag abgezogen wird, an denen Dividenden auf die betreffenden Aktien oder Indexkomponenten ausgeschüttet werden und die betreffenden Aktien oder Indexkomponenten an ihrer Heimatbörse Ex-Dividende gehandelt werden. Ein solcher Dividenden-Anpassungsbetrag wird vom Emittenten auf Grundlage der tatsächlich ausgeschütteten Dividenden und eines Dividendenberichtigungsfaktors berechnet, der vom Emittenten nach billigem Ermessen bestimmt wird, aber grundsätzlich 100% beträgt. Eine solche Anpassung bei Dividendenausschüttungen kann – vorbehaltlich des Einflusses anderer preisbeeinflussender Faktoren – den inneren Wert eines Open End Turbo Optionsscheines erhöhen (Bull) bzw. senken (Bear).

2.5. Besondere Risiken von Capped, Digital- und Straddle Optionsscheinen

2.5.1. Capped Optionsscheine

Bei Capped Optionsscheinen ist der bei Fälligkeit eventuell von dem Emittenten zu zahlende Auszahlungsbetrag in der Höhe durch einen in den Optionsscheinbedingungen definierten Cap begrenzt. Das bedeutet, dass Anleger an dem inneren Wert der Optionsscheine bei Fälligkeit insoweit nicht partizipieren, als der innere Wert der Optionsscheine bei Fälligkeit über den Cap der Optionsscheine hinausgeht.

2.5.2. Digital-Optionsscheine

Bei Digital-Optionsscheinen wird der eventuell vom Emittenten zu zahlende Auszahlungsbetrag der Höhe nach in den Optionsscheinbedingungen festgelegt. Lediglich die Auszahlung des Auszahlungsbetrages hängt von einer ebenfalls in den Optionsscheinbedingungen definierten Bedingung ab, die z.B. darin bestehen kann, dass der Referenzkurs des Basiswertes den Basispreis bei Fälligkeit überschreitet (Call Optionsscheine) bzw. unterschreitet (Put Optionsscheine). Sofern die für die Auszahlung des Auszahlungsbetrages maßgebliche Bedingung nicht eintritt, verfallen die Optionsscheine wertlos und der Anleger erleidet einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals.

2.5.3. Straddle Optionsscheine

Straddle Optionsscheinen stellen eine Kombination einer Call Option und einer Put Option mit jeweils gleichem Basispreis und gleicher Laufzeit dar. Entsprechend hängt die Höhe des inneren Wertes (nach Maßgabe der Optionsbedingungen) bei Straddle Optionsscheinen davon ab, um welchen Betrag der Referenzkurs des Basiswertes den Basispreis überschreitet oder unterschreitet, jeweils multipliziert mit dem Bezugsverhältnis. Ein Straddle Optionsschein verliert daher während seiner Laufzeit regelmäßig, d.h. bei Nichtberücksichtigung sonstiger preisbildender Faktoren, dann an Wert, wenn der Preis des Basiswertes sich auf oder nahe beim Basispreis des Optionsscheines befindet. Bei Fälligkeit entsteht ein Totalverlust für den Anleger, wenn der Optionsschein wertlos verfällt, d.h. wenn der Preis des Basiswertes bei Ausübung oder Verfall der Optionsscheine genau dem Basispreis entspricht.

3. Risikofaktoren des Emittenten

Risiko der ausbleibenden oder eingeschränkten Preisstellung durch den Emittenten

Für Optionsscheine, bei denen der Investor kein Recht zur permanenten Ausübung hat oder bei denen eine solche Ausübung nicht sinnvoll wäre, weil ansonsten der Zeitwert verloren ginge (im Fall von solchen Optionsscheinen, die zu jeder Zeit ausgeübt werden können), ist die Möglichkeit, die Optionsscheine jederzeit veräußern zu können, von maßgeblicher Bedeutung. Hierbei ist die freiwillige Absicht des Emittenten, Ankaufs- und Verkaufspreise zu stellen von überragender Bedeutung. Insofern ist eines Ihrer größten Risiken, dass der Emittent seine diesbezügliche, freiwillige Absicht einschränkt oder ganz aufgibt. In einer solchen Situation bliebe Ihnen im schlechtesten Fall, sofern niemand sonst Kurse für die Optionsscheine stellt und Absicherungsgeschäfte durch Transaktionen in anderen Wertpapieren nicht möglich oder für Sie finanziell nicht tragbar sind, die Endfälligkeit der Optionsscheine abzuwarten, oder aber, sofern keine vorzeitige Ausübung möglich ist, die Optionsrechte auszuüben. Im letzten Fall müssten Sie das Risiko der Volatilität des Rückzahlungsbetrags bis zum nächstmöglichen Ausübungsdatum in Kauf nehmen. Entsprechendes gilt, sofern die Börsennotierung der Wertpapiere vorzeitig eingestellt werden sollte.

Risiko der gestörten Wertpapierabwicklung bzw. des Börsenhandels

Unabhängig davon, ob ein Investor seine Wertpapiere kauft oder verkauft, seine Rechte aus den Wertpapieren ausübt oder aber die Zahlung des Rückzahlungsbetrags erhält, benötigt der Emittent zur Durchführung dieser Transaktionen die Unterstützung von Dritten wie Clearingbanken, Börsen, die Verwahrstelle, die depotführende Bank des Investors oder andere in Finanztransaktionen eingebundenen Einrichtungen. Sollte, gleich aus welchem Grund, die Fähigkeit der Leistungserbringung der beteiligten Parteien beeinträchtigt werden, wäre es dem Emittenten für den Zeitraum einer solchen Unterbrechung unmöglich, Ausübungen des Optionsrechts zu akzeptieren, Wertpapiergeschäfte zu beliefern oder den Rückzahlungsbetrag vor Endfälligkeit auszuführen. Als mögliche Ursachen der Unmöglichkeit der Wertpapierabwicklung auf Seiten des Emittenten bzw. auf Seiten der für die Wertpapierabwicklung notwendigen dritten Parteien kommen beispielsweise technische Störungen aufgrund von Stromausfällen, Bränden, Bombendrohungen, Sabotage, Computerviren, Computerfehlern oder Anschlägen in Betracht. Entsprechendes gilt, wenn derartige Störungen bei der Depotbank des Wertpapereinhabers auftreten.

Rechtsrisiken aus begebenen Wertpapieren

Die Finanzkraft des Emittenten könnte gefährdet sein, wenn wesentliche Teile der mit Dritten geschlossenen Verträge sich in wesentlichen Punkten als rechtsunwirksam oder nicht durchsetzbar herausstellten.

Dies könnte u.a. eintreten, wenn eine Vielzahl von Investoren, die öffentlich angebotene bzw. börsennotierte Wertpapiere des Emittenten - für die ein Prospekt gemäß der zur Umsetzung der EU-Prospektrichtlinie 2003/71/EC erlassenen jeweiligen nationalen Regelungen in einem Mitgliedsstaat der Europäischen Union frühestens ab dem 01.07.2005 veröffentlicht wurde - erworben haben, ihr Rücktrittsrecht gemäß Art. 16 Abs. 2 der EU-Prospektrichtlinie 2003/71/EG (wie jeweils in nationales Recht umgesetzt) ausüben würden. Das könnte geschehen, wenn im Hinblick auf die Angaben im jeweiligen Prospekt für nach dem 01.07.2005 begebene Wertpapiere wesentliche Unrichtigkeiten bekannt werden oder wichtige neue Umstände eintreten.

Daneben könnte die Finanzkraft des Emittenten durch Prospekthaftungsansprüche gefährdet sein, falls in Wertpapierprospekten des Emittenten wesentliche Tatsachen schuldhaft ausgelassen oder unrichtig dargestellt werden, die sich für einen Schaden einer großen Anzahl von Anlegern als kausal erweisen.

Gemäß der Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission vom 29. April 2004 zur Umsetzung der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend den in Prospekten enthaltenen Informationen müssen die geprüften historischen Finanzinformationen des vom Emittenten gemäß den jeweiligen nationalen Regelungen zur Umsetzung der EU-Prospektrichtlinie 2003/71/EG ab dem 01.07.2005 erstellten Wertpapierprospekte für die letzten zwei Jahre in einer Form präsentiert und erstellt werden, die mit der kohärent ist, die im folgenden Jahresabschluss des Emittenten Verwendung findet, wobei Rechnungslegungsstandards und -strategien sowie die Rechtsvorschriften zu berücksichtigen sind, die auf derlei Jahresabschlüsse Anwendung finden. Sofern es dem Emittenten trotz größter Anstrengungen unmöglich sein sollte, solche zukünftigen Änderungen vorausszusehen bzw. rechtzeitig umzusetzen, kann nicht ausgeschlossen werden, dass Anleger daraus ein Rücktrittsrecht oder Ansprüche aus Prospekthaftung herleiten könnten. In diesem Falle könnten dem Emittenten Verluste in wesentlicher Größenordnung entstehen. Darüber hinaus ist die Einstellung eines bisherigen fortlaufenden öffentlichen Angebotes sowie der Börsennotierung der betroffenen Wertpapiere des Emittenten für den Fall denkbar, dass die Voraussetzungen für deren Aufrechterhaltung aufgrund einer zuvor beschriebenen verzögerten Umsetzung von Rechnungslegungsstandards nicht mehr erfüllt werden. In diesem Falle könnten dem Emittenten Verluste aus Schadenersatzforderungen der Anleger entstehen bzw. die Anleger Verluste bis zum inneren Wert ihrer Wertpapiere erleiden, sofern ein außerbörslicher Handel in den Wertpapieren mit dem Emittenten aufgrund einer Beschränkung des öffentlichen Angebotes nicht zustande kommt.

Der Emittent hat Kredite an verschiedene Unternehmen des Energiegewinnungs-, Maschinenbau-, Öl- und Finanzdienstleistungssektors in Russland und Kasachstan gewährt. Das gesamte Kreditvolumen beträgt ca. Euro 1,4 Milliarden. Das Risiko der nicht vertragsgemäßen Bedienung dieser Kredite hat der Emittent durch Begebung von Schuldverschreibungen abgesichert, die eine Zahlungspflicht des Emittenten nur insoweit vorsehen, wie der Emittent Zahlungen von den Darlehensnehmern erhält. Sollten die vertraglichen Vereinbarungen unter den Schuldverschreibungen den Emittenten wider Erwarten zu Zahlungen an die Inhaber der Schuldverschreibungen verpflichten, obwohl keine entsprechenden Zahlungseingänge durch die Darlehensnehmer erfolgen, könnte der Emittent in Liquiditätsschwierigkeiten kommen. Die Ausführungen zur Prospekthaftung bzw. zum Rücktrittsrecht der ersten beiden Absätze gelten für die Schuldverschreibungen entsprechend.

Liquiditätsrisiko trotz Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrages

Der Emittent ist Teil des Konzerns der Citigroup Inc. Zwischen ihm und der Citicorp Deutschland GmbH besteht ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag wie unten näher beschrieben.

Der Beherrschungsvertrag unterstellt die Leitung des Emittenten der Weisung der Citicorp Deutschland GmbH. Gewinne sind an die Citicorp Deutschland GmbH abzuführen, Verluste werden von dieser Gesellschaft ausgeglichen.

Die Gewinnabführungs- bzw. Verlustausgleichsverpflichtung besteht in Einklang mit den Vorschriften der §§ 301 ff. AktG erst nach Feststellung des Jahresabschlusses des jeweiligen Geschäftsjahres. Sollten während des Geschäftsjahres Liquiditätsengpässe beim Emittenten auftreten, könnte der Emittent trotz des Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrages seine Verpflichtungen unter den von ihm begebenen Wertpapieren möglicherweise nicht fristgerecht oder überhaupt nicht erfüllen.

Der Emittent könnte trotz des Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrages seine Verpflichtungen aus den Wertpapieren auch dann nicht erfüllen, wenn im Falle eines Bilanzverlustes des Emittenten die Citicorp Deutschland GmbH zwar diesen Verlust übernehmen müsste, sie aber aufgrund eigener Liquiditätsschwierigkeiten oder Überschuldung nicht in der Lage ist, diese vertragliche Verpflichtung zu erfüllen.

Die Finanzkraft der Citicorp Deutschland GmbH könnte gefährdet sein, wenn wesentliche Teile der von der Gesellschaft mit Dritten geschlossenen Verträge sich in wesentlichen Punkten als rechtsunwirksam oder nicht durchsetzbar herausstellten.

Vermittlung von Geschäften für andere Konzerngesellschaften und Arbeitsteilung im Konzern der Citigroup

Die überwiegende Mehrheit der Provisionserträge des Emittenten und eine seiner wichtigsten Ertragsquellen sind Erträge aus dem Transfer Pricing für die Vermittlung von Geschäften zwischen den Kunden des Emittenten und verschiedenen Konzerngesellschaften der Citigroup Inc. Die aus dem Leistungsaustausch mit den einzelnen Konzerngesellschaften entstehenden Kosten des Emittenten werden im Rahmen bestehender Verträge durch Verrechnungspreise (Transfer Pricing) erstattet. Hierbei werden die Kosten und Erträge, insbesondere Provisionserträge für die im Rahmen der Sales-Aktivitäten von der Bank in beratender Funktion betreuten Transaktionen im Aktienhandel, Anleihe-Emissionsgeschäft und Corporate Finance sowie Verkauf von strukturierten Produkten, Corporate Derivatives, Devisenmanagement-Produkten sowie Global Relationship Banking ermittelt und auf die beteiligten Leistungserbringer aufgeteilt. Hierbei besteht in allen Bereichen eine enge Zusammenarbeit im Wesentlichen mit der Citigroup Global Markets Limited, London sowie der Citibank, N.A., London.

Sollte im Konzern der Citigroup eine neue Aufteilung der betreffenden Aufgaben auf andere Unternehmen des Konzerns entschieden werden, könnte der Emittent eine wesentliche Ertragsquelle verlieren.

Risiken im Eigenhandel mit vom Emittenten begebenen derivativen Wertpapieren

Die wichtigsten Handelsrisiken im Optionsscheingeschäft bzw. der Begebung sonstiger derivativer Wertpapiere durch den Emittenten sind die Erfüllungs- bzw. Ersetzungsrisiken bezüglich der Kontrahenten (insbesondere Hausbanken oder Anlagevermittler der Endkunden) des Emittenten bei der Abwicklung der Handelsgeschäfte in begebenen Wertpapieren sowie die Risiken, die nach weitgehender Absicherung der durch die Begebung der Wertpapiere eingegangenen offenen Positionen verbleiben.

Zur Absicherung der offenen Positionen aus begebenen Wertpapieren werden vom Emittenten Absicherungsgeschäfte abgeschlossen, die an verschiedenen Risikogrößen entsprechend der vom Emittenten verwendeten Risikomodelle anknüpfen, wie insbesondere den betreffenden Basiswerten, der Volatilität der Basiswerte, der Restlaufzeit, den erwarteten Dividenden oder dem Zinsniveau. Hervorzuheben sind die Risiken aus Veränderungen der Volatilität der Basiswerte sowie so genannte Gapsrisiken aus unerwarteten Preissprüngen bei Basiswerten, die insbesondere bei der Absicherung verkaufter Knock-Out Wertpapiere Verluste verursachen können. Die offenen Risikopositionen aus begebenen Wertpapieren können vom Emittenten bestenfalls weitgehend, aber nicht vollkommen oder deckungsgleich geschlossen werden.

Bei Ausfall eines Kontrahenten des Emittenten, der gleichzeitig ein bedeutender Vertriebspartner des Emittenten ist und täglich eine große Anzahl von Kundengeschäften mit dem Emittenten abwickelt, besteht das Risiko, dass Absicherungsgeschäfte, die vom Emittenten zwecks Schließung einer Risikoposition aus mit dieser Partei bereits abgeschlossenen Geschäften in eigenen Wertpapieren noch vor Erfüllung der betreffenden Geschäfte abgeschlossen werden, wegen des Ausfalls des Kontrahenten die Risikoposition anders als vorgesehen nicht schließen, sondern eröffnen und daher wieder aufgelöst werden müssen.

Ebenso kann der Ausfall eines sonstigen Kontrahenten des Emittenten, mit dem eine Vielzahl von Absicherungsgeschäften getätigt wurde, zu Liquiditätsengpässen des Emittenten führen, wenn zur Wiedereindeckung nunmehr erneut und ggf. höhere Kosten aufgewendet werden müssten.

Risiken im Kreditgeschäft

Das Kreditportfolio des Emittenten ist überwiegend von internationalen Kunden erstklassiger Bonität der Industrie- und Finanzdienstleistungsbranche geprägt. Kreditausfälle konnten aufgrund dieser Geschäftspolitik in den vergangenen Jahren vermieden werden. Das Kreditportfolio konzentriert sich wesentlich auf eine überschaubare Anzahl von Kreditnehmereinheiten. Sollten einzelne, wichtige Kreditnehmer des Emittenten ihren Verpflichtungen nicht nachkommen, sind daher grundsätzlich eine erhebliche Erhöhung der Risikovorsorge denkbar bzw. Kreditausfälle möglich.

Der Emittent wurde Ende November 2005 vor dem Handelsgericht des Kantons Zürich, Schweiz, auf Zahlung von Euro 45,5 Millionen verklagt. Der Zahlungsanspruch ergebe sich aus der Anfechtung der Rückzahlung eines Konsortialkredites, den ein Bankenconsortium unter Beteiligung des Emittenten im Juli 2000 an die LTU Group Holding GmbH gewährt habe. Nach Prüfung der bisher erhobenen Ansprüche, ist der Emittent der Ansicht, dass eine überwiegende Wahrscheinlichkeit für die Abweisung der Klage spricht.

Der Emittent hat Kredite an russische und kasachische Unternehmen der Energiegewinnungs-, Maschinenbau-, Öl- und Finanzdienstleistungsbranche im Volumen von ca. EUR 1,4 Mrd. gewährt. Das Risiko der nicht vertragsgemäßen Bedienung dieser Kredite, insbesondere der Zahlung von Zinsen und Tilgung, hat der Emittent durch die Ausgabe von Schuldverschreibungen abgesichert, die eine Zahlungspflicht des Emittenten nur insoweit vorsehen, wie der Emittent Zahlungen von den Darlehensnehmern erhält. Hierdurch sind die Ausfallrisiken des Emittenten auf die Kapitalanleger übertragen. Zu den Rechtsrisiken der begebenen Schuldverschreibungen siehe auch „Rechtsrisiken aus begebenen Wertpapieren“.

Zinsänderungsrisiken

Die Beurteilung und Steuerung des Zinsänderungsrisikos des Emittenten erfolgt im Bereich Treasury. Die Zinsänderungsrisiken des Emittenten entstehen im mittel- und langfristigen Bereich zu einem überwiegenden Teil aus den Wertpapieren des Liquiditätsbestandes, die nicht durch Absicherungsgeschäfte in Form von Zinstauschvereinbarungen abgesichert wurden. Die Papiere sind kurzfristig veräußerbar. Bei einer nicht zeitnahen und unsensitiven Zinsüberwachung und der sich daraus ergebenden Gefahr, Zinsrisiken nicht frühzeitig gegenzusteuern könnte sich ein wesentliches Zinsänderungsrisiko ergeben.

Operationales Risiko

Der Emittent hat mehrere für die ordnungsmäßige Führung und Steuerung seiner Geschäfte und der daraus erwachsenden Risiken wesentliche Bereiche an andere Unternehmen innerhalb und außerhalb des Citigroup-Konzerns ausgelagert. Sollten dies Unternehmen, an die diese Bereiche ausgelagert wurden, ihren vertraglichen Verpflichtungen nicht oder nicht fristgerecht nachkommen, kann auch die Fähigkeit des Emittenten zur fristgemäßen Erfüllung seiner Verpflichtungen unter den von ihm emittierten Wertpapieren beeinträchtigt werden.

Steuerliche Risiken

Die dem Emittenten bzw. der im Jahre 2003 vom Emittenten durch Verschmelzung aufgenommenen, aus der Salomon Brothers AG hervorgegangenen Gesellschaft erteilten Steuerbescheide stehen regelmäßig unter dem Vorbehalt der Nachprüfung durch eine steuerliche Außenprüfung oder der Entscheidung einzelner Fragestellungen durch einschlägige Gerichte. Dies ist ein übliches Verfahren, bei dem im Rahmen einer Steuerprüfung oder nach einer allgemeinen Entscheidung durch ein Finanzgericht noch Jahre nach dem Steuerbescheid eine Steuernachforderung durch die Finanzbehörden erhoben werden kann. Unter solche Vorbehalte fallen grundsätzlich die für den Emittenten erheblichen Themen der steuerliche Anerkennung der Aufwendungen für die Absicherung verkaufter Optionen sowie die steuerliche Anerkennung der Aufwendungen der Fremdfinanzierung des Umlaufvermögens durch Gesellschafter.

Allgemeine Betriebsrisiken

Zu den Betriebsrisiken zählt der Emittent alle Risiken, die weder Markt-, Adressenausfall- oder Liquiditätsrisiken darstellen wie:

- **Abwicklungsrisiko**

Das Risiko der fehlerhaften Bearbeitung von Geschäftsvorfällen, bzw. der Ausführung von Transaktionen, die der Intention und Erwartung der Leitungsebene der Bank widersprechen.

- **Informationsrisiko**

Das Risiko, dass auf Informationen, die innerhalb oder außerhalb des Geschäftssitzes des Emittenten erstellt, erhalten, übermittelt oder gespeichert wurden, nicht mehr zugegriffen werden kann. Weiterhin können diese Informationen von schlechter Qualität sein, falsch gehandhabt oder unberechtigt angeeignet worden sein. Dem Informationsrisiko werden ebenfalls Risiken zugeordnet, die aus Systemen resultieren und zur Informationsverarbeitung genutzt werden.

- **Reputationsrisiko**

Das Risiko des Emittenten, das sich aus einer Schädigung der Kundenbeziehungen durch mangelhafte Serviceleistungen bzw. fehlerhafter Ausführung von Geschäftsvorfällen ergibt. Des weiteren das Risiko, Geschäftsbeziehungen mit Kontrahenten einzugehen, deren Geschäftspraktiken nicht den Standards oder der Geschäftsethik des Emittenten entsprechen.

- **Personalrisiko**

Der Emittent hat einen hohen Bedarf an qualifiziert ausgebildeten Fach- und Führungskräften. Hier besteht das Risiko einer hohen Fluktuation bzw. das Risiko, nicht genügend qualifiziertes Personal an den Emittenten binden zu können, darüber hinaus aber auch das Risiko, dass Mitarbeiter des Emittenten bewusst oder fahrlässig gegen gesetzte Regeln oder die Geschäftsethik des Hauses verstoßen.

- **Rechtsrisiken und aufsichtsrechtliche Risiken**

Unter Rechtsrisiken versteht der Emittent alle aus vertraglichen Vereinbarungen sowie aus rechtlichen Rahmenbedingungen resultierenden Risiken. Aufsichtsrechtliche Risiken ergeben sich aus den für den Emittenten bestehenden gesetzlichen Rahmenbedingungen.

4. Ausgewählte Finanzausweise des Emittenten

Abschlussprüfer des Emittenten und seines geschäftsführenden und persönlich haftenden Gesellschafters ist

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Marie-Curie-Str. 30
D-60439 Frankfurt am Main.

Die im Registrierungsformular des Emittenten vom 26.06.2008 enthaltenen Jahresabschlüsse und Lageberichte für die Geschäftsjahre vom 1. Januar 2007 bis zum 31. Dezember 2007 und vom 1. Januar 2006 bis zum 31. Dezember 2006 wurden vom Abschlussprüfer des Emittenten geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Das Registrierungsformular wurde per Verweis auf Seite F1 in diesen Basisprospekt einbezogen.

Die Jahresabschlüsse für die Geschäftsjahre 2007 und 2006 wurden nach den Vorschriften des jeweils deutschen Kreditwesengesetzes, des Aktiengesetzes und des Handelsgesetzbuches sowie den Vorschriften der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute erstellt.

Die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung für die Geschäftsjahre 2007 und 2006 sind auf den Seiten B 22 bis B 29 abgedruckt.

Diese Seite bleibt absichtlich leer.

Jahresbilanz zum 31. Dezember 2007

Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA, Frankfurt am Main

Aktivseite		EUR	EUR	EUR	Vorjahr TEUR
1. Barreserve					
a) Kassenbestand			5.109,32		10
b) Guthaben bei Zentralnotenbanken			24.486.519,35		25.369
darunter: bei der Deutschen Bundesbank					
EUR	24.486.519,35	(i.V.)	TEUR	25.369	
c) Guthaben bei Postgiroämtern			-,-	24.491.628,67	-
2. Forderungen an Kreditinstitute					
a) täglich fällig			4.221.136.868,85		2.933.509
b) andere Forderungen			5.938.532.522,10	10.159.669.390,95	3.180.949
3. Forderungen an Kunden				1.781.977.323,39	3.386.719
darunter: durch Grundpfandrechte					
gesichert	EUR	-,-	(i.V.)	TEUR	-
Kommunalkredite	EUR	-,-	(i.V.)	TEUR	-
4. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere					
a) Geldmarktpapiere					
aa) von öffentlichen Emittenten			-,-		-
ab) von anderen Emittenten			-,-		-
b) Anleihen und Schuldverschreibungen					
ba) von öffentlichen Emittenten			123.520.687,66		532.046
darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank	EUR	123.520.687,66	(i.V.)	TEUR	532.046
bb) von anderen Emittenten			-,-	123.520.687,66	-
darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank	EUR	-,-	(i.V.)	TEUR	-
c) eigene Schuldverschreibungen				-,-	123.520.687,66
Nennbetrag	EUR	-,-	(i.V.)	TEUR	-
5. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere				1.712.951.407,16	1.089.985
6. Beteiligungen				367.944,56	368
darunter: an Kreditinstituten	EUR	217.842,30	(i.V.)	TEUR	218
an Finanzdienstleistungsinstituten	EUR	-,-	(i.V.)	TEUR	-
7. Treuhandvermögen				24.872.136,87	24.412
darunter: Treuhandkredite	EUR	24.872.136,87	(i.V.)	TEUR	24.412
8. Immateriale Anlagewerte				3.326.388,67	4.068
9. Sachanlagen				9.618.159,88	12.282
10. Sonstige Vermögensgegenstände				2.116.368.041,15	1.104.885
11. Rechnungsabgrenzungsposten				27.666,91	609
Summe der Aktiva				15.957.192.775,87	12.297.411

	Passivseite			
	EUR	EUR	EUR	Vorjahr TEUR
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten				
a) täglich fällig		2.137.862.604,84		1.161.240
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist		5.234.514.438,06	7.372.377.042,90	2.709.209
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden				
a) Spareinlagen				
aa) mit vereinbarter Kündigungsfrist von drei Monaten	---			-
ab) mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als drei Monaten	---			-
b) andere Verbindlichkeiten				
ba) täglich fällig	1.289.371.413,06			1.057.025
bb) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	210.405.736,38	1.499.777.149,44	1.499.777.149,44	280.487
3. Verbriefte Verbindlichkeiten				
a) begebene Schuldverschreibungen		1.398.480.585,37		3.039.542
b) andere verbrieftete Verbindlichkeiten		---		-
darunter:				
Geldmarktpapiere	EUR --- (i.Vj. TEUR -)			
eigene Akzepte und Solawechsel im Umlauf	EUR --- (i.Vj. TEUR -)			
c) sonstige verbrieftete Verbindlichkeiten		2.358.638.196,97	3.757.118.782,34	1.875.179
4. Treuhandverbindlichkeiten			24.872.136,87	24.412
darunter: Treuhandkredite	EUR 24.872.136,87 (i.Vj. TEUR 24.412)			
5. Sonstige Verbindlichkeiten			2.429.492.251,05	1.297.576
6. Rechnungsabgrenzungsposten			83.082,33	124
7. Rückstellungen				
a) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen		120.983.836,11		114.948
b) Steuerrückstellungen		33.809.889,57		21.738
c) andere Rückstellungen		80.679.932,06	235.473.657,74	77.933
8. Nachrangige Verbindlichkeiten			51.129.189,12	51.129
10. Eigenkapital				
a) gezeichnetes Kapital				
aa) Aktienkapital	210.569.889,00			210.570
ab) Stille Einlage	122.710.051,49	333.279.940,49		122.710
b) Kapitalrücklage	192.745.810,73	192.745.810,73		192.746
c) Gewinnrücklagen				
ca) gesetzliche Rücklage	32.927.197,15			32.927
cb) Rücklage für eigene Anteile	---			-
cc) satzungsmäßige Rücklagen	---			-
cd) andere Gewinnrücklagen	27.916.536,71	60.843.733,86		27.916
d) Bilanzgewinn/Bilanzverlust		---	586.869.485,08	-
Summe der Passiva			15.957.192.775,87	12.297.411

	EUR	EUR	Vorjahr TEUR
1. Eventualverbindlichkeiten			
a) Eventualverbindlichkeiten aus weitergegebenen abgerechneten Wechseln	---		-
b) Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und aus Gewährleistungsverträgen	552.362.048,50		644.885
c) Haftung aus der Bestellung von Sicherheiten für fremde Verbindlichkeiten	---	552.362.048,50	-
2. Andere Verpflichtungen			
a) Rücknahmeverpflichtungen aus unechten Pensionsgeschäften	---		-
b) Plazierungs- und Übernahmeverpflichtungen	---		-
c) Unwiderrufliche Kreditzusagen	968.571.763,29	968.571.763,29	1.040.465

Gewinn- und Verlustrechnung
für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2007
Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA, Frankfurt am Main

	EUR	EUR	EUR	Vorjahr TEUR
1. Zinserträge aus				
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	<u>542.117.351,70</u>			502.613
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	<u>19.977.397,26</u>	<u>562.094.748,96</u>		19.766
2. Zinsaufwendungen		<u>467.179.425,15</u>	<u>94.915.323,81</u>	468.541
3. Laufende Erträge aus				
a) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren		<u>28.359.820,84</u>		14.861
b) Beteiligungen		<u>404.674,00</u>		471
c) Anteilen an verbundenen Unternehmen		<u>-,-</u>	<u>28.764.494,84</u>	-
5. Provisionserträge		<u>189.244.468,42</u>		190.717
6. Provisionsaufwendungen		<u>7.311.586,85</u>	<u>181.932.881,57</u>	5.076
7. Nettoaufwand aus Finanzgeschäften			<u>./.</u> <u>11.819.566,40</u>	66.489
8. Sonstige betriebliche Erträge			<u>13.886.525,03</u>	14.131
10. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen				
a) Personalaufwand				
aa) Löhne und Gehälter	<u>111.337.842,15</u>			85.875
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung darunter: für Altersversorgung EUR 11.031.986,46 (i. Vj. TEUR 10.482)	<u>17.758.647,58</u>	<u>129.096.489,73</u>		15.346
b) andere Verwaltungsaufwendungen		<u>102.143.913,55</u>	<u>231.240.403,28</u>	109.550
11. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen			<u>4.387.275,34</u>	4.329
12. Sonstige betriebliche Aufwendungen			<u>2.873.891,83</u>	2.556
13. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft		<u>1.210.706,70</u>		6.935
14. Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft			<u>./.</u> <u>1.210.706,70</u>	-
15. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere		<u>862.696,28</u>		319
16. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren		<u>-,-</u>	<u>./.</u> <u>862.696,28</u>	-
19. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit			<u>67.104.685,42</u>	110.521

	EUR	EUR	EUR	Vorjahr TEUR
23. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		33.666.836,82		47.705
24. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 12 ausgewiesen		-,-	33.666.836,82	/. 135
26. Aufgrund einer Gewinngemeinschaft, eines Gewinnabführungs- oder eines Teilgewinnabführungsvertrags abgeführte Gewinne			33.437.848,60	62.951
27. Jahresüberschuss			-,-	-
28. Gewinnvortrag/Verlustvortrag aus dem Vorjahr			-,-	-
29. Entnahmen aus der Kapitalrücklage			-,-	-
30. Entnahmen aus Gewinnrücklagen				
a) aus der gesetzlichen Rücklage		-,-		-
b) aus der Rücklage für eigene Anteile		-,-		-
c) aus satzungsmäßigen Rücklagen		-,-		-
d) aus anderen Gewinnrücklagen		-,-	-,-	-
31. Entnahmen aus Genusssrechtskapital			-,-	-
32. Einstellungen in Gewinnrücklagen				
a) in die gesetzliche Rücklage		-,-		-
b) in die Rücklage für eigene Anteile		-,-		-
c) in satzungsmäßige Rücklagen		-,-		-
d) in andere Gewinnrücklagen		-,-	-,-	-
33. Wiederauffüllung des Genusssrechtskapitals			-,-	-
34. Bilanzgewinn			-,-	-

Jahresbilanz zum 31. Dezember 2006
Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA, Frankfurt am Main

Aktivseite	EUR	EUR	EUR	Vorjahr TEUR
1. Barreserve				
a) Kassenbestand		10.130,62		4
b) Guthaben bei Zentralnotenbanken		25.369.315,51		40.672
darunter: bei der Deutschen Bundesbank				
EUR 25.369.315,51 (i.Vj. TEUR 40.672)				
c) Guthaben bei Postgiroämtern		-	25.379.446,13	-
2. Schuldtitel öffentlicher Stellen und Wechsel, die zur Refinanzierung bei Zentralnotenbanken zugelassen sind				
a) Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen sowie ähnliche Schuldtitel öffentlicher Stellen		-		148.916
darunter: bei der Deutschen Bundesbank				
refinanzierbar EUR - (i.Vj. TEUR 148.916)				
b) Wechsel		-	-	-
darunter: bei der Deutschen Bundesbank				
refinanzierbar EUR - (i.Vj. TEUR -)				
3. Forderungen an Kreditinstitute				
a) täglich fällig		2.933.508.790,81		2.031.938
b) andere Forderungen		3.180.949.559,81	6.114.458.350,62	4.350.136
4. Forderungen an Kunden			3.388.719.179,71	3.551.521
darunter: durch Grundpfandrechte				
gesichert EUR - (i.Vj. TEUR -)				
Kommunalkredite EUR - (i.Vj. TEUR -)				
5. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere				
a) Geldmarktpapiere		-		-
aa) von öffentlichen Emittenten		-		-
ab) von anderen Emittenten		-	-	-
b) Anleihen und Schuldverschreibungen		532.046.138,68		477.237
ba) von öffentlichen Emittenten				
darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank		532.046.138,68 (i.Vj. TEUR 477.237)		
bb) von anderen Emittenten		-	532.046.138,68	-
darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank		-		
EUR - (i.Vj. TEUR -)				
c) eigene Schuldverschreibungen		-	532.046.138,68	-
Nennbetrag EUR - (i.Vj. TEUR -)				
6. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere			1.089.984.461,27	1.273.052
7. Beteiligungen			367.944,58	368
darunter: an Kreditinstituten EUR 217.842,30 (i.Vj. TEUR 218)				
an Finanzdienstleistungsinstituten EUR - (i.Vj. TEUR -)				
8. Anteile an verbundenen Unternehmen			-	-
darunter: an Kreditinstituten EUR - (i.Vj. TEUR -)				
an Finanzdienstleistungsinstituten EUR - (i.Vj. TEUR -)				
9. Treuhandvermögen			24.411.990,64	26.860
darunter: Treuhandkredite EUR 24.411.990,64 (i.Vj. TEUR 26.860)				
10. Ausgleichsforderungen gegen die öffentliche Hand einschließlich Schuldverschreibungen aus deren Umtausch			-	-
11. Immaterielle Anlagewerte			4.067.797,45	4.456
12. Sachanlagen			12.282.200,08	12.430
13. Ausstehende Einlagen auf das gezeichnete Kapital			-	-
darunter: eingefordert EUR - (i.Vj. TEUR -)				
14. Eigene Aktien oder Anteile			-	-
Nennbetrag EUR - (i.Vj. TEUR -)				
15. Sonstige Vermögensgegenstände			1.104.884.779,48	1.055.613
16. Rechnungsabgrenzungsposten			808.682,35	648
Summe der Aktiva			12.297.410.970,95	12.973.851

	EUR	EUR	EUR	Passivseite Vorjahr TEUR
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten				
a) täglich fällig		1.161.239.715,57		1.288.401
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist		<u>2.709.209.530,64</u>	<u>3.870.449.246,21</u>	3.288.532
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden				
a) Spareinlagen				
aa) mit vereinbarter Kündigungsfrist von drei Monaten	<u>-,-</u>			-
ab) mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als drei Monaten	<u>-,-</u>	<u>-,-</u>		-
b) andere Verbindlichkeiten				
ba) täglich fällig	1.057.025.003,74			1.077.988
bb) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	<u>280.496.585,61</u>	<u>1.337.511.589,35</u>	<u>1.337.511.589,35</u>	124.249
3. Verbriefte Verbindlichkeiten				
a) begebene Schuldverschreibungen		3.039.541.523,04		3.393.634
b) andere verbrieftete Verbindlichkeiten			<u>-,-</u>	-
darunter:				
Goldmarktpapiere EUR <u>-,-</u> (i.Vj. TEUR <u>-</u>)				
eigene Akzente und Solawechsel im Umlauf EUR <u>-,-</u> (i.Vj. TEUR <u>-</u>)				
c) sonstige verbrieftete Verbindlichkeiten		<u>1.875.179.138,40</u>	<u>4.914.720.661,44</u>	1.760.052
4. Treuhandverbindlichkeiten			<u>24.411.990,64</u>	28.880
darunter: Treuhandkredite EUR <u>24.411.990,64</u> (i.Vj. TEUR <u>26.860</u>)				
5. Sonstige Verbindlichkeiten			<u>1.297.575.612,67</u>	1.193.356
6. Rechnungsabgrenzungsposten			<u>124.116,85</u>	996
7. Rückstellungen				
a) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen		<u>114.948.282,60</u>		109.664
b) Steuerrückstellungen		<u>21.737.864,49</u>		199
c) andere Rückstellungen		<u>77.932.933,50</u>	<u>214.619.080,59</u>	81.700
8. Sonderposten mit Rücklageanteil			<u>-,-</u>	-
9. Nachrangige Verbindlichkeiten			<u>51.129.188,12</u>	51.129
10. Genussschaftskapital			<u>-,-</u>	-
darunter: vor Ablauf von zwei Jahren fällig EUR <u>-,-</u> (i.Vj. TEUR <u>-</u>)				
11. Fonds für allgemeine Bankrisiken			<u>-,-</u>	-
12. Eigenkapital				
a) gezeichnetes Kapital				
aa) Aktienkapital	210.569.889,00			210.570
ab) Stille Einlage	<u>122.710.051,49</u>	<u>333.279.940,49</u>		112.932
b) Kapitalrücklage	<u>192.745.810,73</u>	<u>192.745.810,73</u>		192.746
c) Gewinnrücklagen				
ca) gesetzliche Rücklage	<u>32.927.197,15</u>			32.927
cb) Rücklage für eigene Anteile	<u>-,-</u>			-
cc) satzungsmäßige Rücklagen	<u>-,-</u>			-
cd) andere Gewinnrücklagen	<u>27.916.536,71</u>	<u>60.843.733,86</u>		27.916
d) Bilanzgewinn/Bilanzverlust		<u>-,-</u>	<u>586.869.486,08</u>	-
Summe der Passiva			<u>12.297.410.970,95</u>	<u>12.973.851</u>
1. Eventualverbindlichkeiten				
a) Eventualverbindlichkeiten aus weitergegebenen abgerechneten Wechslen		<u>-,-</u>		-
b) Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und aus Gewährleistungsverträgen		<u>644.884.869,88</u>		561.078
c) Haftung aus der Bestellung von Sicherheiten für fremde Verbindlichkeiten		<u>-,-</u>	<u>644.884.869,88</u>	-
2. Andere Verpflichtungen				
a) Rücknahmeverpflichtungen aus unechten Pensionsgeschäften		<u>-,-</u>		-
b) Plazierungs- und Übernahmeverpflichtungen		<u>-,-</u>		-
c) Unwiderrufliche Kreditzusagen		<u>1.040.465.303,66</u>	<u>1.040.465.303,66</u>	1.104.219

Gewinn- und Verlustrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006

Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA, Frankfurt am Main

	EUR	EUR	EUR	Vorjahr TEUR
1. Zinserträge aus				
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	<u>502.613.484,49</u>			443.837
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	<u>19.765.602,10</u>	<u>522.379.086,59</u>		26.992
2. Zinsaufwendungen		<u>468.541.121,30</u>	<u>53.837.965,29</u>	442.802
3. Laufende Erträge aus				
a) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren		<u>14.961.470,14</u>		10.752
b) Beteiligungen		<u>470.913,00</u>		108
c) Anteilen an verbundenen Unternehmen			<u>15.332.383,14</u>	-
4. Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungsverträgen			<u>-,-</u>	-
5. Provisionserträge		<u>190.717.212,40</u>		175.859
6. Provisionsaufwendungen		<u>5.075.966,47</u>	<u>185.641.245,93</u>	2.269
7. Nettoertrag aus Finanzgeschäften			<u>66.489.379,58</u>	31.354
8. Sonstige betriebliche Erträge			<u>14.131.089,18</u>	18.112
9. Erträge aus der Auflösung von Sonderposten mit Rücklageanteil			<u>-,-</u>	-
10. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen				
a) Personalaufwand				
aa) Löhne und Gehälter	<u>85.875.080,86</u>			89.045
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung darunter: für Altersversorgung EUR 10.481.815,42 (i. Vj. TEUR 11.603)	<u>15.346.225,66</u>	<u>101.221.306,52</u>		16.111
b) andere Verwaltungsaufwendungen		<u>109.549.985,01</u>	<u>210.771.291,53</u>	95.408
11. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen			<u>4.329.082,87</u>	3.489
12. Sonstige betriebliche Aufwendungen			<u>2.556.109,38</u>	2.144
13. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft			<u>6.935.212,62</u>	-
14. Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimm- ten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft			<u>-,- / 6.935.212,62</u>	3.346
16. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteili- gungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere			<u>318.734,63</u>	-
17. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren			<u>-,- / 318.734,63</u>	481
18. Aufwendungen aus Verlustübernahme			<u>-,-</u>	-
19. Einstellungen in Sonderposten mit Rücklageanteil			<u>-,-</u>	-
20. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit			<u>110.521.631,09</u>	59.573

	EUR	EUR	EUR	Vorjahr TEUR
21. Außerordentliche Erträge		-		-
22. Außerordentliche Aufwendungen		-		-
23. Außerordentliches Ergebnis		-	-	-
24. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		47.705.406,96		22.927
25. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 12 ausgewiesen		/ 135.003,17	47.570.403,79	-
26. Erträge aus Verlustübernahme			-	-
27. Aufgrund einer Gewinngemeinschaft, eines Gewinnabführungs- oder eines Teilgewinnabführungsvertrags abgeführte Gewinne			62.951.227,30	36.646
28. Jahresüberschuss			-	-
29. Gewinnvortrag/Verlustvortrag aus dem Vorjahr			-	-
30. Entnahmen aus der Kapitalrücklage			-	-
31. Entnahmen aus Gewinnrücklagen				
a) aus der gesetzlichen Rücklage		-		-
b) aus der Rücklage für eigene Anteile		-		-
c) aus satzungsmäßigen Rücklagen		-		-
d) aus anderen Gewinnrücklagen		-	-	-
32. Entnahmen aus Genusssrechtskapital			-	-
33. Einstellungen in Gewinnrücklagen				
a) in die gesetzliche Rücklage		-		-
b) in die Rücklage für eigene Anteile		-		-
c) in satzungsmäßige Rücklagen		-		-
d) in andere Gewinnrücklagen		-	-	-
34. Wiederauffüllung des Genusssrechtskapitals			-	-
35. Bilanzgewinn			-	-

5. Organe des Emittenten

Der Emittent ist eine Kommanditgesellschaft auf Aktien (KGaA) nach deutschem Recht. Alleiniger persönlich haftender und geschäftsführender Gesellschafter ist die Citigroup Global Markets Management AG, Frankfurt am Main. Alleiniger Kommanditaktionär ist die Citicorp Deutschland GmbH, die zugleich alleiniger Gesellschafter der Citigroup Global Markets Management AG ist.

