



# **Grundlageninformationen und Risikohinweise zum CFD-Handel.**

---

Gültig ab 15. September 2019.

## GRUNDLAGENINFORMATIONEN UND RISIKOHINWEISE ZUM CFD-HANDEL MIT BNP PARIBAS ARBITRAGE S.N.C.

Die nachstehenden Grundlageninformationen und Risikohinweise richten sich ausschließlich an Privatkunden im Sinne von § 67 Abs. 3 WpHG und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

**BITTE LESEN SIE DIESE INFORMATIONEN SOWIE DIE CFD-SONDERBEDINGUNGEN SORGFÄLTIG DURCH UND STELLEN SIE SICHER, DASS SIE DIE MIT DEN CFDs VERBUNDENEN RISIKEN VERSTANDEN HABEN. INFORMIEREN SIE SICH BEI BEDARF AN UNABHÄNGIGER STELLE.. WEDER DER INTERMEDIÄR NOCH DER MARKET MAKER BIETEN BERATUNGSLEISTUNGEN IM ZUSAMMENHANG MIT DEM HANDEL VON CFDs AN.**

Der Handel mit finanziellen Differenzgeschäften (Contracts for Difference, »CFDs« oder auch »Kontrakte« genannt) ist mit hohen finanziellen Verlustrisiken verbunden. CFDs sind komplexe, derivative Finanzinstrumente, die nicht für jeden Investor in Betracht kommen. Der Handel mit CFDs ist hochspekulativ und die damit einhergehenden Risiken sind in ihrer Komplexität und Tragweite schwer kalkulierbar.

Der Handel mit CFDs wird über elektronische Handelsplattformen abgewickelt. Die Kunden erhalten keine Anlageberatung. Die Kunden sind daher gehalten, sich eigenverantwortlich vor dem Handel mit CFDs intensiv mit der Funktionsweise, den jeweiligen Märkten sowie insbesondere den bestehenden Risiken auseinanderzusetzen.

Kunden sollten den Handel mit CFDs nur dann erwägen, wenn sie:

- über weitreichende Kenntnisse und umfassende Erfahrungen im Handel mit komplexen Finanzinstrumenten in volatilen Märkten verfügen,
- die Funktionsweise von CFDs sowie die damit einhergehende Risiko- und Kostenstruktur verstehen,
- sich über die Hebelwirkung von CFDs sowie die Tatsache, dass ihr Risiko mit der Größe des Hebels steigt, im Klaren sind,
- verstehen, dass sie ihr gesamtes für den CFD-Handel eingesetztes Kapital verlieren können (eine Nachschusspflicht ist jedoch ausgeschlossen),
- bereit sind, ihre offenen CFD-Positionen kontinuierlich zu überwachen und zu verwalten, was mit einem beträchtlichen Zeitaufwand einhergehen kann.
- sich dessen bewusst sind, dass der Market Maker eine CFD-Position auch ohne ihre Zustimmung unter bestimmten Voraussetzungen schließen kann, und
- ausschließlich Geldbeträge einsetzen, deren Verlust sie finanziell verkraften können.

**Bitte beachten Sie ebenfalls, dass die in diesem Dokument aufgeführten Beispiele lediglich der Erläuterung der Funktionsweise dienen. Sie sind daher notwendigerweise vereinfacht dargestellt.**

## A. GRUNDLAGENINFORMATIONEN ZUM CFD-HANDEL MIT BNP PARIBAS ARBITRAGE S.N.C

Die folgende Darstellung soll Kunden einen Überblick über die wesentlichen Grundlagen des CFD-Handels mit der BNP Paribas Arbitrage S.N.C. (»**Market Maker**«) über die Consorsbank, eine Marke der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland (»**Intermediär**«) geben.

Die Darstellung ist unbedingt im Zusammenhang mit den CFD-Sonderbedingungen zu lesen.

### 1. ZENTRALE BEGRIFFE

Die zentralen Begriffe des CFD-Handels werden im Folgenden vorab kurz erläutert.

»**CFD**«: Ein finanzielles Differenzgeschäft, auch Contract for Difference oder CFD genannt, ist ein Finanzinstrument, bei dem der Kunde auf die von ihm erwartete Kursentwicklung von Basiswerten spekuliert, ohne diese selbst zu erwerben

»**CFD-Position**« ist eine bestimmte Anzahl an Kontrakten auf einen Basiswert (»**Kontraktmenge**«) zu dem vom Market Maker festgelegten Ausführungskurs.

