

## Differenzgeschäfte (CFD)

### Die wichtigsten Punkte

- *Differenzgeschäfte (Contracts for Difference, CFD) sind komplexe Produkte, die nicht für alle Investoren geeignet sind.*
- *Setzen Sie keine Geldsummen ein, deren Verlust Sie nicht verschmerzen können. Ihr etwaiger Verlust kann deutlich größer ausfallen als Ihre ursprüngliche Investition.*
- *Sie sollten einen Handel mit Differenzgeschäften nur dann erwägen, wenn:*
  - *Sie über umfassende Erfahrung mit dem Handel in volatilen Märkten verfügen;*
  - *Sie die Funktionsweise von CFD, einschließlich aller Risiken und anfallenden Kosten, vollständig verstehen;*
  - *Sie sich im Klaren darüber sind, dass das Risiko mit der Größe des Hebels steigt;*
  - *Sie sich bewusst sind, dass Ihre Position unabhängig davon geschlossen werden kann, ob Sie mit der Entscheidung des Anbieters, Ihre Position zu schließen, einverstanden sind;*
  - *Sie genug Zeit haben, um Ihre Investition aktiv zu verwalten.*

### Weshalb erlässt die ESMA diese Warnmeldung?

Zu den anhaltenden Auswirkungen der Finanzkrise zählt die Tatsache, dass sich selbst moderate Erträge aus finanziellen Investitionen nur noch schwer erzielen lassen. Um ihre Erträge zu steigern, erwägen viele Anleger Investitionen in komplexe Produkte, wie beispielsweise Differenzgeschäfte, die die Möglichkeit zum Handel mit Hebelwirkung („Leverage“) bieten.

Obgleich diese Finanzprodukte nur für professionelle Kunden oder Privatkunden mit weitreichender Erfahrung in diesen Produkten geeignet sind, werden CFD auch unerfahrenen Privatkunden angeboten. Möglicherweise werden hierbei potenzielle Gewinne beworben, ohne dass hinreichend auf die damit einhergehenden Risiken hingewiesen oder eingegangen wird.

CFD-Anbieter werben möglicherweise mit einem Startgeld, Prämien, Gebührennachlässen oder Lernprogrammen zu Handelsgeschäften, um Sie als neuen Kunden für ihr Produkt zu gewinnen. Hierbei handelt es sich jedoch meist nur um geschickte Werbestrategien, mit denen Sie davon überzeugt werden sollen, mit CFD zu spekulieren. Bedenken Sie außerdem, dass CFD manchmal von nicht zugelassenen und nicht beaufsichtigten Unternehmen angeboten werden.

In der Regel erhalten Sie beim An- und Verkauf von CFD keine spezielle Anlageberatung – insbesondere dann nicht, wenn der Handel online abgewickelt wird. Sie als Privatkunde sind somit für alle Entscheidungen, die Sie treffen, allein verantwortlich. Ein zugelassener und beaufsichtigter Anbieter von CFD muss jedoch zunächst prüfen, ob der Handel mit CFD eine für Sie angemessene Anlageform ist und ob Sie sich über alle damit einhergehenden Risiken im Klaren sind. Dieser Verpflichtung kommen jedoch nicht alle CFD-Anbieter nach.

CFD sind komplexe Anlageprodukte, die im Allgemeinen zu Spekulationszwecken eingesetzt werden. Sie sind in ihrer ganzen Tragweite oft schwer zu verstehen.

### Was sind Differenzgeschäfte?

Ein Differenzgeschäft ist eine Vereinbarung zwischen einem „Käufer“ und einem „Verkäufer“ über einen Barausgleich aus der Differenz zwischen dem aktuellen Preis eines Basiswerts (Aktien, Währungen, Rohstoffe, Indizes usw.) und dem Preis bei Endabwicklung des Geschäfts.

CFD sind Produkte mit einem Hebeleffekt („Leverage“). Sie bieten bereits bei Einsatz eines geringen Prozentsatzes des Werts des CFD (Margin) die Möglichkeit, von den Bewegungen am Markt zu profitieren. Die Investoren können sowohl auf steigende als auch auf fallende Kurse des Basiswerts spekulieren, indem sie entweder Kaufpositionen (Long-Positionen) oder aber bei fallenden Kursen Verkaufpositionen (Short-Positionen) halten.