Der Aufsichtsrat des Emittenten setzt sich wie folgt zusammen:

Maurice Thompson, London, Vorsitzender
Bradley J. Gans, London, stellvertretender Vorsitzender
beide geschäftsansässig bei Citigroup Global Markets Ltd., London, Vereinigtes Königreich
Reiner Henszelewski, Arbeitnehmervertreter, geschäftsansässig Reuterweg 16, 60323 Frankfurt am Main

Der Aufsichtsrat des persönlich haftenden Gesellschafters setzt sich wie folgt zusammen:

Maurice Thompson, London, Vorsitzender
Bradley J. Gans, London, stellvertretender Vorsitzender, Geschäftsadresse wie oben
Susan S. Harnett, geschäftsansässig bei Citibank Privatkunden AG & Co. KGaA,
Kasernenstrasse 10, 40213 Düsseldorf

Der Vorstand des persönlich haftenden Gesellschafters besteht aus folgenden Personen:

Dr. Helmut Gottlieb, Global Transaction Services
Dr. Jürgen Guba, Global Relationship Banking (GRB), Financial Institutions
Fred B. Irwin, Business Services, Steuerabteilung, Öffentlichkeitsarbeit, e-Banking,
Fund Administration
Dr. Paul Lerbinger, Investment Banking, inkl. Corporate Finance, Mergers & Acquisitions
Stefan Mülheim, Aktien- und Optionsscheingeschäft
Dr. Nikolaus Närger, Global Relationship Banking
Heinz P. Srocke, Risikokontrolle, Kreditbearbeitung, Rechnungswesen
Dieter Visser, Innenbetrieb, Abwicklung, Depotbank, IT, Personal
jeweils geschäftsansässig Reuterweg 16, 60323 Frankfurt am Main

6. Zugehörigkeit zum deutschen Teilkonzern der Citigroup

Der Emittent gehört zum deutschen Teilkonzern der Citigroup. Die Geschäftsführung des als Kommanditgesellschaft auf Aktien inkorporierten Emittenten erfolgt durch den persönlich haftenden Gesellschafter, die Citigroup Global Markets Management AG, Frankfurt/Main. Der persönlich haftende Gesellschafter wird ebenso wie der Emittent selbst zu 100% von der Citicorp Deutschland GmbH, Düsseldorf gehalten. Diese wiederum wird zu 100% von der deutschen Konzernholdinggesellschaft, der Citigroup Global Markets Finance Corporation & Co. beschränkt haftende KG mit Sitz in Düsseldorf, gehalten.

Die Citicorp Deutschland GmbH ist außerdem stiller Gesellschafter des Emittenten mit einer Kapitaleinlage in Höhe von Euro 122.710.051,49 per 31. Dezember 2007.

Persönlich haftender Gesellschafter der Citigroup Global Markets Finance Corporation & Co. beschränkt haftende KG ist die Citigroup Global Markets Finance LLC, Delaware. Alleiniger Kommanditist ist Citi Overseas Investment Bahamas Inc.

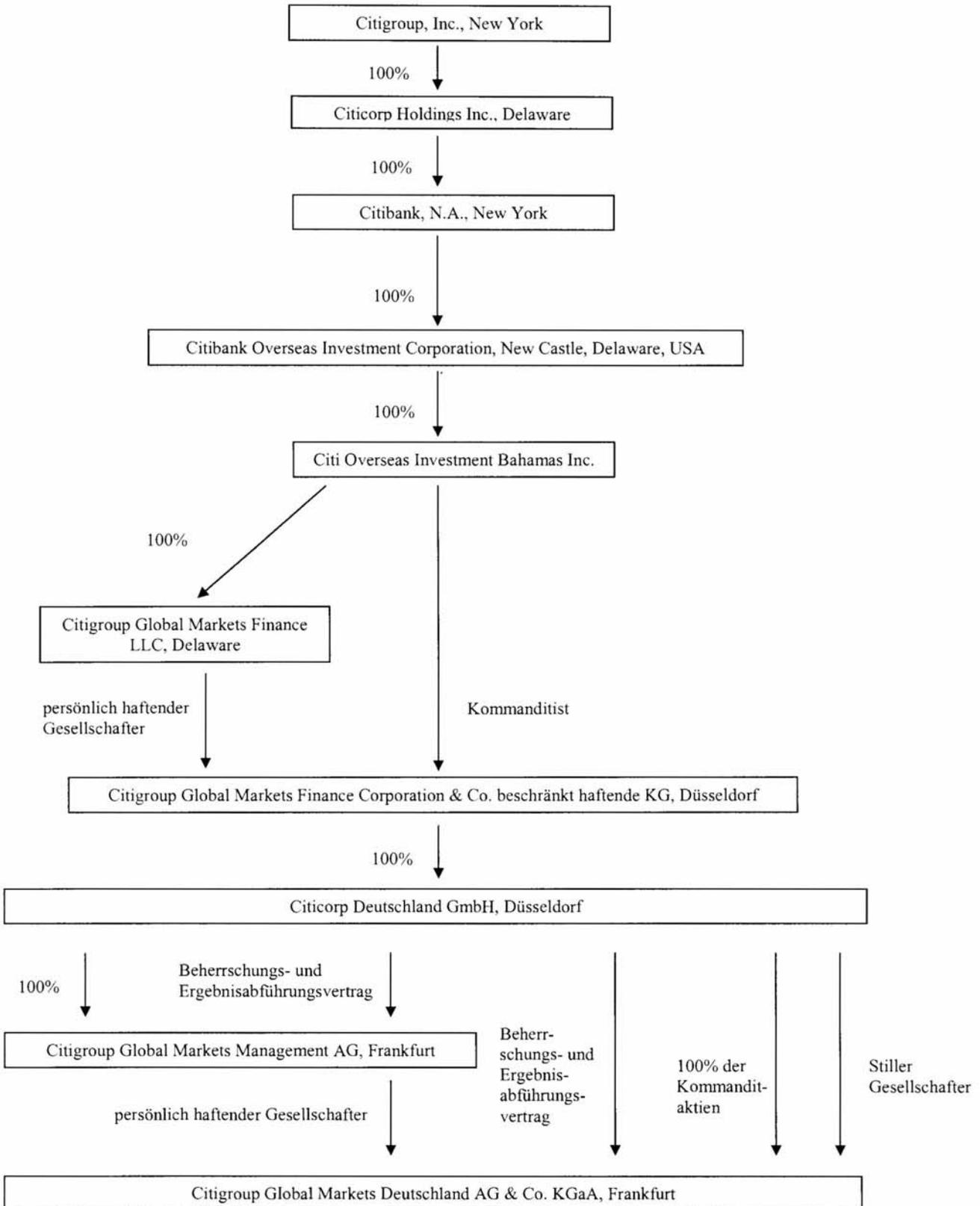
Sämtliche Aktien der Citigroup Global Markets Finance LLC werden von der Citi Overseas Investment Bahamas Inc. gehalten, deren Alleinaktionär die Citibank Overseas Investment Corporation, New Castle, Delaware, USA, ist. Diese Gesellschaft wiederum wird zu 100% von der Citibank, N.A., New York gehalten; die Citibank, N.A., New York ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der Citicorp Holdings Inc., Delaware, die wiederum eine 100%ige Tochtergesellschaft der Citigroup, Inc., New York ist.

Neben der Einbindung des Emittenten in den Konzern der Citigroup Inc. besteht jeweils ein Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrag zwischen der Citicorp Deutschland GmbH und

- a) dem Emittenten,
- b) dem persönlich haftender Gesellschafter des Emittenten.

Danach haben sowohl der Emittent als auch sein persönlich haftender Gesellschafter die Leitung ihrer Unternehmen der Citicorp Deutschland GmbH unterstellt. Die Citicorp Deutschland GmbH ist demgemäß berechtigt, dem Emittenten und seinem persönlich haftenden Gesellschafter Weisungen zu erteilen.

Schaubild: Zugehörigkeit des Emittenten zum deutschen Teilkonzern der Citigroup



Ferner sind der Emittent und sein persönlich haftender Gesellschafter nach dem jeweiligen Vertrag verpflichtet, ihren gesamten Gewinn an die Citicorp Deutschland GmbH abzuführen. Im Gegenzug ist die Citicorp Deutschland GmbH verpflichtet, jeden während der Vertragsdauer entstehenden Jahresfehlbetrag des Emittenten und seines persönlich haftenden Gesellschafters nach näherer Bestimmung des § 302 Abs. 1 und 3 AktG auszugleichen.

Darüber hinaus sind die Marktbereiche des Emittenten über personelle Berichtslinien in den weltweiten Konzern der Citigroup eingebunden. Die einzelnen Gruppenleiter berichten sowohl an die Geschäftsführung des Emittenten wie an die europäischen Leiter der jeweiligen Geschäftsfelder.

7. Geschichte des Emittenten

Vor der Verschmelzung der Citigroup Global Markets Deutschland GmbH in die Citibank AG & Co. KGaA am 12. September 2003, firmierte der Emittent als Citibank AG & Co. KGaA.

Die Citigroup Global Markets Deutschland GmbH entstand am 4. August 2003 aus einem Rechtsformwechsel der Citigroup Global Markets Deutschland AG, die bis zum 4. April 2003 als Salomon Brothers AG firmierte.

Mit der Verschmelzung der Citigroup Global Markets Deutschland GmbH auf die Citibank AG & Co. KGaA sind alle Rechte und Pflichten der Citigroup Global Markets Deutschland GmbH auf die Citibank AG & Co. KGaA als Gesamtrechtsnachfolger übergegangen; die Citigroup Global Markets Deutschland GmbH ist erloschen.

8. Überblick der Geschäftstätigkeit

Der Emittent betreibt das Corporate & Investment Banking-Geschäft und bietet Unternehmen, Regierungen und institutionellen Investoren umfassende Finanzkonzepte in den Bereichen Investment Banking, Fixed Income, Foreign Exchange, Equities und Derivatives, sowie Global Transaction Services; daneben ist er ein bedeutender Emittent von Optionsscheinen und Zertifikaten, deren Endinvestoren insbesondere Privatkunden sind.

9. Geschäfte mit verbundenen Unternehmen

Die ganz überwiegende Mehrheit der Provisionserträge des Emittenten und eine seiner wichtigsten Ertragsquellen sind Erträge aus dem Transfer Pricing für die Vermittlung von Geschäften zwischen den Kunden des Emittenten und verschiedenen Konzerngesellschaften der Citigroup Inc. Die aus dem Leistungsaustausch mit den einzelnen Konzerngesellschaften entstehenden Kosten des Emittenten werden im Rahmen bestehender Verträge durch Verrechnungspreise (Transfer Pricing) erstattet. Hierbei werden die Kosten und Erträge, insbesondere Provisionserträge und Erträge für die im Rahmen der Sales-Aktivitäten von der Bank in beratender Funktion betreuten Transaktionen im Aktienhandel, Emissionsgeschäft und Corporate Finance sowie Verkauf von strukturierten Produkten, Corporate Derivatives, Devisenmanagement-Produkten sowie Global Relationship Banking ermittelt und auf die beteiligten Leistungserbringer aufgeteilt. Hierbei besteht in allen Bereichen eine enge Zusammenarbeit im Wesentlichen mit der Citigroup Global Markets Limited, London sowie der Citibank, N.A., London.

10. Finanzlage und Aussichten des Unternehmens

Citigroup Global Markets Deutschland wird an der vorsichtigen Strategie festhalten. Die Bank beurteilt die wirtschaftliche Lage vorsichtig und wird keine erhöhten Risiken eingehen. Auf der Basis der vorgenannten Ausführungen erwartet die Citibank Global Markets Deutschland für das laufende Geschäftsjahr 2008 ein zufriedenstellendes Ergebnis.

Vorgänge von besonderer Bedeutung sind nach dem letzten Abschlussstichtag nicht eingetreten.

Eine wesentliche Veränderung in der Finanzlage oder der Handelsposition des Emittenten ist seit dem Jahresabschluss zum 31. Dezember 2007, für den geprüfte Finanzinformationen veröffentlicht wurden, nicht eingetreten.

Gegen den Emittenten sind - mit Ausnahme des nachstehend aufgeführten Falles - keine staatlichen Interventionen, Gerichtsverfahren oder Arbitrageprozesse anhängig oder schwebend, die sich in spürbarer Weise auf seine Finanzlage oder seine Rentabilität auswirken bzw. in den letzten zwölf Monaten ausgewirkt haben.

Der Emittent wurde Ende November 2005 vor dem Handelsgericht des Kantons Zürich, Schweiz, auf Zahlung von Euro 45,5 Millionen verklagt. Der Zahlungsanspruch ergebe sich aus der Anfechtung der Rückzahlung eines Konsortialkredites, den ein Bankenkonsortium unter Beteiligung des Emittenten im Juli 2000 an die LTU Group Holding GmbH gewährt habe. Nach Prüfung der bisher erhobenen Ansprüche, ist der Emittent der Ansicht, dass eine überwiegende Wahrscheinlichkeit für die Abweisung der Klage spricht.

11. Sonstige Angaben

Der Emittent ist eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt/Main unter der Nummer HRB 57295.

Im Durchschnitt des Geschäftsjahres 2007 beschäftigte der Emittent 467 Mitarbeiter.

Der Rest dieser Seite bleibt absichtlich leer.

Diese Seite bleibt absichtlich leer.

C. Risikofaktoren des Emittenten

Potenzielle Anleger sollten vor der Entscheidung über den Kauf der Optionsscheine die nachfolgend beschriebenen spezifischen Risiken und die übrigen in diesem Prospekt enthaltenen Informationen sorgfältig lesen und berücksichtigen. Der Eintritt dieser Risiken, einzeln oder zusammen mit anderen Umständen, kann die Geschäftstätigkeit des Emittenten wesentlich beeinträchtigen, erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Emittenten haben oder die Handelbarkeit der Wertpapiere im Sekundärmarkt nachteilig beeinträchtigen. Die gewählte Reihenfolge stellt weder eine Aussage über die Eintrittswahrscheinlichkeit noch über die Schwere bzw. die Bedeutung der einzelnen Risiken dar. In Bezug auf eine Anlage in den Optionsscheinen des Emittenten können weitere Risiken und Aspekte von Bedeutung sein, die dem Emittenten gegenwärtig nicht bekannt sind oder welche der Emittent aus heutiger Sicht für unwesentlich erachtet, die jedoch ebenfalls erhebliche nachteilige Auswirkungen auf das Geschäft, die Geschäftsaussichten und die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Emittenten haben könnten. Unabhängig von den unter Gliederungspunkt E.) des Inhaltsverzeichnisses beschriebenen wertpapierspezifischen Risiken, können Anleger ihr eingesetztes Kapital ganz oder teilweise verlieren, wenn der Preis ihrer Optionsscheine aufgrund des Eintritts eines oder mehrerer der hier beschriebenen Risiken fallen sollte oder die Wertpapiere im Sekundärmarkt nicht mehr handelbar sein sollten.

Risiko der ausbleibenden oder eingeschränkten Preisstellung durch den Emittenten

Da in der Regel die Optionsscheine über einen Zeitwert verfügen und eine vorzeitige Ausübung (sofern das Optionsrecht jederzeit ausübbar ist) damit nicht sinnvoll ist, da ansonsten der Zeitwert verloren geht, ist für Sie die Möglichkeit, die in diesem Wertpapierprospekt beschriebenen Optionsscheine vor Verfall möglichst jederzeit veräußern zu können von maßgeblicher Bedeutung. Hierbei ist die freiwillige Absicht des Emittenten, Ankaufs- und Verkaufspreise zu stellen von überragender Bedeutung. Insofern ist eines Ihrer größten Risiken, dass der Emittent seine diesbezügliche, freiwillige Absicht einschränkt oder ganz aufgibt. In einer solchen Situation bleibt Ihnen im schlechtesten Fall, sofern niemand sonst Kurse für die Optionsscheine stellt, nur die Ausübung der Optionsrechte unter Verlust eines etwaigen Zeitwertes. Entsprechendes gilt, sofern die Börsennotierung der Wertpapiere vorzeitig eingestellt werden sollte.

Mit entsprechender Abwandlung gilt dies auch, sofern das Optionsrecht ausschließlich mit Wirkung zum Verfalltag ausgeübt werden kann (europäische Ausübung). Sofern der Emittent hier das Stellen von An- und Verkaufskursen bzw. die Börsennotierung eingestellt werden sollte, bleibt Ihnen, sofern Sie nicht selbst einen Käufer finden, nur die Möglichkeit, die Endfälligkeit der Wertpapiere bei Verfall abzuwarten. Bis zum Verfall müssten Sie dann das Risiko tragen, dass der innere Wert der Ausübung aufgrund eines fallenden Preises des Basiswertes sinkt oder die Wertpapiere gar wertlos verfallen.

Risiko der gestörten Wertpapierabwicklung bzw. des Börsenhandels

Der Verkauf der Optionsscheine durch den Inhaber an den Emittenten oder über eine Börse wird Zug um Zug Zahlung gegen Lieferung abgewickelt. Um Optionsrechte auszuüben, muss der Optionsscheininhaber seine Wertpapiere zuvor an den Emittenten übertragen. Sowohl zur Übertragung der Optionsscheine an den Emittenten im Falle der Ausübung, wie auch im Falle des Verkaufes über die Börse bzw. an den Emittenten, ist die Abwicklung der Wertpapierbelieferung dem Emittenten nur durch die Zusammenarbeit mit Dritten, insbesondere der Systeme der beteiligten Wertpapiersammelbanken bzw. Börsen, möglich. Sollte, durch welche Ereignisse auch immer, die Fähigkeit der beteiligten Wertpapiersammelbanken bzw. Börsen beeinträchtigt werden, ihre diesbezüglichen Dienstleistungen zu erbringen, wäre es dem Emittenten für den Zeitraum einer solchen Unterbrechung unmöglich, Ausübungen entgegen zu nehmen oder Handelsgeschäfte zu beliefern. Als mögliche Ursachen der Unmöglichkeit der Wertpapierabwicklung auf Seiten des Emittenten bzw. auf Seiten der für die Wertpapierabwicklung notwendigen dritten Parteien kommen beispielsweise technische Störungen aufgrund von Stromausfällen, Bränden, Bombendrohungen, Sabotage, Computerviren, Computerfehlern oder Anschlägen in Betracht. Entsprechendes gilt, wenn derartige Störungen bei der Depotbank des Optionsscheininhabers auftreten.

Rechtsrisiken aus begebenen Wertpapieren

Die Finanzkraft des Emittenten könnte gefährdet sein, wenn wesentliche Teile der mit Dritten geschlossenen Verträge sich in wesentlichen Punkten als rechtsunwirksam oder nicht durchsetzbar herausstellten.

Dies könnte u.a. eintreten, wenn eine Vielzahl von Investoren, die öffentlich angebotene bzw. börsennotierte Wertpapiere des Emittenten - für die ein Prospekt gemäß der zur Umsetzung der EU-Prospektrichtlinie 2003/71/EC erlassenen jeweiligen nationalen Regelungen in einem Mitgliedsstaat der Europäischen Union frühestens ab dem 01.07.2005 veröffentlicht wurde - erworben haben, ihr Rücktrittsrecht gemäß Art. 16 Abs. 2 der EU-Prospektrichtlinie 2003/71/EG (wie jeweils in nationales Recht umgesetzt) ausüben würden. Das könnte geschehen, wenn wesentliche Tatsachen in derartigen Wertpapierprospekten für vom Emittenten nach dem 01.07.2005 begebene Wertpapiere nicht richtig oder unvollständig beschrieben wären oder nach Veröffentlichung des Prospektes eintreten und nachgetragen werden müssten.

Daneben könnte die Finanzkraft des Emittenten durch Prospekthaftungsansprüche gefährdet sein, falls in Wertpapierprospekten des Emittenten wesentliche Tatsachen schuldhaft ausgelassen oder unrichtig dargestellt werden, die sich für einen Schaden einer großen Anzahl von Anlegern als kausal erweisen.

Gemäß der Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission vom 29. April 2004 zur Umsetzung der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend den in Prospekten enthaltenen Informationen müssen die geprüften historischen Finanzinformationen des vom Emittenten gemäß den jeweiligen nationalen Regelungen zur Umsetzung der EU-Prospektrichtlinie 2003/71/EG ab dem 01.07.2005 erstellten Wertpapierprospekte für die letzten zwei Jahre in einer Form präsentiert und erstellt werden, die mit der kohärent ist, die im folgenden Jahresabschluss des Emittenten Verwendung findet, wobei Rechnungslegungsstandards und -strategien sowie die Rechtsvorschriften zu berücksichtigen sind, die auf derlei Jahresabschlüsse Anwendung finden. Sofern es dem Emittenten trotz größter Anstrengungen unmöglich sein sollte, solche zukünftigen Änderungen vorauszusehen bzw. rechtzeitig umzusetzen, kann nicht ausgeschlossen werden, dass Anleger daraus ein Rücktrittsrecht oder Ansprüche aus Prospekthaftung herleiten könnten. In diesem Falle könnten dem Emittenten Verluste in wesentlicher Größenordnung entstehen. Darüberhinaus ist die Einstellung eines bisherigen fortlaufenden öffentlichen Angebotes sowie der Börsennotierung der betroffenen Wertpapiere des Emittenten für den Fall denkbar, dass die Voraussetzungen für deren Aufrechterhaltung aufgrund einer zuvor beschriebenen verzögerten Umsetzung von Rechnungslegungsstandards nicht mehr erfüllt werden. In diesem Falle könnten dem Emittenten Verluste aus Schadenersatzforderungen der Anleger entstehen bzw. die Anleger Verluste bis zum inneren Wert ihrer Optionsscheine erleiden, sofern ein außerbörslicher Handel in den Optionsscheinen mit dem Emittenten aufgrund einer Beschränkung des öffentlichen Angebotes nicht zustande kommt.

Der Emittent hat Kredite an verschiedene Unternehmen des Energiegewinnungs-, Maschinenbau-, Öl- und Finanzdienstleistungssektors in Russland und Kasachstan gewährt. Das gesamte Kreditvolumen beträgt ca. Euro 1,4 Milliarden. Das Risiko der nicht vertragsgemäßen Bedienung dieser Kredite hat der Emittent durch Begebung von Schuldverschreibungen abgesichert, die eine Zahlungspflicht des Emittenten nur insoweit vorsehen, wie der Emittent Zahlungen von den Darlehensnehmern erhält. Sollten die vertraglichen Vereinbarungen unter den Schuldverschreibungen den Emittenten wider Erwarten zu Zahlungen an die Inhaber der Schuldverschreibungen verpflichten, obwohl keine entsprechenden Zahlungseingänge durch die Darlehensnehmer erfolgen, könnte der Emittent in Liquiditätsschwierigkeiten kommen. Die Ausführungen zur Prospekthaftung bzw. zum Rücktrittsrecht der ersten beiden Absätze gelten für die Schuldverschreibungen entsprechend.

Liquiditätsrisiko trotz Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrages

Der Emittent ist Teil des Konzerns der Citigroup Inc. Zwischen ihm und der Citicorp Deutschland GmbH besteht ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag wie unten näher beschrieben.

Der Beherrschungsvertrag unterstellt die Leitung des Emittenten der Weisung der Citicorp Deutschland GmbH. Gewinne sind an die Citicorp Deutschland GmbH abzuführen, Verluste werden von dieser Gesellschaft ausgeglichen.

Die Gewinnabführungs- bzw. Verlustausgleichsverpflichtung besteht in Einklang mit den Vorschriften der §§ 301 ff. AktG erst nach Feststellung des Jahresabschlusses des jeweiligen Geschäftsjahres. Sollten während des Geschäftsjahres Liquiditätsengpässe beim Emittenten auftreten, könnte der Emittent trotz des Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrages seine Verpflichtungen unter den von ihm begebenen Wertpapieren möglicherweise nicht fristgerecht oder überhaupt nicht erfüllen.

Der Emittent könnte trotz des Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrages seine Verpflichtungen aus den Wertpapieren auch dann nicht erfüllen, wenn im Falle eines Bilanzverlustes des Emittenten die Citicorp Deutschland GmbH zwar diesen Verlust übernehmen müsste, sie aber aufgrund eigener Liquiditätsschwierigkeiten oder Überschuldung nicht in der Lage ist, diese vertragliche Verpflichtung zu erfüllen.

Die Finanzkraft der Citicorp Deutschland GmbH könnte gefährdet sein, wenn wesentliche Teile der von der Gesellschaft mit Dritten geschlossenen Verträge sich in wesentlichen Punkten als rechtsunwirksam oder nicht durchsetzbar herausstellten.

Vermittlung von Geschäften für andere Konzerngesellschaften und Arbeitsteilung im Konzern der Citigroup

Die überwiegende Mehrheit der Provisionserträge des Emittenten und eine seiner wichtigsten Ertragsquellen sind Erträge aus dem Transfer Pricing für die Vermittlung von Geschäften zwischen den Kunden des Emittenten und verschiedenen Konzerngesellschaften der Citigroup Inc. Die aus dem Leistungsaustausch mit den einzelnen Konzerngesellschaften entstehenden Kosten des Emittenten werden im Rahmen bestehender Verträge durch Verrechnungspreise (Transfer Pricing) erstattet. Hierbei werden die Kosten und Erträge, insbesondere Provisionserträge für die im Rahmen der Sales-Aktivitäten von der Bank in beratender Funktion betreuten Transaktionen im Aktienhandel, Anleihe-Emissionsgeschäft und Corporate Finance sowie Verkauf von strukturierten Produkten, Corporate Derivatives, Devisenmanagement-Produkten sowie Global Relationship Banking ermittelt und auf

die beteiligten Leistungserbringer aufgeteilt. Hierbei besteht in allen Bereichen eine enge Zusammenarbeit im Wesentlichen mit der Citigroup Global Markets Limited, London sowie der Citibank, N.A., London.

Sollte im Konzern der Citigroup eine neue Aufteilung der betreffenden Aufgaben auf andere Unternehmen des Konzerns entschieden werden, könnte der Emittent eine wesentliche Ertragsquelle verlieren.

Risiken im Eigenhandel mit vom Emittenten begebenen derivativen Wertpapieren

Die wichtigsten Handelsrisiken im Optionsscheingeschäft bzw. der Begebung sonstiger derivativer Wertpapiere durch den Emittenten sind die Erfüllungs- bzw. Ersatzrisiken bezüglich der Kontrahenten (insbesondere Hausbanken oder Anlagevermittler der Endkunden) des Emittenten bei der Abwicklung der Handelsgeschäfte in begebenen Wertpapieren sowie die Risiken, die nach weitgehender Absicherung der durch die Begebung der Wertpapiere eingegangenen offenen Positionen verbleiben.

Zur Absicherung der offenen Positionen aus begebenen Wertpapieren werden vom Emittenten Absicherungsgeschäfte abgeschlossen, die an verschiedenen Risikogrößen entsprechend der vom Emittenten verwendeten Risikomodelle anknüpfen, wie insbesondere den betreffenden Basiswerten, der Volatilität der Basiswerte, der Restlaufzeit, den erwarteten Dividenden oder dem Zinsniveau. Hervorzuheben sind die Risiken aus Veränderungen der Volatilität der Basiswerte sowie sogenannte Gapisiken aus unerwarteten Preissprüngen bei Basiswerten, die insbesondere bei der Absicherung verkaufter Knock-Out Wertpapiere Verluste verursachen können. Die offenen Risikopositionen aus begebenen Wertpapieren können vom Emittenten bestenfalls weitgehend, aber nicht vollkommen oder deckungsgleich geschlossen werden.

Bei Ausfall eines Kontrahenten des Emittenten, der gleichzeitig ein bedeutender Vertriebspartner des Emittenten ist und täglich eine große Anzahl von Kundengeschäften mit dem Emittenten abwickelt, besteht das Risiko, dass Absicherungsgeschäfte, die vom Emittenten zwecks Schließung einer Risikoposition aus mit dieser Partei bereits abgeschlossenen Geschäften in eigenen Wertpapieren noch vor Erfüllung der betreffenden Geschäfte abgeschlossen werden, wegen des Ausfalls des Kontrahenten die Risikoposition anders als vorgesehen nicht schließen, sondern eröffnen und daher wieder aufgelöst werden müssen.

Ebenso kann der Ausfall eines sonstigen Kontrahenten des Emittenten, mit dem eine Vielzahl von Absicherungsgeschäften getätigt wurden, zu Liquiditätsengpässen des Emittenten führen, wenn zur Wiedereindeckung nunmehr erneut und ggf. höhere Kosten aufgewendet werden müssten.

Risiken im Kreditgeschäft

Das Kreditportfolio des Emittenten ist überwiegend von internationalen Kunden erstklassiger Bonität der Industrie- und Finanzdienstleistungsbranche geprägt. Kreditausfälle konnten aufgrund dieser Geschäftspolitik in den vergangenen Jahren vermieden werden. Das Kreditportfolio konzentriert sich wesentlich auf eine überschaubare Anzahl von Kreditnehmereinheiten. Sollten einzelne, wichtige Kreditnehmer des Emittenten ihren Verpflichtungen nicht nachkommen, ist daher grundsätzlich eine erhebliche Erhöhung der Risikovorsorge denkbar bzw. Kreditausfälle möglich.

Der Emittent wurde Ende November 2005 vor dem Handelsgericht des Kantons Zürich, Schweiz, auf Zahlung von Euro 45,5 Millionen verklagt. Der Zahlungsanspruch ergebe sich aus der Anfechtung der Rückzahlung eines Konsortialkredites, den ein Bankenkonsortium unter Beteiligung des Emittenten im Juli 2000 an die LTU Group Holding GmbH gewährt habe. Nach Prüfung der bisher erhobenen Ansprüche ist der Emittent der Ansicht, dass eine überwiegende Wahrscheinlichkeit für die Abweisung der Klage spricht.

Der Emittent hat Kredite an russische und kasachische Unternehmen der Energiegewinnungs-, Maschinenbau-, Öl- und Finanzdienstleistungsbranche im Volumen von ca. EUR 1,4 Mrd. gewährt. Das Risiko der nicht vertragsgemäßen Bedienung dieser Kredite, insbesondere der Zahlung von Zinsen und Tilgung, hat der Emittent durch die Ausgabe von Schuldverschreibungen abgesichert, die eine Zahlungspflicht des Emittenten nur insoweit vorsehen, wie der Emittent Zahlungen von den Darlehensnehmern erhält. Hierdurch sind die Ausfallrisiken des Emittenten auf die Kapitalanleger übertragen. Zu den Rechtsrisiken der begebenen Schuldverschreibungen siehe auch „Rechtsrisiken aus begebenen Wertpapieren“.

Zinsänderungsrisiken

Die Beurteilung und Steuerung des Zinsänderungsrisikos des Emittenten erfolgt im Bereich Treasury. Die Zinsänderungsrisiken des Emittenten entstehen im mittel- und langfristigen Bereich zu einem überwiegenden Teil aus den Wertpapieren des Liquiditätsbestandes, die nicht durch Absicherungsgeschäfte in Form von Zinstauschvereinbarungen abgesichert wurden. Die Papiere sind kurzfristig veräußerbar. Bei einer nicht zeitnahen und unsensitiven Zinsüberwachung und der sich daraus ergebenden Gefahr, Zinsrisiken nicht frühzeitig gegenzusteuern könnte sich ein wesentliches Zinsänderungsrisiko ergeben.

Operationales Risiko

Der Emittent hat mehrere für die ordnungsmäßige Führung und Steuerung seiner Geschäfte und der daraus erwachsenden Risiken wesentliche Bereiche an andere Unternehmen innerhalb und außerhalb des Citigroup-Konzerns ausgelagert. Sollten die Unternehmen, an die diese Bereiche ausgelagert wurden, ihren vertraglichen Verpflichtungen nicht oder nicht fristgerecht nachkommen, kann auch die Fähigkeit des Emittenten zur fristgemäßen Erfüllung seiner Verpflichtungen unter den von ihm emittierten Wertpapieren beeinträchtigt werden.

Steuerliche Risiken

Die dem Emittenten bzw. der im Jahre 2003 vom Emittenten durch Verschmelzung aufgenommenen, aus der Salomon Brothers AG hervorgegangenen Gesellschaft erteilten Steuerbescheide stehen regelmäßig unter dem Vorbehalt der Nachprüfung durch eine steuerliche Außenprüfung oder der Entscheidung einzelner Fragestellungen durch einschlägige Gerichte. Dies ist ein übliches Verfahren, bei dem im Rahmen einer Steuerprüfung oder nach einer allgemeinen Entscheidung durch ein Finanzgericht noch Jahre nach dem Steuerbescheid eine Steuernachforderung durch die Finanzbehörden erhoben werden kann. Unter solche Vorbehalte fallen grundsätzlich die für den Emittenten erheblichen Themen der steuerlichen Anerkennung der Aufwendungen für die Absicherung verkaufter Optionen sowie die steuerliche Anerkennung der Aufwendungen der Fremdfinanzierung des Umlaufvermögens durch Gesellschafter. Aus Sicht des Emittenten erscheint ein steuerliches Risiko aus den genannten Fragestellungen jedoch unbegründet.

Allgemeine Betriebsrisiken

Zu den Betriebsrisiken zählt der Emittent alle Risiken, die weder Markt-, Adressenausfall- oder Liquiditätsrisiken darstellen wie:

- **Abwicklungsrisiko**

Das Risiko der fehlerhaften Bearbeitung von Geschäftsvorfällen, bzw. das Ausführen von Transaktionen, die der Intention und Erwartung der Leitungsebene der Bank widersprechen.

