



RESEARCH CENTER FOR FINANCIAL SERVICES
STEINBEIS HOCHSCHULE BERLIN

Contracts for Difference (CFDs)

Eine Analyse des deutschen Marktes für CFDs

München, im Juli 2008

Steinbeis Research Center for Financial Services

Rossmarkt 6 ■ 80331 München (Germany) ■ Fon: +49 (0)89 20 20 84 79-0 ■ Fax: +49 (0)89 20 20 84 79-11

Direktoren: Prof. Dr. Jens Kleine + Prof. Dr. Markus Venzin

Steinbeis-Hochschule Berlin

Steinbeis-Haus ■ Gürtelstr. 29A/30 ■ 10247 Berlin (Germany) ■ Fon: +49 (0)30 29 33 09-0

- **Key Learnings**
- **Contracts for Difference**
 - Einführung
 - Vorteile und Risiken / Grenzen
 - Vergleich zu anderen Finanzinstrumenten
 - Motive beim Einsatz
- **Anbieter von CFDs in Deutschland**
 - Market Maker
 - Introducing Broker
 - Direct Market Access
- **Deutscher Markt für CFDs in Zahlen**
 - Gehandeltes Volumen
 - Kundenanzahl
 - Anzahl der Transaktionen
 - Gehandeltes Volumen pro Transaktion
 - Vergleich mit Knock Out Produkten
- **Zusammenfassung**

Anhang

- Methodik
- Definitionen

- **Key Learnings**

- Contracts for Difference
- Anbieter von CFDs in Deutschland
- Der Markt für CFDs in Zahlen
- Zusammenfassung

Anhang

Key Learnings

Im Jahr 2007 wurde mittels CFDs ein Volumen von 335,2 Mrd. € gehandelt

Key Learnings	
Gehandeltes Volumen	<ul style="list-style-type: none">▪ Der deutsche Markt für CFDs ist dynamisch gestartet▪ In 2007 lag das gehandelte Volumen¹ mit 335,2 Mrd. € um 230% höher als 2006
Gehandelte Werte	<ul style="list-style-type: none">▪ Aktienindizes waren im Jahr 2008 der beliebteste Basiswert beim Einsatz von CFDs. 81,7% des gehandelten Volumens und 70,2% der Transaktionen entfielen auf Aktienindizes
Kundenanzahl	<ul style="list-style-type: none">▪ Die Anzahl der Kunden beträgt heute 28.221², eine Steigerung von 86% gegenüber dem Stand vor einem Jahr
Anzahl der Transaktionen	<ul style="list-style-type: none">▪ Die Anzahl der Transaktionen stieg von 2006 auf 2007 um 6,5 Mio. Stück, was einem Wachstum von 254% entspricht

¹Gehandeltes Volumen: Bewegtes Underlying-Volumen; Summe aller Positionsgrößen, die die CFD-Kunden handeln. Die Positionsgröße berechnet sich dabei als gezahlte Margin multipliziert mit dem Hebel

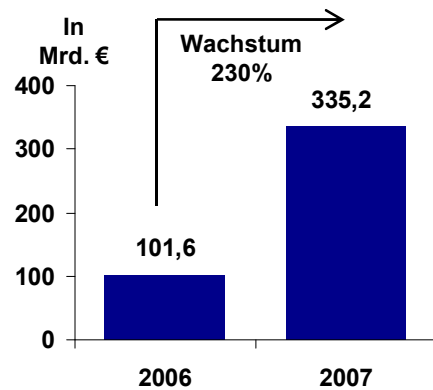
²Stand Mai 2008

Key Learnings

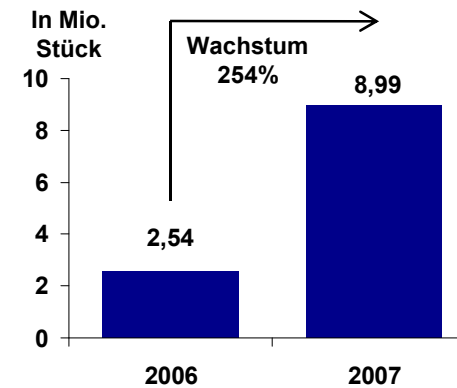
Die Anzahl der Kunden wuchs von Mai 2007 bis Mai 2008 um 86%

Marktkennzahlen im Überblick

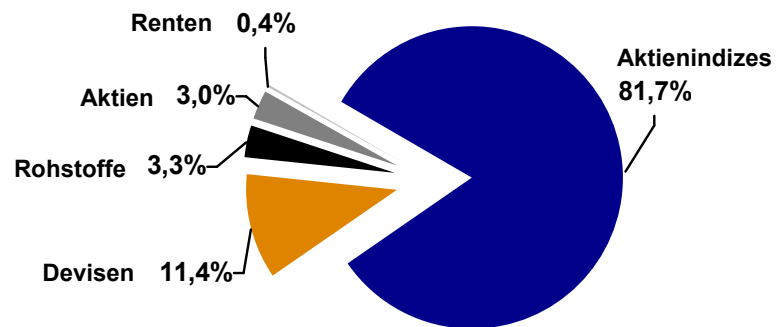
Gehandeltes Volumen (2006-2007)



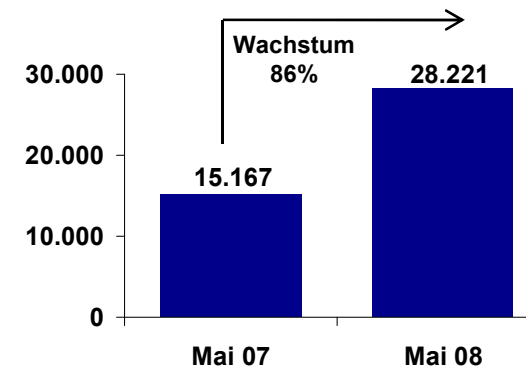
Anzahl der Transaktionen (2006-2007)



Gehandelte Werte 2008*



Kundenanzahl (Mai 07 – Mai 08)



*Januar bis Mai



- Key Learnings
- **Contracts for Difference**
 - Einführung
 - Vorteile und Risiken / Grenzen
 - Vergleich zu anderen Finanzinstrumenten
 - Motive beim Einsatz
- Anbieter von CFDs in Deutschland
- Deutscher Markt für CFDs in Zahlen
- Zusammenfassung

Anhang

Contracts for Difference gehören zu den derivativen Finanzinstrumenten

Definition CFDs

Begriff

- CFD steht für Contract for Difference, zu deutsch Differenz- bzw. Kursdifferenzgeschäft
- CFDs gehören zur Gruppe der derivativen Finanzinstrumente
- Ein CFD ist ein Vertrag zwischen zwei Parteien (ein Käufer und ein Verkäufer) über den Ausgleich der Kursdifferenz eines bestimmten Basiswertes
- Bei einem CFD handelt es sich um ein unverbrieftes Finanzinstrument