Bei der Endabwicklung des Geschäfts zahlt oder erhält der Anleger den Differenzbetrag zwischen dem Schlusswert und dem Eröffnungswert des CFD und/oder des Basiswerts: Bei einer positiven Differenz erhalten Sie vom Anbieter den Differenzbetrag, bei einer negativen Differenz müssen Sie den Anbieter auszahlen.

Äußerlich scheinen CFD konventionellen Anlageformen, wie beispielsweise Aktien, zu ähneln, doch unterscheiden sie sich dahin gehend, dass Sie den Basiswert zu einem CFD niemals wirklich erwerben oder besitzen.

### Beispiel für die Funktionsweise von CFD

Sie sind davon überzeugt, dass eine notierte Aktie (Aktie A) unterbewertet ist und deren Kurs noch steigen wird. Sie beschließen, 4000 CFD auf Aktie A zu einem Preis von 10 EUR pro CFD zu erwerben. Sie halten also eine Position von 40 000 EUR (4000 x 10 EUR). Sie zahlen jedoch nicht wirklich 40 000 EUR: Der von Ihnen zu zahlende Betrag ist abhängig von der Margin, die der CFD-Anbieter fordert. Wenn der CFD-Anbieter beispielsweise eine Margin von 5 % fordert, müssen Sie mindestens 2000 EUR (40 000 EUR x 5 %) investieren. Der Ertrag, den Sie auf Ihre ursprüngliche Investition erhalten, hängt von dem Kurswert ab, zu dem Aktie A zu dem Zeitpunkt gehandelt wird, an dem Sie Ihre Position schließen möchten, Ihre CFD also verkaufen.

Kurswert Aktie A	Ertrag Aktie A	Gewinn/Verlust für Investor	Ertrag für Investor
7.5€	-25%	-10000€	-500%
9.0€	-10%	-4000€	-200%
9.5€	-5%	-2000€	-100%
9.9€	-1%	-400€	-20%
10.0€	0%	0€	0%
10.1€	1%	400€	20%
10.5€	5%	2000€	100%

Wenn der Kurswert von Aktie A um 5 % (von 10 EUR auf 9,50 EUR) sinkt und ein Hebel von 20 zur Anwendung kommt, verlieren Sie Ihre gesamte ursprüngliche Investition in Höhe von 2000 EUR. Wenn der Kurswert der Aktie sogar um 10 % (von 10 EUR auf 9 EUR) sinkt, verlieren Sie bei einem Hebel von 20 nicht nur Ihre ursprüngliche Investition, sondern müssen zudem noch weitere 2000 EUR an den CFD-Anbieter nachzahlen, wenn Sie die CFD weiter halten möchten (Margin-Nachforderung bzw. sog. Margin-Call).

Ihre Verluste können somit höher ausfallen als Ihre ursprüngliche Investition.

### **Kosten**

Neben etwaigen Gewinnen und Verlusten sind Geschäfte mit CFD mit verschiedenen weiteren Kosten verbunden. Diese Kosten wirken sich auf die effektiven Erträge aus. Beispiele für solche Kosten sind u. a. die von den CFD-Anbietern in Rechnung gestellten Vermittlungsprovisionen. Beachten Sie, dass einige CFD-Anbieter eine pauschale Provision berechnen, andere CFD-Anbieter jedoch für jede Handelstätigkeit (d. h. für jede Eröffnung und Schließung einer Position) eine Provision fordern.

Kosten im Zusammenhang mit dem CFD-Handel können sich auch auf Geld /Briefspannen (sog. Bid-Offer Spread), Finanzierungsaufwendungen im Zusammenhang mit Tages und Übernachtzinsen, Kontoverwaltungsgebühren und Steuern (je nach Hoheitsbereich, in dem Sie und der CFD-Anbieter tätig sind) beziehen. Diese Kosten lassen sich unter Umständen wegen ihrer Komplexität nur schwer berechnen und können den Bruttogewinn aus einem Handel übersteigen.