*Siehe zu CFDs allgemein Ziffer 2 (ALLGEMEINE FUNKTIONSWEISE VON CFDS).*

»**Handelsplattform**« ist die vom Market Maker bereitgestellte elektronische Handelsplattform für den Handel mit CFDs über den Intermediär.

»**Produktdetails**« ist die in der Handelsplattform angelegte Übersicht, die verschiedene Angaben zu dem jeweiligen CFD sowie dem zugrundeliegenden Basiswert bietet. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die Angaben in den Produktdetails sich immer auf denjenigen Zeitpunkt beziehen, in dem die Produktdetails aufgerufen werden.

»**Gesamtkapital**« ist das Kapital, welches der Kunde für den CFD-Handel in der Handelsplattform zur Verfügung stellt. Das Gesamtkapital erhöht bzw. reduziert sich unter anderem um den Saldo aus unrealisierten und realisierten Gewinnen sowie sonstigen geschuldeten Beträgen (vor allem Kosten, Steuern etc).

*Siehe hierzu Ziffer 3 (KONTOERÖFFNUNG) und Ziffer 4 (HANDELSPLATTFORM)).*

»**Basiswert**«: Basiswerte für CFDs können unter anderem Aktien, Edelmetalle, Währungen, Index-Futures, Rohstoff-Futures, Volatilitätsindex-Futures, Zins-Futures sowie sonstige Werte sein, die an den jeweils maßgeblichen Referenzmärkten unter Veröffentlichung von Referenzkursen gehandelt werden. Die möglichen Basiswerte sind auf der Handelsplattform des Market Makers ersichtlich.

»**Referenzmarkt**« ist der maßgebliche Handelsplatz, an dem die den CFDs zugrundeliegenden Basiswerte gehandelt werden. Der jeweilige Referenzmarkt ist abhängig vom jeweiligen Basiswert und ergibt sich aus den Produktdetails.

»**Referenzkurs**« ist der für einen Basiswert einschlägige Kurs am jeweiligen Referenzmarkt.

»**Kontraktkurs**«/»**Ausführungskurs**«: Diese Begriffe stehen in engem Zusammenhang zueinander. Der Market Maker berechnet auf Basis des Referenzkurses den »**Kontraktkurs**« und stellt ihn auf der Handelsplattform ein. Der Kontraktkurs ist derjenige Kurs eines CFD, zu dem der Market Maker grundsätzlich bereit ist, CFD-Positionen auf einen Basiswert zu eröffnen und zu schließen. Auch eine offene CFD-Position wird fortlaufend mit dem jeweiligen Kontraktkurs bewertet. Der Kontraktkurs stellt jedoch nur einen unverbindlichen Quote dar (s. hierzu Ziffer 5.1 (**Referenz- und Kontrakturse**)). Der »**Ausführungskurs**« ist wiederum der Kurs, zu dem eine CFD-Position tatsächlich eröffnet bzw. geschlossen wird (siehe hierzu Ziffer 5.2(ii)).

*Siehe für weitere Informationen hierzu Ziffer 5 (DER CFD-HANDEL).*

»**Handelsvolumen**« ist der Betrag, in dessen Höhe eine CFD-Position gehandelt wird. Es stellt bei Eröffnung und Schließung der CFD-Position jeweils das Produkt aus Kontraktmenge und dem jeweiligen Ausführungskurs dar. Bei einer offenen CFD-Position errechnet sich das Handelsvolumen fortlaufend als Produkt aus Kontraktmenge und Kontraktkurs zum jeweiligen Zeitpunkt.

»**Margin**«: Um eine CFD-Position eröffnen zu können, müssen Kunden die sog. Margin, d.h. eine Sicherheit für einen Teil des Handelsvolumen, leisten. Die Höhe der Margin berechnet sich aus dem Handelsvolumen und dem Margin-Parameter. Bei Eröffnung der CFD-Position wird die Margin als »**Anfängliche Margin**« bezeichnet. Die Höhe der Margin ist unter anderem von der jeweiligen Kursentwicklung des Basiswerts abhängig. Die Summe aller Margins offener CFD-Positionen wird als »**Aktuelle Margin**« bezeichnet.

»**Margin Parameter**« ist ein festgelegter, basiswertabhängiger Prozentsatz. Dieser kann den Produktdetails auf der Handelsplattform entnommen werden. Der Margin-Parameter bestimmt letztlich entscheidend über die Hebelwirkung des jeweiligen CFD.