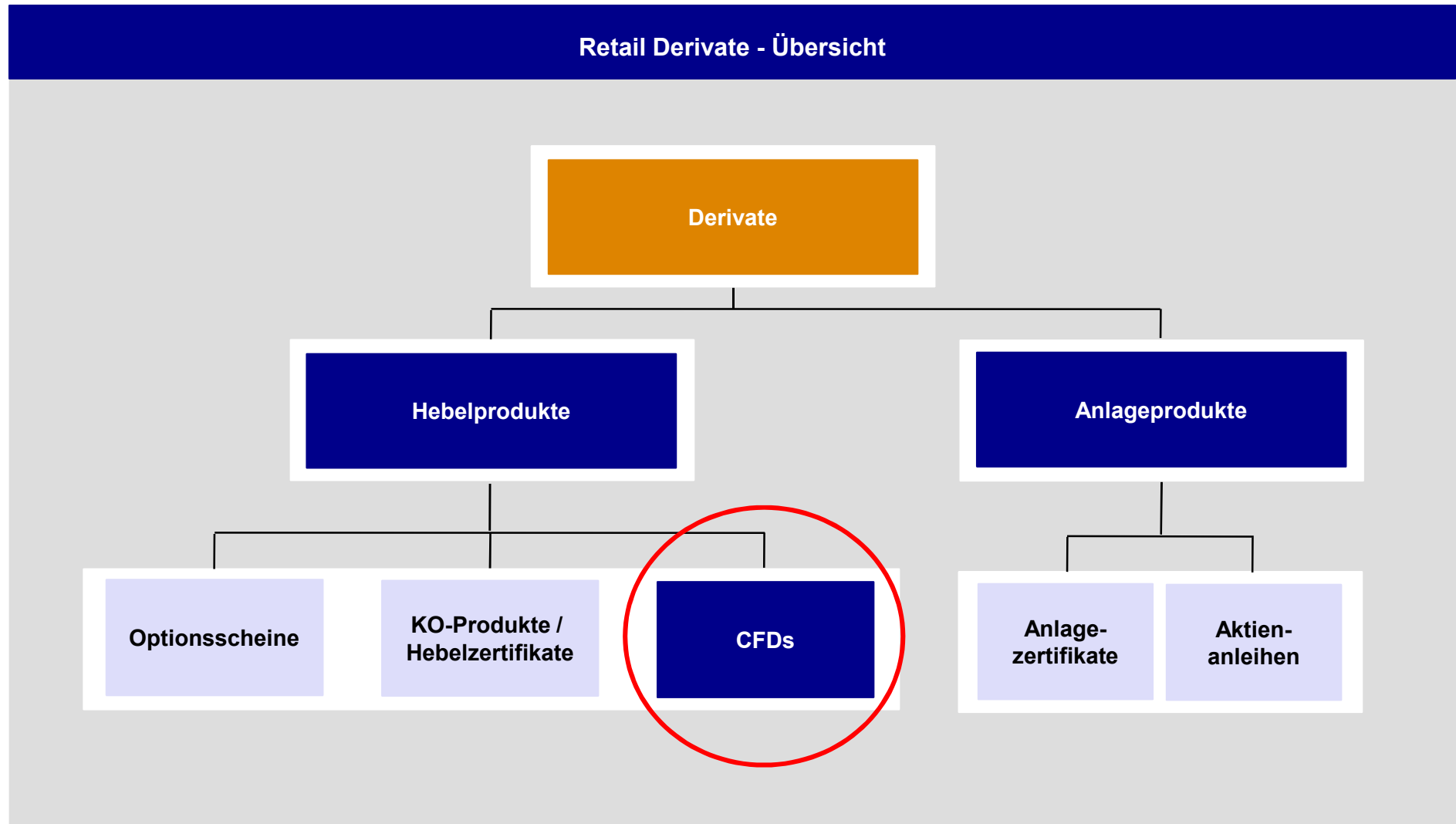
Funktionsweise

- CFDs werden über einen Broker oder eine Bank, die/der als Emittent und Vertragspartner auftritt, gehandelt
- Bei Eröffnung einer Position muss nicht der gesamte Wert des Basiswertes, sondern lediglich eine Sicherheitseinlage (Margin) hinterlegt werden
- Dadurch entsteht, ähnlich wie bei Futures, ein entsprechender Hebel (sog. Margin-Trade)
- Der CFD-Markt wird von Anbietern, die als Market Maker auftreten und die Kauf- und Verkaufskurse auf die jeweiligen Basiswerte stellen, organisiert

Abgrenzung

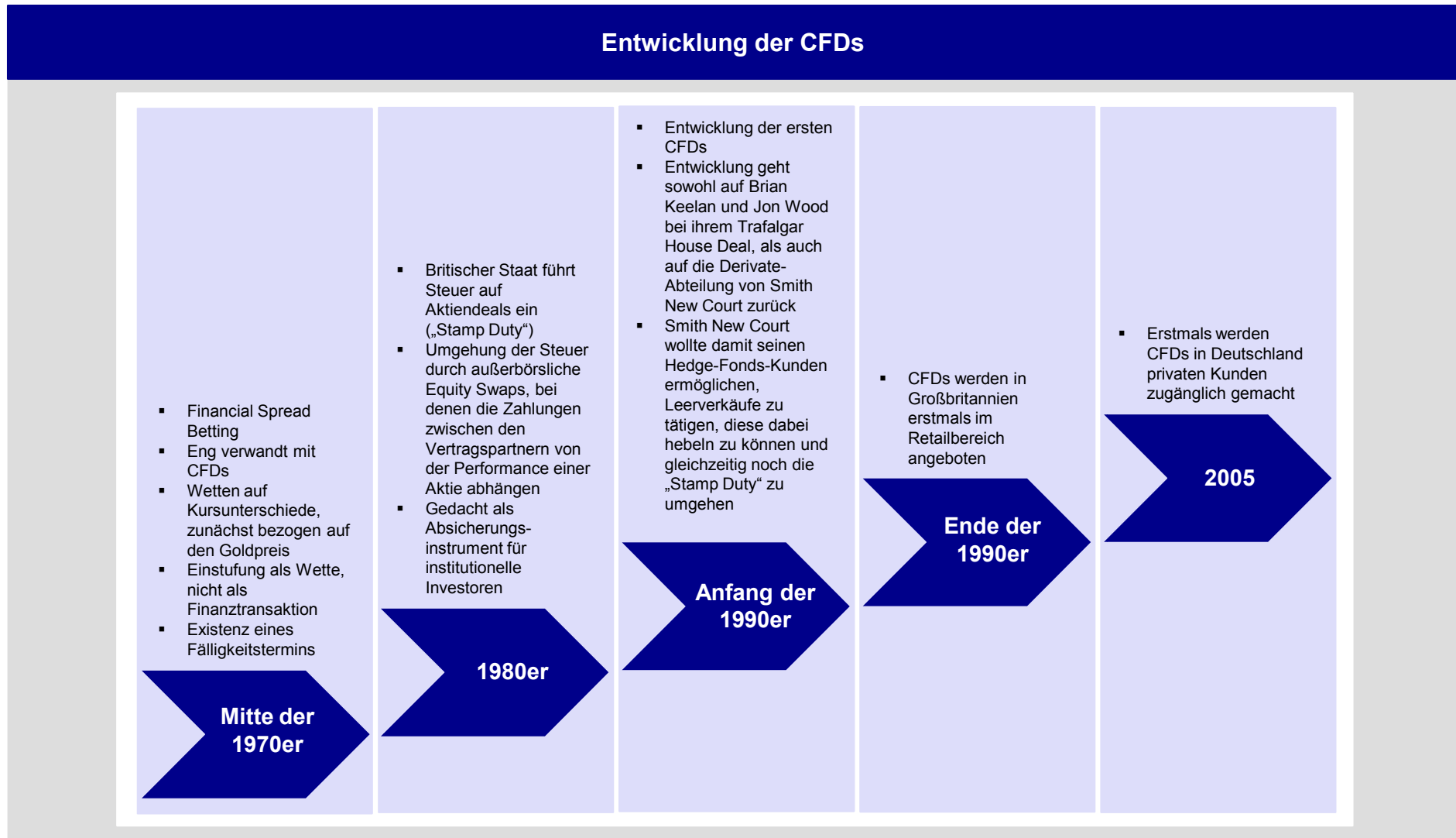
- CFDs werden nicht über die Börse gehandelt
- 100%-ige Partizipation an der Kursentwicklung eines Basiswertes
- Der Preis eines CFD ist immer proportional zu seinem Basiswert, er ist nicht abhängig von Angebot und Nachfrage
- Mit dem Kauf erhält der Käufer nicht das Recht den zugrundeliegenden Basiswert zu kaufen, er hat auch keine anderen Aktionärsrechte

CFDs gehören zu den derivativen Hebelprodukten



Quelle: Deutsches Derivate Institut e.V.

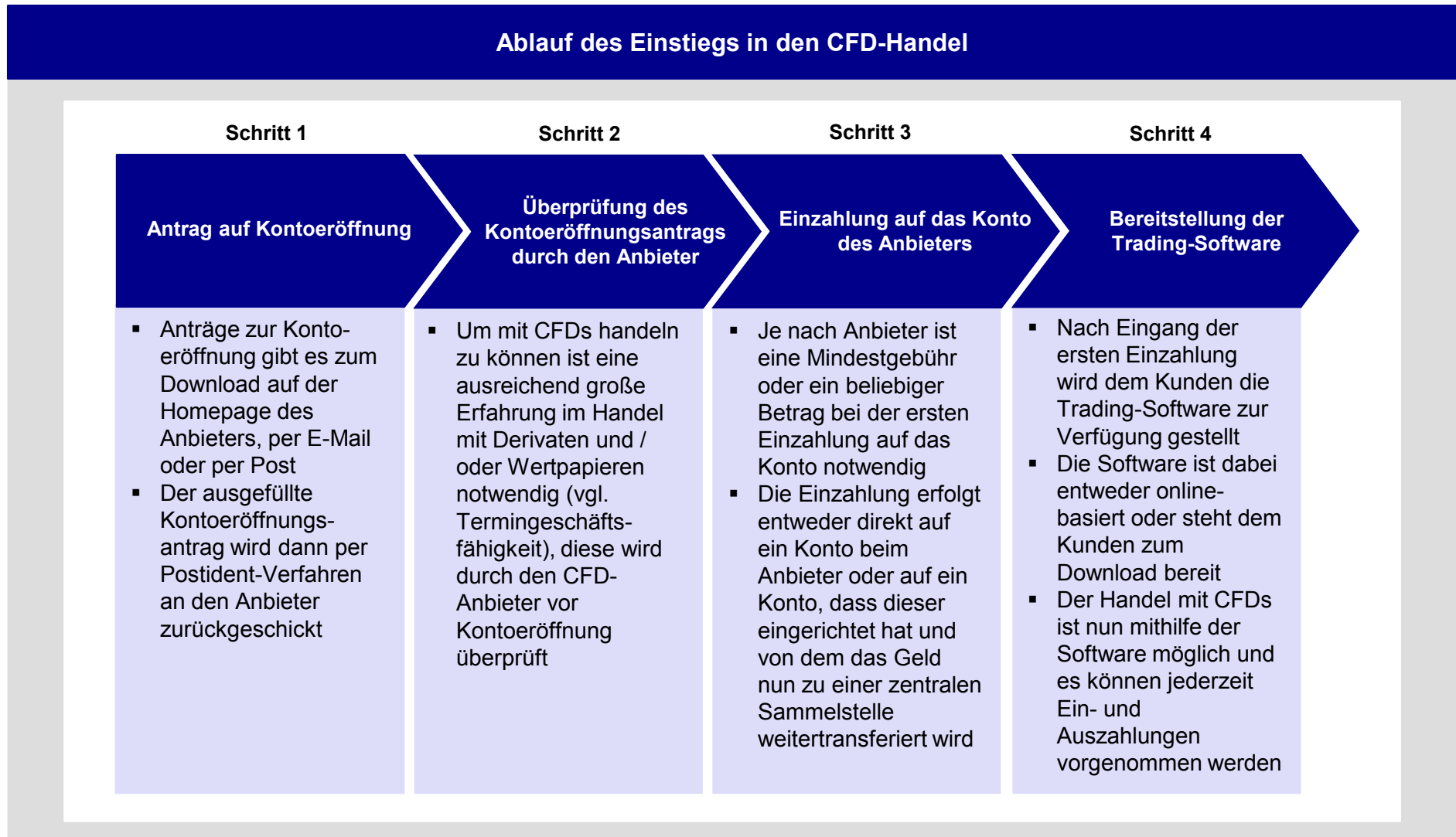
Ursprünglich sind CFDs für institutionelle Investoren und Hedge-Fonds entwickelt worden