- **Informationsrisiko**

Das Risiko, dass auf Informationen, die innerhalb oder außerhalb des Emittenten erstellt, erhalten, übermittelt oder gespeichert wurden, nicht mehr zugegriffen werden kann. Weiterhin können diese Informationen von schlechter Qualität sein, falsch gehandhabt oder unberechtigt angeeignet worden sein. Dem Informationsrisiko werden ebenfalls Risiken zugeordnet, die aus Systemen resultieren und zur Informationsverarbeitung genutzt werden.

- **Reputationsrisiko**

Das Risiko des Emittenten, das sich aus einer Schädigung der Kundenbeziehungen durch mangelhafte Serviceleistungen bzw. fehlerhafter Ausführung von Geschäftsvorfällen ergibt. Des Weiteren das Risiko, Geschäftsbeziehungen mit Kontrahenten einzugehen, deren Geschäftspraktiken nicht den Standards oder der Geschäftsethik des Emittenten entsprechen.

- **Personalrisiko**

Der Emittent hat einen hohen Bedarf an qualifiziert ausgebildeten Fach- und Führungskräften. Hier besteht das Risiko einer hohen Fluktuation, bzw. das Risiko, nicht genügend qualifiziertes Personal an den Emittenten binden zu können, darüber hinaus aber auch das Risiko, dass Mitarbeiter des Emittenten bewusst oder fahrlässig gegen gesetzte Regeln oder die Geschäftsethik des Hauses verstoßen.

- **Rechtsrisiken und aufsichtsrechtliche Risiken**

Unter Rechtsrisiken versteht der Emittent alle aus vertraglichen Vereinbarungen sowie aus rechtlichen Rahmenbedingungen resultierenden Risiken. Aufsichtsrechtliche Risiken ergeben sich aus den für den Emittenten bestehenden gesetzlichen Rahmenbedingungen.

D. Risikofaktoren der Wertpapiere

1. Allgemeine Risikofaktoren von Optionsscheinen

Die nachfolgend beschriebenen allgemeinen Risikofaktoren von Optionsscheinen gelten für alle in diesem Basisprospekt erfassten Optionsscheinarten. Die Bezugnahmen auf Call bzw. Put Optionsscheine sind daher in diesem Abschnitt auch als Bezugnahmen auf Bull bzw. Bear Optionsscheine zu verstehen. Besondere Risikofaktoren einzelner Optionsscheinarten sind unter den Ziffern 2 bis 5 dargestellt.

Risiko eines Totalverlustes

Optionsscheine sind besonders risikoreiche Instrumente der Kapitalanlage. Bei ihnen ist das Risiko des Verlustes, bis hin zu Totalverlusten, des eingesetzten Kapitals zuzüglich der eingesetzten Transaktionskosten und gegebenenfalls Kreditkosten besonders hoch. Die Rechte, die Optionsscheine verbrieften, können verfallen oder an Wert verlieren, weil diese Wertpapiere stets nur befristete Rechte verbrieften.

Wenn Sie Optionsscheine kaufen, erwerben Sie das Recht, von dem Emittenten unter bestimmten Voraussetzungen die Zahlung eines Geldbetrages zu erhalten, der dem inneren Wert bei Ausübung oder Verfall der Optionsscheine (gegebenenfalls in Euro umgerechnet) entspricht. Dieses Recht ist bei Call bzw. Put Optionsscheinen unterschiedlich ausgestaltet: Während die Höhe des inneren Wertes (nach Maßgabe der Optionsbedingungen) bei Call Optionsscheinen davon abhängt, um welchen Betrag der Referenzkurs des Basiswertes den Basispreis überschreitet, kommt es bei Put Optionsscheinen auf den Betrag an, um den der Referenzkurs des Basiswertes den Basispreis unterschreitet, jeweils multipliziert mit dem Bezugsverhältnis. Entsprechend verhält sich grundsätzlich die Entwicklung des Wertes des Optionsscheines während der Laufzeit: Ein Call Optionsschein verliert regelmäßig, d.h. bei Nichtberücksichtigung sonstiger preisbildender Faktoren, dann an Wert, wenn der Preis des Basiswertes fällt. Umgekehrt gilt für einen Put Optionsschein, dass sein Wert sinkt, wenn der Preis des Basiswertes steigt. Ein Totalverlust entsteht, wenn der Optionsschein wertlos verfällt, d.h. wenn der Preis des Basiswertes bei Ausübung oder Verfall der Optionsscheine bei einem Call Optionsschein unter dem Basispreis liegt bzw. bei einem Put Optionsschein über dem Basispreis liegt. Der Totalverlust bedeutet, dass die Option wertlos verfällt, so dass der Optionsscheininhaber kein Anrecht auf Zahlung eines inneren Wertes bei Ausübung hat.

Ein Optionsschein verbrieft weder einen Anspruch auf Zinszahlung noch auf Dividendenzahlungen und wirft daher keinen laufenden Ertrag ab. Mögliche Wertverluste des Optionsscheines können daher nicht durch andere Erträge des Optionsscheines kompensiert werden.

Risiko des Totalverlustes ist durch Transaktionskosten und Inanspruchnahme von Kredit nicht auf Preis des Optionsscheines begrenzt

Unabhängig vom und zusätzlich zum Risiko eines Totalverlustes kommt hinzu, dass sich etwaige Transaktionskosten, die durch die depotführende Bank bzw. die Börse, über die Sie ihre Kauf- bzw. Verkaufsoorder tätigen, in Rechnung gestellt werden, auf die Höhe des Gewinns bzw. Verlustes auswirken können. Ein möglicher Totalverlust kann hierdurch noch weiter vergrößert werden.

Das Risiko erhöht sich zusätzlich, wenn Sie den Erwerb von Optionsscheinen über Kredit finanzieren. 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. Setzen Sie daher nie darauf, den Kredit aus Gewinnen mit Optionsscheinen verzinsen und zurückzahlen zu können, sondern prüfen Sie vor Erwerb des Optionsscheines und Aufnahme des Kredits Ihre wirtschaftlichen Verhältnisse daraufhin, ob Sie zur Verzinsung und gegebenenfalls kurzfristigen Tilgung des Kredits auch dann in der Lage sind, wenn anstatt der erwarteten Gewinne Verluste eintreten.

Überproportionale Schwankung der Preise von Optionsscheinen (Hebeleffekt)

Eines der wesentlichen Merkmale von Optionsscheinen ist der sogenannte Hebeleffekt: Eine Veränderung des Wertes des Basiswertes kann eine überproportionale Veränderung des Wertes der Optionsscheines zur Folge haben. Gleichzeitig sind mit Optionsscheinen aber auch überproportionale Verlustrisiken verbunden. Der Hebeleffekt des Optionsscheines wirkt sich nämlich in beide Richtungen – also nicht nur zum Vorteil des Anlegers bei günstigen, sondern auch zum Nachteil des Anlegers bei einer ungünstigen Entwicklung der wertbestimmenden Faktoren. Beim Kauf eines Optionsscheines ist deshalb zu berücksichtigen, dass mit der Größe des Hebeleffektes eines Optionsscheines auch das mit ihm verbundene Verlustrisiko wächst.

Risiko von Optionsscheinen mit Währungsabsicherung (Quanto Optionsscheine)

Auch der Preis von Optionsscheinen mit Quanto-Währungsabsicherung kann vor Endfälligkeit bzw. vor Einlösung bei Open End Optionsscheinen bei ansonsten unveränderten wertbildenden Faktoren auf Wechselkursschwankungen reagieren.

Optionsscheine mit einer Quanto-Absicherung und fester Laufzeit sind zum Zeitpunkt der Endfälligkeit keinem Wechselkursrisiko zwischen der Auszahlungswährung und der Währung des Basiswertes ausgesetzt. Dies gilt jedoch nicht während der Laufzeit des Wertpapiers, wenn Sie dieses auf dem Sekundärmarkt veräußern möchten. Bei einem Verkauf während der Laufzeit sind Sie ggf. einem uneingeschränkten Wechselkursrisiko ausgesetzt.

Während der Laufzeit der Wertpapiere mit Quanto-Absicherung schwankt der wirtschaftliche Wert der Quanto-Absicherung in Abhängigkeit von verschiedenen Einflussfaktoren. Das Pricingmodell des Emittenten berücksichtigt die Zinssätze in der Währung, in der der Basiswert quotiert wird, die Zinssätze in der Auszahlungswährung, die angenommene implizite Volatilität des Wechselkurses zwischen beiden Währungen sowie die angenommene Korrelation im Verhalten des Wechselkurses und des Kurses des Basiswertes. Hierdurch verteuert sich ein Wertpapier mit Quanto-Absicherung regelmäßig, es kann sich aber auch vergünstigen.

Bei einer Quanto-Absicherung müssen Sie davon ausgehen, dass Sie hier die möglichen Kosten einer Quanto-Absicherung mit bezahlen.

Bei Open End Optionsscheinen, die über keine definierte Endfälligkeit verfügen, gilt abweichend mit entsprechender Abwandlung, daß bei Einlösung durch den Optionsscheininhaber bzw. der Kündigung durch den Emittenten der Auszahlungsbetrag zunächst ohne Berücksichtigung von Wechselkursrisiken aufgrund des bei Ausgabe festgelegten Quanto-Wechselkurses berechnet wird, jedoch in einem zweiten Schritt um die seit Begebung beim Emittenten, nach dessen billigem Ermessen berechneten, aufgelaufenen Nettokosten der Quanto-Währungsabsicherung vermindert (im Falle von Nettokosten) bzw. erhöht (im Falle von Nettoerträgen) wird. Der Turnus der Berechnung der Nettokosten der Quantowährungsabsicherung wird in den Optionsscheinbedingungen festgelegt und erfolgt üblicherweise täglich, kann jedoch auch bis zum maximalen Turnus des Einlösungsrechtes (beispielsweise monatlich) festgelegt werden. Bei der Preisstellung des Emittenten im Sekundärmarkt werden die Nettokosten der Quanto-Absicherung taggenau berücksichtigt.

Absicherungsgeschäfte durch den Emittenten

Der Emittent tätigt zur Absicherung seiner Verpflichtungen aus den Optionsscheinen fortlaufend Geschäfte im Basiswert, auf den Basiswert bezogenen Derivaten oder anderen Basiswerten bzw. Derivaten, die eine enge gleichgerichtete Preisentwicklung zum Basiswert oder dessen Volatilität aufweisen bzw. den Preis des Basiswertes beeinflussen.

Grundsätzlich sind derartige Absicherungsgeschäfte geeignet, Kursentwicklungen beim Basiswert bzw. dessen Volatilität zu verstärken, d.h. ohnehin steigende Kurse durch die zusätzliche Aufstockung von Absicherungspositionen nochmals steigen zu lassen bzw. ohnehin fallende Kurse stärker sinken zu lassen. Sofern derartige Kurstendenzen beim Basiswert verstärkt werden sollten, wirkt sich dies auch entsprechend auf den Preis des Optionsscheines bzw. das Ergebnis einer Ausübung des Optionsrechtes aus.

Absicherungsgeschäfte werden vom Emittenten fortlaufend, d.h. jederzeit vorgenommen. Insbesondere, wenn sich einer der wertbestimmenden Faktoren verändert, wird der Emittent entsprechende Anpassungen seiner Gegenpositionen vornehmen.

Die Absicherungspositionen werden vom Emittenten insbesondere aber auch angepasst werden, wenn er zusätzlich Optionsscheine verkauft (seine Nettoexposition in der Gattung vergrößert) oder Optionsscheine zurückkauft (und sich seine Nettoexposition in der Gattung verringert).

Bei der Ausübung der Optionsscheine während der Laufzeit, insbesondere aber bei der Ausübung kurz vor oder bei Verfall der Optionsscheine wird der Emittent die getätigten Absicherungsgeschäfte wieder auflösen. Insbesondere bei Ausübung gegen Verfall kann dies zur Auflösung der gesamten Absicherungsposition in kurzer Zeit führen. Je nach Anzahl der auszuübenden Optionsscheine, der dann gegebenen Marktsituation und Liquidität in dem jeweiligen Basiswert, kann nicht ausgeschlossen werden, dass dadurch der Referenzkurs des Basiswertes bei Ausübung und damit auch die Art und Höhe des Auszahlungsbetrages negativ beeinflusst werden.

Risikoausschließende oder- einschränkende Geschäfte

Vertrauen Sie nicht darauf, dass Sie während der Laufzeit jederzeit Geschäfte abschließen können, durch die Sie die Risiken aus den Optionsscheinen ausschließen oder einschränken können. Diese Geschäfte können möglicherweise nicht oder nur zu einem für Sie verlustbringenden Preis getätigt werden.

Sekundärmarkt in den Optionsscheinen

Der Emittent beabsichtigt, unter gewöhnlichen Marktbedingungen regelmäßig Ankaufs- und Verkaufspreise für die Optionsscheine zu stellen. Der Emittent übernimmt jedoch gegenüber den Optionsscheininhabern keinerlei Rechtspflicht, solche Preise zu stellen noch für deren Angemessenheit oder das Zustandekommen derartiger Preise. Vertrauen Sie daher nicht darauf, dass Sie während der Laufzeit des Optionsscheines zu einer bestimmten Zeit oder einem bestimmten Preis veräußern können.

Der Emittent hat gegebenenfalls gegenüber bestimmten Börsen eine freiwillige Verpflichtung zur Stellung von Ankaufs- und Verkaufskursen für bestimmte Auftrags- oder Wertpapiervolumina unter zumutbaren Marktbedingungen übernommen. Eine derartige Verpflichtung gilt lediglich gegenüber der beteiligten Börse. Dritte Personen, wie die Optionsscheininhaber, können daraus keine Verpflichtung des Emittenten ableiten. Weiterhin gilt die Verpflichtung gegenüber der Börse nicht in Ausnahmesituationen wie technischen Betriebsstörungen im Bereich des Emittenten (z.B. Telefonstörung, technische Störung, Stromausfall) oder besonderen Marktsituationen (z.B. außerordentliche Marktbewegung des Basiswertes, besondere Situationen am Heimatmarkt des Basiswertes oder besondere Vorkommnisse bei der Preisfeststellung in dem als Basiswert berücksichtigten Wertpapier) oder besonderen Marktsituationen aufgrund gravierender Störungen der wirtschaftlichen und politischen Lage (z.B. Terroranschläge, Crash-Situationen) oder dem vorübergehenden Ausverkauf der Emission; im letzten Fall muss nur ein Ankaufkurs und es darf kein Verkaufskurs gestellt werden.

Gehen Sie nicht davon aus, dass außer dem Emittenten andere Marktteilnehmer Ankaufs- und Verkaufskurse für die Optionsscheine stellen werden. Auch durch die Börsennotierung der Optionsscheine erhöht sich nicht notwendig die Liquidität in den Optionsscheinen. Vielmehr sollten Sie davon ausgehen, dass eine Preisfindung an der Börse nur innerhalb der Spanne von Ankaufs- und Verkaufskursen des Emittenten, sofern vorhanden, realisiert werden kann und dass Ihre Börsenorder direkt oder indirekt gegen den Emittenten ausgeführt wird.

Da in der Regel die Optionsscheine über einen Zeitwert verfügen und eine vorzeitige Ausübung damit nicht sinnvoll ist (ansonsten geht der Zeitwert verloren), ist für Sie die Möglichkeit, die Optionsscheine vor Verfall möglichst jederzeit veräußern zu können von maßgeblicher Bedeutung. Hierbei ist die freiwillige Absicht des Emittenten, Ankaufs- und Verkaufspreise zu stellen von überragender Bedeutung. Insofern ist eines Ihrer größten Risiken, dass der Emittent seine diesbezügliche, freiwillige Absicht einschränkt oder ganz einstellt. In einer solchen Situation bleibt Ihnen im schlechtesten Fall, sofern niemand sonst Kurse für die Optionsscheine stellt, nur die Ausübung der Optionsrechte (bei amerikanischer Ausübung) unter Verlust eines etwaigen Zeitwertes bzw. bei europäischer Ausübung das Warten bis zum Verfalltermin in Verbindung mit den entsprechenden Kursrisiken bzw. -chancen bis zu diesem Termin.

Die Börsennotierung der Optionsscheine ist an den in den jeweiligen endgültigen Angebotsbedingungen genannten Börsen beabsichtigt. Es kann auch nach erfolgter Börsennotierung nicht gewährleistet werden, daß diese dauerhaft aufrecht erhalten wird. Sollten die Optionsscheine nicht dauerhaft an den betreffenden Börsen gehandelt werden, ist der Erwerb und der Verkauf solcher Optionsscheine erheblich erschwert. Sofern kein oder nur ein eingeschränkter Handel mit den Optionsscheinen stattfindet, ist für den Anleger zudem der Zugang zu einer aktuellen Bewertung der Optionsscheine erschwert. Dies kann sich weiter negativ auf die Liquidität der Optionsscheine auswirken. Die Liquidität kann weiterhin durch bestehende Angebots- und Verkaufsbeschränkungen in bestimmten Ländern verringert werden. Geschäfte mit Optionsscheinen, die nicht an einer Börse notiert sind, können mit höheren Risiken verbunden sein als der Handel in börsennotierten Optionsscheinen. Darüber hinaus verringert sich die Anzahl der ausgegebenen Optionsscheine mit ihrer Ausübung und somit kann deren Liquidität im Zeitablauf abnehmen. Der Emittent ist ferner berechtigt, jedoch nicht verpflichtet, jederzeit Optionsscheine am offenen Markt, im Tendersverfahren oder im freihändigen Verkauf zurück zu erwerben. Derart erworbene Wertpapiere können gehalten, wiederverkauft oder für kraftlos erklärt werden. Das Halten oder die Kraftloserklärung von Optionsscheinen seitens der Emittentin kann die Liquidität der Optionsscheine negativ beeinflussen. Eine geringere Liquidität des Marktes wiederum kann die Volatilität der Kurse der Optionsscheine erhöhen. Falls der Sekundärmarkt für eine Emission von Optionsscheinen illiquide wird, kann der Anleger mangels Verkaufsmöglichkeit zur Ausübung der Optionsscheine gezwungen sein, um ihren Wert realisieren zu können.

Abweichungen von der Theorie der Preisbildungsmodelle

Grundsätzlich bilden sich Marktpreise durch Angebot und Nachfrage. Die Preise von Optionsscheinen unterliegen dabei auch dem Einfluss des Wettbewerbsgrades und den von den Anbietern in diesem Zusammenhang erzielbaren Gewinnmargen.

Die vom Emittenten verwendeten Preisbildungsmodelle stellen lediglich Theorien bezüglich der in der Realität eintretenden Ereignisse auf. Insbesondere kann und muss der Emittent bei erheblichen Abweichungen der Realität von den im Modell enthaltenen Annahmen seine Preisstellung entsprechend anpassen. Dennoch ist das jeweilige vom Emittenten verwendete Modell insoweit von maßgeblicher Bedeutung, als der Emittent in aller Regel als einziger Marktteilnehmer für die von ihm begebenen Wertpapiere Kauf- und Verkaufskurse stellt.

Eingeschränkter Sekundärhandel, wenn elektronisches Handelssystem nicht verfügbar

Für das Stellen von Ankaufs- und Verkaufskursen im börslichen und außerbörslichen Handel ist aufgrund der großen Anzahl von beim Emittenten gewöhnlich anfallenden Handelsgeschäften in derivativen Wertpapieren der Betrieb des Handels in den Optionsscheinen über ein elektronisches Handelssystem für den Emittenten und die Optionsscheininhaber von maßgeblicher Bedeutung. Sollte die Verfügbarkeit des vom Emittenten benutzten elektronischen Handelssystems eingeschränkt oder gar eingestellt werden, würde sich dies auf die Handelbarkeit der Optionsscheine entsprechend auswirken.

Risiko der Schätzung des Preises des Basiswertes

Sofern die Optionsscheine im Sekundärmarkt zu Zeiten gehandelt werden, an denen auch der Basiswert an seinem Heimatmarkt gehandelt wird, fließt der Preis des Basiswertes als bekannte Variable in die Preiskalkulation für den Preis der Optionsscheine ein. Ausnahmsweise muß der Preis des Basiswertes aber geschätzt werden, sofern die entsprechenden Optionsscheine zu Zeiten gehandelt werden, an denen am Heimatmarkt des Basiswertes kein Handel stattfindet. Grundsätzlich kann sich dieses Problem bei allen Optionsscheinen unabhängig davon, zu welchen Zeiten sie börslich gehandelt werden, stellen, da der Emittent zur Zeit einen außerbörslichen Markt für seine Optionsscheine zu Zeiten stellt, an denen beispielsweise mitteleuropäische Aktien oder Aktienindizes üblicherweise nicht an ihren Heimatmärkten gehandelt werden. Dieses Problem stellt sich aber insbesondere bei Basiswerten, die in weit von Mitteleuropa entfernten Zeitzonen gehandelt werden, wie z.B. amerikanische oder japanische Aktien oder Aktienindizes in diesen Regionen. Das gleiche Problem kann eintreten, falls die Optionsscheine aufgrund eines öffentlichen Feiertages im Sekundärmarkt nicht gehandelt werden können, gleichzeitig aber ein Handel im Basiswert an seinem Heimatmarkt stattfindet. Falls der Emittent in einem solchen Fall den Preis des Basiswertes schätzt, kann sich eine solche Schätzung auch noch ein paar Stunden vor Aufnahme des Handels in dem Basiswert am Heimatmarkt als zutreffend, zu hoch oder zu niedrig erweisen. Entsprechend können sich die vom Emittenten vor Aufnahme des Handels in dem Basiswert am Heimatmarkt gestellten Optionsscheinspreise als zu hoch oder zu niedrig erweisen. Sofern Sie dieses Risiko umgehen möchten, sollten Sie sicherstellen, dass Sie ihre Kauf- oder Verkaufsaufträge nur zu Zeiten ausführen lassen, an denen der Basiswert Ihrer Optionsscheine an seinem Heimatmarkt gehandelt wird.

Einfluss der Markttiefe des Basiswertes auf Preisbildung der Optionsscheine

Je geringer die Liquidität des Basiswertes oder je größer die Spannen zwischen Ankaufs- und Verkaufskursen im Basiswert oder darauf bezogener Derivate, desto höher sind tendenziell die Absicherungskosten des Emittenten der Optionsscheine. Der Emittent wird bei seiner Kursstellung für die Optionsscheine derartige Absicherungskosten berücksichtigen und über seine Stellung von Ankaufs- und Verkaufskursen an die Optionsscheininhaber weitergeben.

Hedging-Geschäfte der Käufer von Optionsscheinen

Potentielle Käufer von Optionsscheinen, die sich mit einem Kauf der angebotenen Optionsscheine gegen Marktrisiken in Verbindung mit einer Anlage in dem Basiswert absichern möchten, sollten sich der damit verbundenen Schwierigkeiten bewusst sein. So ist zum Beispiel der Wert der Optionsscheine nicht notwendig unmittelbar an den Wert des Basiswertes gekoppelt. Aufgrund von Angebots- und Nachfrageschwankungen bezüglich der Optionsscheine ist eine parallele Wertentwicklung des Optionsscheins zu dem jeweiligen Kurs des Basiswertes nicht sichergestellt.

Ausfallrisiko des Emittenten der Optionsscheine

Die Optionsscheine stellen allgemeine, vertragliche und unbesicherte Verpflichtungen des Emittenten dar, die untereinander und mit allen sonstigen unbesicherten und nicht nachrangigen Verpflichtungen des Emittenten gleichrangig sind. Sofern der Emittent insolvent werden sollte, können Sie, unabhängig von einer positiven Entwicklung der sonstigen wertbestimmenden Faktoren, wie z. B. Basiswert oder Volatilität der Optionsscheine, einen Verlust bis zum Totalverlust erleiden. Die Optionsscheine sind als Inhaberpapiere nicht vom Schutzbereich der Einlagensicherung umfasst.

Innerer Wert gegebenenfalls Währungsrisiko ausgesetzt

Ihr Anlageergebnis unterliegt während der Haltedauer der Optionsscheine einem Währungsrisiko, wenn der zugrunde liegende Basiswert der Optionsscheine in einer anderen Währung ausgedrückt wird als der Währung, in der Sie Ihr Ergebnis anstreben (Zielwährung des Anlegers). Von der Zielwährung des Anlegers zu unterscheiden ist die Währung, in der der Ausübungsbetrag ausbezahlt wird (Auszahlungswährung) bzw. die Währung, in der die Optionsscheine börslich oder außerbörslich gehandelt werden (Handelswährung).

In den Optionsscheinen selbst liegt dabei ein Wechselkursrisiko scheinbar begründet, wenn die Auszahlungswährung bzw. Handelswährung von der Währung des zugrunde liegenden Basiswertes verschieden ist. Ob jedoch aus Anlegersicht wirtschaftlich ein Wechselkursrisiko besteht, entscheidet sich tatsächlich beim Vergleich der Währung des Basiswertes mit der Zielwährung des Anlegers.

Beispiel: (1) Der zugrunde liegende Basiswert ist in US-Dollar ausgedrückt, der Anleger lebt in der Eurozone und strebt Euro als Ergebnis an: ein Wechselkursrisiko besteht während der Haltedauer der Optionsscheine durch den Anleger zwischen US-Dollar und Euro; (2) lebt der Anleger jedoch in einem Land der Eurozone und strebt US-Dollar als Ergebnis an, so besteht während der Haltedauer der Optionsscheine kein Wechselkursrisiko, jedoch besteht vom Zeitpunkt der Ausübung bzw. des Verkaufs bis zum Umtausch des Ausübungs- bzw. Verkaufserlöses von Euro in US-Dollar ein kurzfristiges Wechselkursrisiko; für den Umtausch von Euro in US-Dollar ist der Anleger jedoch selbst verantwortlich.

Von der aus Anlegersicht angestrebten Ergebniswährung zu unterscheiden ist die Währung, in der der Ausübungsbetrag bzw. der Verkaufserlös der Optionsscheine ausbezahlt wird (Auszahlungswährung). Sind die Währung des zugrunde liegenden Basiswertes und des angestrebten Ergebnisses beim Anleger identisch, so kann dennoch ein kurzfristiges Wechselkursrisiko bestehen, da der Auszahlungsbetrag bzw. Verkaufserlös im obigen Beispiel (2) zunächst von US-Dollar in Euro durch den Emittenten umgerechnet wird und dieses Auszahlungsergebnis vom Anleger in eigener Initiative und auf seine Rechnung in US-Dollar zurück gewechselt werden mag. Je größer der zeitliche Unterschied zwischen den beiden Währungsumrechnungen und die Volatilität des Wechselkurses, desto größer ist das Risiko einer Wechselkursschwankung zu Lasten des Anlegers.

Mindestausübungsmenge

Die Optionsrechte mit jederzeitiger Ausübung (amerikanischer Ausübung) können nur in einem Mindestvolumen von 100 Stück oder einem beliebigen Volumen darüber ausgeübt werden. Sofern der Optionsscheininhaber weniger als 100 Optionsscheine hält, kann er sein Optionsrecht nicht ausüben, sondern muss entweder die Differenz zu 100 Stück zukaufen um ausüben zu können oder es bleibt ihm nur die Möglichkeit die Optionsscheine zu verkaufen. Bei automatischer Ausübung bei Verfall bzw. europäischer Ausübung gilt keine Mindestausübungsmenge.

Auszahlungsbetrag bei Ausübung nicht vorhersehbar

Im Falle der Ausübung von Optionsrechten ist der Erlös der Ausübung nicht exakt vorhersehbar, da der Referenzkurs des Basiswertes, mit dem die Ausübung im Vergleich zum Basispreis abgerechnet wird, erst nach Erfüllung sämtlicher Ausübungsvoraussetzungen festgestellt wird. Je länger die technische Abwicklung einer Ausübung dauert, desto größer ist in Verbindung mit der Volatilität des Basiswertes das Risiko, dass sich der Basiswert zwischen dem Zeitpunkt, in dem Sie sich zur Ausübung entschließen und an dem der Referenzkurs der Ausübung festgestellt wird, negativ entwickelt oder sogar wertlos verfällt. Weiterhin kann gegebenenfalls ein weiterer Verlust aufgrund einer negativen Wechselkursschwankung während des vorgenannten Zeitraumes bestehen (siehe auch „Innerer Wert gegebenenfalls Währungsrisiko ausgesetzt“).

Potentielle Interessenkonflikte

Der Emittent, seine verbundenen Unternehmen (sofern vorhanden) oder andere zur Citigroup, Inc. gehörenden oder mit dieser verbundenen Gesellschaften (die „Unternehmen“) können aktiv in Handelsgeschäften im Basiswert, anderen auf diesen bezogenen Instrumenten oder Derivaten, Börsenoptionen oder Börsenterminkontrakten oder der Begebung weiterer auf den Basiswert bezogenen Wertpapieren oder Derivaten tätig sein. Die Unternehmen können auch bei der Übernahme neuer Aktien oder anderer Wertpapiere des Basiswertes oder im Falle von Aktienindizes oder Aktienkörben, einzelner darin enthaltener Gesellschaften, oder als Finanzberater der vorgenannten Einheiten beteiligt sein oder im kommerziellen Bankgeschäft mit diesen zusammenarbeiten. Die vorgenannten Aktivitäten können zu Interessenkonflikten führen und den Preis des Basiswertes oder darauf bezogener Wertpapiere wie den Optionsscheinen negativ beeinflussen.

Einfluss von Marktstörungen auf Ausübung oder Sekundärhandel

Sollte es bei der Ausübung zu Marktstörungen des Basiswertes kommen, ist der Emittent berechtigt, den Berechnungstag für den Referenzkurs der Ausübung zu verschieben. Hieraus kann Ihnen ein zusätzliches Risiko erwachsen, sofern der Basiswert sich während der zeitlichen Verzögerung negativ entwickeln sollte oder gegebenenfalls der Wechselkurs zur Umrechnung des inneren Wertes in Euro fällt.

Marktstörungen sind die Aussetzung oder erhebliche Einschränkung des Handels im Basiswert, seiner Bestandteile oder bestimmter darauf bezogener Derivate, jeweils an bestimmten organisierten Märkten.

Der Verschiebung der Ausübung im Falle der Marktstörung entspricht im Handel mit den Optionsscheinen eine Aussetzung oder erhebliche Einschränkung des Stellens von Ankaufs- und Verkaufskursen des Emittenten oder die Kursstellung lediglich für kleinere Volumina oder auch die Ausweitung der Spanne zwischen Ankaufs- und Verkaufskursen oder eine Kombination der vorgenannten Maßnahmen. Die vorgenannten Maßnahmen können die Veräußerbarkeit der Optionsscheine vorübergehend oder dauernd beschränken, verteuern oder mit einem zusätzlichen Preisrisiko belasten, insbesondere, wenn sich der Basiswert in einer derartigen Situation im Preis negativ entwickelt.

Verschiebung der Ausübung durch politisches Risiko

Sollte der Emittent oder die jeweilige Ausübungsstelle, z. B. aufgrund eines im Zusammenhang politischer Ereignisse verhängten Moratoriums oder gesetzlichen Verbotes, tatsächlich oder rechtlich nicht in der Lage sein, ihre Verbindlichkeiten aus den Optionsscheinen in rechtlich zulässiger Weise in Frankfurt am Main bzw. am Ort der jeweiligen Ausübungsstelle zu erfüllen, verschiebt sich die Fälligkeit dieser Verbindlichkeiten bis zu dem Zeitpunkt, zu dem es dem Emittenten bzw. der jeweiligen Ausübungsstelle tatsächlich und rechtlich wieder möglich ist, ihre Verbindlichkeiten in Frankfurt am Main bzw. am Ort der Ausübungsstelle zu erfüllen. Den Optionsscheininhabern stehen aufgrund einer solchen Verschiebung der Fälligkeit keine Rechte gegen das in Frankfurt am Main oder sonstwo belegene Vermögen des Emittenten bzw. der Ausübungsstelle zu.

Soweit ein zuvor beschriebenes Ereignis nur die Ausübungsstelle, nicht aber den Emittenten betrifft, wird der Emittent seine Verpflichtungen aus den Optionsscheinen auf Anfordern des Optionsscheininhabers statt am Ort der Ausübungsstelle in Frankfurt am Main erfüllen.

Wesentliche Veränderung des Optionsscheinpreises durch Anpassung oder Austausch des Basiswertes

Im Falle der Ersetzung des Basiswertes durch einen anderen Basiswert, z.B. im Falle der Übernahme oder Fusion einer Aktiengesellschaft durch bzw. mit einer anderen börsennotierten Aktiengesellschaft sowie Einstellung der Börsennotierung des alten Basiswertes oder der Einstellung eines Aktienindex mit anschließender Ersetzung des eingestellten Index durch einen anderen Aktienindex, kann die vom Emittenten geschätzte implizite Volatilität des neuen Basiswertes niedriger oder höher als die Volatilität des alten Basiswertes sein. Ein derartiger Volatilitätssprung wirkt sich negativ auf den Optionsscheinpreis aus, wenn die implizite Volatilität des neuen Basiswertes niedriger als die des alten Basiswertes ist. Hinzu können sich aufgrund der wirtschaftlichen Veränderung des Basiswertes eintretende schlechtere Kursaussichten des neuen Basiswertes negativ auf den Preis von Call Optionsscheinen bzw. bessere Kursaussichten des neuen Basiswertes negativ auf den Wert von Put Optionsscheinen auswirken.

Soweit eine Anpassung des Basiswertes an die eingetretenen Änderungen unmöglich sein sollte, verfallen die Optionsscheine möglicherweise wertlos oder werden zu ihrem angemessenen, aktuellen Marktwert vorzeitig zurückgezahlt. Auch bei vorzeitiger Rückzahlung zum Marktwert sind Sie einem Verlustrisiko ausgesetzt, sofern zu

einem solchen Zeitpunkt der angemessene Marktwert unter Ihrem Erwerbspreis liegen sollte. Sie haben, zumindest mit diesem Wertpapier, nicht mehr die Möglichkeit einen Verlust wieder aufzuholen.

Preisrisiko und Risiko eines illiquiden Sekundärmarktes bei Optionsscheinen mit europäischer Ausübung

Bei Optionsscheine, die ausschließlich mit Wirkung zum Ende ihrer Laufzeit ausgeübt werden können („europäische Ausübung“), können Sie den Wert der Optionsscheine vor dem Verfalltermin ausschließlich durch den Verkauf der Optionsscheine zu dem jeweils aktuellen Marktpreis realisieren. Siehe auch „Sekundärmarkt in den Optionsscheinen“.

2. Besondere Risikofaktoren von klassischen (plain vanilla) Call bzw. Put Optionsscheinen

Zeitwertverlust von Optionsscheinen

Bei Optionsscheinen liegt der Preis vor dem Verfalltag grundsätzlich über dem inneren Wert, der sich im Falle der Ausübung voraussichtlich ergibt. Die Differenz zwischen Preis des Optionsscheines und innerem Wert wird als Zeitwert bezeichnet. Der jeweilige Preis des Optionsscheines spiegelt den Barwert des erwarteten inneren Wertes kurz vor Verfall der Option wieder. In dem Maß, in dem sich die Restlaufzeit eines Optionsscheines verringert, verringert sich auch die Wahrscheinlichkeit positiver Kursentwicklungen des Basiswertes mit der Folge, dass sich der Wert des Optionsscheines bei ansonsten unveränderten wertbestimmenden Faktoren verringert. Vorausgesetzt, alle weiteren Faktoren bleiben unverändert, geht der Zeitwert mit abnehmender Restlaufzeit des Optionsscheines erst langsam und dann immer schneller verloren. Der Zeitwertverlust beschleunigt sich gegen Ende der Ausübungsfrist, da die Wahrscheinlichkeit eines positiven inneren Wertes bei Verfall mit der immer kürzer werden Restlaufzeit rapide abnimmt. Am Ende der Ausübungsfrist ist der Zeitwert zwangsläufig Null, da eine Ausübung maximal den inneren Wert ergeben kann.

Die Wahrscheinlichkeit auch den inneren Wert des Optionscheinpreises vom Erwerbszeitpunkt (sofern damals vorhanden) vollkommen zu verlieren, steigt dabei je mehr der Basispreis den aktuellen Preis des Basiswertes übersteigt (Call) bzw. unterschreitet (Put) bzw. je kürzer dabei die Restlaufzeit des Optionsscheines ist.

Sofern der Preis eines Optionsscheines einen positiven Zeitwert enthält, ist eine Ausübung nicht sinnvoll, da die Ausübung lediglich den inneren Wert erbringt und ansonsten der Zeitwert verloren ginge; sinnvoller Weise kommt in diesem Fall insbesondere der Verkauf des Optionsscheines in Betracht. Lediglich im Falle eines illiquiden Sekundärmarktes kommt in diesem Falle auch eine Ausübung unter Verlust des Zeitwertes in Betracht.

Sonstige wertbestimmende Faktoren

Der Wert eines Optionsscheines hängt nicht nur von der Entwicklung des Basiswertes (1) ab, sondern auch von verschiedenen anderen Faktoren. Zu diesen Faktoren gehören die verbleibende Ausübungsfrist des Optionsscheines (2), die während der verbleibenden Ausübungsfrist vom Markt (bzw. in dem Falle, dass der Emittenten als einziger market maker den Rahmen der Preisbildung durch seine An- und Verkaufskurse begrenzt, die vom Emittenten) erwartete Häufigkeit und Intensität von Kursschwankungen des Basiswertes während der zukünftig verbleibenden Ausübungsfrist (implizite Volatilität) (3), die Zinssätze am Geldmarkt bezogen auf die verbleibende Ausübungsfrist (4), die erwarteten Einnahmen, die beim Basiswert anfallen (sofern vorhanden oder nach den Optionsbedingungen vorgesehen), wie Dividendeneinnahmen bei Aktien oder Aktienkörben, die Dividendenrendite bei Aktienindizes oder im Falle von Wechselkursen die Zinseinnahmen bei Geldmarktanlagen in Fremdwährung während der verbleibenden Ausübungsfrist (5) sowie die Höhe des Basispreises (6).

Selbst wenn also der Kurs des Basiswertes im Falle eines Call Optionsscheines steigt bzw. im Falle eines Put Optionsscheines fällt, kann eine Wertminderung des Optionsscheines aufgrund der sonstigen wertbestimmenden Faktoren eintreten. Angesichts der begrenzten Laufzeit des Optionsscheines kann nicht darauf vertraut werden, dass sich der Preis des Optionsscheines rechtzeitig wieder erholen wird. Je kürzer die Frist, desto größer ist das Risiko.

