

CFD's

„Wer hat's erfunden?“ Die Briten haben die Contracts for Difference erfunden. Denn – man lese und staune - in Großbritannien gibt's eine Steuer, die wir in Deutschland nicht haben: Die Stempelsteuer. Bei jeder Aktientransaktion kassiert das britische Schatzamt 0,5% Stempelsteuer. Und um die Stempelsteuer zu umgehen, haben kreative Investoren die CFD's entwickelt. Dahinter verbirgt sich ein synthetisches Aktie, die den zugrunde liegenden Basiswert nahezu 1:1 abbildet. Das kann eine Aktie, ein Index, ein Rohstoff oder auch eine Anleihe sein. Prinzipiell also das gesamte Anlagespektrum. Es wird nicht der zugrunde liegende Basiswert erworben, es kommt ein Vertrag zwischen zwei Parteien zustande, dem Trader und dem Broker, in welchem die Verpflichtung eingegangen wird, die Differenz zwischen Kauf- und Verkaufskurs untereinander in Bar, also ohne physische Lieferung, auszugleichen. Daraus wird ersichtlich, dass der Handel mit CFD's – ebenso wie der Handel an der FOREX (siehe Artikel in der VTAD News 02/08) – ohne staatliche Aufsicht von statten.

CFD's bilden den Preis des Basiswertes nahezu 1:1 ab – es müssen aber nicht 100% des erforderlichen Kapitals aufgebracht werden.

CFD's werden auf Margin gehandelt.

Je nach Volatilität des Basiswertes genügt ein Bruchteil als Sicherheitsleistung. Für Indizes in der Regel 5 % und bei Standardaktien wie zum Beispiel den 30 DAX Werten 10%. Für illiquidere Nebenwerte können schon mal 50% Margin oder mehr fällig werden. Gerade der Handel mit illiquideren Nebenwerten per CFD birgt erhebliche Risiken: Der Broker sichert die CFD-Position des Traders an der Heimatbörse des Basiswertes ab. Ist dieser illiquide und die Position relativ groß, beeinflusst das Hedging des Brokers den Preis der Aktie – und damit auch den Preis des CFD's.

Werden Aktien und CFD gegenübergestellt, ergeben sich folgende Unterschiede:

	Aktionär	CFD-Inhaber
Teilnahme HV	✓	Nein
Stimmrecht	✓	Nein
Bezugsrecht	✓	CFD wird angepasst
Kapitalveränderung	✓	CFD wird angepasst
Dividende	✓	Long: 90%; Short: -100%
Objekte der Begierde	Alle börsennotierten AG's der Welt	Vorauswahl des Brokers an liquiden Werten
Handelsplatz	Börsenplätze	Broker
Pricing	Angebot und Nachfrage	Börsenpreis
Zusatzkosten	Bankabhängig	zuzüglich Overnight Zinsen
Positionierung	Long	Long oder Short
Kapitalanforderung	100%	Je nach Hebel ab 1%

Short? Null problema!

Ein großer Unterschied zum Handel mit Aktien besteht darin, dass auch Short-Positionen eingegangen werden können, um so von fallenden Kursen zu profitieren. In Zeiten der Baisse ein nicht zu verachtender Vorteil. Ohne zusätzliche Risiken wie implizite Volatilität, Zeitwertverlust oder Ausknocken einzugehen.

Wie sieht das aus mit der Dividende?

Besonders am Tag der Dividendenausschüttung ist Vorsicht geboten: In der Regel werden bei einer Long-Position nur 90% der Dividende gutgeschrieben. Bei einer Short-Position werden 100% der fälligen Dividende vom Cash-Konto abgebucht. Denn es wäre sonst wie Gelddrucken, einen Tag vor Dividendenzahlung Short zu gehen und dann den Dividendenabschlag als Gewinn einzustreichen. Kleine Anmerkung: Bei Short-Turbos wird am Tag exDiv der Basispreis um die Höhe der Dividende angepasst, so dass eben dies nicht möglich ist.