Beim Handel mit CFDs gibt es drei Kostenarten

Kosten	
Spread	<ul style="list-style-type: none">▪ Der Spread ist die Differenz zwischen An- und Verkaufskurs▪ In der Regel wird der Spread der Anbieter vom zugrundeliegenden Markt abgeleitet▪ Der Spread kann je nach CFD-Anbieter variieren▪ DMA-Provider bieten immer den Spread des zugrundeliegenden Marktes an▪ Gegenüber Zertifikaten weisen CFDs tendenziell geringere Spreads auf
Finanzierungskosten	<ul style="list-style-type: none">▪ Basis für den Finanzierungskostensatz ist der Tagesgeldsatz (meist EURIBOR, LIBOR oder EONIA) zuzüglich eines Aufschlags, der von Anbieter zu Anbieter variiert▪ Werden auf Basis der äquivalenten Position berechnet (je nach Kontoart Margin bzw. gehandeltes Volumen)
Kommission	<ul style="list-style-type: none">▪ Meist nur bei Einzeltiteln, beim Eröffnen oder Schließen einer Position fällig▪ Wird auf Basis des Anlagevolumens berechnet▪ Kommissionen liegen bei CFDs auf Aktien oft nur bei der Hälfte der Kosten, die sonst für den Kauf und Verkauf von Wertpapieren entstehen

Für den CFD-Handel ist es notwendig, die Software des jeweiligen Anbieters zu benutzen



Die wohl geläufigste Orderart ist die Market Order

Orderarten*

Market Order (MO)	<ul style="list-style-type: none">▪ Schnellste und einfachste Art der Order▪ Order wird zum aktuell gestellten Kurs gehandelt
Limit Order	<ul style="list-style-type: none">▪ Man gibt einen Preis vor, zu dem man minimal bereit ist zu verkaufen bzw. maximal zu kaufen
Stop Order	<ul style="list-style-type: none">▪ Order wird erst ausgeführt, wenn ein bestimmter, vorher festgelegter Preis erreicht wird▪ Ist dieser erreicht, wird entsprechend eine Market Order ausgeführt, wodurch es zu Abweichungen vom vorher festgelegten Preis kommen kann
Garantierte Stop Order	<ul style="list-style-type: none">▪ Orderausführung zum vorher festgelegten Preis wird garantiert▪ Meist kostenpflichtig
If-Done Order	<ul style="list-style-type: none">▪ Zweite Order wird sofort aktiv, wenn die erste ausgeführt worden ist
One-Cancels-Other-Order (OCO)	<ul style="list-style-type: none">▪ Bei zwei erteilten Ordnern, löscht die Ausführung der einen Order die andere Order
Fill-Or-Kill Order (FOK)	<ul style="list-style-type: none">▪ Order wird nur ausgeführt wenn sie auch tatsächlich vollständig ausführbar ist, ansonsten wird sie gelöscht
Immediate-Or-Cancel-Order	<ul style="list-style-type: none">▪ Order wird soweit wie möglich ausgeführt, der restliche Teil der Order wird gelöscht

*Die angebotenen Orderarten variieren je nach Anbieter

CFDs erfordern nur einen geringen Kapitalbedarf, auch ist es möglich auf fallende Kurse zu spekulieren

Vorteile und Risiken / Grenzen von CFDs

Vorteile

- Möglichkeit der Spekulation mit hohem Hebel
- Hedginginstrument
- Möglichkeit der Spekulation auf fallende Kurse
- Kein Termingeschäft, somit können Positionen theoretisch unbegrenzt offen gehalten werden
- Schnelle und einfache Orderausführung
- Hohe Transparenz bei der Preisbildung
- Geringer Kapitalbedarf
- Große Auswahl an Basiswerten
- Garantierte Stop-Loss-Order

Risiken / Grenzen

- Mit hohem Risiko behaftetes Investment
- OTC-Geschäfte
- Abhängigkeit von den Kursen und Spreads des CFD-Anbieters, da dieser als Market Maker auftritt und diese festlegt
- Finanzierungskosten für Long-Positionen
- Geringe Möglichkeit komplexe Optionsstrategien abzubilden
- Keine Aktionärsrechte
- Risiko der Nachschusspflicht

Contracts for Difference: Vergleich zu anderen Finanzinstrumenten

CFDs haben gegenüber Optionsscheinen und Knock-Outs den Vorteil, dass sie sehr einfach und transparent sind

	CFDs	Optionsscheine	Aktien	Futures	Knock-Outs / Hebelzertifikate
Preis- und Kostentransparenz	✓	✗	✓	✓	✗
Einfaches Produkt	✓	✗	✓	✓	✗
Long & Short	✓	✓	✗	✓	✓
Hebel	✓	✓	✗	✓	✓
Große Auswahl an Basiswerten	✓	✓	✓	✗	✓
Begrenztes Risiko	✗*	✓	✓	✗	✓

Quelle: Euro spezial, CMC Markets

*Bei marketindex entfällt jedoch die Nachschusspflicht, CMC Markets bietet den Investment Account an, bei dem auch die Nachschusspflicht entfällt, IG Markets bietet den Limited Risk Account an mit einem Hebel von 1

CFDs bieten vor allem zum Zwecke der Spekulation und des Hedgings eine Alternative zu anderen Derivaten

Die 3 Motive des Einsatzes von CFDs

Spekulation

- CFDs sind zugeschnitten auf diesen Einsatzbereich
- Kein anderes Derivat bietet einen höheren Hebel als CFDs, der maximale Hebel liegt bei 200
- Geringe Marginanforderungen von CFDs, Möglichkeit der Investition in nahezu alle Basiswerte, selbst bei geringem Kapitaleinsatz
- Gefahr hoher Verluste bei falscher Markteinschätzung durch den hohen Hebel, Verluste können über den Totalverlust hinausgehen
- CFDs sind ein interessantes Instrument für den spekulativen Investor, Risiken sollten jedoch nicht außer Acht gelassen werden

Hedging

- CFDs sind ein effizientes Instrument zum Hedgen eines bestehenden Depots vor fallenden Kursen
- Möglichkeit der Erreichung eines nahezu perfekten Hedge, durch kleine Stückelung und großer Auswahl an Basiswerten sowie durch Hebel auch bei geringem Kapitaleinsatz
- Für Absicherung gegen steigende Kurse sind CFDs, aufgrund der anfallenden Finanzierungskosten eher ungeeignet
- Finanzierungskosten werden täglich oder sekundlich berechnet, besonders bei längerer Haltedauer fallen sie stark ins Gewicht

Arbitrage

- CFDs zielen vor allem auf die Gruppe privater Investoren ab
- Arbitrage ist bei Annahme effizienter Finanzmärkte nur schwer zu erzielen
- Sehr professionelles Know How und großer Kapitaleinsatz erforderlich, um Arbitrage gewinnbringend ausnutzen zu können
- CFDs bilden in diesem Bereich keine Ausnahme zu anderen Derivaten
- Futures sind für diese Zwecke aufgrund ihrer noch günstigeren Kostenstruktur besser geeignet

- Key Learnings
- Contracts for Difference
- **Anbieter von CFDs in Deutschland**
 - Market Maker
 - Introducing Broker
 - Direct Market Access
- Deutscher Markt für CFDs in Zahlen
- Zusammenfassung

Anhang

Market Maker legen die Kurse und Spreads zu denen CFDs gehandelt werden fest

Market Maker, Introducing Broker und Direct Market Access

Market Maker

- Market Maker sind meist professionelle Börsenhändler
- Legen die Kurse fest, zu denen die Kunden CFDs kaufen bzw. verkaufen können
- Zusätzlich verantwortlich für die Festlegung der Spreads
- Market Maker sind bei CFDs, im Gegensatz zu börslichen Market Makern, keinen spezifischen Regeln unterworfen
- Kurse und Spreads sind somit abhängig von der Geschäftspolitik des jeweiligen Market Makers

Introducing Broker

- Introducing Broker (IB) sind an einen Market Maker angeschlossen
- Übernahme der Kurse und Spreads direkt vom Market Maker
- Verantwortlich für die Vermittlung von CFD-Geschäften
- Erhalt einer volumenabhängigen Provision für die Vermittlung der Geschäfte vom Market Maker
- Möglichkeit der Weiterleitung der Geschäfte direkt an den Market Maker bzw. Einsatz einer White-Label-Version und Betreuung im eigenen Namen
- Viele CFD-Market Maker bieten umfangreiche IB-Programme an

Direct Market Access (DMA)

- Möglichkeit direkt mit den Kursen der unterliegenden Börse zu handeln
- Spread beim CFD-Handel dadurch identisch mit dem Börsenspread
- Unabhängigkeit von der Wahl des Spreads durch den Market Maker
- Mehrere CFD-Anbieter bieten CFD-Handel per DMA an
- Nutzung von DMA ist kostenpflichtig