Um mit dem Kauf von Optionsscheinen keine Verluste zu erleiden, müssen Sie also die Richtung, das timing und das Ausmaß der Entwicklung des Basiswertes während der verbleibenden Ausübungsfrist, die Veränderung der vom Markt bzw. dem Emittenten erwarteten impliziten Volatilität des Basiswertes, die Entwicklung der Zinssätze am Geldmarkt, die zu erwartenden Einnahmen des Basiswertes während der verbleibenden Ausübungsfrist (nur für Preisbildung relevant; der Optionsschein erzielt keine Einnahmen), die Transaktionskosten für Kauf, Verkauf oder Ausübung sowie etwaige Kreditkosten richtig einschätzen.

Volatilität des Basiswertes

Die Preise von Optionsscheinen werden von den professionellen Marktteilnehmern gemeinhin aufgrund von drei verschiedenen Modellen berechnet: Entweder dem Black-Scholes-Modell, dem Binominalmodell bzw. der Monte-Carlo-Simulation. Dadurch, dass eine hinreichend große Anzahl von Marktteilnehmern derartige Modelle verwendet, bilden sich die tatsächlichen Optionspreise im Markt dann auch auf dieser Grundlage (ähnlich einer sich selbst erfüllenden Prophezeiung). Tatsächlich ist diese Aussage jedoch selber auf den Gesamtmarkt bezogen eine Theorie. Das bekannteste und immer noch am weitesten verbreitete Modell ist das Black-Scholes-Modell für Aktienoptionen von 1973, das auch vom Emittenten in einer auf die Anforderungen von verschiedenen Kategorien von Basiswerten (nicht nur für Aktien) abgewandelten Modifikation verwendet wird. Die genannten Modelle beruhen auf mathematischen bzw. statistischen Ansätzen, die im wesentlichen die Möglichkeiten der Wahrscheinlichkeitstheorie nutzen, und doch stammen alle Einflussfaktoren aus der realen Welt der Finanzmärkte, es sind die oben genannten: Basiswert (1), Restlaufzeit bzw. Ausübungsfrist (2), implizite Volatilität (3), Refinanzierungskosten bei Absicherungsgeschäften bzw. Zinsen (4), Einnahmen aus Absicherungsgeschäften (5) sowie der Höhe des Basispreises (6).

Von den vorgenannten 6 verschiedenen preisbildenden Faktoren ist die auf die Zukunft bezogene, erwartete Volatilität die einzige Unbekannte im Black-Scholes-Modell und muss daher geschätzt werden.

Ausnahmsweise muss jedoch auch der Preis des Basiswertes dann geschätzt werden, wenn der auf diesen bezogene Optionsschein zu einem Zeitpunkt gehandelt wird, an dem der Markt in dem Basiswert nicht geöffnet ist. Da der Emittent zur Zeit einen außerbörslichen Handel in seinen Optionsscheinen anbietet, der über die Handelszeiten der Heimatmärkte bzw. Börsen, an denen die Basiswerte gehandelt werden, hinausgeht, kann dieses Problem, abhängig vom Handelszeitpunkt, grundsätzlich jeden Optionsschein treffen. Insbesondere trifft dies jedoch auf Basiswerte zu, die in Zeitzonen gehandelt werden, die zu Mitteleuropa deutlich verschoben sind, wie z.B. amerikanische oder japanische Aktien oder Aktienindizes aus solchen Regionen. Das gleiche Problem tritt auf, wenn die Optionsscheine auch an Tagen gehandelt werden, an denen der Heimatmarkt des Basiswertes aufgrund eines Feiertages geschlossen ist. Sofern der Emittent den Preis des Basiswertes mangels geöffnetem Heimatmarkt schätzt, kann sich eine solche Schätzung innerhalb weniger Stunden, sofern der Heimatmarkt dann den Handel im Basiswert eröffnet, als zutreffend, zu hoch oder zu niedrig erweisen. Entsprechend erweisen sich dann die vor Eröffnung des Heimatmarktes vom Emittenten für die Optionsscheine gestellten Kurse als im Nachhinein vergleichsweise hoch bzw. niedrig. Wenn Sie ein derartiges Risiko vermeiden möchten, achten Sie darauf, dass Sie Ihre Kauf- bzw. Verkauforder zu einem Zeitpunkt ausführen lassen, zu dem der Heimatmarkt des Basiswertes Ihres Optionsscheines geöffnet ist.

Die implizite Volatilität gibt, ausgedrückt in Prozent pro Jahr, an, in welchem Schwankungsbereich sich der Basiswert, nach Einschätzung des Verkäufers der Option, bezogen auf ein bestimmtes Niveau der Wahrscheinlichkeit in der Zukunft bewegen wird.

Die tatsächlich später eintretende Schwankung kann von der ursprünglich geschätzten impliziten Volatilität wesentlich nach oben oder unten abweichen. Dies liegt daran, dass die Kursschwankungen der Zukunft nicht mit Sicherheit vorhergesagt werden können.

Eine hohe Volatilität drückt die Erwartung einer hohen Schwankung des Basiswertes aus. Je höher die erwartete Schwankung, um so größer ist die Chance in der Zukunft, dass der Optionspreis sich in die gewünschte Richtung entwickelt. Umgekehrt drückt eine niedrige implizite Volatilität die Erwartung geringerer Schwankungen des Basiswertes aus und rechtfertigt damit einen niedrigeren Optionspreis.

Ihr Risiko als Optionsscheininhaber liegt bezüglich der Volatilität daher zunächst darin, dass die für die Restlaufzeit der Option erwartete, implizite Volatilität fällt. Je stärker der Verfall der impliziten Volatilität, um so größer der Verlust beim Optionspreis. Der Verlust beim Optionspreis aufgrund eines Rückganges der Volatilität kann dabei die Einwirkungen der sonstigen preisbildenden Faktoren wesentlich überlagern. Ein weiteres Risiko tritt ein, wenn die im Optionspreis geschätzte implizite Volatilität die tatsächlich später eintretende Schwankung überschätzt; in diesem Fall wird eine Ausübung spätestens bei Verfall immer zu einem Verlust führen, der umso größer ausfällt, je größer diese Diskrepanz ist.

Rückgänge der impliziten Volatilität treten auf, wenn sich die Erwartungen bezüglich der Schwankungsbreite des Basiswertes ändern und ursprünglich erwartete hohe Schwankungen nicht eintreten bzw. die für die Restlaufzeit erwartete Schwankung stark zurückgeht.

Der Blick in die Vergangenheit zeigt, dass die tatsächlichen Schwankungen von Basiswerten (historische Volatilität) Veränderungen von mehreren hundert Prozent (nach oben) bzw. durchaus Rückgängen in der Nähe eines Totalverlustes unterlagen. Der Optionspreis kann sich daher bei einem wesentlichen Rückgang der Volatilität ähnlich negativ entwickeln.

Zinssätze am Geldmarkt, erwartete Dividendeneinnahmen bei Aktien bzw. Aktienkörben, erwartete Dividendenrendite von Aktienindizes

Sofern die übrigen Faktoren unverändert sind, verteuern steigende Zinssätze am Geldmarkt die Absicherungskosten für Call Optionsscheine beim Emittenten; entsprechend verringern steigende Zinsen die Optionsscheinpreise von Calls bei der Kursstellung durch den Emittenten. Bei Put Optionsscheinen ist die Einwirkung umgekehrt. Es bedarf enormer Zinsschwankungen, damit die Wirkung ausschließlich dieses Faktors auf die Optionsscheinpreise zu empfindlichen Verlusten führt.

Umgekehrt erzielen Absicherungspositionen des Emittenten auch Einnahmen, die vom Emittenten bei seiner Kursstellung berücksichtigt werden. Dies betrifft Dividenden von Aktien oder Aktienkörben, Dividendenrenditen von Aktienindizes oder Zinseinnahmen im Ausland bei Wechselkursen. Verändern sich die Erwartungen bezüglich dieser Größen, werden beispielsweise tatsächlich höhere Dividenden gezahlt als zuvor geschätzt und in den Optionsscheinpreis eingerechnet, so werden die Optionsscheinpreise entsprechend angepasst. Die Wirkung ist hierbei auf Calls bzw. Puts umgekehrt als den Zinsen am Geldmarkt. Auch hier bedarf es enormer Schwankungen, damit die Wirkung ausschließlich dieses Faktors auf die Optionsscheinpreise zu empfindlichen Verlusten führt.

3. Besondere Risikofaktoren von Turbo Bull bzw. Bear Optionsscheinen mit Knock-Out

Risiko eines Totalverlustes

Mit dem Kauf von Turbo Optionsscheine erwerben Sie das Recht, von dem Emittenten gemäß den jeweiligen Optionsbedingungen die Zahlung eines Geldbetrages zu erhalten, der dem inneren Wert bei Ausübung oder Verfall (gegebenenfalls in Euro umgerechnet) entspricht. Dieses Recht ist bei Bull bzw. Bear Optionsscheinen unterschiedlich ausgestaltet: Während die Höhe des inneren Wertes (nach Maßgabe der Optionsbedingungen) bei Bull Optionsscheinen davon abhängt, um welchen Betrag der Referenzkurs des Basiswertes an dem auf den Verfalltag bezogenen Berechnungstag den Basispreis überschreitet, kommt es bei Bear Optionsscheinen auf den Betrag an, um den der Referenzkurs des Basiswertes an dem in den Optionsscheinbedingungen definierten Berechnungstag den Basispreis unterschreitet, jeweils multipliziert mit dem Bezugsverhältnis. Entsprechend verhält sich grundsätzlich die Entwicklung des Wertes des Turbo Optionsscheines während der Laufzeit: Ein Bull Optionsschein verliert (gewinnt) regelmäßig, d.h. bei Nichtberücksichtigung sonstiger preisbildender Faktoren, dann an Wert, wenn der Preis des Basiswertes fällt (steigt). Umgekehrt gilt für einen Bear Optionsschein, dass sein Wert sinkt (steigt), wenn der Preis des Basiswertes steigt (fällt). Der Zusammenhang zwischen der Preisbewegung des Basiswertes und des Turbo Optionsscheines beträgt in der Regel, bei Nichtberücksichtigung der sonstigen preisbildenden Faktoren annäherungsweise 1:1. Ein Totalverlust entsteht, wenn der Turbo Optionsschein wertlos verfällt, d.h. wenn der Preis des Basiswertes am Verfalltag bei einem Bull Optionsschein unter dem Basispreis liegt bzw. bei einem Bear Optionsschein über dem Basispreis liegt. Der Totalverlust bedeutet, dass die Option wertlos verfällt, so dass der Optionsscheininhaber kein Anrecht auf Zahlung eines inneren Wertes bei Ausübung hat.

Ein Turbo Optionsschein verbrieft weder einen Anspruch auf Zinszahlung noch auf Dividendenzahlungen und wirft daher keinen laufenden Ertrag ab. Mögliche Wertverluste des Turbo Optionsscheines können daher nicht durch andere Erträge des Turbo Optionsscheines kompensiert werden.

Sonstige wertbestimmende Faktoren

Der Wert eines Turbo Optionsscheines hängt nicht nur von der Entwicklung des Basiswertes (1), der impliziten Volatilität, sofern der Preis des Basiswertes, der Basispreis sowie die Knock-Out Schwelle eng beieinander liegen bzw. sofern sich der Preis des Basiswertes in der Nähe der Knock-Out Schwelle bewegt (2), oder der Höhe der Knock-Out Schwelle (3) ab, sondern auch von verschiedenen anderen Faktoren. Zu diesen Faktoren gehören die verbleibende Laufzeit des Optionsscheins (4), die Zinssätze am Geldmarkt bezogen auf die verbleibende Laufzeit (5), die erwarteten Einnahmen, die beim Basiswert anfallen (nur für Zwecke der Preisberechnung; die Optionsscheine erzielen außer der Ausübung keine Einnahmen), wie Dividendeneinnahmen bei Aktien oder Aktienkörben, die Dividendenrendite bei Aktienindizes oder im Falle von Wechselkursen die Zinseinnahmen bei Geldmarktanlagen in Fremdwährung während der verbleibenden Laufzeit (6) sowie die Höhe des Basispreises (7).

Selbst wenn also der Kurs des Basiswertes im Falle eines Bull Optionsscheines steigt (fällt) bzw. im Falle eines Bear Optionsscheines fällt (steigt), kann eine Wertminderung (Wertsteigerung) des Optionsscheines aufgrund der sonstigen wertbestimmenden Faktoren eintreten. Angesichts der begrenzten Laufzeit des Optionsscheins kann nicht darauf vertraut werden, daß sich der Preis des Optionsscheins rechtzeitig wieder erholen wird. Je kürzer die Frist, desto größer ist das Risiko.

Um mit dem Kauf von Optionsscheinen keine Verluste zu erleiden, müssen Sie also die Richtung, das timing und das Ausmaß der Entwicklung des Basiswertes während der verbleibenden Laufzeit, die Veränderung der vom Markt bzw. dem Emittenten erwarteten impliziten Volatilität des Basiswertes, die Entwicklung der Zinssätze am Geldmarkt, die zu erwartenden Einnahmen des Basiswertes während der verbleibenden Ausübungsfrist (nur für

Preisbildung relevant; der Optionsschein erzielt keine Einnahmen), die Transaktionskosten für Kauf, Verkauf oder Ausübung sowie etwaige Kreditkosten richtig einschätzen.

Modell zur Preisberechnung durch den Emittenten

Zur Berechnung des Preises der Turbo Optionsscheine wird das Produkt technisch vom Emittenten als Down-and-Out-Option (Bull) bzw. Up-and-Out-Option (Bear), d. h. als Barrier-Option, dargestellt.

Bei dem verwendeten Modell handelt es sich um eine Abwandlung des Black-Scholes-Modells für Aktienoptionen von 1973. Die zur Preisberechnung in das Optionsmodell eingesetzte implizite Volatilität wird vom Emittenten während der Laufzeit weitgehend solange konstant gehalten, wie der aktuelle Preis des Basiswertes nicht in der Nähe der Knock-Out Schwelle liegt. Die implizite Volatilität kann von der aktuellen Volatilität des Basiswerts im Markt, der historischen Volatilität und der impliziten Volatilität anderer Derivate auf den Basiswert abweichen oder sogar einen Wert von Null annehmen. Daraus folgt, dass die vom Emittenten berechneten An- und Verkaufspreise solange in sehr geringem Maße von der Volatilität, d.h. von der Häufigkeit und Intensität von Kursschwankungen des Basiswertes, abhängig sind, wie der Basiswert sich nicht der Knock-Out Schwelle nähert. Je größer dabei die Differenz zwischen Knock-Out Schwelle und Basispreis ist, desto geringer zeigt sich der Einfluss der Volatilität.

Risiko eines vorzeitigen Totalverlustes durch den Eintritt eines Knock-Out Ereignisses

Falls der in den Optionsscheinbedingungen definierte Kurs des Basiswertes innerhalb eines in den Optionsscheinbedingungen definierten Beobachtungszeitraums und während der ebenfalls in den Optionsscheinbedingungen definierten Beobachtungsstunden der Knock-Out Schwelle des Turbo Optionsscheines entspricht oder diese unterschreitet (Bull) bzw. entspricht oder überschreitet (Bear), endet die Laufzeit der Turbo Optionsscheine mit dem Knock-out Zeitpunkt vorzeitig und die Turbo Optionsrechte verfallen wertlos. Diese Folgen treten selbst dann ein, wenn eine Marktstörung zum Eintritt der Knock-Out-Bedingungen geführt hat oder die Knock-Out-Bedingungen lediglich kurzfristig und einmalig ab dem Tag des ersten Angebotes erfüllt wurden. Turbo Optionsscheine sind aufgrund des Risikos des Eintritts eines Knock-Out Ereignisses besonders risikoreiche Wertpapiere.

Welches Verlustrisiko mit dem Eintritt eines Knock-Out Ereignis für den Optionsscheininhaber verbunden ist, hängt von der in den Optionsscheinbedingungen definierten Ausstattung der Optionsscheine ab. Hier sind grundsätzlich drei Varianten zu unterscheiden.

3.1. Turbo Optionsscheine, bei denen die Knock-Out Schwelle dem Basispreis entspricht

Bei Turbo Optionsscheinen bei denen die Knock-Out Schwelle dem Basispreis entspricht, erleiden Sie bei Eintritt eines Knock-Out Ereignisses einen Totalverlust Ihres eingesetzten Kapitals.

Diese Variante von Turbo Optionsscheinen ist noch mit nachfolgend beschriebenen zusätzlichen Risiken behaftet.

Risiko steigender impliziter Volatilität, sofern Preis des Basiswertes in der Nähe der Knock-Out Schwelle liegt

Bewegt sich der Preis des Basiswertes in die Nähe der Knock-Out Schwelle Ihres Turbo Optionsscheines, steigt das Risiko, dass der Optionsschein ausknockt und damit vorzeitig wertlos verfällt. Der Maßstab für die Quantifizierung dieses Risikos im Optionspreis ist die in Prozent pro Jahr bezogen auf ein bestimmtes Niveau der Wahrscheinlichkeit ausgedrückte, für den Basiswert vom Emittenten erwartete, im Optionspreis berücksichtigte Schwankungsbreite („implizite Volatilität“). Liegt der Preis des Basiswertes in der Nähe der Knock-Out Schwelle und steigt die implizite Volatilität an – während alle anderen Einflussfaktoren der Preisbildung, insbesondere der Preis des Basiswertes, unverändert bleiben - dann fällt der Preis des Knock-Out Turbo Optionsscheines, denn die Wahrscheinlichkeit nimmt zu, dass der Optionsschein ausgeknockt wird und damit wertlos verfällt. Sinkt die implizite Volatilität hingegen, dann steigt der Preis des Turbo Optionsscheines, denn die Wahrscheinlichkeit eines vorzeitigen Knock-Outs wird kleiner.

Aus Ihrer Sicht ist daher die Zunahme der impliziten Volatilität des Basiswertes ein Preisrisiko, wenn der Preis des Basiswertes in der Nähe der Knock-Out Schwelle liegt. Je näher die Knock-Out Schwelle Ihres Optionsscheines in der Nähe des aktuellen Preises des Basiswertes Ihres Turbo Optionsscheines liegt, um so stärker nimmt der Anteil der impliziten Volatilität am Preis des Optionsscheines und damit die Sensibilität für Volatilitätsschwankungen zu. Je weiter die Knock-Out Schwelle Ihres Optionsscheines von dem aktuellen Preis des Basiswertes Ihres Turbo Optionsscheines entfernt liegt, um so stärker nimmt der Anteil der impliziten Volatilität am Preis des Optionsscheines und damit die Sensibilität für Volatilitätsschwankungen bis auf ein unwesentliches Niveau bzw. Null ab.

Turbo Optionsscheine reagieren im Vergleich zu Call bzw. Put Optionsscheinen ohne Knock-Out Schwellen („Standardoptionsscheine“) im Preis damit genau umgekehrt auf Veränderungen der Volatilität. Während die Preise von Standardoptionsscheinen bei steigender (fallender) Volatilität ansteigen (sinken), sinken (steigen) die Preise bei Turbo Optionsscheinen mit Knock-Out und dies auch nur, soweit der Preis des Basiswertes in der Nähe der Knock-Out Schwelle liegt.

Die tatsächlich später eintretende Schwankung kann von der ursprünglich vom Emittenten geschätzten impliziten Volatilität wesentlich nach oben oder unten abweichen. Dies liegt daran, dass die Kursschwankungen der Zukunft nicht mit Sicherheit vorhergesagt werden können. Desweiteren kann die Schätzung der impliziten Volatilität eines Optionsscheines durch den Emittenten von der Einschätzung anderer Marktteilnehmer wesentlich abweichen. Für die Preisbildung bei den Optionsscheinen ist jedoch die Kursstellung des Emittenten von maßgeblicher Bedeutung; siehe auch „Sekundärmarkt in den Optionsscheinen“.

Wann liegt der Preis des Basiswertes in der Nähe der Knock-Out Schwelle?

Als Nähe des Basiswertes zur Knock-Out Schwelle ist jeweils ein Abstand zu verstehen, der in Abhängigkeit von dem individuell verwendeten Optionspreisbildungsmodell des Emittenten, dem Wettbewerbsgrad in dem betreffenden Markt für diesen Optionsscheintyp bzw. dem jeweiligen Basiswert, den voraussichtlichen Gap-Risiken (siehe unten letzter Absatz „Abbau des Zeitwertes bis zum Verfall“) sowie der Volatilität des jeweiligen Basiswertes einzuschätzen ist. Üblicherweise beträgt dieser Abstand wenige Prozentpunkte (bezogen auf die Knock-Out Schwelle), er kann jedoch bei hohem Wettbewerbsgrad im Optionsscheinmarkt auf Werte von annäherungsweise ein Prozent sinken. Andererseits sind Umstände möglich, die zu einem größeren, deutlichen Abstand, beispielsweise im einstelligen oder sogar zweistelligen Prozentbereich, führen, wie geringerer Wettbewerbsgrad in dem Teilmarkt der Optionsscheine, höhere Gap-Risiken, vergleichsweise hohe bzw. stark steigende Volatilität des Basiswertes oder ein zu anderen Ergebnissen führendes Preisbildungsmodell.

Abbau des Zeitwertes bis zum Verfall

Bei Turbo Optionsscheinen liegt der Preis, solange kein Knock-Out Ereignis eingetreten ist, grundsätzlich über (Aufgeld) oder unter (Abgeld) dem inneren Wert (eine fiktive sofortige Ausübung unterstellt). Das Auf- bzw. Abgeld setzt sich dabei grundsätzlich aus den Komponenten Nettofinanzierungskosten, implizite Volatilität sowie Aufschlag für das Gap-Risiko sowie der Gewinnspanne des Emittenten zusammen. Die Summe dieser Faktoren wird auch als Zeitwert bezeichnet. Grundsätzlich baut sich der Zeitwert eines Turbo Optionsscheines spätestens am Verfalltag ab.

Bis zum Verfalltag verläuft diese Abnahme allerdings nicht notwendig kontinuierlich, sondern der Zeitwert kann vorübergehend sogar zunehmen (abnehmen), je nachdem, ob insbesondere die Preisanteile der impliziten Volatilität bzw. für das Gap-Risiko zwischenzeitlich zunehmen (abnehmen) (siehe auch „Risiko steigender impliziter Volatilität, sofern Preis des Basiswertes in der Nähe der Knock-Out Schwelle liegt“).

Die Nettofinanzierungskosten sind bei einem Bull Turbo Optionsschein positiv (negativ), sofern das Zinsniveau für die Restlaufzeit höher (niedriger) als die beim Basiswert anfallenden Einnahmen (Dividenden, Dividendenrenditen, Zinsen etc.) erwartet wird. Die Nettofinanzierungskosten sind bei einem Bear Turbo Optionsschein negativ (positiv), sofern das Zinsniveau für die Restlaufzeit höher (niedriger) als die beim Basiswert anfallenden Einnahmen (Dividenden, Dividendenrenditen, Zinsen etc.) erwartet wird. Unter normalen Umständen bewegt sich der Anteil der Nettofinanzierungskosten am Aufgeld/Abgeld in der Größenordnung von einstelligen Prozentpunkten, eher im unteren als im oberen einstelligen Bereich. Es bedarf wesentlicher Veränderungen des Zinsniveaus bzw. der erwarteten Einnahmen beim Basiswert, damit es zu deutlichen Preisveränderungen beim Optionsschein kommt.

Mit Gap-Risiko bezeichnet man das Risiko wesentlicher Preissprünge beim Basiswert, beispielsweise zwischen Handelsschluss des Vortages und Handelseröffnung am folgenden Handelstag, die ein Knock-Out Ereignis auslösen. Eröffnet beispielsweise ein Index 2,5% über oder unter dem Vortagesschluss und wird dadurch ein Knock-Out Ereignis ausgelöst, so führt dies beim Emittenten zu erheblichen Preisrisiken bei der Anpassung der für die verkauften Optionsscheine abgeschlossenen Absicherungsgeschäfte. Der Emittent kann sich üblicherweise lediglich für eine Preisbewegung beim Basiswert bis zur jeweiligen Knock-Out Schwelle absichern. Geht ein Gap-Sprung darüber hinaus, so geht der dabei eintretende Verlust zu Lasten des Emittenten, da die Absicherungsgeschäfte nicht mehr bei der bereits übersprungenen Knock-Out Schwelle aufgelöst werden können. Bei Turbo Optionsscheinen, bei denen die Basispreise jeweils der Knock-Out Schwelle entsprechen, trägt der Optionsscheininhaber kein direktes Gap-Risiko. Die Gap-Risiken werden jedoch üblicherweise vom Emittenten für die Zukunft geschätzt und über dessen Preisstellung an die Erwerber der Optionsscheine weitergegeben. Wie bei der Turbo Produktvariante (2) kann man daher von einer indirekten Übernahme des Gap-Risikos durch den Optionsscheininhaber sprechen. Aus einer nachträglichen Betrachtung kann sich ergeben, dass die Gap-Risiken vom Emittenten als zu hoch bzw. zu niedrig eingeschätzt wurden.

3.2. Turbo Optionsscheine, bei denen die Basispreise jeweils der Knock-Out Schwelle nicht entsprechen und das Gap-Risiko nicht direkt vom Optionsscheininhaber getragen wird (Turbo Stopp-Loss ohne direktes Gap-Risiko)

Bei Turbo Optionsscheinen bei denen die Knock-Out Schwelle dem Basispreis nicht entspricht und das Gap-Risiko nicht direkt vom Optionsscheininhaber getragen wird, erleiden Sie bei Eintritt eines Knock-Out Ereignisses einen Verlust, der der Differenz Ihres eingesetzten Kapitals (nebst Transaktionskosten) und dem bei Eintritt des Knock-Out von dem Emittenten zu zahlenden Stopp-Loss Auszahlungsbetrages entspricht. Der Stopp-Loss Auszahlungsbetrag bei Knock-Out entspricht dem inneren Wert des Optionsscheins beim Knock-Out, d.h. der Differenz zwischen Basispreis und Knock-Out Schwelle (Bull) bzw. Knock-Out Schwelle und Basispreis (Bear), jeweils multipliziert mit dem Bezugsverhältnis und ggf. umgerechnet in Euro (Stopp-Loss Auszahlungsbetrag).

Diese Variante von Turbo Optionsscheinen ist noch mit nachfolgend beschriebenen zusätzlichen Risiken behaftet.

Risiko steigender impliziter Volatilität, sofern Preis des Basiswertes, Basispreis sowie Knock-Out Schwelle nahe beieinander liegen

Liegen Basispreis und Knock-Out Level nahe beieinander und bewegt sich der Preis des Basiswertes in einem solchen Falle in Richtung des Knock-Out Levels und erreicht dessen Nähe, so wird das vermehrte Risiko eines vorzeitigen Knock-Out Ereignisses erstmals eine separate quantifizierbare Komponente im Optionspreis. Der Maßstab für die Quantifizierung dieser Komponente im Optionspreis ist die in Prozent pro Jahr bezogen auf ein bestimmtes Niveau der Wahrscheinlichkeit ausgedrückte, für den Basiswert vom Emittenten erwartete, im Optionspreis berücksichtigte Schwankungsbreite („implizite Volatilität“). Sind die im ersten Satz genannten Bedingungen gegeben und steigt die implizite Volatilität an – während alle anderen Einflussfaktoren der Preisbildung, insbesondere der Preis des Basiswertes, unverändert bleiben - dann fällt der Preis des Knock-Out Turbo Optionsscheines, denn die Wahrscheinlichkeit nimmt zu, dass der Optionsschein ausgeknockt wird und aufgrund der Nähe zwischen Basispreis und Knock-Out nur ein geringfügiger Stopp-Loss Auszahlungsbetrag vorzeitig zurückgezahlt wird. Sinkt die implizite Volatilität hingegen, dann steigt der Preis des Turbo Optionsscheines, denn die Wahrscheinlichkeit eines vorzeitigen Knock-Outs wird kleiner.

Aus Ihrer Sicht ist daher die Zunahme der impliziten Volatilität des Basiswertes ein Preisrisiko, wenn der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle jeweils in enger Nähe zueinander liegen. Je enger diese gegenseitige Nähe der drei Faktoren, um so stärker nimmt der Anteil der impliziten Volatilität am Preis des Optionsscheines und damit die Sensibilität für Volatilitätsschwankungen zu. Nimmt die enge Nähe der drei Faktoren aufgrund der Bewegung des Basiswertes ab, so nimmt entsprechend der Anteil der impliziten Volatilität am Preis des Optionsscheines und damit die Sensibilität für Volatilitätsschwankungen bis auf ein unwesentliches Niveau bzw. Null ab.

Liegen die drei Faktoren Preis des Basiswertes, Basispreis und Knock-Out Level in enger Nähe zueinander, verhält sich die Preisbildung des Optionsscheines typischerweise ähnlich eines Turbo Optionsscheines, bei dem Basispreis und Knock-Out Level identisch sind und daher keine vorzeitige Stopp-Loss Auszahlungsvariante existiert (siehe auch oben Fall (1) dieser Individuellen Risikofaktoren). Liegen die drei Faktoren umgekehrt nicht eng beieinander, da beispielsweise zwischen Basispreis und Knock-Out Level bereits ein ausreichender Abstand besteht, so spielt die implizite Volatilität beim Optionspreis bzw. dessen Risikobeurteilung keine Rolle.

Turbo Optionsscheine reagieren im Vergleich zu Call bzw. Put Optionsscheinen ohne Knock-Out Schwellen („Standardoptionsscheine“) im Preis damit genau umgekehrt auf Veränderungen der Volatilität. Während die Preise von Standardoptionsscheinen bei steigender (fallender) Volatilität ansteigen (sinken), sinken (steigen) die Preise bei Turbo Optionsscheinen mit Knock-Out und dies auch nur, soweit der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle eng beieinander liegen.

Die tatsächlich später eintretende Schwankung kann von der ursprünglich vom Emittenten geschätzten impliziten Volatilität wesentlich nach oben oder unten abweichen. Dies liegt daran, dass die Kursschwankungen der Zukunft nicht mit Sicherheit vorhergesagt werden können. Desweiteren kann die Schätzung der impliziten Volatilität eines Optionsscheines durch den Emittenten von der Einschätzung anderer Marktteilnehmer wesentlich abweichen. Für die Preisbildung bei den Optionsscheinen ist jedoch die Kursstellung des Emittenten von maßgeblicher Bedeutung; siehe auch „Sekundärmarkt in den Optionsscheinen“.

Wann liegen der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle eng beieinander?

Als enge Nähe der o. g. drei Faktoren zueinander ist jeweils ein Abstand zu verstehen, der in Abhängigkeit von dem individuell verwendeten Optionspreisbildungsmodell des Emittenten, dem Wettbewerbsgrad in dem betreffenden Markt für diesen Optionsscheintyp bzw. dem jeweiligen Basiswert, den voraussichtlichen Gap-Risiken (siehe unten letzter Absatz „Abbau des Zeitwertes bis zum Verfall“) sowie der Volatilität des jeweiligen Basiswertes einzuschätzen ist. Üblicherweise beträgt dieser Abstand wenige Prozentpunkte, er kann jedoch bei hohem Wettbewerbsgrad im Optionsscheinmarkt auf Werte von annäherungsweise ein Prozent sinken. Andererseits sind Umstände möglich, die zu einem größeren, deutlichen Abstand, beispielsweise im einstelligen oder sogar zweistelligen Prozentbereich, führen, wie geringerer Wettbewerbsgrad in dem Teilmarkt der Optionsscheine, höhere Gap-Risiken, vergleichsweise hohe bzw. stark steigende Volatilität des Basiswertes oder ein zu anderen Ergebnissen führendes Preisbildungsmodell.

Abbau des Zeitwertes bis zum Verfall

Bei Turbo Optionsscheinen liegt der Preis, solange kein Knock-Out Ereignis eingetreten ist, grundsätzlich über (Aufgeld) oder unter (Abgeld) dem inneren Wert (eine fiktive sofortige Ausübung unterstellt). Das Auf- bzw. Abgeld setzt sich dabei grundsätzlich aus den Komponenten Nettofinanzierungskosten, implizite Volatilität sowie Aufschlag für das Gap-Risiko sowie der Gewinnspanne des Emittenten zusammen. Die Summe dieser Faktoren wird auch als Zeitwert bezeichnet. Grundsätzlich baut sich der Zeitwert eines Turbo Optionsscheines spätestens am Verfalltag ab.

Bis zum Verfalltag verläuft diese Abnahme allerdings nicht notwendig kontinuierlich, sondern der Zeitwert kann vorübergehend sogar zunehmen (abnehmen), je nachdem, ob insbesondere die Preisanteile der impliziten Volatilität bzw. für das Gap-Risiko zwischenzeitlich zunehmen (abnehmen) (siehe auch „Risiko steigender impliziter Volatilität, sofern Preis des Basiswertes, Basispreis sowie Knock-Out Schwelle nahe beieinander liegen“).

Die Nettofinanzierungskosten sind bei einem Bull Turbo Optionsschein positiv (negativ), sofern das Zinsniveau für die Restlaufzeit höher (niedriger) als die beim Basiswert anfallenden Einnahmen (Dividenden, Dividendenrenditen, Zinsen etc.) erwartet wird. Die Nettofinanzierungskosten sind bei einem Bear Turbo Optionsschein negativ (positiv), sofern das Zinsniveau für die Restlaufzeit höher (niedriger) als die beim Basiswert anfallenden Einnahmen (Dividenden, Dividendenrenditen, Zinsen etc.) erwartet wird. Unter normalen Umständen bewegt sich der Anteil der Nettofinanzierungskosten am Aufgeld/Abgeld in der Größenordnung von einstelligen Prozentpunkten, eher im unteren als im oberen einstelligen Bereich. Es bedarf wesentlicher Veränderungen des Zinsniveaus bzw. der erwarteten Einnahmen beim Basiswert, damit es zu deutlichen Preisveränderungen beim Optionsschein kommt.

Mit Gap-Risiko bezeichnet man das Risiko wesentlicher Preissprünge beim Basiswert, beispielsweise zwischen Handelsschluss des Vortages und Handelseröffnung am folgenden Handelstag, die ein Knock-Out Ereignis auslösen. Eröffnet beispielsweise ein Index 2,5% über oder unter dem Vortagesschluss und wird dadurch ein Knock-Out Ereignis ausgelöst, so führt dies beim Emittenten zu erheblichen Preisrisiken bei der Anpassung der für die verkauften Optionsscheine abgeschlossenen Absicherungsgeschäfte. Der Emittent kann sich üblicherweise lediglich für eine Preisbewegung beim Basiswert bis zur jeweiligen Knock-Out Schwelle absichern. Geht ein Gap-Sprung darüber hinaus, so geht der dabei eintretende Verlust zu Lasten des Emittenten, da die Absicherungsgeschäfte nicht mehr bei der bereits übersprungenen Knock-Out Schwelle aufgelöst werden können. Da anders als bei der Turbo Stopp-Loss Produktvariante (3) kein Abzug des tatsächlich eintretenden Gap-Risikos vom Inneren Wert bei Stopp-Loss erfolgt, kann man zwar nicht von einer direkten Übernahme des Gap-Risikos durch den Optionsscheininhaber sprechen. Die Gap-Risiken werden jedoch üblicherweise vom Emittenten für die Zukunft geschätzt und über dessen Preisstellung an die Erwerber der Optionsscheine weitergegeben. Wie bei der Turbo Produktvariante (1) kann man daher von einer indirekten Übernahme des Gap-Risikos durch den Optionsscheininhaber sprechen. Aus einer nachträglichen Betrachtung kann sich ergeben, dass die Gap-Risiken vom Emittenten als zu hoch bzw. zu niedrig eingeschätzt wurden.

3.3. Turbo Optionsscheine, bei denen die Basispreise jeweils der Knock-Out Schwelle nicht entsprechen und das Gap-Risiko direkt vom Optionsscheininhaber getragen wird (Turbo Stopp-Loss mit Gap-Risiko)

Bei Turbo Optionsscheinen bei denen die Knock-Out Schwelle dem Basispreis nicht entspricht und das Gap-Risiko vom Optionsscheininhaber getragen wird, erleiden Sie bei Eintritt eines Knock-Out Ereignisses einen Verlust, der der Differenz Ihres eingesetzten Kapitals (nebst Transaktionskosten) und dem bei Eintritt des Knock-Out von dem Emittenten zu zahlenden Stopp-Loss Auszahlungsbetrages entspricht. Der Stopp-Loss Auszahlungsbetrag bei Knock-Out entspricht der Differenz zwischen dem Basispreis des Optionsscheins und eines vom Emittenten

berechneten Hedge-Kurses des Basiswerts (Bull) bzw. des Hedge-Kurses und dem Basispreis (Bear), jeweils multipliziert mit dem Bezugsverhältnis und ggf. umgerechnet in Euro. Dieser sogenannte Hedge-Kurs des Basiswerts wird vom Emittenten auf Grundlage der bei der Auflösung der für die Optionsscheine abgeschlossenen Absicherungspositionen (Hedge) innerhalb eines in den Optionsscheinbedingungen definierten Zeitraums erzielten Resultate berechnet. Da dieser von dem Emittenten berechnete Hedge-Kurs des Basiswertes auch weit unterhalb (Bull) bzw. oberhalb (Bear) der Knock-Out Schwelle liegen kann, trägt der Optionsscheininhaber dieses sogenannte Gap-Risiko. Je größer die Differenz zwischen Basispreis und Knock-Out ist, um so mehr kann der Optionsscheininhaber bei Eintritt eines ausreichend großen Gap-Risikos maximal verlieren. **Im ungünstigsten Falle kann der Stopp-Loss Auszahlungsbetrag Null betragen und der Optionsscheininhaber erleidet einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals.**

Diese Variante von Turbo Optionsscheinen ist noch mit nachfolgend beschriebenen zusätzlichen Risiken behaftet.

Sofern der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle nahe beieinander liegen, kann sich das Risiko einer steigenden impliziten Volatilität manifestieren.

Üblicherweise werden Turbo Stopp-Loss Optionsscheine mit Gap-Risiko so ausgestattet, dass Basispreis und Knock-Out Schwelle so ausreichend von einander entfernt liegen, dass das potentielle Gap-Risiko aus Sicht des Emittenten voraussichtlich weitgehend auf die Optionsscheininhaber übertragen ist. In einem solchen Falle spielt die Volatilität bei der Preisbildung der Optionsscheine keine Rolle.