### **Welche wesentlichen Risiken sind mit Investitionen in CFD verbunden?**

CFD sind mit einem hohen Risiko verbunden. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn ein CFD mit einem großen Hebel („Leverage“) versehen ist, da mit größer werdenden Hebel auch ein entsprechend größeres Risiko einhergeht. Bei CFD

handelt es sich nicht um standardisierte Finanzprodukte. Die verschiedenen CFD-Anbieter legen eigene Vertragsbedingungen und Kosten fest. Daher sind diese Produkte im Allgemeinen für die meisten Privatkunden nicht geeignet.

Sie sollten einen Handel mit CFD daher nur erwägen, wenn Sie vor allem kurzfristig spekulieren oder Ihr vorhandenes Portfolio gegen Kursverluste absichern möchten, über ausreichende Erfahrung mit dem Handel in volatilen Märkten verfügen und jegliche Verluste tragen können.

### **Die Zeit läuft gegen Sie**

CFD sind nicht für Buy-and-Hold-Geschäfte geeignet. Vielmehr können sie eine konstante Überwachung über einen sehr kurzen Zeitraum (Minuten, Stunden oder Tage) erfordern. Selbst das Halten Ihrer CFD-Position über Nacht setzt Sie einem höheren Risiko aus und ist mit zusätzlichen Kosten verbunden.

Die Volatilität des Aktienmarktes sowie anderer Finanzmärkte kann zusammen mit der zusätzlichen Hebelwirkung bei Ihrer CFD-Investition rasche Änderungen an Ihrer Anlageposition insgesamt bewirken. Sofortiges Handeln kann notwendig sein, um das Risiko zu begrenzen oder um eine zusätzliche Margin einzuzahlen.

Wenn Sie also nicht genug Zeit haben, um Ihre Investition regelmäßig zu überwachen, sollten Sie nicht mit CFD handeln.

### **Liquiditätsrisiko**

Das Liquiditätsrisiko wirkt sich auf Ihre Handelsfähigkeit aus. Es besteht das Risiko, dass Ihr CFD oder der Basiswert zu dem von Ihnen gewünschten Zeitpunkt nicht gehandelt werden kann (um beispielsweise Verluste zu vermeiden oder einen Gewinn zu erzielen).

Darüber hinaus wird die Margin, die Sie als Einlage beim CFD-Anbieter hinterlegen müssen, in Übereinstimmung mit den Änderungen des Basiswerts der von Ihnen gehaltenen CFD täglich neu berechnet. Wenn bei dieser Neuberechnung (Neubewertung) im Vergleich zur Bewertung am Vortag ein Wertverlust errechnet wird, müssen Sie den Differenzbetrag sofort in bar an den CFD-Anbieter zahlen, um die Margin auszugleichen und somit den Verlust zu decken. Wenn Sie die Zahlung nicht leisten können, kann der CFD-Anbieter Ihre Position auch gegen Ihren Willen schließen. Sie müssen den Verlust tragen, auch wenn sich der Preis des Basiswerts anschließend wieder erholt. Einige CFD-Anbieter liquidieren all Ihre CFD-Positionen, wenn Sie die erforderliche Margin nicht leisten. Dabei ist es unerheblich, ob eine dieser Positionen zu diesem Zeitpunkt möglicherweise sogar einen Gewinn aufweist.

Um Ihre Position weiterhin offen zu halten, müssen Sie dem CFD-Anbieter ggf. gestatten, nach eigenem Ermessen weitere Zahlungen einzuziehen (in der Regel erfolgt dies über Ihre Kreditkarte), um bei Bedarf die betreffenden Margin-Nachschussforderungen zu decken. In einem schnell veränderlichen, volatilen Markt kann dies leicht zu hohen Kreditkartenabrechnungen führen.

### Hebelrisiko

Bei einem Handel mit Hebelwirkung können potenzielle Gewinne praktisch unbegrenzt maximiert werden; dies gilt jedoch gleichermaßen für mögliche Verluste.

Je niedriger die geforderte Margin ist, desto höher ist das Risiko möglicher Verluste, wenn der Markt sich gegen Sie wendet. Der erforderliche Marginsatz kann teilweise bei nur 0,5 % liegen. Bedenken Sie hierbei, dass Ihre Verluste bei einem gehebelten Handel Ihre ursprüngliche Investition übersteigen und Sie deutlich mehr Geld verlieren können.