Anbieter von CFDs in Deutschland: Market Maker und Introducing Broker

Jeder CFD-Anbieter bietet Indizes und Devisen als Basiswert an

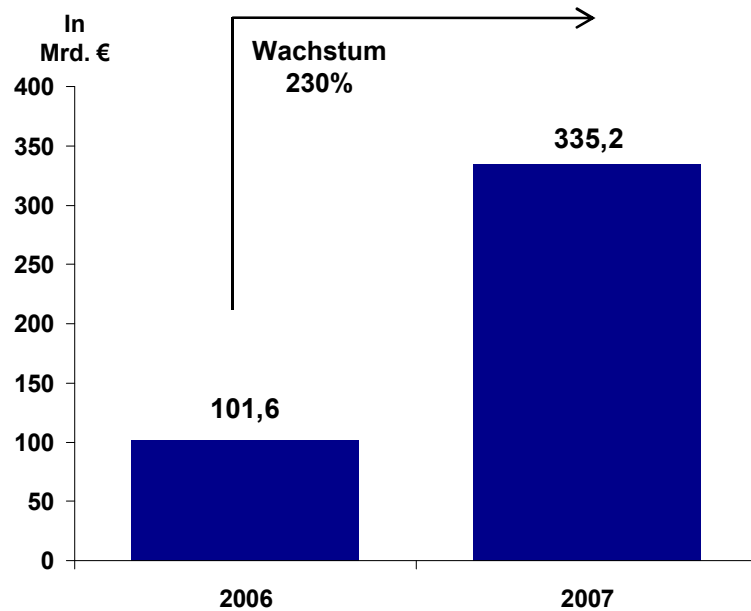
		Aktien	Sektoren	Indizes	Renten	Rohstoffe	Devisen
Market Maker	CMC Markets	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	IG Markets	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	marketindex	✗	✗	✓	✓	✓	✓
	FXdirektBank	✓	✓	✓	✓	✗	✓
	SAXO BANK	✓	✗	✓	✗	✗	✓
	GCI Financial	✓	✗	✓	✓	✓	✓
	CITYINDEX	✓	✓	✓	✗	✓	✓
Introducing Broker	E*TRADE FINANCIAL	✓	✗	✓	✓	✓	✓
	Hanseatic Brokerhouse	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	actor	✓	✗	✓	✗	✗	✓
	IS Trading	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	FINEXO	✓	✗	✓	✗	✗	✓
	Postbank	✓	✓	✓	✗	✓	✓

- Key Learnings
- Contracts for Difference
- Anbieter von CFDs
- **Deutscher Markt für CFDs in Zahlen**
 - Gehandeltes Volumen
 - Kundenanzahl
 - Anzahl der Transaktionen
 - Gehandeltes Volumen pro Transaktion
 - Vergleich mit Knock Out Produkten
- Zusammenfassung

Anhang

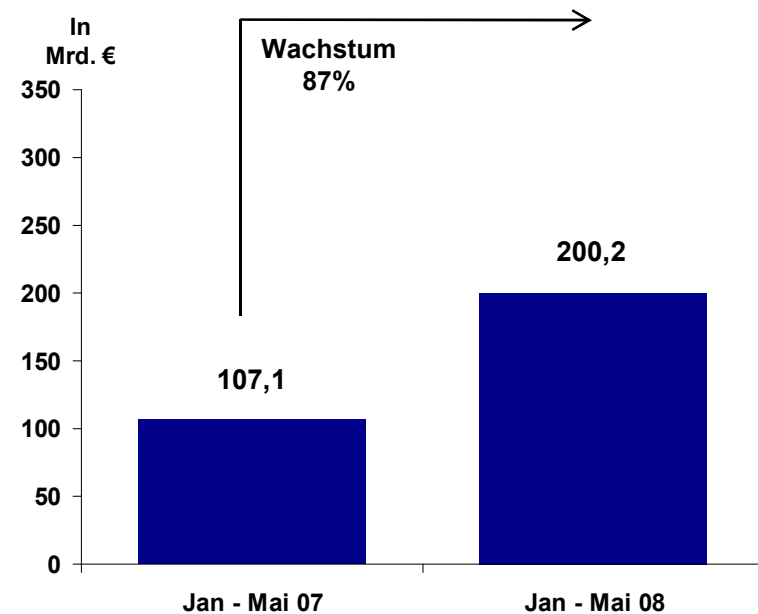
Das gehandelte Volumen wuchs 2007 um 230% gegenüber dem Vorjahr auf 335,2 Mrd. €

Vergleich des gehandelten Volumens (2006 vs 2007)



- 335,2 Mrd. € gehandeltes Volumen in 2007
- Wachstum des gehandelten Volumens von 2006 auf 2007 um 233,6 Mrd. €
- Anstieg des gehandelten Volumens von 230% im Vergleich zu 2006 (IG Markets und marketindex kamen erst in der zweiten Jahreshälfte 2006 auf den Markt)

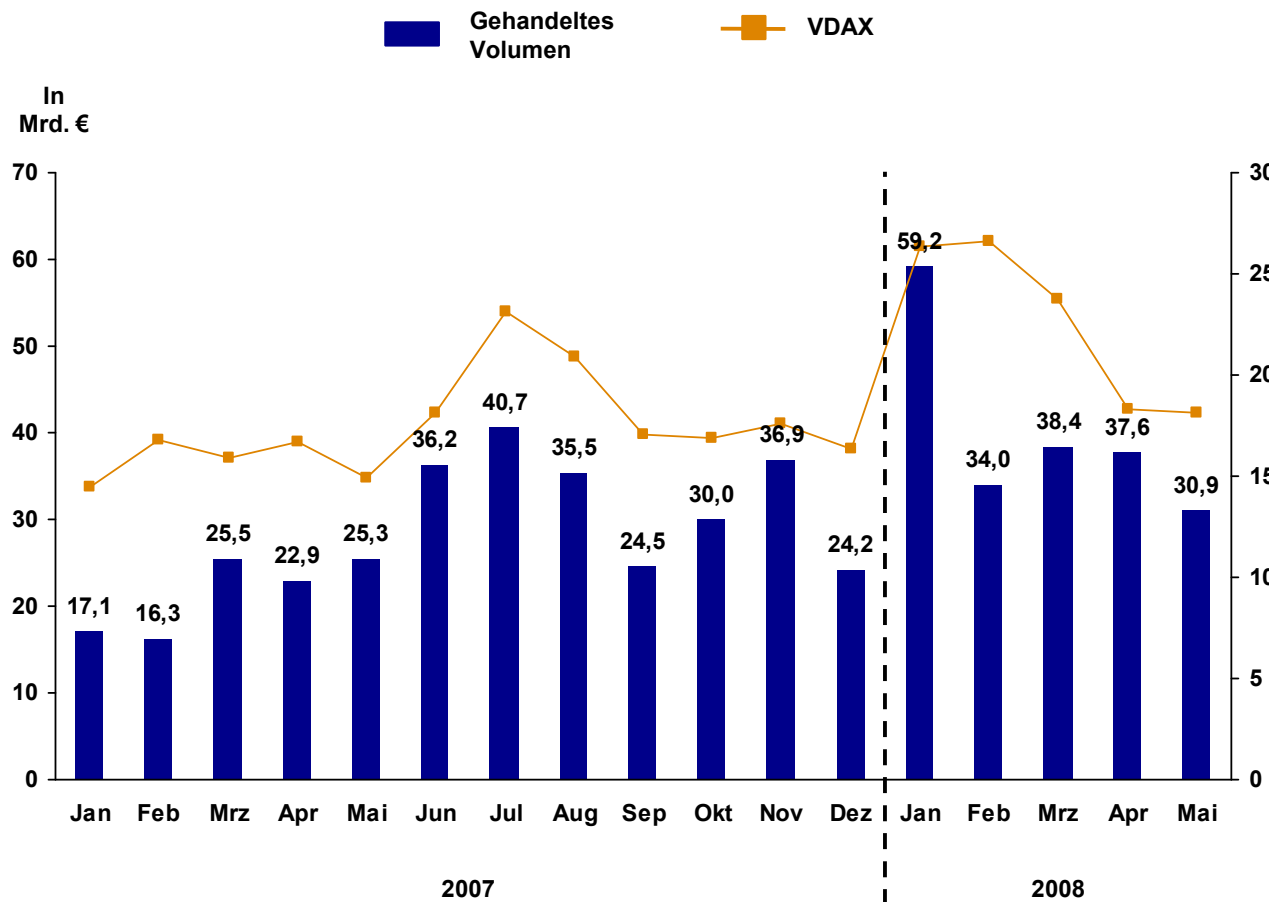
Vergleich des gehandelten Volumens (Jan – Mai 2007 vs Jan – Mai 2008)



- Im Zeitraum Januar bis Mai 2008 betrug das gehandelte Volumen 200,2 Mrd. €
- Wachstum des gehandelten Volumens zum Vergleichszeitraum 2007 um 93,1 Mrd. €
- Anstieg des gehandelten Volumens von 87% im Vergleich zu den Monaten Januar bis Mai 2007

Mit 59,2 Mrd. € gehandeltem Volumen wurde im Januar 2008 der Höchststand seit Einführung der CFDs in Deutschland erreicht

Gehandeltes Volumen (Januar 2007 – Mai 2008)