»**Freies Kapital**« ist die Differenz aus dem Gesamtkapital und der Aktuellen Margin. Es steht dem Kunden zur Eröffnung weiterer CFD-Positionen zur Verfügung und wird auf der Handelsplattform angezeigt.

*Siehe für weitere Informationen hierzu Ziffer 6 (MARGIN).*

### 2. ALLGEMEINE FUNKTIONSWEISE VON CFDS

Bei dem CFD-Handel spekuliert der Kunde auf die von ihm erwartete Kursentwicklung von Basiswerten, ohne diese selbst zu erwerben. Hierfür eröffnet er eine CFD-Position und schließt sie zu einem späteren Zeitpunkt wieder. Die Differenz zwischen dem Handelsvolumen bei Schließung der CFD-Position und dem Handelsvolumen bei deren Eröffnung ergibt dann den Gewinn oder Verlust des Anlegers.

Es ist dabei möglich, sowohl auf steigende Kursentwicklungen durch Kaufpositionen (**»CFD-Long-Position«**) als auch auf fallende Kursentwicklungen durch Verkaufspositionen (**»CFD-Short-Position«**) zu spekulieren. Im Falle einer CFD-Long-Position wird eine positive Kursveränderung des Basiswertes als Gewinn und eine negative Kursveränderung als Verlust ausgeglichen. Im Falle einer CFD-Short-Position wird eine positive Kursveränderung des Basiswertes als Verlust und eine negative Kursveränderung als Gewinn ausgeglichen. Der Ausgleich erfolgt jeweils in bar im Rahmen der Tagesendbuchung (siehe Ziffer 5.5 (Tagesendbuchungen)).

Werden mehrere CFD-Positionen auf einen Basiswert eröffnet, werden diese in der Handelsplattform zu einer **»CFD-Gesamtposition«** zusammengefasst. Der Kunde hat (im Rahmen von Forced Open Orders) die Möglichkeit, zugleich CFD-Long-Positionen und CFD-Short-Positionen auf einen Basiswert zu halten.

CFD-Positionen haben in den meisten Fällen kein Fälligkeitsdatum, haben also eine unbegrenzte Laufzeit. Sie werden jedoch normalerweise im Laufe eines Geschäftstages geöffnet und geschlossen, Gewinne und Verluste dementsprechend auch innerhalb des Geschäftstages realisiert.

Eine nähere Erläuterung zum CFD-Handel findet sich unter Ziffer 5 (DER CFD-HANDEL).

CFDs zählen zu den sogenannten OTC (*Over-the-Counter*)-Produkten, bei denen der Handel nicht an einer Börse stattfindet, sondern die als bilaterale Kontrakte über die Handelsplattform abgeschlossen werden. Kunden erwerben mit einem CFD insofern kein frei handelbares Produkt. Eine über den Intermediär mit dem Market Maker eröffnete CFD-Position kann nur wiederum über den Intermediär beim Market Maker geschlossen werden. Eine Veräußerung der CFD-Position an Dritte oder über einen anderen Market Maker ist nicht möglich.

Infolge einer Änderung des Referenzkurses des Basiswerts am Referenzmarkt, kann sich der Wert des CFD schnell ändern. Eine große Anzahl von Marktteilnehmern sowie schnelle, moderne Kommunikationstechnologien können heutzutage zu starken und sehr kurzfristigen Kursschwankungen führen. Die Entwicklung der Preise und Kurse muss dabei nicht von Fakten bestimmt sein, sondern kann auch von Nachrichten aus Wirtschaft, Politik, Stimmungen und Gerüchten sowie der Psychologie der Marktteilnehmer – und somit auch irrational – beeinflusst werden. Wegen der Volatilität der Märkte und insbesondere angesichts der Hebelwirkung von CFDs müssen Kunden ihre offenen CFD-Positionen kontinuierlich beobachten. Es kann ein sofortiges Handeln erforderlich sein, um das Verlustrisiko zu begrenzen oder Anforderungen an die jeweils Aktuelle Margin einzuhalten, um eine Zwangsglattstellung (und damit vorzeitige Beendigung der CFD-Position) zu vermeiden (siehe hierzu Ziffer 7 (Zwangsglattstellung)).

Da der Basiswert nicht geliefert wird, können Kunden bei Abschluss eines CFD keine mit dem Basiswert verbundenen Rechte (z. B. Teilnahmerechte an oder Stimmrechte in einer Aktionärshauptversammlung) ausüben.