Liegen Basispreis und Knock-Out Level jedoch ausnahmsweise nahe beieinander und bewegt sich der Preis des Basiswertes in einem solchen Falle in Richtung des Knock-Out Levels und erreicht dessen Nähe, so wird das vermehrte Risiko eines vorzeitigen Knock-Out Ereignisses erstmals eine separate quantifizierbare Komponente im Optionspreis. Der Maßstab für die Quantifizierung dieser Komponente im Optionspreis ist die in Prozent pro Jahr bezogen auf ein bestimmtes Niveau der Wahrscheinlichkeit ausgedrückte, für den Basiswert vom Emittenten erwartete, im Optionspreis berücksichtigte Schwankungsbreite („implizite Volatilität“). Sind die im ersten Satz genannten Bedingungen gegeben und steigt die implizite Volatilität an – während alle anderen Einflussfaktoren der Preisbildung, insbesondere der Preis des Basiswertes, unverändert bleiben - dann fällt der Preis des Knock-Out Turbo Optionsscheines, denn die Wahrscheinlichkeit nimmt zu, dass der Optionsschein ausgeknockt wird und aufgrund der Nähe zwischen Basispreis und Knock-Out nur ein geringfügiger Stopp-Loss Auszahlungsbetrag vorzeitig zurückgezahlt wird. Sinkt die implizite Volatilität hingegen, dann steigt der Preis des Turbo Optionsscheines, denn die Wahrscheinlichkeit eines vorzeitigen Knock-Outs wird kleiner.

Aus Ihrer Sicht ist daher die Zunahme der impliziten Volatilität des Basiswertes ein Preisrisiko, wenn der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle jeweils in enger Nähe zueinander liegen. Je enger diese gegenseitige Nähe der drei Faktoren, umso stärker nimmt der Anteil der impliziten Volatilität am Preis des Optionsscheines und damit die Sensibilität für Volatilitätsschwankungen zu. Nimmt die enge Nähe der drei Faktoren aufgrund der Bewegung des Basiswertes ab, so nimmt entsprechend der Anteil der impliziten Volatilität am Preis des Optionsscheines und damit die Sensibilität für Volatilitätsschwankungen bis auf ein unwesentliches Niveau bzw. Null ab.

Liegen die drei Faktoren Preis des Basiswertes, Basispreis und Knock-Out Level in enger Nähe zueinander, verhält sich die Preisbildung des Optionsscheines typischerweise ähnlich eines Turbo Optionsscheines, bei dem Basispreis und Knock-Out Level identisch sind und daher keine vorzeitige Stopp-Loss Auszahlungsvariante existiert (siehe auch oben Fall (1) dieser Individuellen Risikofaktoren). Liegen die drei Faktoren umgekehrt nicht eng beieinander, da beispielsweise zwischen Basispreis und Knock-Out Level bereits ein ausreichender Abstand besteht, so spielt die implizite Volatilität beim Optionspreis bzw. dessen Risikobeurteilung keine Rolle.

Turbo Optionsscheine reagieren im Vergleich zu Call bzw. Put Optionsscheinen ohne Knock-Out Schwellen („Standardoptionsscheine“) im Preis damit genau umgekehrt auf Veränderungen der Volatilität. Während die Preise von Standardoptionsscheinen bei steigender (fallender) Volatilität ansteigen (sinken), sinken (steigen) die Preise bei Turbo Optionsscheinen mit Knock-Out und dies auch nur, soweit der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle eng beieinander liegen.

Die tatsächlich später eintretende Schwankung kann von der ursprünglich vom Emittenten geschätzten impliziten Volatilität wesentlich nach oben oder unten abweichen. Dies liegt daran, dass die Kursschwankungen der Zukunft nicht mit Sicherheit vorhergesagt werden können. Desweiteren kann die Schätzung der impliziten Volatilität eines Optionsscheines durch den Emittenten von der Einschätzung anderer Marktteilnehmer wesentlich abweichen. Für die Preisbildung bei den Optionsscheinen ist jedoch die Kursstellung des Emittenten von maßgeblicher Bedeutung; siehe auch „Sekundärmarkt in den Optionsscheinen“.

Wann liegen der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle eng beieinander?

Als enge Nähe der o. g. drei Faktoren zueinander ist jeweils ein Abstand zu verstehen, der in Abhängigkeit von dem individuell verwendeten Optionspreisbildungsmodell des Emittenten, dem Wettbewerbsgrad in dem betreffenden Markt für diesen Optionsscheintyp bzw. dem jeweiligen Basiswert, den voraussichtlichen Gap-Risiken sowie der Volatilität des jeweiligen Basiswertes einzuschätzen ist. Üblicherweise beträgt dieser Abstand wenige Prozentpunkte, er kann jedoch bei hohem Wettbewerbsgrad im Optionsscheinmarkt auf Werte von annäherungsweise ein Prozent sinken. Andererseits sind Umstände möglich, die zu einem größeren, deutlichen Abstand, beispielsweise im einstelligen oder sogar zweistelligen Prozentbereich, führen, wie geringerer Wettbewerbsgrad in dem Teilmarkt der Optionsscheine, höhere Gap-Risiken, vergleichsweise hohe bzw. stark steigende Volatilität des Basiswertes oder ein zu anderen Ergebnissen führendes Preisbildungsmodell.

Abbau des Zeitwertes bis zum Verfall

Bei Turbo Optionsscheinen liegt der Preis, solange kein Knock-Out Ereignis eingetreten ist, grundsätzlich über (Aufgeld) oder unter (Abgeld) dem inneren Wert (eine fiktive sofortige Ausübung unterstellt). Das Auf- bzw. Abgeld setzt sich dabei grundsätzlich aus den Komponenten Nettofinanzierungskosten, implizite Volatilität (sofern anwendbar) sowie der Gewinnspanne des Emittenten zusammen. Die Summe dieser Faktoren wird auch als Zeitwert bezeichnet. Grundsätzlich baut sich der Zeitwert eines Turbo Optionsscheines spätestens am Verfalltag ab.

Bis zum Verfalltag verläuft diese Abnahme allerdings nicht notwendig kontinuierlich, sondern der Zeitwert kann vorübergehend sogar zunehmen (abnehmen), je nachdem, ob insbesondere der Preisanteil der impliziten Volatilität (sofern anwendbar) zwischenzeitlich zunimmt (abnimmt).

Die Nettofinanzierungskosten sind bei einem Bull Turbo Optionsschein positiv (negativ), sofern das Zinsniveau für die Restlaufzeit höher (niedriger) als die beim Basiswert anfallenden Einnahmen (Dividenden, Dividendenrenditen, Zinsen etc.) erwartet wird. Die Nettofinanzierungskosten sind bei einem Bear Turbo Optionsschein negativ (positiv), sofern das Zinsniveau für die Restlaufzeit höher (niedriger) als die beim Basiswert anfallenden Einnahmen (Dividenden, Dividendenrenditen, Zinsen etc.) erwartet wird. Unter normalen Umständen bewegt sich der Anteil der Nettofinanzierungskosten am Aufgeld/Abgeld in der Größenordnung von einstelligen Prozentpunkten, eher im unteren als im oberen einstelligen Bereich. Es bedarf wesentlicher Veränderungen des Zinsniveaus bzw. der erwarteten Einnahmen beim Basiswert, damit es zu deutlichen Preisveränderungen beim Optionsschein kommt.

Mit Gap-Risiko bezeichnet man das Risiko wesentlicher Preissprünge beim Basiswert, beispielsweise zwischen Handelsschluss des Vortages und Handelseröffnung am folgenden Handelstag, die ein Knock-Out Ereignis auslösen. Eröffnet beispielsweise ein Index 2,5% über oder unter dem Vortagesschluss und wird dadurch ein Knock-Out Ereignis ausgelöst, so kann der Emittent sich lediglich für eine Preisbewegung beim Basiswert bis zur jeweiligen Knock-Out Schwelle absichern. Geht ein Gap-Sprung darüber hinaus, so wird das Gap-Risiko bei diesem Typ von Turbo Optionsscheinen durch den direkten Abzug von der Differenz zwischen Basispreis und Knock-Out Level (Bull) bzw. Knock-Out Level und Basispreis (Bear), jeweils multipliziert mit dem Bezugsverhältnis und ggf. umgerechnet in Euro direkt an die Optionsscheininhaber übertragen. Lediglich in dem Falle, dass die Differenz zwischen Basispreis und Knock-Out Level zu gering ist, um die voraussichtlichen Gap-Risiken der Zukunft auszugleichen, wird der Emittent den verbleibenden Teil des Gap-Risikos für die Zukunft schätzen und über seine Preisstellung an die Erwerber der Optionsscheine weitergeben.

4. Besondere Risiken von Open End Turbo Optionsscheine mit Knock-Out

Open End Turbo Optionsscheine mit Knock-Out weisen im Vergleich zu Turbo Optionsscheinen mit fester Laufzeit folgende zusätzliche Risiken auf.

Risiko der Ausübung der Optionsscheine und Kündigungsrecht des Emittenten

Open End Turbo Optionsscheine haben keine im Vorhinein bestimmte Laufzeit. Die Laufzeit der Optionsscheine endet entweder mit wirksamer Ausübung der Optionsscheine entsprechend den jeweiligen Optionsscheinbedingungen (jeweils nur in Bezug auf die wirksam ausgeübten Optionsscheine) oder durch eine Kündigung sämtlicher Optionsscheine durch den Emittenten oder bei Eintritt eines Knock-Out Ereignisses bzw. einer vorzeitigen Rückzahlung der Optionsscheine sofern die Optionsscheinbedingungen eine vorzeitige Rückzahlung der Optionsscheine vorsehen. Die Optionsscheine können durch die Optionsscheininhaber mit Wirkung zu bestimmten in den Optionsscheinbedingungen definierten Ausübungstagen ausgeübt werden. Das Ausübungsrecht der Optionsscheininhaber unterliegt gewissen in den Optionsscheinbedingungen näher definierten Ausübungsbedingungen. Zum Zwecke der Berechnung des jeweiligen Auszahlungsbetrages gilt der jeweilige Ausübungstag, mit Wirkung zu dem Optionsscheine wirksam ausgeübt wurden, als Berechnungstag.

Der Emittent ist berechtigt die Optionsscheine einer Serie insgesamt gemäß den Optionsscheinbedingungen zu kündigen. Eine solche Kündigung der Optionsscheine wird den Optionsscheininhabern im Vorhinein gemäß den Optionsscheinbedingungen bekannt gemacht. Zum Zwecke der Berechnung des jeweiligen Auszahlungsbetrages gilt der Tag, an dem die Kündigung wirksam wird, als Berechnungstag. Im Hinblick auf das Kündigungsrecht des Emittenten und eines eventuellen Knock-Out Ereignisses, sollten Sie nicht darauf vertrauen, die Optionsscheine mit Wirkung zu einem bestimmten Ausübungstag ausüben zu können.

Knock-Out und Gap-Risiko

Falls der in den Optionsscheinbedingungen definierte Kurs des Basiswertes innerhalb eines in den Optionsscheinbedingungen definierten Beobachtungszeitraums und während der ebenfalls in den Optionsscheinbedingungen definierten Beobachtungsstunden der Knock-Out Schwelle des Open End Turbo Optionsscheines entspricht oder diese unterschreitet (Bull) bzw. entspricht oder überschreitet (Bear), endet die Laufzeit der Open End Turbo Optionsscheine mit dem Knock-out Zeitpunkt vorzeitig und die Turbo Optionsrechte verfallen wertlos. Diese Folgen treten selbst dann ein, wenn eine Marktstörung zum Eintritt der Knock-Out-Bedingungen geführt hat oder die Knock-Out-Bedingungen lediglich kurzfristig und einmalig ab dem Tag des ersten Angebotes erfüllt wurden. Open End Turbo Optionsscheine sind aufgrund des Risikos des Eintritts eines Knock-Out Ereignisses besonders risikoreiche Wertpapiere.

Bei Open End Turbo Optionsscheinen mit Knock-Out erleiden Sie bei Eintritt eines Knock-Out Ereignisses einen Verlust, der der Differenz Ihres eingesetzten Kapitals (nebst Transaktionskosten) und dem bei Eintritt des Knock-Out von dem Emittenten zu zahlenden Stopp-Loss Auszahlungsbetrages entspricht. Der Stopp-Loss Auszahlungsbetrag bei Knock-Out entspricht der Differenz zwischen dem Basispreis des Optionsscheins und eines vom Emittenten berechneten Hedge-Kurses des Basiswerts (Bull) bzw. des Hedge-Kurses und dem Basispreis (Bear), jeweils multipliziert mit dem Bezugsverhältnis und ggf. umgerechnet in Euro. Dieser sogenannte Hedge-Kurs des Basiswerts wird vom Emittenten auf Grundlage der bei der Auflösung der für die Optionsscheine abgeschlossenen Absicherungspositionen (Hedge) innerhalb eines in den Optionsscheinbedingungen definierten Zeitraums erzielten Resultate berechnet. Da dieser von dem Emittenten berechnete Hedge-Kurs des Basiswertes auch weit unterhalb (Bull) bzw. oberhalb (Bear) der Knock-Out Schwelle liegen kann, trägt der Optionsscheininhaber dieses sogenannte Gap-Risiko. Je größer die Differenz zwischen Basispreis und Knock-Out ist, um so mehr kann der Optionsscheininhaber bei Eintritt eines ausreichend großen Gap-Risikos maximal verlieren. **Im ungünstigsten Falle kann der Stopp-Loss Auszahlungsbetrag Null betragen und der Optionsscheininhaber erleidet einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals.**

Eintritt eines Knock-Out Ereignisses außerhalb der Handelszeiten im Sekundärmarkt

Grundsätzlich sind Sie dem Risiko ausgesetzt, dass ein Knock-Out Ereignisses auch außerhalb der Zeiten eintritt, an dem die Optionsscheine üblicherweise gehandelt werden. Dieses Risiko besteht insbesondere dann, wenn die Handelszeiten an denen die Optionsscheine gehandelt werden (durch den Emittenten oder an einer Wertpapierbörse, an denen die Optionsscheine gelistet sind) von den Handelszeiten abweichen, an denen der Basiswert üblicherweise gehandelt wird (üblicherweise entsprechen die Handelszeiten für den Basiswert den Beobachtungsstunden, an denen die Knock-Out Schwelle beobachtet wird).

Dieses Problem bezieht sich insbesondere auf Basiswerte, die in weit von Mitteleuropa entfernten Zeitzonen gehandelt werden, wie z.B. amerikanische oder japanische Aktien oder Aktienindizes in diesen Regionen. Das gleiche Problem kann eintreten, falls die Optionsscheine aufgrund eines öffentlichen Feiertages im Sekundärmarkt nicht gehandelt werden können, gleichzeitig aber ein Handel im Basiswert an seinem Heimatmarkt stattfindet.

In diesem Zusammenhang sollten die Risiken eines begrenzten oder nicht existierenden Sekundärmarktes in den Optionsscheinen besonders beachtet werden. Siehe auch „Sekundärmarkt in den Optionsscheinen“ oben.

Sofern sich die Preise der Optionsscheine während eines Zeitraums, an dem sich die regulären Handelszeiten für die Optionsscheine und die regulären Handelszeiten für den Basiswert nicht decken, über Ihr Stopp-Loss Limit hinausbewegen, wird Ihnen das Setzen eines Stopp-Loss Limits, ab dem die Optionsscheine zu verkaufen wären, nicht notwendigerweise helfen, dass hier beschriebene Risiko zu vermeiden.

Sofern der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle nahe beieinander liegen, kann sich das Risiko einer steigenden impliziten Volatilität manifestieren.

Üblicherweise werden Turbo Stopp-Loss Optionsscheine mit Gap-Risiko so ausgestattet, dass Basispreis und Knock-Out Schwelle so ausreichend von einander entfernt liegen, dass das potentielle Gap-Risiko aus Sicht des Emittenten voraussichtlich weitgehend auf die Optionsscheininhaber übertragen ist. In einem solchen Falle spielt die Volatilität bei der Preisbildung der Optionsscheine keine Rolle.

Liegen Basispreis und Knock-Out Level jedoch ausnahmsweise nahe beieinander und bewegt sich der Preis des Basiswertes in einem solchen Falle in Richtung des Knock-Out Levels und erreicht dessen Nähe, so wird das vermehrte Risiko eines vorzeitigen Knock-Out Ereignisses erstmals eine separate quantifizierbare Komponente im Optionspreis. Der Maßstab für die Quantifizierung dieser Komponente im Optionspreis ist die in Prozent pro Jahr bezogen auf ein bestimmtes Niveau der Wahrscheinlichkeit ausgedrückte, für den Basiswert vom Emittenten erwartete, im Optionspreis berücksichtigte Schwankungsbreite („implizite Volatilität“). Sind die im ersten Satz genannten Bedingungen gegeben und steigt die implizite Volatilität an – während alle anderen Einflussfaktoren der Preisbildung, insbesondere der Preis des Basiswertes, unverändert bleiben - dann fällt der Preis des Knock-Out Turbo Optionsscheines, denn die Wahrscheinlichkeit nimmt zu, dass der Optionsschein ausgeknockt wird und aufgrund der Nähe zwischen Basispreis und Knock-Out nur ein geringfügiger Stopp-Loss Auszahlungsbetrag vorzeitig zurückgezahlt wird. Sinkt die implizite Volatilität hingegen, dann steigt der Preis des Turbo Optionsscheines, denn die Wahrscheinlichkeit eines vorzeitigen Knock-Outs wird kleiner.

Aus Ihrer Sicht ist daher die Zunahme der impliziten Volatilität des Basiswertes ein Preisrisiko, wenn der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle jeweils in enger Nähe zueinander liegen. Je enger diese gegenseitige Nähe der drei Faktoren, umso stärker nimmt der Anteil der impliziten Volatilität am Preis des Optionsscheines und damit die Sensibilität für Volatilitätsschwankungen zu. Nimmt die enge Nähe der drei Faktoren aufgrund der Bewegung des Basiswertes ab, so nimmt entsprechend der Anteil der impliziten Volatilität am Preis des Optionsscheines und damit die Sensibilität für Volatilitätsschwankungen bis auf ein unwesentliches Niveau bzw. Null ab.

Liegen die drei Faktoren Preis des Basiswertes, Basispreis und Knock-Out Level in enger Nähe zueinander, verhält sich die Preisbildung des Optionsscheines typischerweise ähnlich eines Turbo Optionsscheines, bei dem Basispreis und Knock-Out Level identisch sind und daher keine vorzeitige Stopp-Loss Auszahlungsvariante existiert (siehe auch oben Fall (1) dieser Individuellen Risikofaktoren). Liegen die drei Faktoren umgekehrt nicht eng beieinander, da beispielsweise zwischen Basispreis und Knock-Out Level bereits ein ausreichender Abstand besteht, so spielt die implizite Volatilität beim Optionspreis bzw. dessen Risikobeurteilung keine Rolle.

Turbo Optionsscheine reagieren im Vergleich zu Call bzw. Put Optionsscheinen ohne Knock-Out Schwellen („Standardoptionsscheine“) im Preis damit genau umgekehrt auf Veränderungen der Volatilität. Während die Preise von Standardoptionsscheinen bei steigender (fallender) Volatilität ansteigen (sinken), sinken (steigen) die Preise bei Turbo Optionsscheinen mit Knock-Out und dies auch nur, soweit der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle eng beieinander liegen.

Die tatsächlich später eintretende Schwankung kann von der ursprünglich vom Emittenten geschätzten impliziten Volatilität wesentlich nach oben oder unten abweichen. Dies liegt daran, dass die Kursschwankungen der Zukunft nicht mit Sicherheit vorhergesagt werden können. Desweiteren kann die Schätzung der impliziten Volatilität eines Optionsscheines durch den Emittenten von der Einschätzung anderer Marktteilnehmer wesentlich abweichen. Für die Preisbildung bei den Optionsscheinen ist jedoch die Kursstellung des Emittenten von maßgeblicher Bedeutung; siehe auch „Sekundärmarkt in den Optionsscheinen“.

Wann liegen der Preis des Basiswertes, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle eng beieinander?

Als enge Nähe der o. g. drei Faktoren zueinander ist jeweils ein Abstand zu verstehen, der in Abhängigkeit von dem individuell verwendeten Optionspreisbildungsmodell des Emittenten, dem Wettbewerbsgrad in dem betreffenden Markt für diesen Optionsscheintyp bzw. dem jeweiligen Basiswert, den voraussichtlichen Gap-Risiken sowie der Volatilität des jeweiligen Basiswertes einzuschätzen ist. Üblicherweise beträgt dieser Abstand wenige Prozentpunkte, er kann jedoch bei hohem Wettbewerbsgrad im Optionsscheinmarkt auf Werte von annäherungsweise ein Prozent sinken. Andererseits sind Umstände möglich, die zu einem größeren, deutlichen Abstand, beispielsweise im einstelligen oder sogar zweistelligen Prozentbereich, führen, wie geringerer Wettbewerbsgrad in dem Teilmarkt der Optionsscheine, höhere Gap-Risiken, vergleichsweise hohe bzw. stark steigende Volatilität des Basiswertes oder ein zu anderen Ergebnissen führendes Preisbildungsmodell.

Anpassungen des Basispreises und der Knock-Out Schwelle

Der Basispreis und die Knock-Out Schwelle der Optionsscheine unterliegen bei Open End Turbo Optionsscheinen einer laufenden Anpassung gemäß den Optionsscheinbedingungen. Um bei dem Emittenten im Zusammenhang mit den für die Optionsscheine eingegangenen Absicherungsgeschäften anfallende Finanzierungskosten abzubilden, wird der Basispreis der Optionsscheine auf täglicher Basis um eine Anpassungsbetrag erhöht, der für eine bestimmte Anpassungsperiode auf Grundlage des jeweils aktuellen Basispreises an einem bestimmten Anpassungstag, des zu diesem Zeitpunkt gültigen Zinssatzes für Einlagen in der Währung des Basispreises, eines Anpassungsberichtigungsfaktors und auf Grundlage einer bestimmten Zinstagekonvention berechnet wird. Die maßgeblichen Berechnungsfaktoren sind in den Optionsscheinbedingungen näher definiert. Als Ergebnis einer solchen täglichen Anpassung des Basispreises erhöht sich das Risiko des Eintretens einer Marktsituation

signifikant, in der der Kurs des Basiswerts, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle nahe beieinander liegen (siehe auch die Informationen zu den Risiken einer solchen Marktsituation oben). Eine solche Anpassung des Basispreises wird – vorbehaltlich des Einflusses anderer preisbeeinflussender Faktoren – den inneren Wert eines Open End Turbo Optionsscheines erhöhen (Bull) bzw. senken (Bear).

Zudem wird an einem Anpassungstag die für die jeweils folgende Anpassungsperiode maßgebliche Knock-Out Schwelle nach billigem Ermessen des Emittenten gemäß den Optionsscheinbedingungen angepaßt. Je nach der an einem Anpassungstag vorherrschenden Marktsituation kann eine solche Anpassung dazu führen, (i) dass sich das Risiko des Eintretens einer Marktsituation signifikant erhöht, in der der Kurs des Basiswerts, der Basispreis und die Knock-Out Schwelle nahe beieinander liegen (siehe auch die Informationen zu den Risiken einer solchen Marktsituation oben) und (ii) dass sich das von dem Optionsscheininhaber zu tragende Gap-Risiko erhöht, falls sich der Abstand zwischen dem jeweils aktuellen Basispreis und der angepaßten Knock-Out Schwelle erhöht. Sie sollten daher nicht darauf vertrauen, daß sich die Knock-Out Schwelle während der Laufzeit der Optionsscheine stets im ungefähr gleichen Abstand zu dem Basispreis befindet.

Sofern es sich bei dem Basiswert um Aktien oder Preisindizes handelt, wird der Emittent zusätzlich einen Dividenden-Anpassungsbetrag berechnen, der vom Basispreis an dem Tag abgezogen wird, an denen Dividenden auf die betreffenden Aktien oder Indexkomponenten ausgeschüttet werden und die betreffenden Aktien oder Indexkomponenten an ihrer Heimatbörse Ex-Dividende gehandelt werden. Ein solcher Dividenden-Anpassungsbetrag wird vom Emittenten auf Grundlage der tatsächlich ausgeschütteten Dividenden und eines Dividendenberichtigungsfaktors berechnet, der vom Emittenten nach billigem Ermessen bestimmt wird, aber grundsätzlich 100% beträgt. Eine solche Anpassung bei Dividendenausschüttungen kann – vorbehaltlich des Einflusses anderer preisbeeinflussender Faktoren – den inneren Wert eines Open End Turbo Optionsscheines erhöhen (Bull) bzw. senken (Bear).

5. Besondere Risiken von Capped, Digital- und Straddle Optionsscheinen

5.1. Capped Optionsscheine

Bei Capped Optionsscheinen ist der bei Fälligkeit eventuell von dem Emittenten zu zahlende Auszahlungsbetrag in der Höhe durch einen in den Optionsscheinbedingungen definierten Cap begrenzt. Das bedeutet, dass Anleger an dem inneren Wert der Optionsscheine bei Fälligkeit insoweit nicht partizipieren, als der innere Wert der Optionsscheine bei Fälligkeit über den Cap der Optionsscheine hinausgeht.

5.2. Digital Optionsscheine

Bei Digital Optionsscheinen wird der eventuell vom Emittenten zu zahlende Auszahlungsbetrag der Höhe nach in den Optionsscheinbedingungen festgelegt. Lediglich die Auszahlung des Auszahlungsbetrages hängt von einer ebenfalls in den Optionsscheinbedingungen definierten Bedingung ab, die z.B. darin bestehen kann, dass der Referenzkurs des Basiswertes den Basispreis bei Fälligkeit überschreitet (Call Optionsscheine) bzw. unterschreitet (Put Optionsscheine). Sofern die für die Auszahlung des Auszahlungsbetrages maßgebliche Bedingung nicht eintritt, verfallen die Optionsscheine wertlos und der Anleger erleidet einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals.

5.3. Straddle Optionsscheine

Straddle Optionsscheinen stellen eine Kombination einer Call Option und einer Put Option mit jeweils gleichem Basispreis und gleicher Laufzeit dar. Entsprechend hängt die Höhe des inneren Wertes (nach Maßgabe der Optionsbedingungen) bei Straddle Optionsscheinen davon ab, um welchen Betrag der Referenzkurs des Basiswertes den Basispreis überschreitet oder unterschreitet, jeweils multipliziert mit dem Bezugsverhältnis. Ein Straddle Optionsschein verliert daher während seiner Laufzeit regelmäßig, d.h. bei Nichtberücksichtigung sonstiger preisbildender Faktoren, dann an Wert, wenn der Preis des Basiswertes sich auf oder nahe beim Basispreis des Optionsscheines befindet. Bei Fälligkeit entsteht ein Totalverlust für den Anleger, wenn der Optionsschein wertlos verfällt, d.h. wenn der Preis des Basiswertes bei Ausübung oder Verfall der Optionsscheine genau dem Basispreis entspricht.

6. Besondere Risiken einiger Basiswerte

Besonderheiten von Wechselkursen als Basiswert

Wechselkurse geben das Wertverhältnis einer bestimmten Währung zu einer anderen Währung an. Im internationalen Devisenhandel, in dem stets eine bestimmte Währung gegen eine andere gehandelt wird, bezeichnet man die Währung, die gehandelt wird, als "Handelswährung", während die Währung, die den Preis für

die Handelswährung angibt, als "Preiswährung" bezeichnet wird. Die wichtigsten im internationalen Devisenhandel gehandelten Währungen sind der Dollar der USA (USD), der Euro (EUR), japanische Yen (JPY), Schweizer Franken (CHF) und das britische Pfund Sterling (GBP). Beispielhaft bedeutet daher der Wechselkurs "EUR/USD 1,2575", daß für den Kauf von einem Euro 1,2575 USD zu zahlen sind. Ein Anstieg dieses Wechselkurses bedeutet daher einen Anstieg des Euro gegenüber dem US-Dollar. Umgekehrt bedeutet der Wechselkurs "USD/EUR 0,8245", daß für den Kauf von einem US-Dollar 0,8245 EUR zu zahlen sind. Ein Anstieg dieses Wechselkurses bedeutet daher einen Anstieg des US-Dollar gegenüber dem Euro.

Wechselkurse unterliegen den unterschiedlichsten Einwirkungsfaktoren. Zu nennen sind hier beispielsweise Komponenten wie die Inflationsrate des jeweiligen Landes, Zinsdifferenzen zum Ausland, die Einschätzung der jeweiligen Konjunktorentwicklung, die weltpolitische Situation, die Konvertierbarkeit einer Währung in eine andere und die Sicherheit der Geldanlage in der jeweiligen Währung. Neben diese noch abschätzbaren Faktoren können aber Faktoren treten, die kaum einschätzbar sind, so zum Beispiel Faktoren psychologischer Natur wie Vertrauenskrisen in die politische Führung eines Landes. Auch solche Komponenten psychologischer Natur können einen erheblichen Einfluß auf den Wert der entsprechenden Währung ausüben.

Als Referenzwerte für den Basiswert können Werte von unterschiedlichen Quellen herangezogen werden. Einerseits können diese Wechselkurswerte sein, die im sogenannten Interbankenhandel zustande kommen, da der Großteil des internationalen Devisenhandels zwischen Großbanken abgewickelt wird. Solche Werte werden auf Seiten von anerkannten Wirtschaftsinformationsdiensten (wie z.B. Reuters oder Bloomberg) veröffentlicht. Andererseits können als Referenzwerte auch bestimmte amtliche, von Zentralbanken (wie z.B. der Europäischen Zentralbank) festgestellte Wechselkurse als Referenzwerte herangezogen werden. Welche Referenzwerte für bestimmte Optionsscheine herangezogen werden, ist den jeweiligen Optionsscheinbedingungen zu entnehmen.

Besonderheiten von Rohstoffen als Basiswert

Rohwaren bzw. Rohstoffe werden im allgemeinen in drei Hauptkategorien eingeteilt: Mineralische Rohstoffe (wie z.B. Öl, Gas, Aluminium und Kupfer), landwirtschaftliche Erzeugnisse (wie z.B. Weizen und Mais) und Edelmetalle (wie z.B. Gold und Silber. Ein Großteil der Rohwaren wird an spezialisierten Börsen oder direkt zwischen Marktteilnehmern (Interbankenhandel) weltweit in Form von OTC-Geschäften (außerbörslich) mittels weitgehend standardisierter Kontrakte gehandelt.

Preisrisiken bei Rohwaren sind häufig komplex. Die Preise sind größeren Schwankungen (Volatilität) als bei anderen Anlagekategorien unterworfen. Insbesondere weisen Rohwaren-Märkte eine geringere Liquidität auf als Renten-, Devisen- und Aktienmärkte und daher wirken sich Angebots- und Nachfrageveränderungen drastischer auf Preise und Volatilität aus, wodurch Anlagen in Rohwaren risikoreicher und komplexer sind.

Die Einflußfaktoren auf Preise von Rohwaren sind zahlreich und komplex. Exemplarisch werden einige typischen Faktoren aufgeführt, die sich in Rohwaren-Preisen niederschlagen.

a) Angebot und Nachfrage

Die Planung und das Management der Versorgung mit Rohwaren nehmen viel Zeit in Anspruch. Daher ist der Angebotsspielraum bei Rohwaren begrenzt und es ist nicht immer möglich, die Produktion schnell an Nachfrageveränderungen anzupassen. Die Nachfrage kann auch regional unterschiedlich sein. Die Transportkosten für Rohwaren in Regionen, in denen diese benötigt werden, wirken sich darüber hinaus auf die Preise aus. Das zyklische Verhalten einiger Rohwaren, wie z.B. landwirtschaftliche Erzeugnisse, die während bestimmter Jahreszeiten produziert werden, kann starke Preisschwankungen nach sich ziehen.

b) Direkte Investitionskosten

Direkte Investitionen in Rohwaren sind mit Kosten für Lagerung, Versicherung und Steuern verbunden. Des Weiteren werden auf Rohwaren keine Zinsen oder Dividenden gezahlt. Die Gesamrendite von Rohwaren wird durch diese Faktoren beeinflusst.

c) Liquidität

Nicht alle Rohwaren-Märkte sind liquide und können schnell und in ausreichendem Umfang auf Veränderungen der Angebots- und Nachfragesituation reagieren. Da an den Rohwaren-Märkten nur wenige Marktteilnehmer aktiv sind, können starke Spekulationen negative Konsequenzen haben und Preisverzerrungen nach sich ziehen.

d) Wetter und Naturkatastrophen

Ungünstige Wetterbedingungen können das Angebot bestimmter Rohstoffe für das Gesamtjahr beeinflussen. Eine so ausgelöste Angebotskrise kann zu starken und unberechenbaren Preisschwankungen führen. Auch die Ausbreitung von Krankheiten und der Ausbruch von Epidemien können die Preise von landwirtschaftlichen Erzeugnissen beeinflussen.

e) Politische Risiken

Rohwaren werden oft in Schwellenländern produziert und von Industrieländern nachgefragt. Die politische und wirtschaftliche Situation von Schwellenländern ist jedoch meist weitaus weniger stabil als in den Industriestaaten. Sie sind weit eher den Risiken rascher politischer Veränderungen und konjunktureller Rückschläge ausgesetzt. Politische Krisen können das Vertrauen von Anlegern erschüttern, was wiederum die Preise von Rohwaren beeinflussen kann. Kriegerische Auseinandersetzungen oder Konflikte können Angebot und Nachfrage bestimmter Rohwaren verändern. Darüber hinaus ist es möglich, daß Industrieländer ein Embargo beim Export und Import von Waren und Dienstleistungen auferlegen. Dies kann sich direkt oder indirekt auf den Preis von Rohwaren niederschlagen. Ferner sind eine Reihe von Rohwaren-Produzenten zu Organisationen oder Kartellen zusammengeschlossen, um das Angebot zu regulieren und damit die Preise zu beeinflussen.

f) Besteuerung

Änderungen der Steuersätze und Zölle können sich für Rohwaren-Produzenten rentabilitätsmindernd oder – steigend auswirkend. Sofern diese Kosten an Käufer weitergegeben werden, wirken solche Veränderungen auf die Preise der betreffenden Rohwaren aus.

Besonderheiten von Futures Kontrakten als Basiswert

a) Allgemeines

Futures Kontrakte sind standardisierte Termingeschäfte bezogen auf Finanzinstrumente (z.B. Aktien, Indizes, Zinssätze, Devisen), sog. Finanzterminkontrakte, oder Rohstoffe (z.B. Edelmetalle, Weizen, Zucker), sog. Wareterminkontrakte.

Ein Terminkontrakt verkörpert die vertragliche Verpflichtung, eine bestimmte Menge des jeweiligen Vertragsgegenstandes zu einem festgelegten Termin zu einem vereinbarten Preis zu kaufen oder zu verkaufen. Futures Kontrakte werden an Terminbörsen gehandelt und sind zu diesem Zwecke hinsichtlich Kontraktgröße, Art und Güte des Vertragsgegenstandes und eventueller Lieferorte und Liefertermine standardisiert.

Grundsätzlich besteht eine enge Korrelation zwischen der Preisentwicklung für einen Basiswert an einem Kassamarkt und dem korrespondierenden Futuresmarkt. Allerdings werden Futures Kontrakte grundsätzlich mit einem Auf- oder Abschlag gegenüber dem Kassakurs des zugrundeliegenden Basiswertes gehandelt. Dieser in der Terminbörsenterminologie als "Basis" bezeichnete Unterschied zwischen Kassa- und Futurespreis resultiert einerseits aus der Miteinberechnung von bei Kassageschäften üblicherweise anfallenden Kosten (Lagerhaltung, Lieferung, Versicherungen etc.) bzw. von mit Kassageschäften üblicherweise verbundenen Einnahmen (Zinsen, Dividenden etc.), andererseits aus der unterschiedlichen Bewertung von allgemeinen Marktfaktoren am Kassa- und am Futuresmarkt. Ferner kann je nach Basiswert die Liquidität am Kassa- und am entsprechenden Futuresmarkt erheblich voneinander abweichen.

Da sich die Optionsscheine auf den Börsenkurs der zugrundeliegenden und in der Tabelle genannten Futures Kontrakte beziehen, sind neben Kenntnissen über den Markt für den dem jeweiligen Futures Kontrakt zugrundeliegenden Basiswert Kenntnisse über die Funktionsweise und Bewertungsfaktoren von Termingeschäften für eine sachgerechte Bewertung der mit dem Kauf dieser Optionsscheine verbundenen Risiken notwendig. Sofern es sich bei dem dem Futures-Kontrakt zugrundeliegenden Basiswert um einen Rohstoff handelt, sind auch die zu den Rohstoffen genannten Risikofaktoren zu berücksichtigen.

b) Rollover

Da Futures-Kontrakte als Basiswert der Optionsscheine jeweils einen bestimmten Verfalltermin haben, wird durch den Emittenten bei Open End Optionsscheinen bzw. sofern ein fest definierter Verfalltermin der Optionsscheine nach dem Verfalltermin des Futures-Kontrakts liegt zu einem in den Optionsscheinbedingungen bestimmten Zeitpunkt der Basiswert jeweils durch einen Futures Kontrakt ersetzt, der außer einem später in der Zukunft

liegenden Verfalltermin die gleichen Vertragsspezifikationen aufweist wie der anfänglich zugrundeliegende Futures Kontrakt ("**Rollover**").

Der Emittent wird an einem in den Optionsscheinbedingungen definierten Rollovertag zu diesem Zweck seine durch die jeweiligen Absicherungsgeschäfte eingegangenen Positionen in Bezug auf den bisherigen Futures Kontrakt, dessen Verfalltermin nahe bevorsteht, auflösen und entsprechende Positionen in Bezug auf einen Futures Kontrakt mit identischen Ausstattungsmerkmalen, aber längerer Laufzeit aufbauen.

Nach Abschluß eines Rollover werden gemäß einem in den Optionsscheinbedingungen näher definierten Schema die Ausstattungsmerkmale der Optionsscheine (Basispreis, Knock-Out Schwelle) angepaßt.

Besonderheiten von Körben als Basiswert

Ein Korb als Basiswert setzt sich aus den in den Optionsscheinbedingungen genannten Aktien bzw. Aktienindizes bzw. Rohstoffen bzw. Wechselkursen Futures-Kontrakten (Korbbestandteile) zusammen. Die einzelnen Korbbestandteile können je nach Ausstattung im Korb gleichgewichtet sein oder unterschiedliche Gewichtungsfaktoren aufweisen. Grundsätzlich gilt, je kleiner ein Gewichtungsfaktor eines Korbbestandteils ist, desto geringeren Einfluß hat die Kursentwicklung des jeweiligen Korbbestandteils auf die Wertentwicklung des gesamten Korbes. Der jeweilige Wert des Korbes wird auf Grundlage der Kurse der einzelnen Korbbestandteile und des Gewichtungsfaktors berechnet, der dem jeweiligen Korbbestandteil zugeordnet ist.

Diese Seite bleibt absichtlich leer.

