

# Neue Daytrading Regeln

(Detlef Wormstall)

Am 28.09.2001 traten an den amerikanischen Märkten neue Regeln für Daytrader in Kraft. Das neue Regelwerk musste auf gesetzlicher Basis von allen amerikanischen Brokern umgesetzt werden und betraf jeweils die Kundenkonten, die als Daytradingkonten eingestuft wurden.

## Vorgeschichte

In enger Zusammenarbeit mit der SEC<sup>1</sup> ist eine Erweiterung der NASD Regel 2520<sup>2</sup> und der NYSE Regel 431<sup>3</sup> erarbeitet worden. Die NASD<sup>4</sup> hat die geforderten Regeländerungen schon im Frühjahr 2000 an die SEC zur Bearbeitung weitergeleitet. Diese Regeln enthalten die Bestimmungen für so genannte Margin Accounts, Konten also, die über einen Intraday Kredit verfügen. Bisher galt hier die grundsätzliche Regelung, dass ein solches Konto zu jeder Zeit einen Minimalbetrag von \$2000 nicht unterschreiten durfte, wobei es sich nicht notwendigerweise um Bargeld auf dem Konto handeln musste. Als Wert wurden auch vorhandene Aktien anerkannt, die bis zu einer Höhe von 50% ihres Kurswertes angerechnet werden konnten.

Der Hintergrund für die Erweiterung der Regelungen liegt in mehreren Unzulänglichkeiten der bestehenden Fassung. Unter anderem erhielt ein Daytrader nach der damaligen Regelung keinen Intraday Margin Call, wenn er am Ende des Börsentages alle Positionen glattgestellt hatte und sich auf seinem Konto nur noch Bargeld befand, vorausgesetzt, er hatte keine Verluste erlitten. Gleichzeitig jedoch setzt der Trader sich und den Broker durch die Inanspruchnahme des Kredits während des Handels eines erhöhten Risikos aus. Führte das Tradingverhalten des Kunden z.B. durch einen Verlust zu einem Margin Call, also einer Nachschussverpflichtung, dann hatte der Kunde nach damaliger Regelung sieben Tage Zeit, dieser Verpflichtung nachzukommen, das nachgeschossene Kapital musste jedoch nur über Nacht in dem Konto verbleiben und konnte am nächsten Tag schon wieder für neue Trades eingesetzt werden. Da Trader in der Regel Ihre Positionen am Ende des Tages glattstellen und damit Kapital auf Ihr Konto einzahlen, galt diese Einzahlung als Ausgleich der ausgesprochenen Nachschussverpflichtung. Das Problem entsteht, wenn der Trader am nächsten Tag dieses Kapital in neuerlichen Trades einsetzt, da so Verluste entstehen können, die durch das reine Traden mit dem Account nicht mehr aufgefangen werden können. Außerdem werden die Margin Berechnungen jeweils erst am Ende des Börsentages durchgeführt. Da die amerikanische Börsenregulierung nicht nur für die Chancengleichheit sondern auch für die Risikobegrenzung aller Teilnehmer sorgt, insbesondere auch der Broker, die ja den Kredit vergeben und für ihn haften, hatte man sich zu der Änderung des damals bestehenden Regelwerkes entschlossen.

---

<sup>1</sup> SEC, Securities and Exchange Commission ; Amerikanische Börsenaufsichtsbehörde

<sup>2</sup> NASD Rule 2520, Regel für die Intraday Kreditvergabe der NASDAQ auf amerikanischen Tradingkonten ; Kreditfreischaltung eines Tradingkontos ist notwendig um Aktienleerverkäufe durchführen zu können

<sup>3</sup> NYSE Rule 431, Regel für Intraday Kreditvergabe an der New Yorck Stock Exchange

<sup>4</sup> NASD, National Association of Securities Dealers, Inc. ; Selbstregulierende Organisation (SRO, Self Regulatory Organization) die das Regelwerk der US-Hightechbörse NASDAQ mitbestimmt

## **Definition des Daytraders**

Um einen Kunden und damit sein Konto als „Daytrader“ (Kunde, dem aufgrund seines Tradingverhaltens vom Broker das Profil eines Kurzfristtraders zugeordnet wird) einstufen zu können, wird folgende Definition verwendet: „Als Daytrader gilt, wer die gleiche Aktie innerhalb einer Börsensitzung, also innerhalb des Börsentages kauft und wieder verkauft (oder umgekehrt im Falle eines Aktienleerverkaufs).“ Im offiziellen Jargon wird ein solcher Trader jetzt als „Pattern Daytrader“ definiert.