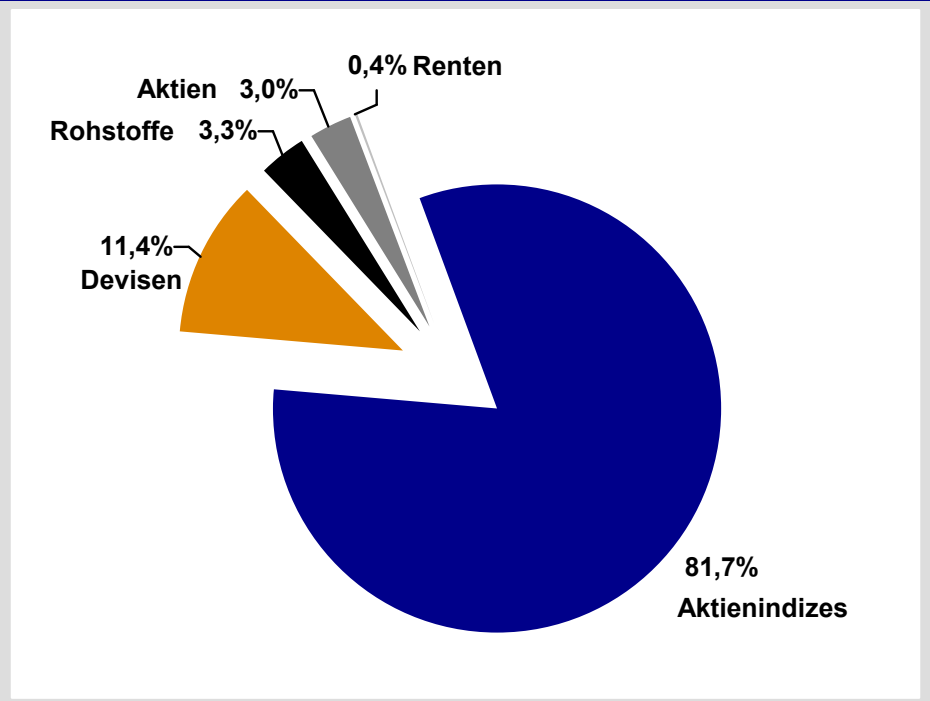


Ableitungen

- Höchststand des gehandelten Volumens im Januar 2008 mit 59,2 Mrd. €
- VDAX spiegelt die implizite Volatilität im Markt wider
- Hohe Werte des VDAX weisen auf einen unruhigen Markt hin
- Entwicklung des gehandelten Volumens nahezu analog zur Entwicklung des VDAX
- Dies impliziert einen vermehrten Einsatz von CFDs besonders in volatilen Marktphasen

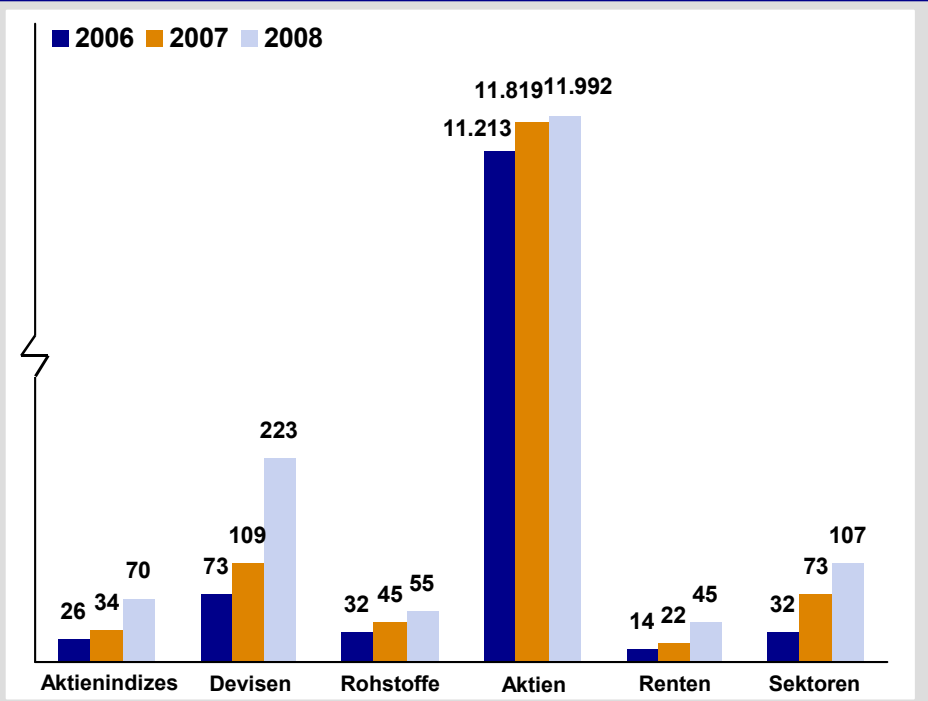
Am meisten Volumen wird im Basiswert Aktienindizes mit 81,7% des gesamten Volumens 2008 gehandelt

Verteilung des gehandelten Volumens nach Basiswerten* (Jan 2008 – Mai 2008)



- 81,7% des gehandelten Volumens wurden 2008 mit Aktienindizes gehandelt
- Devisen folgten mit 11,4% des gehandelten Volumens an zweiter Stelle
- 3% des gehandelten Volumens entfielen auf Aktien-CFDs

Angebotene Basiswerte (2006 – Mai 2008)

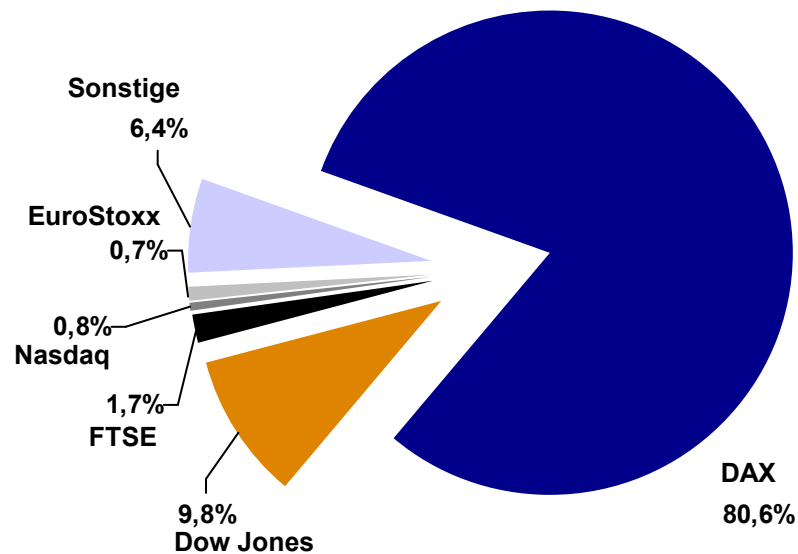


- Die mit Abstand größte Auswahl gibt es an Aktien-CFDs (aktuell ca. 11.992)
- Aktien-CFDs machen jedoch nur 3% des gehandelten Volumens aus
- CFDs auf Aktienindizes (81,7% des gehandelten Volumens) werden derzeit ca. 70 angeboten

*ohne Sektoren, die ca. 0,2% des Volumens ausmachen

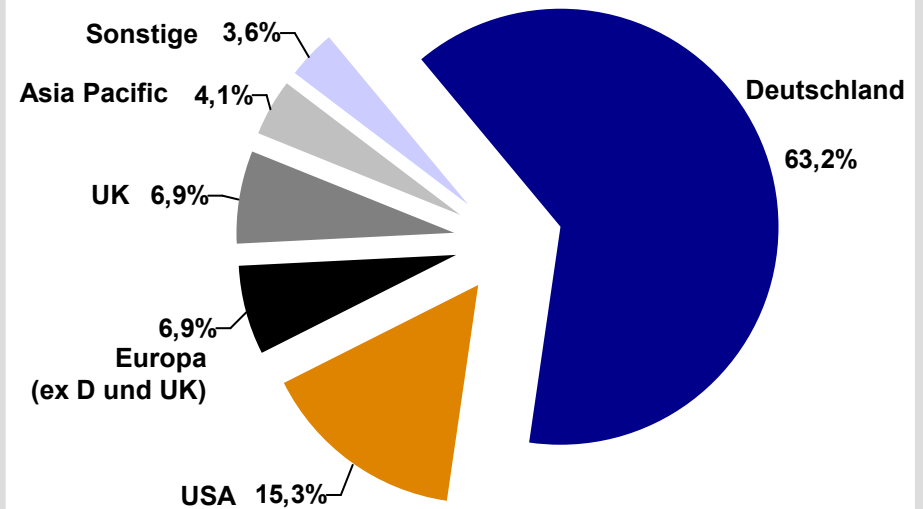
Der DAX hatte mit 80,6% den größten Anteil am gehandelten Volumen von Aktienindizes

Verteilung des gehandelten Volumens nach Basiswert Aktienindizes (Jan 2008 – Mai 2008)