E. Beschreibung der Wertpapiere

1. Verantwortliche Personen

1.1 Die Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA, Frankfurter Welle, Reuterweg 16, 60323 Frankfurt am Main (der „Emittent“) ist für die gesamten im Prospekt gemachten Angaben verantwortlich. Der Emittent ist im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter der Nummer HRB 57295 eingetragen.

1.2 Der Emittent erklärt, dass die im Prospekt genannten Angaben seines Wissens nach richtig sind und keine wesentlichen Umstände ausgelassen sind.

2. Risikofaktoren

Siehe die Ausführungen zu „Risikofaktoren“ gemäß Gliederungspunkt D. des Inhaltsverzeichnisses dieses Basisprospektes.

3. Wichtige Informationen

3.1 Im Falle des Angebotes der Wertpapiere während einer Zeichnungsfrist, wird für den Verkauf der Wertpapiere gegebenenfalls ein Ausgabeaufschlag erhoben. Einzelheiten hierzu finden sich in den endgültigen Angebotsbedingungen. Ein derartiger Ausgabeaufschlag und gegebenenfalls darüber hinaus gehende Provisionen werden gewöhnlich zu einem wesentlichen Teil den Vertriebspartnern überlassen, die am Angebot der Wertpapiere während der Zeichnungsfrist beteiligt sind. Ein Ausgabeaufschlag geht unmittelbar mit dem Ende der Zeichnungsfrist und Bezahlung gegen Lieferung der Wertpapiere verloren; der Preis der Wertpapiere wird im vorgenannten Fall mit sofortiger Wirkung um den Ausgabeaufschlag fallen.

Sofern den Wertpapieren eine aktiv gemanagte Anlagestrategie zugrunde liegt, werden üblicherweise fiktive Managementgebühren eingerechnet, die den Wert der Wertpapiere vermindern. Details ergeben sich aus der Beschreibung des Basiswertes in den endgültigen Angebotsbedingungen; siehe auch Gliederungspunkte 4.2.2 c) oder d).

Der Emittent, seine verbundenen Unternehmen (sofern vorhanden) oder andere zur Citigroup, Inc. gehörenden oder mit dieser verbundenen Gesellschaften (die „Unternehmen“) können aktiv in Handelsgeschäften im Basiswert, anderen auf diesen bezogenen Instrumenten oder Derivaten, Börsenoptionen oder Börsenterminkontrakten oder der Begebung weiterer auf den Basiswert bezogenen Wertpapieren oder Derivaten tätig sein. Die Unternehmen können auch bei der Übernahme neuer Aktien oder anderer Wertpapiere des Basiswertes oder im Falle von Aktienindizes oder Aktienkörben, einzelner darin enthaltener Gesellschaften, oder als Finanzberater der vorgenannten Einheiten beteiligt sein oder im kommerziellen Bankgeschäft mit diesen zusammenarbeiten. Die vorgenannten Aktivitäten können zu Interessenkonflikten führen und den Preis des Basiswertes oder darauf bezogener Wertpapiere wie den Optionsscheinen negativ beeinflussen.

Der Emittent tätigt zur Absicherung seiner Verpflichtungen aus den Optionsscheinen fortlaufend Geschäfte im Basiswert, auf den Basiswert bezogenen Derivaten oder anderen Basiswerten bzw. Derivaten, die eine enge gleichgerichtete Preisentwicklung zum Basiswert oder dessen Volatilität aufweisen bzw. den Preis des Basiswertes beeinflussen. Grundsätzlich sind derartige Absicherungsgeschäfte geeignet, Kursentwicklungen beim Basiswert bzw. dessen Volatilität zu verstärken, d.h. ohnehin steigende Kurse durch die zusätzliche Aufstockung von Absicherungspositionen nochmals steigen zu lassen bzw. ohnehin fallende Kurse stärker sinken zu lassen. Sofern derartige Kurstendenzen beim Basiswert verstärkt werden sollten, wirkt sich dies auch entsprechend auf den Preis des Optionsscheines bzw. das Ergebnis einer Ausübung des Optionsrechtes aus. Absicherungsgeschäfte werden vom Emittenten fortlaufend, d.h. jederzeit vorgenommen. Insbesondere, wenn sich einer der wertbestimmenden Faktoren verändert, wird der Emittent entsprechende Anpassungen seiner Gegenpositionen vornehmen. Die Absicherungspositionen werden vom Emittenten insbesondere aber auch angepasst, wenn er zusätzlich Optionsscheine verkauft (seine Nettoposition in der Gattung vergrößert) oder Optionsscheine zurückkauft (und sich seine Nettoposition in der Gattung verringert). Die Ausübung der Optionsrechte bei Verfall der Optionsscheine führt zu einer entsprechenden Auflösung der Absicherungsgeschäfte des Emittenten. Insbesondere bei Ausübung gegen Verfall kann dies zur Auflösung der gesamten Absicherungsposition in kurzer Zeit führen. Je nach Anzahl der auszuübenden Optionsscheine, der dann gegebenen Marktsituation und Liquidität in dem jeweiligen Basiswert, kann nicht ausgeschlossen werden, dass dadurch der Referenzkurs des Basiswertes bei Ausübung und damit auch die Art und Höhe des Auszahlungsbetrages negativ beeinflusst werden. Es kann nicht ausgeschlossen

werden, dass der Aufbau oder die Auflösung von Absicherungspositionen durch den Emittenten die Preisentwicklung des Basiswertes der Turbo Optionsscheine so weit verstärkt, dass hierdurch gerade ein Knock-Out Ereignis ausgelöst wird und Optionsrechte entsprechend vorzeitig wertlos verfallen. Je näher sich der Preis des Basiswertes einer Knock-Out Schwelle nähert und je höher die Volatilität des Basiswertes ist, desto größer ist das Risiko eines in diesem Zusammenhang beeinflussten Knock-Out Ereignisses. Siehe auch Gliederungspunkt „D. Risikofaktoren der Wertpapiere“ am Anfang dieses Basisprospektes.

3.2. Das Angebot und die Verwendung der Erträge erfolgen zum Zwecke der Gewinnerzielung.

4. Informationen über die anzubietenden bzw. zum Handel zuzulassenden Wertpapiere

4.1 Informationen über die Wertpapiere

4.1.1 Typ, Kategorie und ISIN

Typ, Kategorie und ISIN der Optionsscheine sind in Nr. 1 der jeweiligen Optionsbedingungen (siehe Seite G1) bzw. in den „endgültigen Angebotsbedingungen“ zu diesem Basisprospekt angegeben.

4.1.2 Die Einflussfaktoren des Optionsscheinwertes

Die Einflussfaktoren der Preise von Optionsscheinen sind bereits mit ihren wesentlichen Aspekten im Gliederungspunkt „D. Risikofaktoren der Wertpapiere“ dargestellt, auf den hiermit zwecks Vermeidung von Textwiederholung Bezug genommen wird.

4.1.3 Anwendbares Recht

Das anwendbare Recht ergibt sich aus Nr. 8 der jeweiligen Optionsbedingungen (siehe Seite G25).

4.1.4 Verbriefung

Die Verbriefung ergibt sich aus Nr. 2 der jeweiligen Optionsbedingungen (siehe Seite G9).

Die zentrale Wertpapiersammelbank bzw. die weiteren Wertpapiersammelbanken werden in den endgültigen Angebotsbedingungen des betreffenden Wertpapiers festgelegt. Dort wird auch die jeweilige Adresse angegeben.

4.1.5 Währung der Wertpapieremission

Die Optionsscheine werden in der in den „endgültigen Angebotsbedingungen“ genannten Währung freibleibend zum Kauf angeboten. Der börsliche bzw. außerbörsliche Handel in den Optionsscheinen wird (sofern vorhanden) gleichfalls in der vorgenannten Währung erfolgen. Im Falle der automatischen Ausübung bei Verfall erfolgt die Auszahlung eines inneren Wertes (sofern vorhanden) gegebenenfalls nach Umrechnung in die in den „endgültigen Angebotsbedingungen“ genannte Auszahlungswährung.

4.1.6 Einstufung und Rangfolge der Wertpapiere

Einstufung und Rangfolge der Wertpapiere sind in Nr. 9 der jeweiligen Optionsbedingungen geregelt (siehe Seite G26).

4.1.7 Beschreibung der Rechte, Zahlungsbetrag, Knock-Out Ereignis, Stopp-Loss Zahlungsbetrag, Verfahren zur Ausübung

Der Inhalt des jeweiligen Optionsrechts ergibt sich aus Nr. 1 Ziffern 5 bis 9 der Optionsbedingungen (siehe Seiten G5-9) in Verbindung mit den jeweiligen endgültigen Angebotsbedingungen,

Für sämtliche Typen von Optionsscheinen ist die Ausübung der Wertpapiere in Nr. 5 der jeweiligen Optionsbedingungen geregelt (siehe Seiten G21-22).

Für sämtliche Typen von Optionsscheinen sind die Folgen von Marktstörungen in Nr. 6 der jeweiligen Optionsbedingungen festgelegt (siehe Seiten G22-25).

4.1.8 Beschluss, der die Grundlage für Neuemission bildet:

Die Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA, Frankfurt am Main bietet die Optionsscheine, die Gegenstand dieses Prospektes sind, aufgrund eines für die betreffende Emission jeweils durch ihre zuständigen Personen in dem jeweils organisatorisch zuständigen Bereich zu fassenden Beschlusses an, dessen genaue Bezeichnung in den endgültigen Angebotsbedingungen zu diesem um die endgültigen Angebotsbedingungen unvollständigen Basisprospekt genannt wird. Der Nachtrag der endgültigen Angebotsbedingungen bildet zusammen mit diesem Basisprospekt den Prospekt.

4.1.9 Angebotsmethode, Anbieter und Emissionstermin der Wertpapiere:

Die endgültigen Angebotsbedingungen geben Auskunft, welche Daten für Angebotsmethoden, Anbieter und Emissionstermine für die Optionsscheine festgelegt wurden:

Angebotsmethode:

a) Die Optionsscheine werden in einem freihändigen, fortlaufenden Angebot in einer oder mehreren Serien, die unterschiedlich ausgestattet sein können, angeboten und/oder

b) die Optionsscheine werden während einer Zeichnungsfrist in einer oder mehreren Serien, die unterschiedlich ausgestattet sein können, zu einem festen Preis zuzüglich eines Ausgabeaufschlages angeboten. Nach Abschluss der jeweiligen Zeichnungsfrist werden die Optionsscheine freihändig verkauft.

Anbieter:

Der Anbieter der Optionsscheine wird in den endgültigen Angebotsbedingungen festgelegt.

Beginn des Angebotes:

Die Optionsscheine werden erstmals entweder mit Beginn des freihändigen Verkaufs bzw. dem Beginn der Zeichnungsfrist angeboten.

4.1.10 Beschränkungen der freien Übertragbarkeit der Wertpapiere

Bei Erwerb, Übertragung und Ausübung der Optionsscheine sind die in Nr. 4 der jeweiligen Optionsbedingungen dargestellten Verkaufsbeschränkungen zu beachten (siehe Seiten G19-21).

4.1.11 Ausübungstag, Verfalltag, auf den Verfalltag bezogener letzter Berechnungstag

Der Verfalltag der jeweiligen Serie der Optionsscheine ist in Nr. 1 Ziffern 2 und 4 der Optionsbedingungen (siehe Seiten G1 und 4) wie durch die jeweiligen endgültigen Angebotsbedingungen vervollständigt, festgelegt.

Der Tag, an dem die Ausübung der Optionsscheine wirksam wird, ist in Nr. 5 Ziffer 1 (siehe Seite G21) in Verbindung mit Nr. 1 Ziffern 2 und 4 (siehe Seiten G1 und G4) der Optionsbedingungen wie durch die jeweiligen endgültigen Angebotsbedingungen vervollständigt, geregelt.

Der jeweils auf den Verfalltag bezogene letzte Berechnungstag ergibt sich für die jeweilige Serie der Optionsscheine aus der Definition der Tabelle in Nr. 1 Ziffer 2 (siehe Seite G1) in Verbindung mit Nr. 1 Ziffer 4 (siehe Seite G4) der Optionsbedingungen, wie durch die jeweiligen endgültigen Angebotsbedingungen vervollständigt.

4.1.12.1 Auszahlungsbetrag, Referenzkurs der Ausübung, Referenzkurs der Währungsumrechnung

Der bei Ausübung der Optionsscheine ggf. zu zahlende Auszahlungsbetrag und die dabei zur Anwendung gelangenden Referenzkurse der Ausübung bzw. Währungsumrechnung (sofern der innere Wert nicht bereits in der Währung des Auszahlungsbetrages ausgedrückt ist) ergeben sich aus Nr. 1 Ziffern 6 und 7 der Optionsbedingungen (siehe Seiten G5-9), wie durch die jeweiligen endgültigen Angebotsbedingungen vervollständigt.

4.1.12.2 Stopp-Loss Auszahlungsbetrag, Innerer Wert bei Stopp-Loss, Stopp-Loss Wechselkurs, Zahltag bei Stopp-Loss

Der bei Eintritt eines Knock-out Ereignisses ggf. zu zahlende Stopp-Loss Auszahlungsbetrag und die dabei zur Anwendung gelangende Berechnung des inneren Wertes bei Stopp-Loss, der Stopp-Loss Wechselkurs (sofern der innere Wert nicht bereits in der Währung des Auszahlungsbetrages ausgedrückt ist) sowie der Zahltag bei Stopp-Loss ergeben sich aus Nr. 1 Ziffer 7 der Optionsbedingungen (siehe Seite G6-9), wie durch die jeweiligen endgültigen Angebotsbedingungen vervollständigt.

4.1.13. Laufende Einkünfte aus den Wertpapieren

Die Optionsscheine verbriefen keinen Anspruch auf einen laufenden Ertrag, wie etwa Zinszahlungen oder Dividendenzahlungen.

Die Optionsscheine verbriefen vielmehr ausschließlich ein Ausübungsrecht, das von Ihnen ausschließlich mit Wirkung zum Verfalltag (europäische Ausübung) bzw. jederzeit (amerikanische Ausübung) ausgeübt werden kann. Siehe auch „4.1.7 Beschreibung der Rechte, Auszahlungsbetrag, Knock-Out Ereignis, Stopp-Loss Auszahlungsbetrag, Verfahren zur Ausübung“.

Alternativ kommt der Verkauf der Optionsscheine in Betracht, der jedoch in den Optionsbedingungen nicht geregelt ist; insbesondere schuldet der Emittent aus den Optionsscheinen dem Anleger keine Verpflichtung auf Rückkauf der Optionsscheine. Siehe auch, insbesondere zur Art und Weise der Berechnung, „Sekundärmarkt in den Optionsscheinen“ auf Seite D3.

4.1.14 Quellensteuer auf Einkommen am Sitz des Emittenten und der Länder, in denen das Angebot unterbreitet oder die Zulassung zum Handel beantragt wird

Der Emittent hat seinen Sitz in Frankfurt am Main in der Bundesrepublik Deutschland. Für die Optionsscheine ist der Emittent nach deutschem Recht nicht zum Einbehalt von Einkommensteuer an der Quelle verpflichtet. Für Zahlungen ins Ausland ist der Emittent grundsätzlich nicht zum Steuerabzug verpflichtet. Ein Steuereinbehalt durch den Emittenten findet daher nicht statt.

4.2 Informationen über den Basiswert

4.2.1 Referenzkurs des Basiswertes bei Ausübung, Referenzkurs der Währungsumrechnung, Währungsumrechnungstag, Wechselkursreferenzstelle

Im Falle der Ausübung der Optionsrechte wird der Berechnung des Auszahlungsbetrages gemäß Nr. 1 Ziffern 6 und 7 (siehe Seiten G5-9) der in Nr. 1 Ziffer 4 (siehe Seiten G4-5) der Optionsbedingungen jeweils in Verbindung mit den endgültigen Angebotsbedingungen festgelegte Referenzkurs des Basiswertes am Berechnungstag zugrunde gelegt.

Der Auszahlungsbetrag bei Ausübung ist entweder der innere Wert, sofern dieser bereits in der Währung des Auszahlungsbetrages ausgedrückt ist, oder der mit dem Referenzkurs der Währungsumrechnung in die Auszahlungswährung umgerechnete innere Wert. Die Beziehung zwischen dem Währungsumrechnungstag, das ist der an den Berechnungstag anknüpfende Tag, an dem der innere Wert gegebenenfalls in die Auszahlungswährung umgerechnet wird, dem Referenzkurs der Währungsumrechnung, das ist der Wechselkurs der für die Umrechnung in die Auszahlungswährung gegebenenfalls verwendet wird sowie der Wechselkursreferenzstelle, das ist die Stelle, die den Referenzkurs der Währungsumrechnung berechnet, ist in Nr. 1 Ziffer 2 (siehe Seite G1) in Verbindung mit den Definitionen in Nr. 1 Ziffer 4 (siehe Seiten G4-5) der Optionsbedingungen wie durch die jeweiligen endgültigen Angebotsbedingungen vervollständigt, festgelegt.

4.2.2 Merkmale des Basiswertes, verfügbare Informationen über den Basiswert

a) Merkmale des Basiswertes

Die Merkmale des Basiswerts sind in den endgültigen Angebotsbedingungen zu Nr. 1 Ziffer 3 (siehe Seiten G3-4) in Verbindung mit den Definitionen in Nr. 1 Ziffer 4 (siehe Seiten G4-5) der Optionsbedingungen festgelegt.

b) Informationen über die vergangene und weitere Entwicklung des Basiswertes und seiner Volatilität

Informationen über die vergangene (historische) Entwicklung des Basiswertes sind in der Form von Charts auf der website des Emittenten, die in den endgültigen Angebotsbedingungen zu Nr. 1 Ziffer 4 der jeweiligen Optionsbedingungen (siehe Seiten G4) genannt ist, verfügbar. Diese Informationen werden täglich aktualisiert und geben in diesem Sinne auch über die weitere Entwicklung des Basiswertes Auskunft. Charts betreffend die historische Volatilität des Basiswertes sind gleichfalls in täglich aktualisierter Form auf der vorgenannten website des Emittenten verfügbar. Daneben können Charts betreffend die historische Volatilität des Basiswertes bei der Emittentin in Papierform zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten werden.

c) Beschreibung von Indizes, die nicht vom Emittenten verfasst sind

Die Beschreibung des jeweiligen Basiswertes ist in den endgültigen Angebotsbedingungen enthalten.

d) Beschreibung von Indizes und Körben, die vom Emittenten verfasst sind

Die Beschreibung des jeweiligen Basiswertes ist in den endgültigen Angebotsbedingungen enthalten.

e) Aktuelle Zusammensetzung der Indizes, die nicht vom Emittenten verfasst sind

Informationen über die in den betreffenden zugrunde liegenden Indizes enthaltenen Einzelaktien und ihr aktueller, am Tageskurs bemessener prozentualer Anteil im jeweiligen Index können entweder auf der in den endgültigen Angebotsbedingungen angegebenen frei zugänglichen website in deutscher Sprache kostenlos abgerufen werden oder sind in Papierform in deutscher oder englischer Sprache beim Emittenten unter der Adresse „Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA, Warrants/New Issues Structuring, Frankfurter Welle, Reuterweg 16, 60323 Frankfurt am Main“ kostenlos verfügbar.

4.2.3 Beschreibung etwaiger Marktstörungen bzw. Abwicklungsstörungen, die den Basiswert beeinflussen

Einzelheiten ergeben sich jeweils aus Nr. 6 der jeweiligen Optionsbedingungen (siehe Seiten G22-25).

Die Optionsrechte lauten ausschließlich auf einen Auszahlungsbetrag in Geld. Störungen etwaiger Abwicklungen in effektiven Wertpapierurkunden des Basiswertes sind daher unerheblich und in den Optionsbedingungen nicht berücksichtigt.

4.2.4 Anpassungen der Ausstattungsmerkmale der Optionsscheine im Falle von Kapital- oder sonstigen Veränderungen beim Basiswert

Einzelheiten zu Anpassungen der Ausstattungsmerkmale sind in Nr. 3 der jeweiligen Optionsbedingungen geregelt (siehe Seiten G9-19).

Die folgenden Angaben der Gliederungspunkte 5 und 6 werden durch die jeweiligen endgültigen Angebotsbedingungen ausgefüllt:

5. Bedingungen und Konditionen des Angebotes

5.1 Erwerb, Zeichnung, Abwicklung

5.1.1 Die Bedingungen (nicht die Optionsbedingungen), denen das Angebot unterliegt

5.1.2 Die Gesamtsumme des Angebotes

5.1.3 Die Angebotsfrist und das Zeichnungsverfahren

5.1.4 Die Einzelheiten zum Mindest- und/oder Höchstbetrag der Zeichnung

5.1.5 Die Methode und Fristen für die Bezahlung der Wertpapiere und ihre Lieferung

5.1.6 Art, Weise, Termin der Offenlegung der Ergebnisse des Angebotes

5.2 Vertrieb und Zuteilung

5.2.1 Potentielle Investorengruppen, Angebot in mehreren Ländern,

Vorbehalt von Tranchen für einzelne Länder

5.2.2 Mitteilung der Zuteilung an Zeichner und, ob Handelsaufnahme vor dieser Mitteilung möglich ist

5.3 Methode der Preisfestsetzung, Verfahren der Preisveröffentlichung, Kosten und Steuern beim Erwerb

5.4 Platzierung bzw. Übernahme

5.4.1 Name und Anschrift des Koordinators des Angebotes und Platzierer in den einzelnen Ländern des Angebotes;

5.4.2 Name und Anschrift der Zahlstellen und der Wertpapiersammelbanken in jedem Land

5.4.3 Institute, die die Emission fest übernehmen, die ohne feste Übernahme nach besten Möglichkeiten platzieren bzw. Erklärung, ob die Emission überhaupt nicht übernommen wird; Angabe der Übernahmeprovisionen und Platzierungsprovisionen

5.4.4 Abschlussdatum des Übernahmevertrages, sofern vorhanden;

5.4.5 Name und Anschrift der Berechnungsstellen

5.5 Kriterien bzw. Bedingungen für die Festlegung des Angebotspreises und des Emissionsvolumens

6. Börsenhandel und Handelsregeln

6.1 Zulassung der Wertpapiere an einem geregelten Börsenmarkt

6.2 Geregelte Börsenmärkte oder gleichwertige Märkte, an denen die Wertpapiere bereits zugelassen sind

6.3 Institute, die eine market making Verpflichtung übernommen haben Beschreibung der market making Verpflichtung

7. Zusätzliche Informationen

7.1 In der Wertpapierbeschreibung genannte Berater

In der Wertpapierbeschreibung werden keine Berater benannt.

7.2 Weitere Berichte der Abschlussprüfer

In der Wertpapierbeschreibung sind keine weiteren Informationen oder Berichte der gesetzlichen Abschlussprüfer des Emittenten aufgenommen bzw. darauf verwiesen.

7.3 Erklärungen oder Berichte von Sachverständigen in der Wertpapierbeschreibung

Zur Zeit keine Anwendung.

7.4 Informationen von Dritten

Sofern Informationen von Seiten Dritter übernommen wurden, bestätigt der Emittent, dass diese Information korrekt wiedergegeben wurde und dass — soweit es dem Emittenten bekannt ist und er aus den von dieser dritten Partei übermittelten Informationen ableiten konnte — keine Fakten unterschlagen wurden, die die reproduzierten Informationen unkorrekt oder irreführend gestalten würden. Darüber hinaus hat der Emittent die Quelle(n) der Informationen überprüft.

7.5 Informationen nach erfolgter Emission

In den jeweiligen Optionsbedingungen, die am Ende dieser Wertpapierbeschreibung abgedruckt sind, ist angegeben, welche Informationen nach dem Tag des ersten Angebotes durch den Emittenten veröffentlicht werden.

Beispiele für solche Veröffentlichungen sind der Eintritt eines Knock-out Ereignisses oder Anpassungen der Ausstattungsmerkmale infolge Anpassungen beim Basiswert, die sich beispielsweise auf den Basispreis, die Knock-out Schwelle, das Bezugsverhältnis oder einen Austausch des Basiswertes selber auswirken. Weitere Beispiele sind die vorzeitige Rückzahlung der Optionsscheine infolge Unmöglichkeit einer Anpassung.

Sofern die zum jeweiligen Zeitpunkt in den Ländern, in denen die Optionsscheine öffentlich angeboten bzw. börsennotiert werden, einschlägigen gesetzlichen Bestimmungen nichts anderes vorschreiben, erfolgt die Veröffentlichung jeweils nach Wahl des Emittenten entweder in einer oder mehreren Zeitungen, die in dem Land, in dem jeweils das öffentliche Angebot unterbreitet oder die Zulassung zum Börsenhandel angestrebt wird, gängig sind oder in großer Auflage verlegt werden oder auf der Website des Emittenten. Der Emittent wird das jeweilige Veröffentlichungsmedium und ein davon gegebenenfalls abweichendes Medium, das für die Rechtswirksamkeit der Veröffentlichung maßgeblich ist, in den jeweiligen endgültigen Angebotsbedingungen bekanntmachen. Eine spätere Änderung des Veröffentlichungsmediums wird der Emittent in dem jeweiligen anfänglichen Veröffentlichungsmedium bekanntmachen.

F. Emittentenbeschreibung der Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA, Frankfurt am Main

Informationen über den Emittenten der Wertpapiere, der Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA, sind im Registrierungsformular des Emittenten vom 26 Juni 2008 enthalten, das gemäß § 11 WpPG (Wertpapierprospektgesetz) in diesen Basisprospekt einbezogen wird. Das Registrierungsformular wird zur kostenlosen Ausgabe an das Publikum in gedruckter Papierform an der folgenden Geschäftsadresse des Emittenten:

Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA
Frankfurter Welle
Reuterweg 16
60323 Frankfurt am Main

kostenlos bereitgehalten bzw. veröffentlicht.

Optionsbedingungen

[genaue Bezeichnung: ###] Optionsscheine

bezogen auf [Aktienindizes][Aktien][Wechselkurse][Rohstoffe][Futures-Kontrakte]
[einen Korb bestehend aus [Aktienindizes][Aktien][Wechselkursen][Rohstoffen][Futures-Kontrakten]]

Nr. 1

Ausstattungsmerkmale, Informationen zum Basiswert, Begriffsbestimmungen

- Die Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA, Frankfurt am Main (nachfolgend der "Emittent" genannt) bietet die in Nr. 1 Ziffern 2 bis 4 dieser Optionsbedingungen beschriebenen [Bull][Call] bzw. [Bear][Put] [genaue Bezeichnung: ###] Optionsscheine bezogen auf den in der Referenzwährung ausgedrückten Referenzkurs des jeweiligen Basiswertes (nachfolgend „[Bull][Call] Optionsscheine“ bzw. „[Bear][Put] Optionsscheine“ und zusammen die „Optionsscheine“ genannt) an. Die Ausstattungsmerkmale der angebotenen Optionsscheine, Informationen zum Basiswert und Begriffsbestimmungen sind aus Nr. 1 Ziffern 2 bis 4 ersichtlich.
- Ausstattungsmerkmale der Optionsscheine (Tabelle 1):

WKN	ISIN	Basiswert	Art	Basispreis [am ersten Tag des Angebots]	[Cap] [Digitaler Zielbetrag]	[Knock-Out Schwelle] [im 1. Anpassungszeitraum]	[Anpassungs- prozentsatz im 1. Anpas- sungszeitraum]	Bezugs- verhält- nis	[Verfall] [Beginn der Laufzeit]	Ausübung	Anzahl	[andere Ausstattungs- merkmale]
#####	#####	#####	###	### ##,##	### ##,##	### ##,##	#, #	#, #	##.##.####	#####	##.###.###	#####
#####	#####	#####	###	### ##,##	### ##,##	### ##,##	#, #	#, #	##.##.####	#####	##.###.###	#####
#####	#####	#####	###	### ##,##	### ##,##	### ##,##	#, #	#, #	##.##.####	#####	##.###.###	#####
#####	#####	#####	###	### ##,##	### ##,##	### ##,##	#, #	#, #	##.##.####	#####	##.###.###	#####
#####	#####	#####	###	### ##,##	### ##,##	### ##,##	#, #	#, #	##.##.####	#####	##.###.###	#####
#####	#####	#####	###	### ##,##	### ##,##	### ##,##	#, #	#, #	##.##.####	#####	##.###.###	#####
#####	#####	#####	###	### ##,##	### ##,##	### ##,##	#, #	#, #	##.##.####	#####	##.###.###	#####
#####	#####	#####	###	### ##,##	### ##,##	### ##,##	#, #	#, #	##.##.####	#####	##.###.###	#####
#####	#####	#####	###	### ##,##	### ##,##	### ##,##	#, #	#, #	##.##.####	#####	##.###.###	#####
#####	#####	#####	###	### ##,##	### ##,##	### ##,##	#, #	#, #	##.##.####	#####	##.###.###	#####
#####	#####	#####	###	### ##,##	### ##,##	### ##,##	#, #	#, #	##.##.####	#####	##.###.###	#####
#####	#####	#####	###	### ##,##	### ##,##	### ##,##	#, #	#, #	##.##.####	#####	##.###.###	#####

#####	#####	#####	#####	#####	#####	#####	#####
#####	#####	#####	#####	#####	#####	#####	#####

Dabei bedeuten im Einzelnen:

#####, #### : #####, ####, #####
#####, #### : #####, ####, #####
#####, #### : #####, ####, #####
#####, #### : #####, ####, #####
#####, #### : #####, ####, #####
#####, #### : #####, ####, #####
#####, #### : #####, ####, #####
#####, #### : #####, ####, #####
#####, #### : #####, ####, #####
#####, #### : #####, ####, #####

[Zum Zwecke der Übersichtlichkeit kann die Darstellung der Tabellen, insbesondere die Anordnung der Spalten, in den Endgültigen Bedingungen von der hier gewählten Darstellung abweichen.]

Der Rest dieser Seite bleibt absichtlich leer.

4. In diesen Optionsbedingungen bedeuten:

„Bankarbeitstag“:
#####.

„Verfalltag“:
#####.

„Verfalltag + 1“:
#####.

„Tag des ersten Angebotes“:
#####.

„Ausübungsfrist“:
#####.

„Mindestausübungsvolumen“:
#####.

„Referenzkurs des Basiswerts (Korb)“:
#####.

„Berechnungstag“:
#####.

„Modifizierter Berechnungstag“:
#####.

„Modifizierter Berechnungstag + 1“:
#####.

„Währungsumrechnungstag“:
#####.

„Anpassungszeitraum“:
#####.

„Anpassungsprozentsatz“:
#####.

„Zinsbereinigungsfaktor“:
#####.

„Anpassung auf Grund von Dividendenzahlungen“:
#####.

„Anpassungstag“:
#####.

„Einlösungstag“:
#####.

„Modifizierter Einlösungstag“:
#####.

„Modifizierter Einlösungstag + 1“:
#####.

„Beobachtungszeitraum“:
#####.

„Beobachtungsstunden“:
#####.

„Beobachtungskurs“:
#####.

„Zusatzort“:
#####.

„Zahltag bei Kündigung“:
#####.

„Zahltag bei Einlösung“:
#####.

„Zahltag bei vorzeitiger Rückzahlung“:
#####.

„Zahltag bei Verfall“:
#####.

„Wechselkursreferenzstelle“:
#####.

„Referenzkurs der Währungsumrechnung“:
#####.

„Zentrale Wertpapiersammelbank“:
#####.

„Clearinggebiet der zentralen Wertpapiersammelbank“:
#####.

„Weitere Wertpapiersammelbanken“:
#####.

„Website des Emittenten“:
#####.

„Auswahlstelle für Anpassungen“:

Basiswert:	Auswahlstelle für Anpassungen:
####	#####
####	#####

„Terminbörsen“:

Basiswert:	Terminbörsen:
####	#####
####	#####

5. Der Inhaber eines Optionsscheines (nachfolgend "Optionsscheininhaber" genannt) hat nach Maßgabe dieser Optionsbedingungen das Recht auf Zahlung des Auszahlungsbetrages gemäß Nr. 1 Ziffer 6 [oder des Stopp-Loss Auszahlungsbetrages gemäß Nr. 1 Ziffer 7] durch den Emittenten.
6. Der Auszahlungsbetrag ist entweder der innere Wert, sofern dieser bereits in Euro ausgedrückt ist, oder der mit dem Referenzkurs der Währungsumrechnung in die Auszahlungswährung Euro umgerechnete innere Wert.

Bei Optionsscheinen einfügen:

[Der innere Wert ist, vorbehaltlich einer Anpassung des Basispreises, des Bezugsverhältnisses oder der sonstigen Ausstattungsmerkmale der Optionsscheine, die in der Referenzwährung ausgedrückt und mit dem Bezugsverhältnis multiplizierte Differenz, um die der am Berechnungstag festgestellte Referenzkurs des Basiswertes den jeweiligen Basispreis überschreitet (Call Optionsscheine) bzw. unterschreitet (Put Optionsscheine).]

Bei Turbo Optionsscheinen einfügen:

[Der innere Wert ist, vorbehaltlich einer Anpassung des Basispreises, der Knock-Out Schwelle, des Bezugsverhältnisses oder der sonstigen Ausstattungsmerkmale der Optionsscheine, die in der Referenzwährung ausgedrückt und mit dem Bezugsverhältnis multiplizierte Differenz, um die der am Berechnungstag festgestellte Referenzkurs des

Basiswertes den jeweiligen Basispreis überschreitet (Bull Optionsscheine) bzw. unterschreitet (Bear Optionsscheine).]

[andere Definition des Inneren Wertes: ###]

Bei Turbo Optionsscheinen mit Knock-Out einfügen:

[Falls der Beobachtungskurs des Basiswertes, ausgedrückt in der Referenzwährung, während des Beobachtungszeitraums innerhalb der Beobachtungsstunden zu irgendeinem Zeitpunkt (nachstehend der „Knock-out Zeitpunkt“ genannt) der Knock-out Schwelle des Optionsscheines entspricht oder diese unterschreitet (Bull) bzw. entspricht oder überschreitet (Bear) (das „Knock-out Ereignis“), endet die Laufzeit der Optionsscheine mit dem Knock-out Zeitpunkt vorzeitig.]

[Der Auszahlungsbetrag ist in diesem Falle Null.]

[Sofern der Stopp-Loss-Auszahlungsbetrag gemäß Nr. 1 Ziffer 7 positiv ist, erhält der Optionsscheininhaber den Stopp-Loss-Auszahlungsbetrag.]

[Der Emittent wird das Erreichen oder Unterschreiten (Bull) bzw. Erreichen oder Ueberschreiten (Bear) der Knock-out Schwelle unverzüglich gemäß Nr. 7 bekanntmachen.]

- [7. Falls die Laufzeit der Optionsscheine durch ein Knock-out Ereignis vorzeitig endet, wird der Emittent den Optionsscheininhabern einen etwaigen Stopp-Loss-Auszahlungsbetrag zahlen.

Der Stopp-Loss-Auszahlungsbetrag ist entweder der innere Wert bei Stopp-Loss, sofern dieser bereits in Euro ausgedrückt ist, oder der mit dem Stopp Loss-Wechselkurs in die Auszahlungswährung Euro umgerechnete innere Wert bei Stopp-Loss.

[Der innere Wert bei Stopp-Loss ist, vorbehaltlich einer Anpassung des Basispreises, der Knock-Out Schwelle, des Bezugsverhältnisses oder der sonstigen Ausstattungsmerkmale der Optionsscheine, die in der Referenzwährung ausgedrückte und mit dem Bezugsverhältnis multiplizierte Differenz, um die der jeweilige Basispreis die jeweilige Knock-Out Schwelle überschreitet (Bull Optionsscheine) bzw. unterschreitet (Bear Optionsscheine).]

[Innerer Wert bei Stopp-Loss ist der auf die nächste kleinste Währungseinheit abgerundete Barwert der in der Referenzwährung ausgedrückten und mit dem Bezugsverhältnis multiplizierten Differenz, um die der Kalkulationskurs den Basispreis überschreitet (im Falle eines Turbo Stopp Loss Bull Optionsscheines) bzw. unterschreitet (im Falle eines Turbo Stopp Loss Bear Optionsscheines).

Kalkulationskurs ist der auf der Grundlage des Hedge-Kurses und unter Berücksichtigung der auf einen Kurs per Termin ursprünglicher Verfalltag des Optionsscheines gemäß Nr. 1 Ziffer 2 bzw. Ziffer 5 einwirkenden Faktoren (wie z.B. der erwarteten Zahlungsströme des Basiswertes) vom Emittenten festgestellte Kurs des Basiswertes per Termin ursprünglicher Verfalltag des Optionsscheines gemäß Nr. 1 Ziffer 2 bzw. Ziffer 4.

Hedge-Kurs ist der rechnerische Durchschnitt der vom Emittenten erzielten Kurse für die Auflösung der von ihm für die Optionsscheine gehaltenen Hedge-Position (nachfolgend „Hedge-Position“ genannt). Der Emittent wird die Hedge-Position innerhalb von maximal 60 Minuten nach dem Eintritt des Knock-out Zeitpunktes auflösen, sofern in diesen Optionsbedingungen nichts Abweichendes bestimmt ist.

Stopp Loss-Wechselkurs ist der vom Emittenten nach billigem Ermessen innerhalb von maximal 60 Minuten nach dem Eintritt des Knock-Out Zeitpunktes anstelle des

Referenzkurses der Währungsumrechnung festgelegte Wechselkurs.

Sollte der Knock-out Zeitpunkt weniger als 60 Minuten vor dem Ende der üblichen Handelszeit an der maßgeblichen Börse eintreten, verlängert sich der nach dem vorstehenden Absatz zur Verfügung stehende Zeitraum für die Auflösung der Hedge-Position ab Beginn der nächstfolgenden Börsensitzung entsprechend.

Sollte es während des dem Emittenten zur Auflösung der Hedge-Position zur Verfügung stehenden Zeitraumes zu Marktstörungen im Sinne von Nr. 6 Ziffer 2 kommen und der Emittent bei Eintritt der Marktstörungen noch nicht die gesamte Hedge-Position aufgelöst haben, verlängert sich der für die Auflösung der Hedge-Position zur Verfügung stehende Zeitraum um die Dauer der Marktstörungen. Der Emittent bleibt auch während des Vorliegens von Marktstörungen zur Auflösung der Hedge-Position berechtigt. Sollten die Marktstörungen bis zum Ende des dritten auf den ursprünglichen Verfalltag der Optionsscheine folgenden Bankarbeitstages am Zusatzort und am Ort der maßgeblichen Börse andauern und der Emittent die Hedge-Position noch nicht vollständig aufgelöst haben, wird der Hedge-Kurs auf der Grundlage der bisher tatsächlich aufgelösten Hedge-Position berechnet. Von dem daraus errechneten inneren Wert bei Stopp-Loss wird in diesem Falle nur der auf einen Optionsschein entfallende Anteil gezahlt, der dem Anteil der tatsächlich aufgelösten Hedge-Position an der vom Emittenten für diesen Optionsschein insgesamt gehaltenen Hedge-Position entspricht.