### 3. KONTOERÖFFNUNG

Kunden, die am CFD-Handel der BNP Paribas Arbitrage S.N.C. teilnehmen möchten, benötigen ein Verrechnungskonto/Depot sowie ein CFD-Konto bei dem Intermediär. Das Verrechnungskonto/Depot ist ein Kontokorrentkonto. Möchte nun der Kunde CFDs handeln, kann er jederzeit Kapital auf das CFD-Konto buchen, welches ihm dann als sog. Gesamtkapital für den CFD-Handel zur Verfügung steht.

### 4. HANDELSPLATTFORM

#### 4.1 Zugang zur Handelsplattform

Der Market Maker stellt die elektronische Handelsplattform zum Handel mit CFDs zur Verfügung. Der Zugang zur Handelsplattform erfolgt über die jeweils durch den Intermediär zur Verfügung gestellten technischen Zugänge (über die Homepage, im Log-in Bereich bzw. über mobile Applikationen). Da auf der elektronischen Handelsplattform eine Vielzahl von Funktionen und Echtzeitdaten parallel angeboten werden und der CFD-Handel oftmals eine schnelle Reaktionszeit erfordert, benötigen Kunden technisch gut ausgestattete Hardware sowie eine belastbare Internetverbindung.

Bei Einrichtung des CFD-Handelskontos erhält der Kunde automatisch die Möglichkeit, die Funktionsweise durch Benützung eines CFD-Demokontos für einen begrenzten Zeitraum kostenlos zu erkunden. Die Funktionalitäten des CFD-Demokontos sind gegenüber dem eigentlichen CFD-Handelskonto eingeschränkt.

#### 4.2 Geschäfts- und Handelszeiten

Die **»Geschäftszeiten«** der Handelsplattform sind die Zeiten, in denen die Handelsplattform grundsätzlich für den CFD-Handel zur Verfügung steht. Diese sind an jedem Geschäftstag zwischen 8:00 und 22:00 Uhr (mitteleuropäischer Zeit (Stand 04/2019)). **»Geschäftstag«** ist jeder Tag, an dem die Frankfurter Wertpapierbörse für den Handel geöffnet ist. Die Geschäftszeiten können nach angemessener Vorankündigung geändert werden. Geänderte Geschäftszeiten werden auf der Handelsplattform angezeigt.

Von den Geschäftszeiten der Handelsplattform sind die **»Handelszeiten«** für die jeweiligen CFDs zu unterscheiden. Diese sind von den Handelszeiten der zugrundeliegenden Basiswerte abhängig.

So kann beispielsweise eine CFD-Position auf eine an der New York Stock Exchange gehandelte Aktie nur zwischen 15:30 und 22:00 Uhr mitteleuropäischer Zeit (Stand 04/2019) eröffnet und/oder geschlossen werden. Die jeweiligen Handelszeiten der CFDs sind in den Produktdetails in der Handelsplattform ersichtlich. Kunden müssen Feiertage und handelsfreie Zeiten selbst überwachen.

### 5. DER CFD-HANDEL

#### 5.1 Referenz- und Kontraktkurse

Die auf dem maßgeblichen Referenzmarkt quotierten Kurse des jeweiligen Basiswerts dienen als Referenzkurs für den CFD. Der jeweilige Referenzmarkt ist in den Produktdetails einsehbar.

Hierbei ist zu beachten, dass für bestimmte Basiswerte der Market Maker selbst die Referenzkurse stellt. Die Berechnung bzw. Bestimmung des Referenzpreises erfolgt anhand wissenschaftlich anerkannter Modelle unter Berücksichtigung verschiedener Parameter, die Marktstandards entsprechend in Abhängigkeit von dem jeweiligen Basiswert ganz oder teilweise zur Anwendung kommen. Diese Parameter sind unter anderem: Spot-, Future- und Forward-Kurse (bezogen auf die jeweiligen relevanten Basiswerte), Volatilitäten (unterschiedlicher Laufzeiten), Korrelationen zwischen den jeweiligen relevanten Basiswerten sowie den jeweiligen relevanten Basiswerten und Marktparametern (u.a. Währungswechselkurse, Zinssätze, Dividenden und Volatilitäten), Dividenden (bezogen auf die jeweiligen relevanten Basiswerte oder Bestandteile der Basiswerte), Leihesätze für die jeweiligen relevanten Basiswerte oder Bestandteile der Basiswerte (z.B. Leihesätze für Aktien), Zinssätze, Spreads an den Märkten (u.a. Spot- und Terminmärkte) für Absicherungsgeschäfte („Hedgemärkte“), Gap Risiken, d.h. Risiken, die aus Kurssprüngen und Illiquiditäten in den jeweiligen relevanten Basiswerten resultieren können, Währungswechselkurse, Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken, Kosten (z.B. „Servicingkosten“, Lizenzgebühren, Absicherungskosten), Steuerliche Einflüsse sowie Marktpreise vergleichbarer Produkte anderer Market Maker.