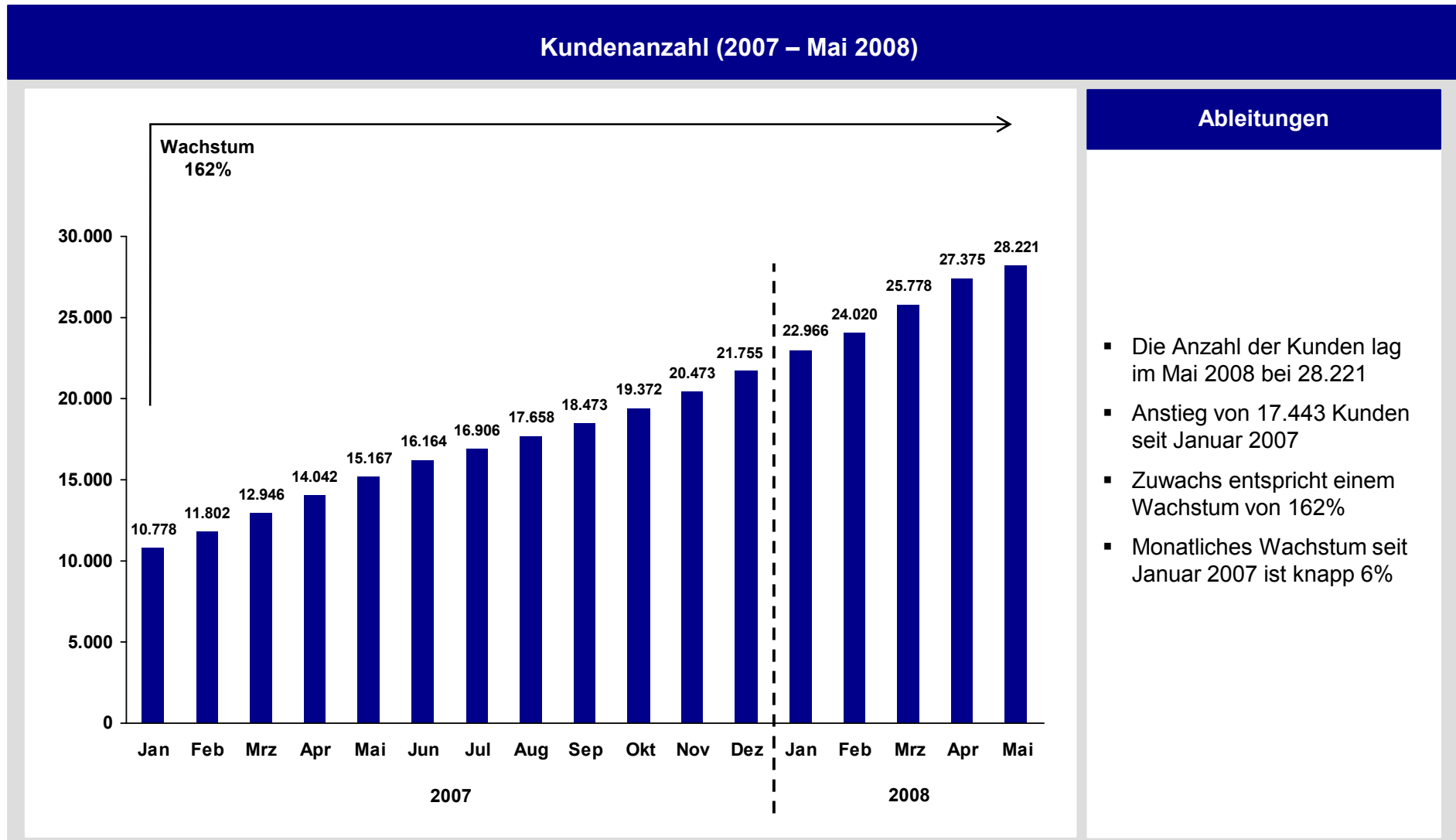
- Der DAX hatte mit 80,6% den größten Anteil am gehandelten Volumen mit Aktienindizes
- Der Dow Jones folgte mit 9,8%
- Der EuroStoxx bildete mit 0,7% das Schlusslicht unter den Aktienindizes

Verteilung des gehandelten Volumens nach Basiswert Aktien (Jan 2008 – Mai 2008)



- Deutsche Werte waren beim Einsatz von Aktien-CFDs am beliebtesten (63,2% des gehandelten Volumens)
- Mit 15,3% belegten US-amerikanische Werte den zweiten Platz
- Europäische und britische Werte lagen mit jeweils 6,9% auf Platz 3

Die Kundenanzahl wuchs von Januar 2007 bis Mai 2008 um 162%

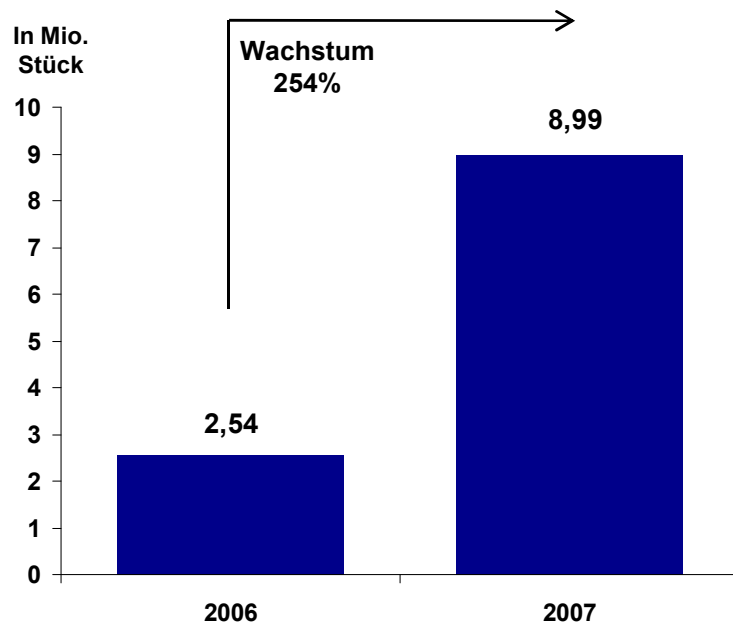


Ableitungen

- Die Anzahl der Kunden lag im Mai 2008 bei 28.221
- Anstieg von 17.443 Kunden seit Januar 2007
- Zuwachs entspricht einem Wachstum von 162%
- Monatliches Wachstum seit Januar 2007 ist knapp 6%

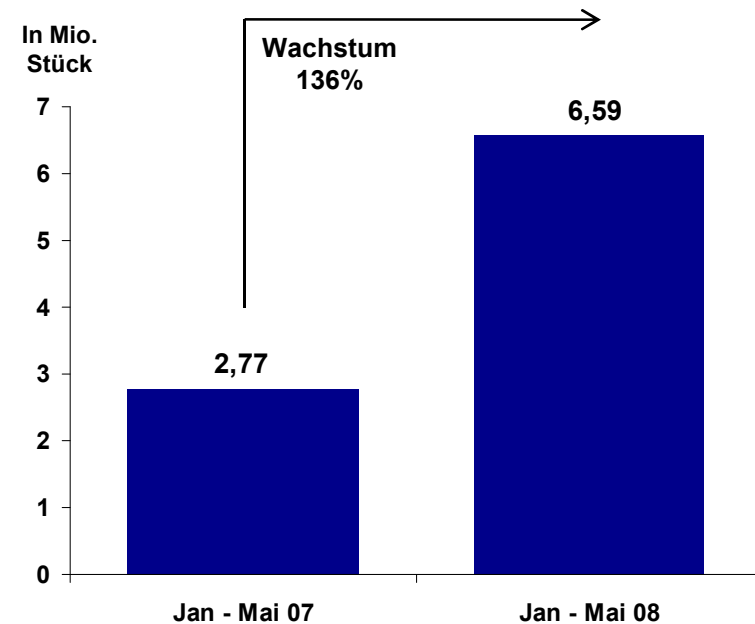
Die Anzahl der Transaktionen wuchs 2007 um 254% gegenüber dem Vorjahr auf 8,99 Mio. Stück

Anzahl der Transaktionen (2006 vs 2007)



- 8,99 Mio. Transaktionen in 2007
- Wachstum der Anzahl der Transaktionen von 2006 auf 2007 um 6,45 Mio. Stück
- Anstieg der Anzahl der Transaktionen um 254% im Vergleich zu 2006

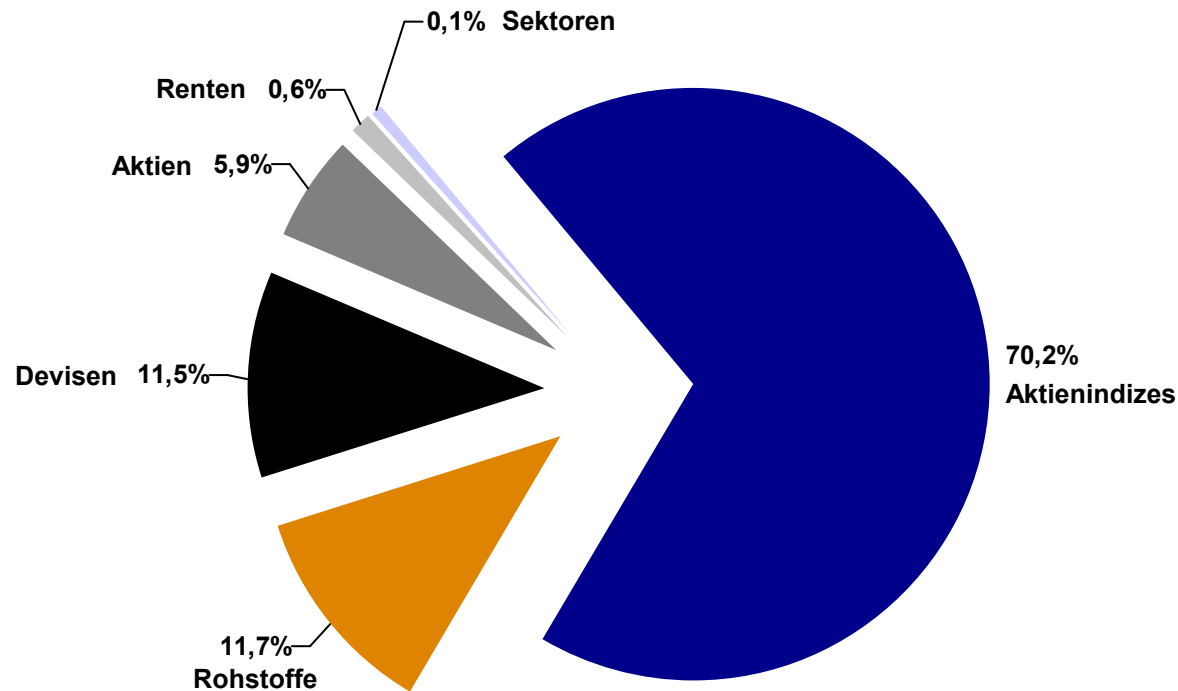
Anzahl der Transaktionen (Jan – Mai 2007 vs Jan – Mai 2008)