Der Emittent wird den Barwert auf der Grundlage des von ihm festgestellten Marktzinses für den Zeitraum vom Tag der Feststellung des Hedge-Kurses bis zu dem ursprünglichen Verfalltag des Optionsscheines gemäß Nr. 1 Ziffer 2 bzw. Ziffer 4 berechnen.

Der Emittent wird die auf den Kalkulationskurs einwirkenden Faktoren ebenso wie die zur Berechnung des Barwertes zu berücksichtigenden Faktoren in Abstimmung mit einem Sachverständigen, voraussichtlich der ebenfalls zum Konzern der Citigroup Inc. gehörenden Citigroup Global Markets Ltd., London, festlegen.

Die Zahlung eines etwaigen Stopp-Loss-Auszahlungsbetrages erfolgt entsprechend Nr. 5, wobei Zahltag bei Stopp-Loss der fünfte auf die Feststellung des Hedge-Kurses folgende Bankarbeitstag in Frankfurt am Main ist.]

Stopp Loss-Wechselkurs ist der vom Emittenten nach billigem Ermessen innerhalb von maximal 60 Minuten nach dem Eintritt des Knock-Out Zeitpunktes anstelle des Referenzkurses der Währungsumrechnung festgelegte Wechselkurs.

Die Zahlung eines etwaigen Stopp-Loss-Auszahlungsbetrages erfolgt entsprechend Nr. 5, wobei Zahltag bei Stopp-Loss der fünfte auf die Feststellung des Knock-Out Ereignisses folgende Bankarbeitstag in Frankfurt am Main ist.]

[Der Stop-Loss Abrechnungsbetrag ist die mit dem Bezugsverhältnis multiplizierte und zum Stop-Loss Wechselkurs in Euro umgerechnete Differenz, um die der Hedge-Kurs den Basispreis überschreitet (im Falle eines Open End Turbo Stop Loss Bull Optionsscheines) bzw. unterschreitet (im Falle eines Open End Turbo Stop Loss Bear Optionsscheines).

Hedge-Kurs ist der volumen-gewichtete rechnerische Durchschnitt der vom Emittenten erzielten Kurse für die Auflösung der von ihm für die Optionsscheine gehaltenen Hedge-Position ausgedrückt in Euro (EUR) (nachfolgend „Hedge-Position“ genannt). Der Emittent wird die Hedge-Position innerhalb von maximal 60 Minuten nach dem Eintritt

des Knock-out Zeitpunktes auflösen, sofern in diesen Optionsbedingungen nichts Abweichendes bestimmt ist.

Stop-Loss Wechselkurs ist der vom Emittenten nach billigem Ermessen innerhalb von maximal 60 Minuten nach dem Eintritt des Knock-Out Zeitpunktes an Stelle des Referenzkurses der Währungsumrechnung festgelegte Wechselkurs.

Sollte der Knock-out Zeitpunkt weniger als 60 Minuten vor dem Ende der üblichen Handelszeit an der maßgeblichen Börse(n) eintreten, verlängert sich der nach dem vorstehenden Absatz zur Verfügung stehende Zeitraum für die Auflösung der Hedge-Position bzw. die Festlegung des Stop-Loss Wechselkurses ab Beginn der nächstfolgenden Börsensitzung entsprechend.

Sollte es während des dem Emittenten zur Auflösung der Hedge-Position zur Verfügung stehenden Zeitraumes zu Marktstörungen im Sinne von Nr. 5 Ziffer 5 kommen und der Emittent bei Eintritt der Marktstörungen noch nicht die gesamte Hedge-Position aufgelöst haben, verlängert sich der für die Auflösung der Hedge-Position bzw. die Festlegung des Stop-Loss Wechselkurses zur Verfügung stehende Zeitraum um die Dauer der Marktstörungen. Der Emittent bleibt auch während des Vorliegens von Marktstörungen zur Auflösung der Hedge-Position bzw. zur Festlegung des Stop-Loss Wechselkurses berechtigt. Sollten die Marktstörungen bis zum Ende des dritten auf den nächsten Einlösungstag der Optionsscheine folgenden Bankarbeitstages (in Frankfurt am Main) andauern und der Emittent die Hedge-Position noch nicht vollständig aufgelöst haben, wird der Hedge-Kurs auf der Grundlage der bisher tatsächlich aufgelösten Hedge-Position berechnet. Von dem daraus errechneten Abrechnungsbetrag wird in diesem Falle nur der auf einen Optionsschein entfallende Anteil gezahlt, der dem Anteil der tatsächlich aufgelösten Hedge-Position

an der vom Emittenten für diesen Optionsschein insgesamt gehaltenen Hedge-Position entspricht.

Die Zahlung eines etwaigen Abrechnungsbetrages erfolgt entsprechend Nr. 5 Ziffer 4, wobei Zahltag der fünfte auf die Feststellung des Hedge-Kurses folgende Bankarbeitstag in Frankfurt am Main ist.][andere Definition des Stop-Loss Abrechnungsbetrages: ###]

Bei Open End Turbo Optionsscheinen einfügen:

[Der jeweilige Basispreis einer Serie verändert sich an jedem Kalendertag während eines Anpassungszeitraumes um den Anpassungsbetrag gemäß Nr. 1 Ziffer 5. Der Anpassungsbetrag für Open End Turbo Stop Loss Bull Optionsscheine und Open End Turbo Stop Loss Bear Optionsscheine kann unterschiedlich sein. Der jeweilige Anpassungsbetrag einer Serie für den jeweiligen Anpassungszeitraum ist der Basispreis an dem in den betreffenden Anpassungszeitraum fallenden Anpassungstag, multipliziert mit dem in diesem Anpassungszeitraum anwendbaren Anpassungsprozentsatz unter Anwendung der Zinskonvention actual/360. Der sich für jeden Kalendertag ergebende Basispreis wird [nach billigem Ermessen des Emittenten gerundet] [andere Rundungsbestimmung], wobei jedoch der Berechnung des jeweils nachfolgenden Basispreises der ungerundete Basispreis des Vortages zu Grunde gelegt wird. Für den ersten Anpassungszeitraum ist der Basispreis am Tag des ersten Angebots für die bevorstehenden Berechnungen maßgeblich.

Im Falle einer Dividendenausschüttung einer in Tabelle 1 aufgeführten Aktie wird der jeweils geltende Basispreis und die Knock-out Schwelle gemäß Nr. 1 Ziffer 4 (Anpassung auf Grund von Dividendenzahlungen) angepasst.

Die jeweilige Knock-out Schwelle einer Serie entspricht [für den ersten Anpassungszeitraum dem in Tabelle 1 genannten Wert. Für jeden weiteren Anpassungszeitraum wird die Knock-out Schwelle an dem in diesem Anpassungszeitraum fallenden Anpassungstag vom Emittenten unter Berücksichtigung der jeweils herrschenden Marktgegebenheiten (insbesondere unter Berücksichtigung der Volatilität) nach billigem Ermessen (§315 BGB) festgelegt] [jeweils dem Basispreis].][*andere Definition der Anpassung von Basispreis und Knock-out Schwelle: ###*]

Handelt es sich bei dem zugrunde liegenden Index um einen Kursindex wird die Knock-Out Schwelle gemäß Nr. 1 Ziffer 4 (Anpassung aufgrund von Dividendenzahlungen) angepasst.

8. Die Laufzeit der Optionsscheine beginnt mit dem Tag des ersten Angebotes. [Die Laufzeit der Optionsscheine endet jeweils mit der Feststellung des für die Berechnung des Auszahlungsbetrages gemäß Nr. 1 Ziffer 6 maßgeblichen Wertes des Basiswertes am Verfalltag. Die Laufzeit endet vorzeitig am Knock-out Zeitpunkt gemäß Nr. 1 Ziffer 6, 4. Absatz.][Der Inhaber eines Optionsscheines kann die Optionsscheine nur jeweils mit Wirkung zu einem Einlösungstag gemäß Nr. 1 Ziffer 4 einlösen. Der Emittent ist zur Kündigung der Optionsscheine gemäß Nr. 6 berechtigt.][*andere Laufzeitbestimmung: ###*]
9. Der Emittent ist jederzeit berechtigt, ohne Zustimmung der Optionsscheininhaber die Zahl der angebotenen Optionsscheine (auch für einzelne Serien) über die in Nr. 1 Ziffer 2 genannte Zahl durch das Angebot weiterer Optionsscheine mit gleicher Ausstattung zu erhöhen. Der Begriff "Optionsscheine" umfasst im Falle eines solchen weiteren Angebotes auch die zusätzlich angebotenen Optionsscheine.

Nr. 2 Form der Optionsscheine, Girosammelverwahrung

1. Jede Serie der vom Emittenten begebenen Optionsscheine ist jeweils in einem Inhaber-Sammeloptionsschein (nachfolgend "Inhaber-Sammeloptionsschein" genannt) verbrieft, der bei der zentralen Wertpapiersammelbank gemäß Nr. 1 Ziffer 4, hinterlegt ist. Effektive Optionsscheine werden während der gesamten Laufzeit nicht ausgegeben.
2. Die Übertragung der Optionsscheine erfolgt als Miteigentumsanteile am jeweiligen Inhaber-Sammeloptionsschein gemäß den Regeln der zentralen Wertpapiersammelbank und, außerhalb des Clearinggebietes der zentralen Wertpapiersammelbank, der weiteren Wertpapiersammelbanken gemäß Nr. 1 Ziffer 4 oder im Falle von Nr. 10 Ziffer 3 anderer ausländischer Wertpapiersammelbanken oder Lagerstellen.

Nr. 3 Anpassungen

Bei Aktienindizes als Basiswert einfügen:

1. Der Basispreis[, die Knock-Out Schwelle] bzw. das Bezugsverhältnis sind aus Nr. 1 Ziffer 2 ersichtlich; diese sowie die sonstigen für die Berechnung des Auszahlungsbetrages maßgeblichen Ausstattungsmerkmale der Optionsscheine unterliegen der Anpassung gemäß den nachfolgenden Bestimmungen (nachfolgend „Anpassungen“).
- [2. Künftige Fortschreibungen in der Berechnung des Basiswertes seitens des maßgeblichen Indexberechners, insbesondere Änderungen in der Zusammensetzung und Gewichtung der im Basiswert berücksichtigten Aktien, An-

passungen der Kurse aufgrund marktunabhängiger Kursveränderungen (z.B. infolge von Kapitalveränderungen oder Dividendenzahlungen) und sonstige systembedingte Bereinigungen führen, soweit nicht die Voraussetzungen von Nr. 3 vorliegen, zu keiner Änderung der Basispreise [bzw. der Knock-Out Schwelle] oder des für die Berechnung des inneren Wertes maßgeblichen Referenzkurses.

3. Eine Anpassung wird nur vorgenommen, wenn aufgrund einer Änderung des angewandten Berechnungsmodus die Berechnung des Basiswertes durch den maßgeblichen Indexberechner am Berechnungstag nicht mehr mit der Berechnung am Tag des ersten Angebotes übereinstimmt. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn eine Neuberechnung des Basiswertes nach dem neuen Berechnungsmodus für den ersten Tag des Angebotes einen Wert ergeben würde, der von dem tatsächlich an diesem Tag festgestellten Wert abweicht, obwohl der Neuberechnung die am ersten Tag des Angebotes festgestellten Aktienkurse zugrundegelegt und die Aktien wie am ersten Tag des Angebotes gewichtet wurden. Änderungen gemäß Nr. 3 Ziffer 2 führen nicht zu einer Anpassung.
4. Die Berechnung der Anpassungen wird durch einen Sachverständigen vorgenommen, der von der Auswahlstelle für Anpassungen gemäß Nr. 1 Ziffer 4 bestimmt wird. Die Anpassungen sind durch den Sachverständigen so zu berechnen, dass die wirtschaftliche Stellung der Optionsscheininhaber trotz der Änderung gemäß Nr. 3 Ziffer 3 möglichst weitgehend unverändert bleibt.
5. Ist der Emittent die Auswahlstelle für Anpassungen gemäß Nr. 1 Ziffer 4, wird er unverzüglich nach Eintreten einer Änderung gemäß Nr. 3 Ziffer 3 einen Sachverständigen benennen und wird diesen unverzüglich mit der Berechnung der Anpassungen für die Optionsscheine beauftragen. Andernfalls wird der Emittent die Auswahlstelle für

Anpassungen gemäß Nr. 1 Ziffer 4 auffordern, entsprechend der gegebenenfalls mit dem Emittenten bestehenden Vereinbarung einen Sachverständigen zu benennen und wird diesen unverzüglich mit der Berechnung der Anpassungen beauftragen.

Der Emittent wird die Notwendigkeit einer Anpassung und die vom Sachverständigen festgelegten Anpassungen gemäß Nr. 7 bekanntmachen.

6. Sollte der Sachverständige zu dem Ergebnis gelangen, dass durch eine Anpassung keine wirtschaftlich sachgerechte Anpassung an die eingetretenen Änderungen möglich ist, wird der Emittent den für die Bestimmung des inneren Wertes maßgeblichen Referenzkurs [bzw. die für den Eintritt eines Knock-Out Ereignisses maßgeblichen Werte des Basiswertes], ausgehend von dem letzten von dem maßgeblichen Indexberechner vor Eintreten der Änderung festgestellten Wert auf der Grundlage des am ersten Tag des Angebotes von dem maßgeblichen Indexberechner angewandten Berechnungsmodus einschließlich der systembedingt vorzunehmenden Fortschreibungen gemäß Nr. 3 Ziffer 2, weiterrechnen.

Der Emittent wird die Weiterrechnung unverzüglich nach der diesbezüglichen Feststellung des Sachverständigen aufnehmen und dabei auch rückwirkend die bis zum Eintreten der Änderung maßgeblichen Werte des Basiswertes bestimmen.

Der Emittent wird den Referenzkurs mindestens einmal für jeden Handelstag des Basiswertes errechnen und diesen gemäß Nr. 7 bekanntmachen.

7. Für Optionsrechte, die zwischen dem Tag ausgeübt werden, an dem der Emittent einen Grund zur Anpassung gemäß Nr. 3 feststellt und dem Tag, an dem der Sachverständige dem

Emittenten die Anpassungen mitgeteilt oder der Emittent den Referenzkurs des Basiswertes errechnet hat (nachfolgend "Anpassungsperiode" genannt), erfolgt die Zahlung eines etwaigen Auszahlungsbetrages unter Berücksichtigung der vom Sachverständigen festgelegten Anpassungen und dem gegebenenfalls vom Emittenten gemäß Nr. 3 Ziffer 6 errechneten Referenzkurs innerhalb von 5 Bankarbeitstagen nach dem Tag, an dem der Sachverständige dem Emittenten die Anpassungen mitgeteilt hat.

8. Sollte der Basiswert durch den maßgeblichen Indexberechner aufgehoben und durch einen anderen Index ersetzt werden, finden Nr. 3 Ziffer 4 und 5 entsprechend Anwendung. Der Sachverständige wird dementsprechend die auf den neuen Index bezogenen Anpassungen feststellen.

Sollte die Berechnung des Basiswertes durch den maßgeblichen Indexberechner ersatzlos aufgehoben werden, findet Nr. 3 Ziffer 6 entsprechend Anwendung.

Sollte der Basiswert in Zukunft nicht mehr durch den maßgeblichen Indexberechner, sondern eine andere Institution unter Fortführung des am ersten Tag des Angebotes von dem maßgeblichen Indexberechner angewandten Berechnungsmodus festgestellt werden, sind die von dieser Institution errechneten Werte des Basiswertes für die Berechnung des inneren Wertes maßgebend. Erfolgt eine Fortführung durch mehrere Institutionen, ist der Emittent zur Bestimmung der maßgeblichen Institution berechtigt.

9. Sollte der Sachverständige feststellen, dass auch eine Weiterrechnung der Werte des Basiswertes durch den Emittenten unmöglich ist, verlieren die Optionsscheine ihre Gültigkeit („vorzeitige Rückzahlung“).

10. Der Emittent wird im Fall der vorzeitigen Rückzahlung den angemessenen Marktwert der Optionsscheine nach Absprache mit einem von ihm benannten Sachverständigen feststellen und die Überweisung des angemessenen Marktwertes an die Optionsscheininhaber am Zahltag bei vorzeitiger Rückzahlung über die zentrale Wertpapiersammelbank veranlassen (vorzeitige Rückzahlung). Die zentrale Wertpapiersammelbank wird den angemessenen Marktwert an die bei ihr registrierten Optionsscheininhaber innerhalb von 3 Bankarbeitstagen weiterleiten, nachdem der Emittent den angemessenen Marktwert an die zentrale Wertpapiersammelbank überwiesen hat.

Sollte die Weiterleitung nicht innerhalb von drei Monaten nach dem Zahltag bei vorzeitiger Rückzahlung möglich sein ("Vorlegungsfrist"), ist der Emittent berechtigt, die entsprechenden Beträge beim Amtsgericht Frankfurt am Main für die Optionsscheininhaber auf deren Gefahr und Kosten unter Verzicht auf das Recht zur Rücknahme zu hinterlegen. Mit der Hinterlegung erlöschen die Ansprüche der Optionsscheininhaber gegen den Emittenten.

Der Emittent wird die Ungültigkeit der Optionsscheine und den angemessenen Marktwert unverzüglich gemäß Nr. 7 bekanntmachen.

11. Die Berechnung der Anpassungen gemäß Nr. 3 Ziffer 4 sowie die Feststellung gemäß Nr. 3 Ziffer 6 Satz 1 und Nr. 3 Ziffer 9 durch den von der Auswahlstelle für Anpassungen benannten Sachverständigen sind, sofern nicht offensichtliche Fehler vorliegen, für die Optionsscheininhaber und den Emittenten bindend.][andere Anpassungsbestimmungen: ###]

Bei Aktien als Basiswert einfügen:

1. Der Basispreis[, die Knock-Out Schwelle] bzw. das Bezugsverhältnis sind aus Nr. 1 Ziffer 2 ersichtlich; diese sowie die sonstigen für die Berechnung des Auszahlungsbetrages maßgeblichen Ausstattungsmerkmale der Optionsscheine unterliegen der Anpassung gemäß den nachfolgenden Bestimmungen (nachfolgend „Anpassungen“).
- [2. Sofern die maßgebliche Börse nicht in Japan ansässig ist, gelten für Anpassungen die folgenden Bestimmungen:
 - a) Anpassungen werden [- vorbehaltlich Nr. 3 Ziff. 2 c) -] nur vorgenommen, wenn während des Zeitraums, der am Tag des ersten Angebotes (einschließlich) beginnt und am Berechnungstag (einschließlich) des jeweiligen Optionsscheines endet, durch die Anpassungsbörse eine Anpassung der von ihr ausgegebenen, auf die Aktie der Gesellschaft bezogenen Optionskontrakte vorgenommen oder nur deshalb nicht vorgenommen wird, weil keine auf die Aktie der Gesellschaft bezogenen Optionskontrakte ausstehen.
 - b) Die Berechnung der Anpassungen wird durch einen von dem Emittenten beauftragten Sachverständigen vorgenommen. Die Anpassungen sind von dem Sachverständigen so zu berechnen, dass sie den von der Anpassungsbörse tatsächlich vorgenommenen Anpassungen der Optionskontrakte weitgehend entsprechen oder - falls eine Anpassung nur deshalb nicht vorgenommen wird, weil an der Anpassungsbörse keine auf die Aktie der Gesellschaft bezogenen Optionskontrakte ausstehen - so nach den Regeln der Anpassungsbörse zu berechnen, dass die wirtschaftliche Stellung des Optionsscheininhabers trotz der Anpassungen möglichst weitgehend unverändert bleibt. Sind nach den Regeln der Anpassungs-

börse wegen dieser Maßnahme keine Anpassungen in Bezug auf die Optionskontrakte vorzunehmen, so bleiben die Ausstattungsmerkmale der Optionsscheine unverändert.

Die Anpassungsbörse legt ihrer Entscheidung über die Anpassung der auf die Aktie bezogenen Optionskontrakte ihre Anpassungsregeln in der jeweils gültigen Fassung zugrunde; sie können sich während der Laufzeit der Optionsscheine jederzeit ändern, insbesondere können neue Anpassungsregeln hinzugefügt werden oder bestehende Regeln geändert werden. Weiterhin ist das Regelwerk der Anpassungsbörse nicht abschließend und kann die Ausübung von Ermessensspielräumen oder die Auslegung oder Erweiterung der Anpassungsregeln durch interne oder externe Gremien einschließen. Üblicherweise kommen unter anderem eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlage, Ausgabe von Wertpapieren mit Options- oder Wandelrechten auf Aktien, Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln, Ausschüttung von Sonderdividenden, Aktiensplits, Fusion, Liquidation oder Verstaatlichung als Anpassungsereignisse in Betracht.

Für Optionsrechte, die zwischen dem Tag ausgeübt werden, an dem die Anpassungsbörse bzw. der Emittent einen Grund zur Anpassung gemäß Nr. 3 Ziffer 2 feststellt, und dem Tag, an dem der Sachverständige dem Emittenten die Anpassungen mitgeteilt hat (nachfolgend „Anpassungsperiode“ genannt), erfolgt die Zahlung eines etwaigen Auszahlungsbetrages unter Berücksichtigung der vom Sachverständigen festgelegten Anpassungen innerhalb von 5 Bankarbeitstagen nach dem Tag, an dem der Sachverständige dem Emittenten die Anpassungen mitgeteilt hat.

c) [Sollte [keine Anpassungsbörse existieren] [oder] [eine Anpassung der Optionsscheine nach billigem Ermessen des Emittenten aus einem Grund erforderlich werden, der keine Anpassung an der Anpassungsbörse nach Maßgabe der vorgenannten Absätze nach sich zieht] [, insbesondere bei Eintreten eines Ereignisses, das einen Verwässerungs- Konzentrations- oder anderen Effekt auf den [Inneren] Wert der [Optionsscheine][oder den Wert der Aktie] hat], so wird der Sachverständige die vorzunehmenden Anpassungen nach billigem Ermessen so bestimmen, dass die wirtschaftliche Stellung des Optionsscheininhabers trotz der Anpassung möglichst weitgehend unverändert bleibt.

d)[c) Der Emittent wird unverzüglich nach der Feststellung der Notwendigkeit einer Anpassung durch die Anpassungsbörse gemäß Nr. 3 Ziffer 2 a) einen Sachverständigen benennen und diesen unverzüglich mit der Berechnung der Anpassungen der Optionsscheine beauftragen.

Der Emittent wird die Notwendigkeit einer Anpassung und die vom Sachverständigen mitgeteilten Anpassungen unverzüglich gemäß Nr. 7 bekanntmachen.

[d][e) Sollte die Anpassungsbörse auf die Aktie ausstehende Optionskontrakte vorzeitig kündigen oder [- falls keine Optionskontrakte auf die Aktie an der Anpassungsbörse ausstehen -] der Sachverständige zu dem Ergebnis gelangen, dass durch eine Anpassung keine sachgerechte Anpassung an die eingetretenen Änderungen möglich ist, verlieren die Optionsscheine ihre Gültigkeit (einzeln oder

zusammen mit Nr. 3 Ziffer 3 j) „vorzeitige Rückzahlung“ genannt).

3. Sofern die maßgebliche Börse in Japan ansässig ist, gelten für Anpassungen die folgenden Bestimmungen[, wobei der Emittent abweichend von den nachfolgenden Bestimmungen jederzeit berechtigt ist, nach billigem Ermessen die Anpassungsregeln der Nr. 3 Ziffer 2 anzuwenden]:

a) Im Falle der Anpassung des Basispreises [bzw. der Knock-Out Schwelle] gemäß Nr. 3 Ziffer 3 wird das bisherige Bezugsverhältnis mit Wirkung zum Zeitpunkt der Anpassung des Basispreises durch Multiplikation mit dem reziproken Wert des gemäß Nr. 3 Ziffer 3 bei der Anpassung des Basispreises [bzw. der Knock-Out Schwelle] angewendeten Quotienten angepasst, wobei auf die dritte Dezimalstelle nach dem Komma auf- bzw. abgerundet wird.

b) Falls die Gesellschaft (i) eine Dividende in Form von Aktien ausschüttet oder Gratisaktien ausgibt oder (ii) ihre ausstehenden Aktien teilt oder zusammenlegt (einschließlich einer Zusammenlegung kraft Gesetzes), wird der Emittent - vorbehaltlich der Regelung in Satz 4 - den Basispreis [bzw. die Knock-Out Schwelle] am Anpassungstag gemäß Satz 2 durch Multiplikation mit einem Quotienten nach folgender Formel anpassen:

$$P = W \cdot \frac{K}{X}$$

P = Angepasster Basispreis [bzw. Knock-Out Schwelle],
W = Basispreis [bzw. Knock-Out Schwelle] vor Anpassung,
K = Anzahl der Aktien unmittelbar vor Eintritt eines der obengenannten Ereignisse,

X = Anzahl der Aktien unmittelbar nach Eintritt eines der obengenannten Ereignisse.

Anpassungstag ist im Falle der Teilung oder Zusammenlegung von Aktien der auf das Wirksamwerden der Teilung oder Zusammenlegung unmittelbar folgende Bankarbeitstag und im Falle der Ausschüttung einer Dividende in Form von Aktien oder der Ausgabe von Gratisaktien der erste auf den Stichtag gemäß Nr. 3 Ziffer 3 e) (iv) folgende Bankarbeitstag. Sollte in den Fällen der Ausschüttung von Dividende in Form von Aktien oder der Ausgabe von Gratisaktien nach dem auf die Gesellschaft anwendbaren japanischen Recht die Zustimmung der Hauptversammlung oder des Board of Directors vor der rechtswirksamen Gewährung erforderlich sein und diese Zustimmung nach dem Stichtag erteilt werden, ist Anpassungstag der erste auf die Erteilung der Zustimmung folgende Bankarbeitstag; die Anpassung erfolgt in diesem Falle rückwirkend zum ersten auf den Stichtag folgenden Bankarbeitstag.

Falls der Stichtag für die Ausschüttung einer Dividende in Form von Aktien oder von Gratisaktien mit demjenigen für die Einräumung von Rechten gemäß Nr. 3 Ziffer 3 c) zusammenfällt, erfolgt weder eine Anpassung des Basispreises [bzw. der Knock-Out Schwelle] gemäß Nr. 3 Ziffer 3 b) noch des Bezugsverhältnisses gemäß Nr. 3 Ziffer 3 a). Stattdessen wird die gesamte Anzahl der Aktien, die aufgrund einer Ausschüttung von Dividende in Form von Aktien oder Gratisaktien auszugeben wären, dem Nenner der in Nr. 3 Ziffer 3 c) niedergelegten Formel hinzugezählt.

- c) Falls die Gesellschaft ihren Aktionären Bezugsrechte anbietet, die zum Erwerb von Aktien oder von anderen

in Aktien wandel- oder umtauschbaren oder mit Optionsscheinen dafür ausgestatteten Wertpapieren zu einem Bezugs-, Wandel-, Basis- oder anderen Ausgabepreis berechtigten, der am Feststellungstag unter dem Marktpreis der Aktien gemäß der Definition in Nr. 3 Ziffer 3 e) (i) liegt, wird der Emittent den Basispreis [bzw. die Knock-Out Schwelle] durch Multiplikation mit einem Quotienten nach folgender Formel anpassen:

$$P = W \cdot \frac{A + f}{A + a}$$

P und W haben die unter Nr. 3 Ziffer 3 b) angegebene Bedeutung; ferner bedeuten

- A = Anzahl der ausgegebenen Aktien, in dem als (i) bezeichneten Fall, an dem dem Stichtag (record date) vorangehenden Tag oder, in dem als (ii) bezeichneten Fall, an dem Tag, der dem Tag vorangeht, an dem die Gesellschaft diesen Preis festsetzt,
- f = Anzahl von Aktien, die zum Marktpreis gemäß der Definition in Nr. 3 Ziffer 3 e) (i) unter Einsatz (i) des Gesamterwerbspreises für sämtliche aufgrund der Bezugsrechte angebotenen Aktien oder anderen Wertpapiere bzw. (ii) des Gesamtbetrages, den die Gesellschaft bei Ausübung aller Optionsrechte erhalten würde, erworben werden können, und
- a = Anzahl der zum Bezug angebotenen Aktien bzw. derjenigen Aktien, die bei Wandlung, Umtausch oder Ausübung der Optionsrechte der zu beziehenden anderen Wertpapiere ursprünglich auszugeben sind.

Feststellungstag ist der Stichtag gemäß Nr. 3 Ziffer 3 e) (iv) bzw. der Tag, an dem die Gesellschaft den

jeweiligen Preis festsetzt, falls dieser Tag nach dem Stichtag liegt. Die Anpassung des Basispreises [bzw. der Knock-Out Schwelle] erfolgt am ersten auf den Feststellungstag folgenden Bankarbeitstag mit Wirkung zum ersten auf den Stichtag gemäß Nr. 3 Ziffer 3 e) (iv) folgenden Bankarbeitstag.

- d) Falls die Gesellschaft ihren Aktionären eigene Schuldtitel, Vermögenswerte (ausgenommen reguläre Bar- und Zwischendividenden) oder andere Aktien der Gesellschaft als Stammaktien oder Bezugsrechte dafür (ausgenommen die in Nr. 3 Ziffer 3 c) aufgeführten Rechte) zuwendet, wird der Emittent den Basispreis [bzw. die Knock-Out Schwelle] durch Multiplikation mit einem Quotienten gemäß folgender Formel anpassen:

$$P = W \cdot \frac{(c - b)}{c}$$

Hierbei haben P und W die unter Nr. 3 Ziffer 3 b) angegebene Bedeutung; ferner bedeuten

- c = Marktpreis je Aktie gemäß der Definition in Nr. 3 Ziffer 3 e) (iv) an dem für eine derartige Zuwendung maßgeblichen Stichtag, und
b = der auf eine Aktie entfallende Teil der obengenannten Zuwendungen an Schuldtiteln, Vermögenswerten, anderen Aktien oder Rechten mit seinem angemessenen Marktwert, der von dem Emittenten nach billigem Ermessen bestimmt wird.

Die Anpassung erfolgt am ersten Bankarbeitstag, der auf den für die Zuwendung maßgeblichen Stichtag gemäß Nr. 3 Ziffer 3 e) (iv) folgt. Sollte eine solche Zuwendung nach dem auf die Gesellschaft

anwendbaren japanischen Recht zu ihrer Wirksamkeit der Zustimmung der Hauptversammlung oder des Board of Directors bedürfen und diese Zustimmung nach dem Stichtag gemäß Nr. 3 Ziffer 3 e) (iv) erteilt werden, erfolgt die Anpassung am ersten auf die Erteilung der Zustimmung folgenden Bankarbeitstag; die Anpassung erfolgt in diesem Falle rückwirkend zum ersten auf den Stichtag folgenden Bankarbeitstag.

- e) Im Übrigen unterliegen die vorstehenden Anpassungen den folgenden Bestimmungen:
- (i) Als Marktpreis je Aktie an einem bestimmten Tag gilt der an der Wertpapierbörse in Tokyo festgestellte Schlusskurs der Aktie.
 - (ii) Aktien, die bei der Berechnung der Anpassung des Basispreises [bzw. der Knock-Out Schwelle] nicht ausgegeben sind, werden in dem Umfang als ausgegeben behandelt, in dem der Basispreis [bzw. die Knock-Out Schwelle] bereits zuvor angepasst wurde, um die Ausgabe solcher Aktien oder von in Aktien wandelbaren oder umtauschbaren Wertpapieren oder von Bezugs- oder Optionsrechten auf solche Aktien oder Wertpapiere zu berücksichtigen.
 - (iii) die Berechnungen der Anpassung des Basispreises erfolgen jeweils auf 1 Yen genau, wobei ab 0,5 Yen aufgerundet wird.
 - (iv) "Stichtag" ist jeweils der für die Bestimmung der dividenden- oder bezugsberechtigten Aktionäre maßgebliche Tag (record date).

- f) Im Fall eines Unternehmenszusammenschlusses oder der Veräußerung von Vermögenswerten der Gesellschaft, durch die ihre ausstehenden Stammaktien nach Gattung oder Art verändert werden, wird der innere Wert gemäß Nr. 1 Ziffer 7 unter Berücksichtigung der Art und des Bezugsverhältnisses für die Aktien, sonstigen Wertpapiere oder Werte so angepasst, dass der Optionsscheininhaber wirtschaftlich nach Möglichkeit so gestellt wird, als hätte sich sein Optionsrecht anstatt auf einen inneren Wert auf den Bezug (Call) bzw. die Abnahme (Put) der Aktie bezogen und als hätte er sein Optionsrecht unmittelbar vor einer solchen Veränderung ausgeübt. Eine derartige Anpassung des inneren Wertes soll so weit wie möglich durch Auslegung der vorhergehenden Bestimmungen über die Anpassung des Basispreises [bzw. der Knock-Out Schwelle] gemäß Nr. 3 Ziffer 3 b) bis d) und des Bezugsverhältnisses gemäß Nr. 3 Ziffer 3 a) erfolgen.
- g) Jede Anpassung des Basispreises[, der Knock-Out Schwelle,] des Bezugsverhältnisses gemäß Nr. 3 Ziffer 3 a), jede Neueinteilung oder Veränderung nach Gattung oder Art der Aktien gemäß Nr. 3 Ziffer 3 f) sowie der Tag, an dem die Anpassung, Neueinteilung oder Veränderung wirksam wird, wird der Emittent gemäß Nr. 7 bekanntmachen.
- h) Bankarbeitstag im Sinne dieser Nr. 3 Ziffer 3 ist jeder Tag, an dem die Banken in Tokyo für den Geschäftsverkehr geöffnet sind.
- i) Für Optionsrechte, die zwischen dem Stichtag und dem Anpassungstag bzw. zwischen dem Stichtag und dem Feststellungstag eines der in Nr. 3 Ziffer 3 b) bis d) und f) beschriebenen Ereignisses ausgeübt werden, gilt Nr. 6 entsprechend.

- j) Sollte der Emittent zu dem Ergebnis gelangen, dass durch eine Anpassung gemäß Nr. 3 Ziffer 3 keine sachgerechte Anpassung an die eingetretenen Änderungen möglich ist, verlieren die Optionsscheine ihre Gültigkeit (einzeln oder zusammen mit Nr. 3 Ziffer 2 d) „vorzeitige Rückzahlung“ genannt).

4. Der Emittent wird im Fall der vorzeitigen Rückzahlung den angemessenen Marktwert der Optionsscheine nach Absprache mit einem von ihm benannten Sachverständigen feststellen und die Überweisung des angemessenen Marktwertes an die Optionsscheininhaber am Zahltag bei vorzeitiger Rückzahlung über die zentrale Wertpapiersammelbank veranlassen (vorzeitige Rückzahlung). Die zentrale Wertpapiersammelbank wird den angemessenen Marktwert an die bei ihr registrierten Optionsscheininhaber innerhalb von 3 Bankarbeitstagen weiterleiten, nachdem der Emittent den angemessenen Marktwert an die zentrale Wertpapiersammelbank überwiesen hat.

Sollte die Weiterleitung nicht innerhalb von drei Monaten nach dem Zahltag bei vorzeitiger Rückzahlung möglich sein („Vorlegungsfrist“), ist der Emittent berechtigt, die entsprechenden Beträge beim Amtsgericht Frankfurt am Main für die Optionsscheininhaber auf deren Gefahr und Kosten unter Verzicht auf das Recht zur Rücknahme zu hinterlegen. Mit der Hinterlegung erlöschen die Ansprüche der Optionsscheininhaber gegen den Emittenten.

Der Emittent wird die Ungültigkeit der Optionsscheine und den angemessenen Marktwert unverzüglich gemäß Nr. 7 bekanntmachen.

5. Die Berechnung der Anpassung gemäß Nr. 3 Ziffer 2 durch den vom Emittenten benannten Sachverständigen sowie die Feststellung des angemessenen Marktwertes gemäß Nr. 3

Ziffer 4 sind, sofern nicht offensichtliche Fehler vorliegen, für die Optionsscheininhaber und den Emittenten bindend.][andere Anpassungsbestimmung: ###]

Bei Wechselkursen als Basiswert einfügen:

1. Sollte der Basiswert während der Laufzeit der Optionsscheine durch Maßnahmen der Wechselkursreferenzstelle oder Maßnahmen Dritter oder andere in Nr. 3 Ziffer 2 beschriebene Ereignisse verändert werden, ist der Emittent berechtigt, den Basispreis[, die Knock-Out Schwelle] bzw. das Bezugsverhältnis sowie die sonstigen für die Berechnung des Auszahlungsbetrages maßgeblichen Ausstattungsmerkmale anzupassen.
- [2. Sollte die gesetzliche Währung eines Landes, auf die diese Optionsbedingungen Bezug nehmen, durch eine neue gesetzliche Währung ersetzt werden, so ist der Emittent berechtigt, diese Bezugnahmen durch Bezugnahmen auf die neue gesetzliche Währung zu ersetzen und in der alten gesetzlichen Währung ausgedrückte Beträge zu dem offiziellen Umrechnungskurs in der neuen gesetzlichen Währung auszudrücken.

Sollte die Notierung des Basiswertes durch die Wechselkursreferenzstelle auf die neue gesetzliche Währung umgestellt werden, ist der Emittent berechtigt, die Optionsbedingungen anzupassen.
3. Die Berechnung der angepassten Basispreise[, der angepassten Knock-Out Schwelle] bzw. die Festlegung der Änderungen der sonstigen für die Berechnung des Auszahlungsbetrages maßgeblichen Ausstattungsmerkmale der Optionsscheine wird durch einen vom Emittenten zu benennenden Sachverständigen vorgenommen. Die Anpassung ist durch den Sachverständigen so zu berechnen, dass die wirtschaftliche Stellung der Optionsscheininhaber trotz der Änderung gemäß Nr. 3 Ziffer 1 oder 2 möglichst weitgehend unverändert bleibt.

4. Der Emittent wird unverzüglich nach Eintreten einer Änderung gemäß Nr. 3 Ziffer 1 oder 2 einen Sachverständigen benennen und wird diesen unverzüglich mit der Berechnung der angepassten Basispreise[, der angepassten Knock-Out Schwelle] oder der sonstigen für die Berechnung des Auszahlungsbetrages maßgeblichen Ausstattungsmerkmale der Optionsscheine beauftragen.

Der Emittent wird die Notwendigkeit einer Anpassung und die vom Sachverständigen festgelegte Anpassung unverzüglich gemäß Nr. 7 bekanntmachen.