## **Was soll geändert werden?**

Bei einer Kontoeröffnung muss das anfängliche Margin Deposit, also die zu hinterlegende Sicherheit, mindestens \$25000 betragen. Während des Tradingtages darf der Wert des Kontos, bestehend aus Bargeld und Aktienpositionen nicht unter ein Minimum von \$25000 fallen. Der maximal ausnutzbare Kredit während des Handels wird auf die vierfache Höhe limitiert. Nach der damaligen Regelung lag dieses Limit bei dem zweifachen Wert. Dazu ein Beispiel: Ein Trader hat \$20000 auf seinem Konto und keine Aktienposition. In der ursprünglichen Situation durfte er Aktien im Wert von \$40000 kaufen und erhielt dafür einen Kredit seines Brokers in Höhe von \$20000 oder 50% der Gesamtposition. Nach der neuen Regelung darf er nun bis zu einer Höhe von \$80000 Aktien kaufen. Was zunächst nach einer Erhöhung der bestehenden Limitierungen aussieht, entpuppt sich bei näherer Betrachtung jedoch als Begrenzung der Kaufkraft, da jetzt der Trader zwar ein höheres Limit hat, bei Überschreiten dieser Grenze während des Tages jedoch sofort einen Margin Call (Nachschussverpflichtung) erhält und das Konto wieder auf den zweifachen Wert begrenzt wird.

Weiterhin wurde die Regelung, einer Nachschussverpflichtung innerhalb von sieben Tagen nachzukommen, auf jetzt nur noch 5 Tage herabgesetzt. Kommt der Trader seiner Verpflichtung innerhalb des Fünf-Tages-Zeitraumes nicht nach, wird das Konto auf Cash Only Aktivitäten für die nächsten 90 Tage begrenzt. Das bedeutet, dass der Kunde keinen Kredit mehr ausnutzen darf und nur mit dem auf dem Konto verfügbaren Bargeld handeln kann. Leerverkäufe sind in dieser Konstellation nicht möglich, so dass in einem solchen Fall der Handel auch ausschließlich auf Long Positionen beschränkt wird.

## **Wann fällt ein Konto unter die neue Regelung?**

Ein Kundenkonto bekommt nach den neuen Regeln den Zusatz „Pattern Daytrader“, wenn (eine oder mehrere der folgenden Bedingungen erfüllt sind)

- der Broker aufgrund des bisherigen Tradingverhaltens die berechtigte Annahme treffen kann, dass der Kunde Daytradingaktivitäten nachgeht
- bei der Neueröffnung eines Kontos der Kunde angibt, dass die bevorzugte Strategie Daytrading sein wird und somit der Broker die Gewissheit hat, das Konto eines Daytraders zu führen
- bei der Neueröffnung eines Kontos der Broker lediglich glaubt, dass der Kunde als Daytrader aktiv sein wird (insbesondere dieser Punkt sorgte für erhebliche Diskussionen in Traderkreisen, da die reinen Tradingbroker wie beispielsweise Cybercorp, Mtrading oder Interactivebrokers diese Annahme theoretisch bei allen Neueröffnungen eines Kontos treffen müssten. Wie Sie

jedoch genau reagieren und welche Maßnahmen Sie ergreifen würden, war vielen Brokern unklar. Hitzige Diskussionen zu diesem Thema können im Internet auf [www.aktienboard.com](http://www.aktienboard.com) unter dem Punkt „Daytrading“ nachgelesen werden.)