Auf Basis der Referenzkurse legt der Market Maker die Kontraktkurse fest und stellt diese in die Handelsplattform ein. Die jeweiligen Kontraktkurse werden durch Auf- oder Abschläge auf die Referenzkurse

## A. GRUNDLAGENINFORMATIONEN ZUM CFD-HANDEL MIT BNP PARIBAS ARBITRAGE S.N.C

gebildet. Der Market Maker bemüht sich hierbei, unter gewöhnlichen Marktbedingungen regelmäßig Kontraktkurse für die CFD zu stellen. Eine Rechtspflicht des Market Makers besteht jedoch nicht.

Für die Stellung der Kontraktkurse ist die sog. »Markttiefe« von Bedeutung. Dies ist die Fähigkeit eines Marktes, umfangreiche Handelsvolumina aufzunehmen, ohne hierbei nennenswerte Kursausschläge zu erzeugen. Sie wird anhand von Preisstufen (Levels) dargestellt. D.h. je größer die Markttiefe des Basiswerts, desto geringer sind die Auswirkungen von Kauf- bzw. Verkaufsaufträgen auf den Referenzkurs und somit auch auf den entsprechenden Kontraktkurs. Auch die Markttiefe verändert sich fortlaufend in Abhängigkeit vom Referenzmarkt.

### Beispiel anhand eines CFDs mit einer Aktie als Basiswert:

Preisstufe (Level)	Kontraktmenge	Kurs Verkauf (Bid) in EUR	Kurs Kauf (Ask) in EUR	Kontraktmenge
1 – Best Bid/Ask	500	220,15	220,20	500
2	300	220,10	220,25	300
3	300	220,05	220,30	300
4	500	220,00	220,35	500
5	800	219,95	220,40	800

### 5.2 Eröffnung und Schließung einer CFD-Position

#### (i) Die Rolle des Intermediärs, Vertragsverhältnisse

Intermediär zwischen dem Kunden und dem Market Maker ist die BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, agierend unter ihrer Marke **Consorsbank**. Der Intermediär agiert im Rahmen des CFD-Handels als Kommissionär für den Kunden.

Die Eröffnung bzw. Schließung einer CFD-Position wird rechtlich wie folgt vollzogen.

- Der Market Maker stellt die Kontraktkurse in die Handelsplattform ein. Bei den Kontraktkursen handelt es sich nicht um bindende Angebote des Market Makers, sondern um unverbindliche Quotierungen (sog. *invitatio ad offerendum*).
- Der Kunde gibt eine sog. »Order« in die Handelsplattform ein, d.h. eine Anweisung auf Eröffnung bzw. Schließung einer CFD-Position. Diese Eingabe bewirkt den Abschluss eines »Kommissionsgeschäfts« zwischen Kunde und Intermediär. Inhalt des Kommissionsgeschäfts ist der Auftrag des Kunden an den Intermediär, eine CFD-Position auf Rechnung des Kunden zu den in der Handelsplattform eingestellten und den im Preis- und Leistungsverzeichnis für den CFD-Handel ausgewiesenen Konditionen mit dem Market Maker zu öffnen oder zu schließen.
- In Erfüllung des Kommissionsgeschäfts bietet der Intermediär dem Market Maker die Eröffnung bzw. Schließung der CFD-Position im eigenen Namen, aber für Rechnung des Kunden an.
- Nimmt der Market Maker dieses Angebot an, so kommt das sog. »Ausführungsgeschäft« zustande, d.h. es wird ein CFD-Kontrakt zwischen dem Market Maker und dem Intermediär abgeschlossen.
- Das aus diesem Ausführungsgeschäft Erlangte gibt der Intermediär dem Kunden heraus, indem er mit dem Kunden einen zum Ausführungsgeschäft spiegelbildlichen CFD-Kontrakt abschließt (»Erfüllungsgeschäft«).