5. Sollte der Sachverständige zu dem Ergebnis gelangen, dass durch eine Anpassung der Basispreise[, der Knock-out Schwelle] oder der sonstigen für die Berechnung des Auszahlungsbetrages maßgeblichen Ausstattungsmerkmale der Optionsscheine keine wirtschaftlich sachgerechte Anpassung an die eingetretenen Änderungen möglich ist, verlieren die Optionsscheine ihre Gültigkeit („vorzeitige Rückzahlung“).
6. Sollte der Basiswert in Zukunft nicht mehr durch die Wechselkursreferenzstelle, sondern eine andere Institution unter Fortführung des am Tag des ersten Angebotes von diesen angewandten Konzeptes festgestellt werden, sind die von dieser Institution errechneten Werte des Basiswertes für die Berechnung des Auszahlungsbetrages [oder eines Knock-Out Ereignisses] maßgebend. Erfolgt eine Fortführung durch mehrere Institutionen, ist der Emittent zur Bestimmung der maßgeblichen Institution berechtigt. Sollte die Feststellung des Basiswertes in Zukunft durch Wechselkursreferenzstelle eingestellt werden, so ist der Emittent berechtigt, diese durch eine andere geeignete Institution zu ersetzen. Sollte eine Ersatzinstitution nicht zur Verfügung stehen, gilt Nr. 6 entsprechend.
7. Der Emittent wird im Fall der vorzeitigen Rückzahlung den angemessenen Marktwert der Optionsscheine nach Ab-

sprache mit einem von ihm benannten Sachverständigen feststellen und die Überweisung des angemessenen Marktwertes an die Optionsscheininhaber am Zahltag bei vorzeitiger Rückzahlung über die zentrale Wertpapiersammelbank veranlassen (vorzeitige Rückzahlung). Die zentrale Wertpapiersammelbank wird den angemessenen Marktwert an die bei ihr registrierten Optionsscheininhaber innerhalb von 3 Bankarbeitstagen weiterleiten, nachdem der Emittent den angemessenen Marktwert an die zentrale Wertpapiersammelbank überwiesen hat.

Sollte die Weiterleitung nicht innerhalb von drei Monaten nach dem Zahltag bei vorzeitiger Rückzahlung möglich sein ("Vorlegungsfrist"), ist der Emittent berechtigt, die entsprechenden Beträge beim Amtsgericht Frankfurt am Main für die Optionsscheininhaber auf deren Gefahr und Kosten unter Verzicht auf das Recht zur Rücknahme zu hinterlegen. Mit der Hinterlegung erlöschen die Ansprüche der Optionsscheininhaber gegen den Emittenten.

Der Emittent wird die Ungültigkeit der Optionsscheine und den angemessenen Marktwert unverzüglich gemäß Nr. 7 bekanntmachen.

8. Die Berechnung der Anpassung gemäß Nr. 3 Ziffer 1 bzw. Ziffer 2 sowie die Feststellung des angemessenen Marktwertes gemäß Nr. 3 Ziffer 7 durch den von dem Emittenten benannten Sachverständigen sind, sofern nicht offensichtliche Fehler vorliegen, für die Optionsscheininhaber und den Emittenten bindend.][*andere Anpassungsbestimmung: ###*]

Bei Futures-Kontrakten als Basiswert einfügen:

1. Der Basispreis[, die Knock-Out Schwelle] bzw. das Bezugsverhältnis sind aus Nr. 1 Ziffer 2 ersichtlich; diese sowie die sonstigen für die Berechnung des Auszahlungs-

betrages maßgeblichen Ausstattungsmerkmale der Optionsscheine unterliegen der Anpassung gemäß den nachfolgenden Bestimmungen (nachfolgend „Anpassungen“).

2. Der Future-Kontrakt wird jeweils [*Zeitpunkt der Ersetzung: ###*] mit Wirkung zum Beginn des [*Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Ersetzung: ###*] durch einen Futures-Kontrakt mit den gleichen Kontraktsspezifikationen ersetzt, wobei der Verfalltermin des neuen maßgeblichen Future-Kontraktes [*Spezifikation des Verfallstermins: ###*] entspricht. Der Basispreis wird jeweils [*Zeitpunkt der Anpassung: ###*] mit Wirkung zum Beginn des [*Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Anpassung: ###*] angepaßt. Die Anpassung erfolgt derart, daß sich der bisherige maßgebliche Basispreis um die absolute Differenz ermäßigt (bzw. erhöht), um die der für den letzten Handelstag festgestellte Abrechnungskurs des bisher maßgeblichen Future-Kontraktes den Abrechnungskurs des nunmehr maßgeblichen Future-Kontraktes überschreitet (bzw. unterschreitet).
3. Wenn während der Laufzeit der Optionsscheine das dem Future-Kontrakt zugrundeliegende Konzept so grundlegend verändert wird, daß nach Auffassung des Emittenten eine Vergleichbarkeit mit dem bisherigen Konzept nicht mehr gegeben ist, oder der Handel mit den Future-Kontrakten an der maßgeblichen Börse endgültig eingestellt wird, wird ein von dem Emittenten beauftragter Sachverständiger vom Tage des Eintritts der Änderungen an für jeden Geschäftstag der maßgeblichen Börse einen fiktiven täglichen Abrechnungspreis festlegen. Diese Festlegung erfolgt auf der Grundlage des Berechnungsverfahrens, das derzeit zur Bestimmung des theoretischen Kontraktwertes (fair value) des Future-Kontrakte angewendet wird.

Im Falle der Festlegung eines fiktiven täglichen Abrechnungspreises gilt dieser als täglicher Abrechnungspreis im Sinne dieser Optionsbedingungen.

4. Sollte der Sachverständige feststellen, daß eine Weiterberechnung des Wertes des Futures-Kontraktes unmöglich ist, verlieren die Optionsscheine ihre Gültigkeit („vorzeitige Rückzahlung“).
5. Der Emittent wird im Fall der vorzeitigen Rückzahlung den angemessenen Marktwert der Optionsscheine nach Absprache mit einem von ihm benannten Sachverständigen feststellen und die Überweisung des angemessenen Marktwertes an die Optionsscheininhaber am Zahltag bei vorzeitiger Rückzahlung über die zentrale Wertpapiersammelbank veranlassen (vorzeitige Rückzahlung). Die zentrale Wertpapiersammelbank wird den angemessenen Marktwert an die bei ihr registrierten Optionsscheininhaber innerhalb von 3 Bankarbeitstagen weiterleiten, nachdem der Emittent den angemessenen Marktwert an die zentrale Wertpapiersammelbank überwiesen hat.

Sollte die Weiterleitung nicht innerhalb von drei Monaten nach dem Zahltag bei vorzeitiger Rückzahlung möglich sein („Vorlegungsfrist“), ist der Emittent berechtigt, die entsprechenden Beträge beim Amtsgericht Frankfurt am Main für die Optionsscheininhaber auf deren Gefahr und Kosten unter Verzicht auf das Recht zur Rücknahme zu hinterlegen. Mit der Hinterlegung erlöschen die Ansprüche der Optionsscheininhaber gegen den Emittenten.

Der Emittent wird die Ungültigkeit der Optionsscheine und den angemessenen Marktwert unverzüglich gemäß Nr. 7 bekanntmachen.

6. Die Berechnung des angepaßten Basispreises gemäß Nr. 3 Ziffer 2 sowie die Feststellungen gemäß Nr. 3 Ziffer 3 bis 5

durch den vom Emittenten genannten Sachverständigen sind, sofern nicht offensichtliche Fehler vorliegen, für die Optionsscheininhaber und den Emittenten bindend.][*andere Anpassungsbestimmungen: ###*]

Bei Rohstoffen als Basiswert einfügen:

1. Der Basispreis[, die Knock-Out Schwelle] bzw. das Bezugsverhältnis sind aus Nr. 1 Ziffer 2 ersichtlich; diese sowie die sonstigen für die Berechnung des Auszahlungsbetrages maßgeblichen Ausstattungsmerkmale der Optionsscheine unterliegen der Anpassung gemäß den nachfolgenden Bestimmungen (nachfolgend „Anpassungen“).
- [2. Veränderungen in der Art und Weise der Berechnung des Referenzkurses bzw. anderer gemäß diesen Optionsscheinbedingungen maßgeblicher Kurse oder Preise für den Basiswert, einschließlich der Veränderung der für den Basiswert maßgeblichen Handelstage und Handelsstunden am Referenzmarkt berechtigen die Emittentin, die Ausstattungsmerkmale der Optionsscheine entsprechend anzupassen.] [*andere Anpassungsbestimmung: ###*]

Bei Körben als Basiswert einfügen:

1. Der Basispreis[, die Knock-Out Schwelle] bzw. das Bezugsverhältnis sind aus Nr. 1 Ziffer 2 ersichtlich; diese sowie die sonstigen für die Berechnung des Auszahlungsbetrages maßgeblichen Ausstattungsmerkmale der Optionsscheine unterliegen der Anpassung gemäß den nachfolgenden Bestimmungen (nachfolgend „Anpassungen“).
- [2. Sollte [hinsichtlich eines Korbbestandteils ein Ereignis eintreten, dass die wirtschaftliche Kontinuität des Kursverlaufs des betreffenden Korbbestandteils beeinflusst bzw. dass gemäß den oben stehenden Bestimmungen hinsichtlich eines Korbbestandteiles ein eine Anpassung

auslösendes Ereignis darstellen würde, ist die Emittentin berechtigt, den Gewichtungsfaktor des betroffenen Korbbestandteils bzw. andere Ausstattungsmerkmale der Optionsscheine anzupassen. Die Anpassung der Ausstattungsmerkmale der Optionsscheine hat mit dem Ziel zu erfolgen, den wirtschaftlichen Wert der Optionsscheine in der Höhe zu erhalten, den diese vor dem die Anpassungen auslösenden Ereignis hatten.][andere Anpassungsbestimmung: ###]

Nr. 4 Verkaufsbeschränkungen

1. Eine Registrierung der Optionsscheine unter dem "United States Securities Act" von 1933 in der jeweiligen Fassung erfolgt nicht; der Handel in den Optionsscheinen ist nicht von der "United States Commodity Futures Trading Commission" ("CFTC") unter dem "United States Commodity Exchange Act" zugelassen. Die Optionsscheine dürfen zu keinem Zeitpunkt direkt oder indirekt in den Vereinigten Staaten von Amerika, ihren Territorien oder Besitzungen oder an oder durch U.S. Personen angeboten, verkauft oder ausgeliefert werden. Bei Ausübung der Optionsrechte sind die Optionsscheininhaber verpflichtet zu versichern, dass die Optionsscheine weder direkt noch indirekt für eine U.S. Person gehalten werden.

Der Emittent ist nicht bei der CFTC als Makler ("commission merchant") registriert. Mit Kauf und Annahme der Optionsscheine versichert der Optionsscheininhaber, dass er keine United States-Person wie nachstehend definiert ist und dass er, sollte er in Zukunft unter die Definition einer United States Person fallen, die Optionsscheine noch vorher verkaufen wird; der Optionsscheininhaber sichert weiterhin zu, dass er die Optionsscheine zu keinem Zeitpunkt in den Vereinigten Staaten direkt oder indirekt angeboten, verkauft

oder gehandelt hat und dies auch in Zukunft nicht tun wird; der Optionsscheininhaber sichert außerdem zu, (a) dass er die Optionsscheine zu keinem Zeitpunkt einer United States Person direkt oder indirekt angeboten, verkauft oder mit einer solchen gehandelt hat und dass er dies auch in Zukunft (weder für sich noch für Dritte) tun wird und (b) dass er die Optionsscheine nicht für Rechnung einer United States Person gekauft hat. Der Optionsscheininhaber verpflichtet sich, bei einem Verkauf der Optionsscheine dem Käufer diese Verkaufsbeschränkungen - einschließlich nachfolgender Erläuterungen - auszuhändigen oder den Käufer auf diese Verkaufsbeschränkungen schriftlich hinzuweisen.

Es gelten folgende Definitionen: "Vereinigte Staaten" bedeuten die Vereinigten Staaten von Amerika (einschließlich deren Staaten, des "District of Columbia", sowie der Territorien, Besitzungen und sonstigen Gebiete unter deren Jurisdiktion); "United States Person" bedeutet Bürger oder Gebietsansässiger der Vereinigten Staaten von Amerika sowie Kapital- und Personengesellschaften oder sonstige nach dem Recht der Vereinigten Staaten von Amerika oder einer ihrer Gebietskörperschaften begründete oder organisierte Gesellschaften sowie Erbschafts- oder Treuhandvermögen, die unabhängig von der Quelle ihrer Einkünfte der Besteuerung der Vereinigten Staaten von Amerika unterliegen.

2. Bei jeder Tätigkeit im Zusammenhang mit Citigroup Optionsscheinen/Zertifikaten oder anderen derivativen Produkten im Vereinigten Königreich müssen alle anwendbaren Bestimmungen des "Financial Services and Markets Act 2000 (nachfolgend "FSMA")" beachtet werden. Jede Verbreitung von Angeboten oder von Anreizen zur Aufnahme einer Investment Aktivität i.S.v. Paragraph 21 der FSMA darf im Zusammenhang mit der Emission oder dem Verkauf von Optionsscheinen/Zertifikaten oder anderen derivativen Produkten nur in solchen Fällen vorgenommen

oder veranlasst werden, in denen Paragraph 21 der FSMA nicht anwendbar ist.

3. Bei jeder Tätigkeit im Zusammenhang mit den Optionsscheinen, insbesondere deren Erwerb oder Verkauf bzw. der Ausübung der Optionsrechte aus den Optionsscheinen sind durch die Optionsscheininhaber sowie jeden anderen beteiligten Marktteilnehmer die in dem jeweiligen Land geltenden gesetzlichen Bestimmungen zu beachten. Üblicherweise darf ein öffentliches Angebot der Optionsscheine nur erfolgen, wenn zuvor ein den gesetzlichen Bestimmungen des Landes, in dem das öffentliche Angebot erfolgt, entsprechender Verkaufsprospekt bzw. Börsenprospekt von der zuständigen Behörde genehmigt und veröffentlicht wurde. Die Veröffentlichung muss üblicherweise durch die Person erfolgen, die ein entsprechendes Angebot in der betreffenden Jurisdiktion unterbreitet. Optionsscheininhaber bzw. an einem Erwerb interessierte Personen sind daher gehalten, sich über die diesbezüglichen gesetzlichen Bestimmungen jederzeit zu informieren und sie zu beachten.

Nr. 5 Ausübung der Optionsrechte

Bei europäischer Ausübung einfügen:

- [1. Das Optionsrecht kann von dem Optionsscheininhaber ausschließlich mit Wirkung zum Verfalltag des jeweiligen Optionsscheines ausgeübt werden.

Sofern der Auszahlungsbetrag einen positiven Wert ergibt, gilt das Optionsrecht des jeweiligen Optionsscheines ohne weitere Voraussetzung und ohne die Abgabe einer ausdrücklichen Ausübungserklärung als am Verfalltag ausgeübt (nachfolgend "automatische Ausübung" genannt).

2. Der Emittent wird einen etwaigen positiven Auszahlungsbetrag am Zahltag bei Verfall an die zentrale Wertpapiersammelbank zur Gutschrift an die bei der zentralen Wertpapiersammelbank am vorherigen Bankarbeitstag am Sitz der zentralen Wertpapiersammelbank bei Geschäftsschluss registrierten Optionsscheininhaber überweisen.
3. Die zentrale Wertpapiersammelbank hat sich gegenüber dem Emittenten zu einer entsprechenden Weiterleitung verpflichtet.

Sollte die Weiterleitung des Auszahlungsbetrages oder des angemessenen Marktwertes nicht innerhalb von drei Monaten nach dem Zahltag bei Verfall möglich sein ("Vorlegungsfrist"), ist der Emittent berechtigt, die entsprechenden Beträge beim Amtsgericht Frankfurt am Main für die Optionsscheininhaber auf deren Gefahr und Kosten unter Verzicht auf das Recht zur Rücknahme zu hinterlegen. Mit der Hinterlegung erlöschen die Ansprüche der Optionsscheininhaber gegen den Emittenten.

4. Alle im Zusammenhang mit der Zahlung des Auszahlungsbetrages und des angemessenen Marktwertes etwa anfallenden Steuern oder sonstigen Abgaben sind vom Optionsscheininhaber zu tragen.
5. Fällt der Verfalltag zwischen den Tag, an dem der Emittent einen Grund zur Anpassung gemäß Nr. 3 feststellt und vor den Tag, an dem der Sachverständige dem Emittenten die Anpassungen mitgeteilt hat (nachfolgend „Anpassungsperiode“), ist Zahltag bei Verfall der erste auf den Tag folgende gemeinsame Bankarbeitstag am Sitz des Emittenten sowie am Ort der zentralen Wertpapiersammelbank, an dem der Sachverständige dem Emittenten die Anpassungen für den Verfalltag mitgeteilt hat. Erfolgt eine

Weiterrechnung des Basiswertes durch den Emittenten, ist Zahltag bei Verfall der erste Bankarbeitstag in Frankfurt am Main, an dem der Emittent den für den Verfalltag maßgeblichen Referenzkurs des Basiswertes errechnet hat. Für die Berechnung des Auszahlungsbetrages gemäß Nr. 1 Ziffer 6 sind der am Verfalltag maßgebliche Referenzkurs des Basiswertes sowie die vom Sachverständigen vorgenommenen Anpassungen maßgeblich.

6. Auszahlungsbetrag bzw. angemessener Marktwert werden in frei konvertierbarer und verfügbarer gesetzlicher Währung der Bundesrepublik Deutschland gezahlt, ohne dass der Emittent zur Abgabe irgendwelcher Erklärungen verpflichtet ist.][andere Ausübungsbestimmungen: ###]

Bei amerikanischer Ausübung einfügen:

- [1. Zur wirksamen Einlösung der Optionsscheine muß der Optionsscheininhaber des jeweiligen Optionsscheines die nachstehend genannten Voraussetzungen gegenüber der jeweiligen Einlösungsstelle erfüllen. Zusätzlich gelten die Bestimmungen in Ziffern 2 bis 4.
- a) Bei Einlösung der Optionsrechte gegenüber der Einlösungsstelle in ##### muß der Optionsscheininhaber #####
 - b) Bei Einlösung der Optionsrechte gegenüber der Einlösungsstelle in ##### muß der Optionsscheininhaber #####
 - c) Bei Einlösung der Optionsrechte gegenüber der Einlösungsstelle in ##### muß der Optionsscheininhaber #####
 - d) Bei Einlösung der Optionsrechte gegenüber der Einlösungsstelle in ##### muß der Optionsscheininhaber #####

2. Die Einlösungserklärung wird am Einlösungstag gemäß Nr. 1 Ziffer 5 wirksam.

Ein Widerruf der Einlösungserklärung ist auch vor Wirksamwerden der Erklärung ausgeschlossen.

Sämtliche in Nr. 5 Ziffer 1 genannten Voraussetzungen sind innerhalb von 15 Bankarbeitstagen nach dem Eintreten der ersten Voraussetzung zu erfüllen. Andernfalls ist der Emittent berechtigt, dem Optionsscheininhaber bereits vorgenommene Leistungen auf seine Gefahr und Kosten zinslos zurückzugewähren; die Einlösungserklärung wird in diesem Fall nicht wirksam.

3. Alle im Zusammenhang mit der Einlösung der Optionsscheine etwa anfallenden Steuern oder sonstigen Abgaben sind vom Optionsscheininhaber zu tragen.

Der Einlösungsbetrag wird in frei konvertierbarer, gesetzlicher Währung der Bundesrepublik Deutschland gezahlt, ohne daß der Emittent oder die Einlösungsstelle zur Abgabe irgendwelcher Erklärungen verpflichtet ist.

4. Der Emittent wird einen eventuellen Einlösungsbetrag am Zahltag bei Einlösung an die Zentrale Wertpapiersammelbank zur Gutschrift an die bei der Zentralen Wertpapiersammelbank am vorangegangenen Bankarbeitstag am Sitz der Zentralen Wertpapiersammelbank bei Geschäftsschluß registrierten Optionsscheininhaber überweisen.

Die Zentrale Wertpapiersammelbank hat sich gegenüber dem Emittenten zu einer entsprechenden Weiterleitung verpflichtet.][andere Einlösungsbestimmungen: ###]

Nr. 6
Marktstörungen / Konvertibilitätsstörungen

1. Sollte es an einem Berechnungstag [hinsichtlich eines oder mehrerer Korbbestandteile] zu Marktstörungen kommen, [ist Berechnungstag im Sinne dieser Optionsbedingungen der nächstfolgende Bankarbeitstag, der die Kriterien für einen Berechnungstag gemäß Nr. 1 Ziffer 4 erfüllt, und an dem die Marktstörungen nicht mehr vorliegen. Sollten die Marktstörungen länger als 5[####] Bankarbeitstage die die Kriterien für einen Berechnungstag gemäß Nr. 1 Ziffer 4 erfüllen, nach dem jeweiligen Berechnungstag andauern, ist der Emittent berechtigt den Auszahlungsbetrag auf der Basis des letzten festgestellten Referenzkurses des Basiswertes zu berechnen.] [Sollte ein nicht von dem Emittenten zu vertretender Umstand eintreten, der es verhindert oder unzumutbar macht, daß der Emittent (i) mittels marktüblicher und legaler Transaktionen am Devisenmarkt die Referenzwährung des Basiswerts in die Auszahlungswährung der Optionsscheine konvertiert oder (ii) in der Referenzwährung des Basiswerts gehaltene Einlagen nicht aus einer bestimmten Jurisdiktion in eine andere transferieren kann, oder (iii) sollten sonstige von dem Emittenten nicht zu vertretende Umstände eintreten, die auf die Konvertibilität der Referenzwährung des Basiswerts in die Auszahlungswährung der Optionsscheine einen vergleichbaren negativen Einfluß haben, und sollte der Emittent nach Beratung mit einem von ihm benannten Sachverständigen zu dem Ergebnis gelangen, daß eine Umrechnung der Referenzwährung des Basiswerts in die Auszahlungswährung der Optionsscheine nicht möglich ist, verlieren die Optionsscheine ihre Gültigkeit ("vorzeitige Rückzahlung"). Der Emittent wird im Fall der vorzeitigen Rückzahlung den angemessenen Marktwert der Optionsscheine nach Absprache mit einem von ihm benannten Sachverständigen unter Berücksichtigung der die vorzeitige Rückzahlung auslösenden Umstände feststellen und die

Überweisung des angemessenen Marktwertes an die Optionsscheininhaber am Zahltag bei vorzeitiger Rückzahlung über die zentrale Wertpapiersammelbank veranlassen (vorzeitige Rückzahlung). Die zentrale Wertpapiersammelbank wird den angemessenen Marktwert an die bei ihr registrierten Optionsscheininhaber innerhalb von 3 Bankarbeitstagen weiterleiten, nachdem der Emittent den angemessenen Marktwert an die zentrale Wertpapiersammelbank überwiesen hat.

Sollte die Weiterleitung nicht innerhalb von drei Monaten nach dem Zahltag bei vorzeitiger Rückzahlung möglich sein ("Vorlegungsfrist"), ist der Emittent berechtigt, die entsprechenden Beträge beim Amtsgericht Frankfurt am Main für die Optionsscheininhaber auf deren Gefahr und Kosten unter Verzicht auf das Recht zur Rücknahme zu hinterlegen. Mit der Hinterlegung erlöschen die Ansprüche der Optionsscheininhaber gegen den Emittenten.

Der Emittent wird die Ungültigkeit der Optionsscheine und den angemessenen Marktwert unverzüglich gemäß Nr. 7 bekanntmachen.] [*andere Marktstörungs-/ Konvertibilitätsstörungsbestimmung: #####*]

- 2.

Bei Aktienindizes als Basiswert einfügen:

[Marktstörungen im Sinne dieser Optionsbedingungen sind die Aussetzung oder die erhebliche Einschränkung des Handels von einer wesentlichen Zahl der im Basiswert enthaltenen, an der oder den betreffenden Börsen gehandelten, Aktien oder von an den Terminbörsen gemäß Nr. 1 Ziffer 4 gehandelten und auf den Basiswert bezogenen Optionen oder Terminkontrakten oder von auf diese bezogene Optionen. Marktstörungen liegen ferner vor, wenn

eine Feststellung des Basiswertes aufgrund anderer als der in Nr. 3 aufgeführten Ereignisse nicht erfolgt.

Als Marktstörung im Sinne dieser Optionsbedingungen gilt jedoch nicht eine Einschränkung der Handelsstunden und Handelstage, soweit diese auf einer angekündigten Änderung der regulären Handelszeiten der betreffenden Börse beruhen oder ein Auslaufen des Handels in dem betreffenden Kontrakt.][andere Marktstörungsdefinition: ###]

Bei Aktien als Basiswert einfügen:

[Marktstörungen im Sinne dieser Optionsbedingungen sind die Aussetzung oder erhebliche Einschränkung des Handels von Aktien der jeweiligen Gesellschaft an der maßgeblichen Börse für den Basiswert oder von an der Anpassungsbörse - bzw. im Falle von Basiswerten, die an einer US-amerikanischen Börse notiert werden, dem Chicago Board of Trade oder der Chicago Board of Options Exchange - gehandelten, auf die Aktien der Gesellschaft bezogenen Optionen, Terminkontrakten oder Futures-Geschäften oder von einer wesentlichen Zahl der an der maßgeblichen Börse für den Basiswert gehandelten sonstigen Aktien oder von darauf bezogenen, an einer anderen Börse gehandelten Optionen, Terminkontrakten oder Futures-Geschäften. Marktstörungen liegen ferner vor, wenn eine Feststellung des Referenzkurses des Basiswertes an der maßgeblichen Börse aufgrund anderer als der in Nr. 3 aufgeführten Ereignisse nicht erfolgt.

Als Marktstörung im Sinne dieser Optionsbedingungen gilt jedoch nicht eine Einschränkung der Handelsstunden und Handelstage, soweit diese auf einer angekündigten Änderung der regulären Handelszeiten der betreffenden Börse beruhen oder ein Auslaufen des Handels in dem betreffenden Kontrakt.][andere Marktstörungsdefinition: ###]

Bei Wechselkursen als Basiswert einfügen:

[Marktstörungen im Sinne dieser Optionsbedingungen liegen vor, wenn eine Feststellung der Geld- und Briefkurse des Basiswertes oder der Geld- und Briefkurse der Wechselkurse, aus denen der Referenzkurs des Basiswertes errechnet wird, von der Wechselkursreferenzstelle nicht erfolgt.][andere Marktstörungsdefinition: ###]

Bei Futures-Kontrakten als Basiswert einfügen:

[Marktstörungen im Sinne dieser Optionsbedingungen sind die Aussetzung oder die erhebliche Einschränkung des Handels im maßgeblichen Future-Kontrakt.

Marktstörungen liegen ferner vor, wenn eine Feststellung des Abrechnungskurses des Future-Kontraktes aufgrund anderer als der in Nr. 3 genannten Gründe nicht erfolgt.

Als Marktstörung im Sinne dieser Optionsbedingungen gilt jedoch nicht eine Einschränkung der Handelsstunden und Handelstage, soweit diese auf einer angekündigten Änderung der regulären Handelszeiten der betreffenden Börse beruhen oder ein Auslaufen des Handels in dem betreffenden Kontrakt.][andere Marktstörungsdefinition: ###]

Bei Rohstoffen als Basiswert einfügen:

[Marktstörungen im Sinne dieser Optionsbedingungen sind die Aussetzung oder erhebliche Einschränkung des Handels an dem Referenzmarkt allgemein oder in dem Rohstoff an dem Referenzmarkt oder in Termin- oder Optionskontrakten mit Bezug auf den Rohstoff an einer Terminbörse, an der ein solcher Rohstoff gehandelt wird.

Eine Einschränkung der Handelszeit oder der Handelstage an dem Referenzmarkt gilt nicht als Marktstörung, wenn sie auf eine angekündigte Änderung der regelmäßigen

Geschäftsstunden des Referenzmarktes zurückzuführen ist.]
[andere Marktstörungsdefinition: ###]

**Bei Open End Optionsscheinen und anderen kündbaren
Optionsscheinen einfügen:**

**[Nr. 6a
Kündigung**

[1. Der Emittent ist berechtigt

[, insbesondere [sofern die Erfüllung seiner Verpflichtungen aus den Optionsscheinen ganz oder teilweise – gleich aus welchem Grund – [rechtswidrig oder] undurchführbar oder bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise unzumutbar wird oder geworden ist] [oder] [sofern die Aufrechterhaltung seiner Hedge-Positionen – gleich aus welchem Grund – [rechtswidrig oder] undurchführbar oder bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise unzumutbar wird oder geworden ist, insbesondere weil die zugrunde liegenden Finanzinstrumente auslaufen, gekündigt werden oder aus anderen Gründen entfallen] [ohne das Vorliegen weiterer Voraussetzungen],

sämtliche Optionsscheine einer Serie mit einer Ankündigungsfrist von ##### Wochen zu kündigen. [Die Kündigung kann erstmals mit Wirkung zum ##.##.#### erfolgen.] Die Kündigung wird vom Emittenten gemäß Nr. 7 bekanntgemacht.

2. Im Falle der Kündigung durch den Emittenten finden Nr. 5 Ziffern 1 bis 4 keine Anwendung. Einlösungstag im Sinne der Nr. 1 Ziffer 5 ist in diesem Fall der Tag, an dem die Kündigung wirksam wird; Zahltag ist der Zahltag bei Kündigung gemäß Nr. 1 Ziffer 5.

3. Der Emittent wird in diesem Fall für alle von der Kündigung betroffenen Optionsscheine den Einlösungsbetrag am ersten auf den Einlösungstag folgenden Bankarbeitstag in Frankfurt am Main an die Zentrale Wertpapiersammelbank zur Gutschrift an die bei der Zentralen Wertpapiersammelbank am zweiten Bankarbeitstag in Frankfurt am Main nach dem Einlösungstag (nachfolgend „Zahltage bei Kündigung“ genannt) registrierten Optionsscheininhaber überweisen.

Die Zentrale Wertpapiersammelbank hat sich gegenüber dem Emittenten zu einer entsprechenden Weiterleitung verpflichtet.

Sollte die Weiterleitung nicht innerhalb von drei Monaten nach dem Zahltage möglich sein („Vorlegungsfrist“), ist der Emittent berechtigt, die entsprechenden Beträge beim Amtsgericht in Frankfurt am Main für die Optionsscheininhaber auf deren Gefahr und Kosten unter Verzicht auf das Recht zur Rücknahme zu hinterlegen. Mit der Hinterlegung erlöschen die Ansprüche der Optionsscheininhaber gegen den Emittenten.][andere Kündigungsbestimmungen: ###]

**Nr. 7
Bekanntmachungen**

[Sofern die der zum jeweiligen Zeitpunkt in den Ländern, in denen die Optionsscheine öffentlich angeboten bzw. börsennotiert werden, einschlägigen gesetzlichen Bestimmungen nichts anderes vorschreiben, erfolgt die Veröffentlichung in einer oder mehreren Zeitungen, die in den Staaten, in denen das öffentliche Angebot unterbreitet oder die Zulassung zum Börsenhandel angestrebt bzw. betrieben wird, gängig sind oder in großer Auflage verlegt werden. Zur Rechtswirksamkeit ist die Veröffentlichung in einer dieser Zeitungen ausreichend. Der Emittent ist berechtigt, Bekanntmachungen statt in den genannten Zeitungen auf seiner Website zu veröffentlichen. Der Emittent wird eine

solche Änderung des Veröffentlichungsmediums in einer der genannten Zeitungen bekanntmachen.][andere Bekanntmachungsbestimmung: ###]

Nr. 8 Anwendbares Recht, Gerichtsstand

1. Die Optionsscheine sowie die sich daraus ergebenden Rechte und Pflichten unterliegen dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.
2. Gerichtsstand für alle Streitigkeiten ist für Kaufleute, juristische Personen des öffentlichen Rechts, öffentlich-rechtliche Sondervermögen und Personen ohne allgemeinen Gerichtsstand in der Bundesrepublik Deutschland Frankfurt am Main. Der Gerichtsstand Frankfurt am Main ist für alle Klagen gegen den Emittenten ausschließlich.

Nr. 9 Status der Optionsscheine, Verschiebung der Fälligkeit

1. Die Optionsscheine begründen allgemeine, unmittelbare und unbesicherte vertragliche Verbindlichkeiten des Emittenten, die untereinander und mit den sonstigen bestehenden, unbesicherten und nicht-nachrangigen Verbindlichkeiten des Emittenten gleichrangig sind (ausgenommen solcher Verbindlichkeiten, denen kraft Gesetzes Vorrang zukommt).
2. Sollte die Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA oder die jeweilige Zahlstelle tatsächlich oder rechtlich nicht in der Lage sein, ihre Verbindlichkeiten aus den Optionsscheinen in rechtlich zulässiger Weise in Frankfurt am Main bzw. am Ort der jeweiligen Zahlstelle zu erfüllen, verschiebt sich die Fälligkeit dieser Verbindlichkeiten bis zu

dem Zeitpunkt, zu dem es der Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA bzw. der jeweiligen Zahlstelle tatsächlich und rechtlich wieder möglich ist, ihre Verbindlichkeiten in Frankfurt am Main bzw. am Ort der Zahlstelle zu erfüllen. Den Optionsscheininhabern stehen aufgrund einer solchen Verschiebung der Fälligkeit keine Rechte gegen das in Frankfurt am Main oder sonstwo belegene Vermögen der Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA bzw. der Zahlstelle zu.

3. Der Emittent wird den Eintritt und den Wegfall eines in Nr. 9 Ziffer 2 beschriebenen Ereignisses unverzüglich gemäß Nr. 7 bekannt machen.

Nr. 10 Sonstige Bestimmungen

1. Sollte eine der Bestimmungen dieser Optionsbedingungen ganz oder teilweise unwirksam oder undurchführbar sein, so berührt dies nicht die Wirksamkeit der übrigen Bestimmungen. Die unwirksame oder undurchführbare Bestimmung ist durch eine wirksame und durchführbare Regelung zu ersetzen, die dem wirtschaftlich beabsichtigten Zweck möglichst nahe kommt.
2. Diese Optionsbedingungen sind in den Geschäftsräumen des Emittenten bzw. der Zahlstellen erhältlich und werden den Optionsscheininhabern jederzeit auf Wunsch zugesandt.
3. Der Emittent behält sich vor, die Optionsscheine insgesamt, oder einzelne Serien, auch in den Handel an anderen, auch ausländischen Wertpapierbörsen einzuführen sowie die Optionsscheine im Ausland öffentlich anzubieten und in diesem Zusammenhang alle Maßnahmen zu ergreifen, die für die Einführung der Optionsscheine in den Handel an der jeweiligen Börse bzw. ein öffentliches Angebot erforderlich

sind. Der Emittent ist hierbei insbesondere berechtigt, dem Optionsscheininhaber die Ausübung der Optionsscheine auch gegenüber einer ausländischen Zahlstelle zu gestatten, den Auszahlungsbetrag in anderer Währung auszuzahlen sowie die Notierung der Optionsscheine in anderer Währung zu beantragen.

Frankfurt am Main, den ##.##.####

**Citigroup Global Markets
Deutschland AG & Co. KGaA**

Ausübungserklärung „Frankfurt“ für Citigroup [*genaue Bezeichnung*] Optionsscheine (Muster)

- Vom Optionsscheininhaber ist je WKN eine Ausübungserklärung vollständig auszufüllen -

An: Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA
Attn.: Securities
Frankfurter Welle
Reuterweg 16
D-60323 Frankfurt am Main

1. Der Optionsscheininhaber

Name / Firmenbezeichnung

Straße, Hausnr.

PLZ, Ort

Telefon

übt hiermit unwiderruflich gemäß den maßgeblichen Optionsbedingungen folgende Optionsscheine aus:

WKN	ISIN	Anzahl

Die Mindestausübungsmenge beträgt 100 Optionsscheine je WKN.

2. Die auszuübenden Optionsscheine wurden auf das Konto-Nr. 7098 der Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA bei der Clearstream Banking Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main oder deren Konto-Nr. 15555 bei Clearstream Banking S.A., Luxemburg übertragen.
3. Der Optionsscheininhaber weist die Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA hiermit unwiderruflich an, den Auszahlungsbetrag auf folgendes Konto zu überweisen:

Kontoinhaber (Name / Firmenbezeichnung)

bei Kreditinstitut

Konto-Nr.

BLZSwift Code

Wird hier kein Konto oder ein Konto außerhalb der Bundesrepublik Deutschland angegeben, wird dem Optionsscheininhaber auf sein Risiko mit einfacher Post an die in Ziffer 1 angegebene Adresse ein Scheck über den Auszahlungsbetrag übersandt.

4. Der Optionsscheininhaber bescheinigt hiermit, daß der Berechtigte aus den Optionsscheinen bei Erwerb der Optionsscheine, bei Unterzeichnung dieser Erklärung und am Tag des Wirksamwerdens der Optionsausübung kein Staatsbürger oder Gebietsansässiger der Vereinigten Staaten von Amerika (einschließlich deren Territorien und Besitzungen), keine nach dem Recht der Vereinigten Staaten von Amerika begründete oder organisierte Kapital- oder Personengesellschaft oder sonstige Gesellschaft und kein der Besteuerung der Vereinigten Staaten von Amerika unabhängig von der Quelle seiner Einkünfte unterliegendes Erbschafts- oder Treuhandvermögen ist und daß dieser die Optionsscheine weder zum Zwecke des Weiterverkaufs an United States Personen noch in den Vereinigten Staaten von Amerika erworben hat. Der Optionsscheininhaber bescheinigt weiterhin, daß er die Optionsscheine in Übereinstimmung mit den Verkaufsbeschränkungen der Optionsbedingungen erworben hat.

Der Optionsscheininhaber ist mit einer Vorlage dieser Bescheinigung bei allen Behörden und sonstigen staatlichen Stellen (auch außerhalb der Bundesrepublik Deutschland) einverstanden.

5. Der Unterzeichnete ist sich bewußt, daß die Ausübung nicht wirksam wird, wenn die Optionsscheine nicht rechtzeitig an die Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA übertragen werden oder so übertragen werden, daß eine eindeutige Zuordnung zur Ausübungserklärung nicht möglich ist. Aus diesem Grunde sind bei der Übertragung der Optionsscheine der

Name und die Anschrift gemäß Ziffer 1 dieser Ausübungserklärung sowie die Referenz "Optionschein Ausübung" vollständig anzugeben.

Ort	Datum	Unterschrift(en) des Optionsscheininhabers
------------	--------------	---

Der Rest dieser Seite bleibt absichtlich leer.

Frankfurt am Main, den 10.07.2008

Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA

gez. Dr. Peter Waldecker, Director