- der Kunde vier oder mehr Daytrades innerhalb fünf aufeinanderfolgender Börsentage durchführt
- die Daytradingaktivitäten des Kunden 6% der Gesamttradingaktivitäten innerhalb eines 5-Tageszeitraumes übersteigen

### **Wann fällt ein Konto nicht unter die neue Regelung?**

- Wenn der Kunde weniger als vier Daytrades in fünf aufeinanderfolgenden Börsentagen durchführt.
- Wenn die Daytradingaktivitäten des Kunden weniger als 6% der Gesamttradingaktivitäten innerhalb eines Fünf-Tages-Zeitraumes ausmachen.
- Wenn der Kunde für einen Gesamtzeitraum von 90 Tagen keine Daytrades durchführt (mit dieser Regelung wird übrigens auch ein Konto mit dem Zusatz „Pattern Daytrader“ zurückgesetzt, wenn es als solches eingestuft wurde).
- Wenn das Konto als ein „Cash Account“ eröffnet wurde. In diesem Fall handelt der Trader lediglich mit dem tatsächlich auf dem Konto verfügbaren Kapital und kann keinerlei Kredit in Anspruch nehmen, der seitens des Brokers zur Verfügung gestellt wird. In einem solchen Konto können jedoch auch keine Leerverkäufe durchgeführt werden.

### **Wie verändert sich das Tradingverhalten?**

Durch die Dezimalisierung und andere Änderungen der Börsenstrukturen wurden die Spreads innerhalb der Aktien stark verringert und sehr kurzfristige Strategien sind sehr schwierig zu handeln. Des Weiteren treffen die oben genannten Einschränkungen nicht auf Aktienpositionen zu, die über Nacht gehalten werden, Swingtradingpositionen sind also weiterhin durchführbar.

Da die Veränderungen jedoch mit der Absicht geschaffen wurden, sowohl die Broker, als auch die Investoren zu schützen, ist ein Minimum von \$25000 bei jedweder Tradingaktivität anzuraten, denn die möglichen Intraday-Verluste können mit einem höheren Polster besser aufgefangen werden.

Insgesamt sind die neuen Regelungen geschaffen worden, um die Risiken für die am Handel teilnehmenden Firmen und auch Kunden zu limitieren. Die alten Regelungen sind zu Zeiten eines noch nicht vorhandenen Onlinehandels aufgestellt worden und hatten Bestand, solange die teilnehmenden – besonders privaten – Trader nicht massiv am Kurzfristhandel teilnahmen. Mit den bis vor einigen Jahren noch vorhandenen Strukturen an den amerikanischen Börsen war ein Kurzfristhandel für nicht institutionelle Trader entweder sehr teuer oder nahezu unmöglich. Auch hat erst das Internet zu einer breiten Informationsbeschaffung geführt, die vor allen Dingen in Echtzeit oder zeitnah erfolgen kann. Erst durch diese umfassende Informationsverbreitung gekoppelt mit schnellen, elektronischen Verbindungen zu den einzelnen Börsen wurde das schnelle Reagieren auf die unterschiedlichen Nachrichten für die breite Masse der Trader ermöglicht. In der Folge führten diese Neuerungen dann jedoch zu massiven Verlusten, da zu viele Trader ohne das nötige Wissen am Handel teilnahmen. Da für den vollständigen Handel von Long und Short

Positionen die sogenannten „Margin-Accounts“ aber unabdingbar waren und damit die von den Brokern genehmigten automatischen Kredite, begaben sich eben diese Broker auf gefährliches Terrain, denn vielfach konnten die alten Kredite vom Vortag nicht mehr bedient werden, weil der Kunde schon wieder neue Verluste erwirtschaftet hatte. Eben mit für diese Kredite bestimmtem Kapital, da dieses nach den alten Regelungen nur eine Nacht lang im Konto verbleiben musste.

### **Wie verlief die Umsetzung?**

Die Broker reagierten anfangs unterschiedlich auf die Regeländerungen. Zwar wurden die Regeln alle umgesetzt, aber jeder Broker hatte innerhalb gesetzter Grenzen einen gewissen Spielraum und versuchte die Änderungen möglichst kundenfreundlich umzusetzen. Insbesondere im Internet war die Verwirrung groß, da vielfach Diskussionen ohne genaue Kenntnisse der Regelungen geführt wurden und die Broker selbst aufgrund Ihrer unterschiedlichen Kundenmitteilungen zu dieser Verwirrung noch beigetragen haben. Letztendlich führten die Regeländerungen aber zu einer Situation für Trader, die sich in der Zwischenzeit etabliert hat. Heute ist das natürlich kein Problem mehr und für Kunden, die jetzt erst ihr Konto eröffnen, ergibt sich ohnehin kein Problem mehr.

Detlef Wormstall  
[www.tradenetconsulting.com](http://www.tradenetconsulting.com)