- Im Zeitraum Januar bis Mai 2008 betrug die Anzahl der Transaktionen 6,59 Mio. Stück
- Wachstum der Anzahl der Transaktionen zum Vergleichszeitraum 2007 um 3,82 Mio. Stück
- Anstieg der Anzahl der Transaktionen um 136% im Vergleich zu den Monaten Januar bis Mai 2007

Die meisten Transaktionen entfielen im Zeitraum Januar bis Mai 2008 mit 70,2% auf den Basiswert Aktienindizes

Verteilung der Anzahl der Transaktionen nach Basiswerten (Jan – Mai 2008)



Ableitungen

- 70,2% der Transaktionen entfielen auf Aktienindizes
- Rohstoffe und Devisen folgten nahezu gleichauf auf Platz 2 und 3 (11,7% bzw. 11,5%)
- Aktien-CFDs machten lediglich 5,9% der Transaktionen aus
- Wie beim gehandelten Volumen belegten Sektoren den letzten Platz (0,1%)

Das gehandelte Volumen pro Transaktion betrug in 2008 durchschnittlich 30.385 €

Gehandeltes Volumen pro Transaktion

2006	2007	2008 (Jan-Mai)
€ 39.997	€ 37.039	€ 30.385

Ableitungen

▪ **Gehandeltes Volumen pro Transaktion:**

- Das gehandelte Volumen entwickelte sich von 2006 bis 2008 von 39.997 € auf 30.385 €

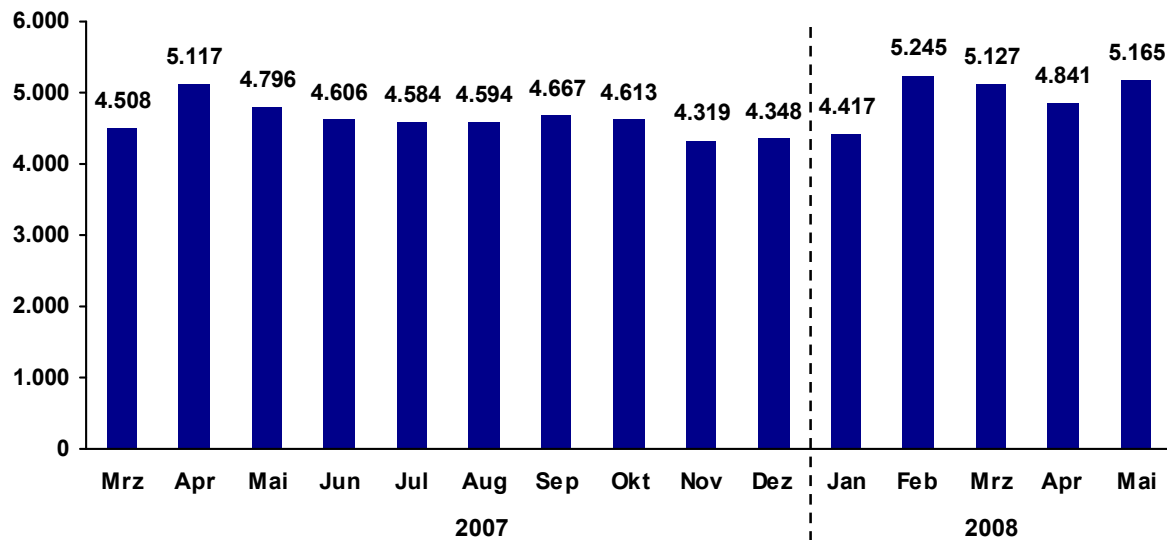
▪ **Durchschnittliche Kundenneueinlage:**

- Die durchschnittliche Kundenneueinlage liegt seit März 2007 etwa konstant bei 5.000 €

▪ **Ableitungen:**

- Der durchschnittlich gewählte Hebel sinkt
- Bei gleichem Kapitaleinsatz wird weniger Volumen bewegt

Durchschnittliche Kundenneueinlage (Mrz 2007 – Mai 2008) in €



Zu den Hebelprodukten gehören CFDs, Knock Out Produkte und Optionsscheine

Definition Hebelprodukte

Hebelprodukte

- Produkte, bei denen im Vergleich zum Erwerb des Basiswertes ein geringerer Kapitaleinsatz benötigt wird. Dadurch entsteht die Möglichkeit, bei richtiger Markteinschätzung eine relative Überrendite zu generieren.

Contracts for Difference (CFDs)

- Kursdifferenzgeschäfte ohne feste Fälligkeit
- Bilden die Performance des Basiswerts exakt ab

Knock Outs (KO) / Hebelzertifikate

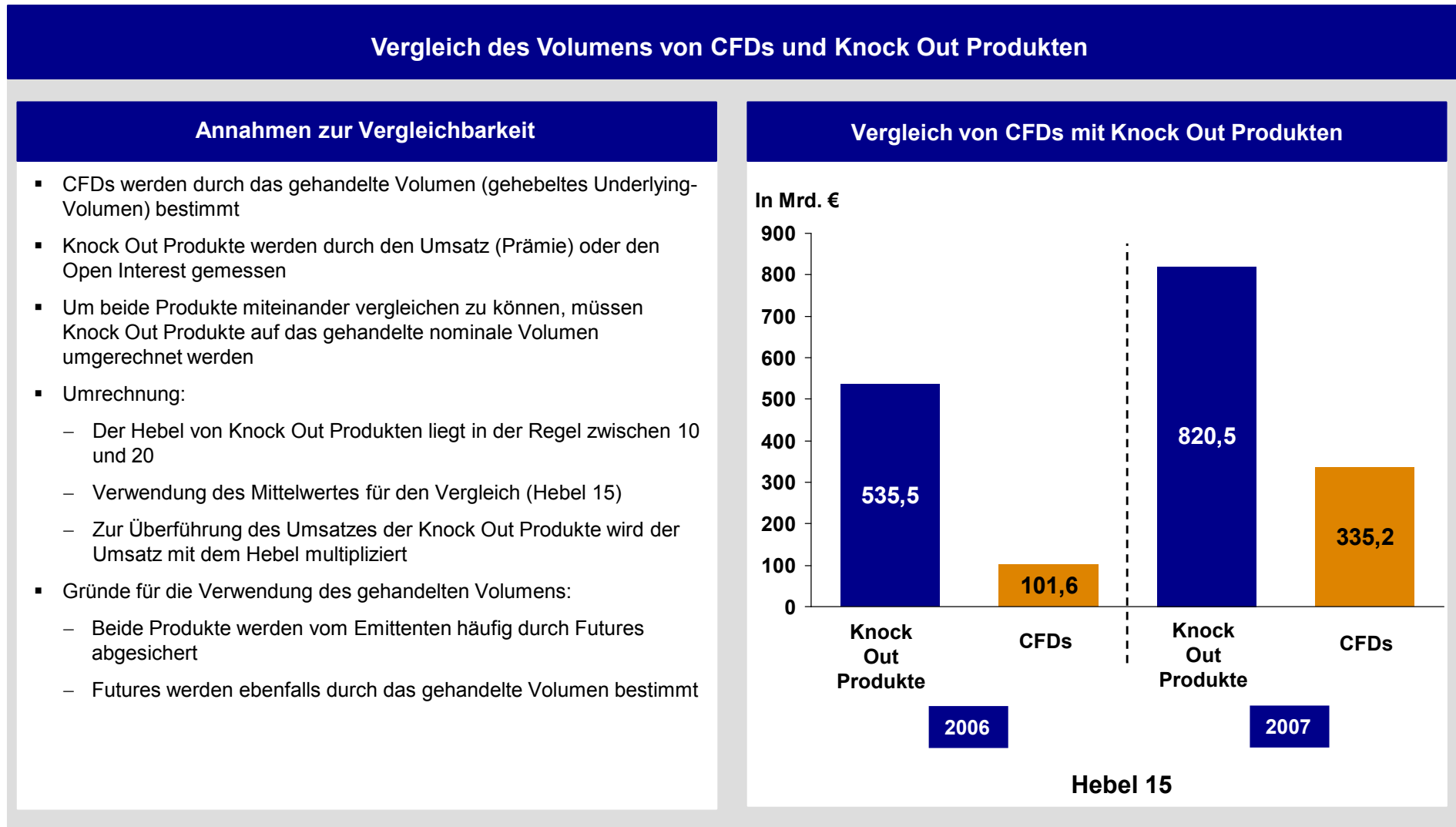
- Können mit und ohne feste Fälligkeit ausgestattet sein, ihre Preise befinden sich in einer linearen Beziehung zum Basiswert
- Werden bei Erreichen einer bestimmten Kursmarke sofort fällig, wobei es zwei verschiedene Typen gibt
- Bei KOs mit Stop Loss besteht die Möglichkeit einer Restwertzahlung, KOs ohne Stop Loss verfallen wertlos bzw. werden vom Emittenten zum symbolischen Preis von 0,001 € zurückerworben

Optionsscheine (OS)*

- Verfügen über eine feste Restlaufzeit
- Ihre Preisdeterminanten lassen sich im klassischen Optionspreismodell wiederfinden

*Optionsscheine werden beim folgenden Vergleich aufgrund ihrer Ausgestaltung nicht berücksichtigt
Quelle: Deutscher Derivate Verband

Das Marktvolumen von CFDs ist bisher geringer als das der Knock Out Produkte



Quelle: Deutscher Derivate Verband, Börsenumsatz-Statistik; Annahme: Ausgehend von der Börsenumsatz-Statistik, wird mit einem durchschnittlichen Hebel bei Knock Out Produkten von 15 gerechnet

- Key Learnings
- Contracts for Difference
- Anbieter von CFDs in Deutschland
- Deutscher Markt für CFDs in Zahlen
- **Zusammenfassung**