Apropos Turbos: Gegenüber klassischen verbrieften Derivaten (Turbos und Optionsscheine) bieten CFD's deutliche Vorteile. Die Berechnung von Optionsscheinen ist intransparent und nicht mehr nachvollziehbar. Außerdem haben Optionsscheine eine begrenzte Lebensdauer, unterliegen somit

dem Zeitwertverfall, und die Wirkung der implizite Volatilität darf nicht unterschätzt werden. Bei Hebelzertifikaten ist die Berechnung immerhin nachvollziehbar, aber es droht jederzeit das Ausknocken und damit der Totalverlust des eingesetzten Kapitals. Nicht außer acht gelassen werden darf bei verbrieften Derivaten die totale Abhängigkeit vom Emittenten. Stellt dieser keine Quotierungen, hat er den Handel faktisch eingestellt. Es kann keine neue Position eröffnet oder eine bestehende geschlossen werden.

Ein sehr großer Vorteil gegenüber verbrieften Derivaten liegt ganz einfach darin, dass sich die Auswahl auf drei Fragen reduziert: Welcher Basiswert, Long oder Short und welche Size? Suchen wir auf den DAX® einen Call-Optionsschein am Geld, Restlaufzeit 6-12 Monate, können wir aus über 150 Scheinen auswählen.

Beim CFD gestaltet sich die Auswahl wesentlich einfacher. Den Basiswert DAX® auswählen, die Menge angeben und dann auf „kaufen“ für Long oder „verkaufen“ für Short klicken. Fertig. Wer's komplizierter mag, kann auch eine limitierte Order aufgeben.

Das Handelsfenster gibt genau Auskunft darüber, wie hoch der Nominalbetrag (= gehandeltes Kapital) und wie hoch die dafür erforderliche Margin ist. Auch die Zinsen für die Overnight Position werden angegeben. Die eingegebene Menge von 10 entspricht übrigens 1.000 Turbos. Bei einer Bewegung von 1 Punkt im DAX® verändert sich das Konto um 10 Euro – in beide Richtungen. Wählt man eine Menge von 25, entspricht das einen FDAX-Kontrakt oder 2.500 Turbos. Die Gewinnberechnung gestaltet sich einfach: Es wird die Differenz zwischen Kauf und Verkauf berechnet, abzüglich angefallener Kosten.

Hebelberechnung

Über das gehandelte Kapital kann auch der Hebel berechnet werden: $\text{Gehandeltes Kapital} / \text{Grundkapital} = \text{Hebel}$. Also angenommen, das gehandelte Kapital beträgt 71.190 Euro, das Grundkapital beträgt 10.000 Euro, dann wird mit einem Hebel von 7 gearbeitet. Wenn diese DAX® Position mit einem Grundkapital von nur 5.000 Euro gehandelt wird, beträgt der Hebel 14!. Bewegt sich der DAX® nicht in die gewünschte Richtung, verringert sich das Grundkapital mit jedem Punkt um 10 Euro. Bei einer Bewegung von 144 Punkten kommt dann der Margin Call – spätestens. Je größer der gewählte Hebel, desto disziplinierter und enger müssen die Stopps gesetzt werden. Das ist umso wichtiger, wenn mehrere Positionen eingegangen werden.

Auch beim Handel mit CFD's bedarf es einer funktionierenden Strategie, der notwendigen Disziplin, um diese Strategie umzusetzen sowie Money Management um dauerhaft Gewinne zu erzielen.

Für alle, die den gesamten Vortrag live erleben möchten: Die Referentin Karin Roller hält im Rahmen der Regionaltreffen den Vortrag „CFD's und FOREX“ am 23. Juni 2008 in Hamburg und am 24. Juni 2008 in Hannover. Auf der Seite www.boersen-knowhow.de steht der Vortrag zum Download bereit. Das abgebildete Handelsfenster stammt von der Handelsplattform Saxotrader der Saxo Bank, Dänemark.

Karin Roller ist Regionalmanagerin der Stuttgarter Regionalgruppe, selbständige Traderin, CFTe 1+2 und geprüfte Wertpapierhändlerin.