### Kurslimit (Stop Loss)

Um die Höhe der Verluste zu beschränken, bieten viele CFD-Anbieter die Möglichkeit, Kurslimits (Stop-Loss-Limits) festzulegen. Dadurch wird Ihre Position automatisch geschlossen, wenn ein von Ihnen festgelegtes Limit erreicht wird. Unter bestimmten Umständen bleibt ein solches Limit jedoch ohne Wirkung, beispielsweise bei raschen Kursänderungen oder bei Schließung des Marktes. Kurslimits können Sie somit nicht immer vor Verlusten bewahren.

### Ausführungsrisiko

Das Ausführungsrisiko ist auf die Tatsache zurückzuführen, dass Handelsgeschäfte nicht immer unmittelbar erfolgen. Beispielsweise kann es zwischen dem Zeitpunkt der Auftragserteilung und dem Zeitpunkt der Auftragsausführung zu einer Verzögerung kommen. In diesem Zeitraum kann sich der Markt bereits entgegen Ihren Erwartungen entwickelt haben, Ihr Auftrag wird somit nicht zu dem von Ihnen erwarteten Kurs ausgeführt.

Einige CFD-Anbieter erlauben Ihnen den Handel auch dann, wenn der Markt geschlossen ist. Seien Sie sich jedoch im Klaren darüber, dass die Kurswerte für diese Geschäfte deutlich vom Schlusspreis des Basiswerts abweichen können. Häufig liegt die Differenz hierbei sogar höher als bei Geschäften im offenen Markt.



## Gegenparteirisiko

Das Gegenparteirisiko bezeichnet das Risiko, dass der Anbieter der Differenzgeschäfte (also die Gegenpartei) zahlungsunfähig wird und somit nicht mehr in der Lage ist, seinen finanziellen Verpflichtungen nachzukommen. Wenn Ihre Einlagen nicht deutlich vom Vermögen des CFD-Anbieters getrennt sind und der Anbieter in finanzielle Schwierigkeiten gerät, besteht das Risiko, dass Sie jegliche Gelder, auf die Sie Anspruch haben, nicht mehr zurückerhalten.

## Wie können Sie sich schützen?

Lesen Sie die Vereinbarung bzw. den Vertrag mit dem CFD-Anbieter sorgfältig durch, bevor Sie eine Entscheidung bezüglich eines Handelsgeschäfts treffen.

Stellen Sie sicher, dass Sie sich mindestens über die folgenden Punkte im Klaren sind:

- die mit dem Handel mit Differenzgeschäften mit dem CFD-Anbieter einhergehenden Kosten;

- die Frage, ob der CFD-Anbieter die Gewinnmarge, die er mit Ihren Geschäften erzielt, offenlegt;
- die Art und Weise, wie der CFD-Anbieter die Preise für die CFD festlegt;
- was geschieht, wenn Sie Ihre Position über Nacht offen halten;
- die Frage, ob der CFD-Anbieter den Preis nach Auftragserteilung noch ändern oder neu festlegen kann;
- die Frage, ob der CFD-Anbieter Ihre Aufträge auch dann ausführt, wenn der betreffende Markt geschlossen ist;
- die Frage, ob im Fall von Problemen seitens der Gegenpartei oder des Kunden ein Anleger-schutz oder Einlagensicherungssystem vorhanden ist.

Wenn Sie sich über die Einzelheiten des Angebots nicht im Klaren sind, sollten Sie das Geschäft nicht abschließen.

## Weitere Informationen

Überzeugen Sie sich immer, dass der CFD-Anbieter für Investitionsgeschäfte in Ihrem Land zugelassen ist. Diese Information erhalten Sie über die Website der jeweiligen nationalen Aufsichtsbehörde, der dieser Anbieter untersteht.

Ein Verzeichnis aller Aufsichtsbehörden und deren Websites finden Sie zudem auf den folgenden Seiten:

- ESMA-Website <http://www.esma.europa.eu/investor-corner>
- EBA-Website <http://www.eba.europa.eu/Publications/Consumer-Protection-Issues.aspx>