Anhang

Im Jahr 2007 wurde mittels CFDs ein Volumen von 335,2 Mrd. € gehandelt

Zusammenfassung		
Gehandeltes Volumen	Markt	<ul style="list-style-type: none">▪ In den Monaten Januar bis Mai 2008 lag das gehandelte Volumen mit 200,2 Mrd. € um 87% höher als im gleichen Zeitraum in 2007▪ Das gehebelte Underlying-Volumen lag im Jahr 2007 bei 335,2 Mrd. €▪ Steigerung des gehandelten Volumens in 2007 von 230% gegenüber dem Vorjahr
	Basiswerte	<ul style="list-style-type: none">▪ Mit 163,6 Mrd. € entfiel der mit Abstand größte Anteil im Jahre 2008 auf Aktienindizes (81,7%)▪ 80,6% davon fielen auf den DAX, 9,8% auf den Dow Jones▪ Lediglich 3,0% des gehandelten Volumens wurden mit Aktien-CFDs getätigt▪ Deutsche Werte besitzen mit 63,2% den größten Anteil am gehandelten Volumen beim Basiswert Aktien, gefolgt von US-amerikanischen Werten (15,3%)
Kunden		<ul style="list-style-type: none">▪ Die Kundenanzahl hat sich seit Januar 2007 von 10.778 auf heute 28.221 gesteigert▪ Das geschätzte kurzfristige Potential der Kundengruppe (ca. 50.000) ist somit zu rund 56% abgedeckt▪ Mittelfristig wird ein Marktpotential von 200.000 Kunden erwartet▪ Bei CFD-Nutzern handelt es sich in erster Linie um self-directed Investoren

Ein Vergleich von CFDs und Knock Out Produkten gestaltet sich als schwierig

Zusammenfassung

Anzahl der Transaktionen

- Im Jahr 2007 lag die Anzahl der Transaktionen bei 9 Mio., verglichen mit 2006 bedeutet dies eine Steigerung von 254%
- In 2008 wurden in den Monaten Januar bis Mai bereits 6,6 Mio. Transaktionen getätigt. Das sind 136% mehr als im gleichen Zeitraum des Vorjahres
- 70,2% aller Transaktionen mit CFDs entfielen in 2008 auf den Basiswert Aktienindizes, gefolgt von Rohstoffen (11,7%) und Devisen (11,5%)
- Lediglich 5,9% der Anzahl der Transaktionen in 2008 entfielen auf Aktien

Gehandeltes Volumen pro Transaktion

- Das gehandelte Volumen hat sich von 2006 bis 2008 von rund 40.000 € auf ca. 30.000 € entwickelt
- Die durchschnittliche Kundenneueinlage blieb seit März 2007 nahezu konstant
- Dies kann evtl. auf die Verwendung geringerer Hebel durch die CFD-Nutzer zurückgeführt werden

Vergleich zu Knock Out Produkten

- Der durchschnittliche Hebel von Knock Out Produkten wird auf 10 bis 20 geschätzt
- Bei Annahme eines Hebels von 15 liegt das Underlying-Volumen von Knock Out Produkten in 2007 mit 820,5 Mrd. € um 145% höher als das der CFDs. In 2006 lag es noch um 427% höher

- Key Learnings
- Contracts for Difference
- Anbieter von CFDs in Deutschland
- Deutscher Markt für CFDs in Zahlen
- Zusammenfassung

Anhang

- Methodik
- Definitionen

Ziele / Voraussetzungen:

- Die Studie „Contracts for Difference – Eine Analyse des deutschen Marktes für CFDs“ ist eine Studie des Research Center for Financial Services der Steinbeis-Hochschule Berlin im Bereich des deutschen Derivatemarktes. Ziel der Studie ist die Analyse des deutschen Marktes für Contracts for Difference, die Darstellung der Funktionsweise von CFDs sowie ein Vergleich zu bestehenden derivativen Produkten, insbesondere Knock Out Produkten. Die in der Studie dargestellten Prognosen und Berechnungen basieren auf den derzeitigen Marktbedingungen und -gegebenheiten (Stand Ende Mai 2008).

Vorgehen:

- Die Studie des Research Center for Financial Services stützt sich auf eine Datenerhebung bei den CFD-Anbietern ABN AMRO marketindex, CMC Markets und IG Markets. Zusätzlich wird die Datenerhebung durch Interviews mit Direktbanken und Sekundärresearch ergänzt. Zur Berechnung des Gesamtmarktes wurde eine Abdeckung zwischen 85% und 90% des Marktes durch die genannten Unternehmen angenommen. Zeitraum der Durchführung der Studie ist Juni / Juli 2008.

Autoren:

- Prof. Dr. Jens Kleine ist Inhaber des Lehrstuhls für Finanzdienstleistungen an der Steinbeis-Hochschule Berlin
- Tim Weller ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Research Center for Financial Services der Steinbeis-Hochschule Berlin

Definitionen

Definitionen

Allgemeine Begriffe

Broker	Wertpapiermakler
Direct Market Access (DMA)	Möglichkeit, direkt über die Börsenorderbücher zu handeln und somit Unabhängigkeit von der Preisfestsetzung des jeweiligen Market Makers
Hedging	Absicherung von offenen Positionen gegen ungewollte Kursschwankungen
Long-Position	Kaufposition bei Erwartung steigender Kurse oder zur Absicherung gegen steigende Kurse
OTC-Geschäft	Over-the-Counter-Geschäft, Bezeichnung für den außerbörslichen Handel
Perfect Hedge	Vollständige Absicherung einer offenen Position
Short-Position	Verkaufsposition bei Erwartung fallender Kurse oder zur Absicherung gegen fallende Kurse
Underlying	Basiswert, kann im CFD-Handel beispielsweise eine Aktie, ein Rohstoff oder ein Index sein
White Label	Produkt eines Partners, das aber durch z.B. verändertes Layout als eigenes Produkt wahrgenommen wird

Kennzahlen

Anzahl der Transaktionen	Durch den Kunden getätigte Trades in einem bestimmten Zeitraum
Gehandeltes Volumen	Summe aller Positionsgrößen, die die CFD-Kunden handeln. Die Positionsgröße berechnet sich dabei als gezahlte Margin multipliziert mit dem Hebel (= gehebeltes Underlying-Volumen)
Volumen pro Transaktion	Durch den Kunden gehandeltes Volumen pro getätigtem Trade

Quelle: Uwe Bestmann, Börsen- und Finanzlexikon; Deutscher Derivate Verband; eigene Recherche



Definitionen

Definitionen	
Produkte	
Aktienanleihen	Festverzinsliche Schuldverschreibungen, deren Tilgung an den Kurs der unterliegenden Aktie gekoppelt ist
(Derivative) Anlageprodukte	Produkte, deren Verlustrisiko per Fälligkeit dem Basiswert gleichwertig und nicht gehebelt oder überproportional sind
Anlagezertifikate	Von Banken begebene Renten ohne laufende Erträge, mit einem definierten Rückzahlungsbetrag, der an den Kurs von einem oder mehreren Basiswerten gekoppelt ist
Derivate	Finanzinstrumente, deren Wert sich vom Wert anderer Finanzinstrumente ableitet
Futures	Standardisierter Terminkontrakt, bei dem sich eine Vertragspartei verpflichtet, einen bestimmten Basiswert zu einem bestimmten Preis zu einem bestimmten Termin zu liefern und die andere Vertragspartei sich verpflichtet diesen dann auch abzunehmen
KO-Produkte / Hebelzertifikate	Produkte, deren Preise sich in einer linearen Beziehung zum Basiswert befinden und die bei Erreichen einer bestimmten Kursmarke sofort fällig werden
Hebelprodukte	Produkte, bei denen ein im Vergleich zum Erwerb des Basiswertes geringer Kapitaleinsatz benötigt wird, um bei richtiger Markteinschätzung eine überproportionale Wertentwicklung zu erzielen
Optionsscheine	Berechtigung für den Käufer, während einer bestimmten Laufzeit Aktien zu kaufen (Call-Optionsscheine) bzw. zu verkaufen (Put-Optionsscheine). Preis und Anzahl der Aktien werden vorher festgelegt
Preiskomponenten	
Finanzierungskosten	Zinskosten, die bei einer Long-CFD-Position anfallen, bestehen aus einem Tagesgeldsatz zuzüglich eines Aufschlags
Kommission	Gebühr, die beim Eröffnen und Schließen einer CFD-Position entrichtet werden muss
Margin	Sicherheitshinterlegung, wird vom CFD-Anbieter in unterschiedlicher Höhe (je nach Basiswert) vom Kunden verlangt, wobei diese die Glattstellungskosten bis zum nächsten Börsentag sichern soll
Spread	Differenz zwischen Geld- und Briefkurs

Quelle: Uwe Bestmann, Börsen- und Finanzlexikon; Deutscher Derivate Verband; eigene Recherche





RESEARCH CENTER FOR FINANCIAL SERVICES
STEINBEIS HOCHSCHULE BERLIN

Prof. Dr. Jens Kleine
oder
Tim Weller

Prof. Dr. Markus Venzin & Prof. Dr. Jens Kleine
STEINBEIS RESEARCH CENTER FOR FINANCIAL SERVICES
■ Rossmarkt 6 ■ 80331 München (Germany)
■ Fon: +49 (0)89 20 20 84 79-0 ■ Fax: +49 (0)89 20 20 84 79-11
■ E-Mail: jens.kleine@steinbeis-research.de
■ E-Mail: tim.weller@steinbeis-research.de

STEINBEIS HOCHSCHULE BERLIN
■ Gürtelstr. 29A/30 ■ 10247 Berlin (Germany)
■ Fon: +49 (0)30 29 33 09-0 Fax: +49 (0)30 29 33 09-236