Die Annahme und Durchführung einer Order wird durch Anzeige auf der Handelsplattform bestätigt. Eine Order ist nur dann angenommen, wenn sie in der Handelsplattform angezeigt wird. **Kunden sollten jedoch beachten, dass der Market Maker nicht verpflichtet ist, Orders anzunehmen.**

Zwischen dem Kunden und dem Market Maker entsteht hierbei keine direkte Vertragsbeziehung – Vertragspartner des Kunden ist allein der Intermediär. Daher stehen dem Kunden keine rechtlichen Ansprüche gegen den Market Maker zu. Der Intermediär stellt den Kunden durch Abschluss des Erfüllungsgeschäfts jedoch wirtschaftlich so, als ob er direkt mit dem Market Maker gehandelt hätte. Eine etwaige Forderung, die der Kunde aus dem

Erfüllungsgeschäft gegen den Intermediär hat, ist auf das begrenzt, was der Intermediär selbst aus dem entsprechenden Ausführungsgeschäft erlangt hat. Der Kunde trägt mithin die wirtschaftlichen Risiken sowohl des Erfüllungs- als auch des Ausführungsgeschäfts.

#### (ii) Ausführungskurs

Die jeweilige CFD-Position wird zum Ausführungskurs eröffnet. Hierbei ist für eine CFD-Long-Position der Kaufkurs (Ask) und für eine CFD-Short-Position der Verkaufskurs (Bid) maßgeblich. Bei Schließung der entsprechenden CFD-Position gilt dann umgekehrt, dass für eine CFD-Long-Position der jeweilige Verkaufskurs (Bid) und für die CFD-Short-Position der Kaufkurs (Ask) maßgeblich ist.

Wie bereits unter Ziffer 5.1 (Referenz- und Kontraktkurse) beschrieben, spielt die Markttiefe eine wichtige Rolle für die Kursbestimmung. Zur Bestimmung des Ausführungskurses wird zunächst die quotierte Menge der ersten Preisstufe der Markttiefe berücksichtigt. Reicht diese quotierte Menge zur Ausführung der Order nicht aus, so werden nacheinander die nächsten Preisstufen der Markttiefe herangezogen. Der Ausführungskurs ist dann der quotierte volumengewichtete Durchschnittspreis (*volume-weighted average price, VWAP*).

Zur Verdeutlichung wird obiges Beispiel fortgeführt: Wenn ein Kunde eine CFD-Long-Position über 1.000 Kontrakte auf eine Aktie eröffnen möchte, wird zunächst die 1. Preisstufe in Höhe von 500 herangezogen. Da dies nicht ausreicht, zieht man nun noch die 2. und 3. Preisstufe heran. Der Ausführungskurs errechnet sich dann als VWAP aus den jeweiligen Kursen der einzelnen Preisstufen:

Preisstufe (Level)	Kauf (Ask)	Kontraktmenge	Berechnung Kontraktmenge x Ask
1	220,20	500	110.100,00
2	220,25	300	66.075,00
3	220,30	200	44.060,00
4	220,35		
5	220,40		
<b>Summe:</b>		1.000	220.235,00
<b>Ausführungskurs (VWAP) in EUR:</b>			220,24

#### (iii) Ordertypen

In der Handelsplattform wird zwischen verschiedenen Arten von Orders unterschieden, wobei sie sich allgemein in (I) Basisordertypen und (II) Ordertypen zur Positionsabsicherung unterteilen lassen. Eine Übersicht und genauere Erläuterung der Ordertypen findet sich in der Handelsplattform.

#### (iv) Orderpriorisierung

Falls Orders zeitgleich ausführbar sind, werden sie nach den folgenden Regeln ausgeführt:

- Orders werden in Reihenfolge ihrer Orderpreise ausgeführt, d. h. im Falle einer Kauforder wird die Order mit dem höchsten Limit-/Stopp-Preis, und im Falle einer Verkauforder wird die Order mit dem tiefsten Limit-/Stopp-Preis zuerst ausgeführt.
- Alle weiteren Orders, für die aufgrund der vorherigen Regeln keine Priorisierung vorgenommen werden kann, werden entsprechend ihrem Zeitstempel ausgeführt, d.h. die Order mit dem ältesten Zeitstempel zuerst.

#### (v) Orderänderung und -löschung

Bereits angenommene Aufträge können durch die Handelsplattform nachträglich gelöscht werden. Dies kann insbesondere bei Störungen, Außergewöhnlichen Ereignissen und Außergewöhnlichen Kapitalmaßnahmen (siehe Ziffer 9 (STÖRUNGEN/AUSSERGEWÖHNLICHE EREIGNISSE/AUSSERGEWÖHNLICHE KAPITALMASSNAHMEN)) der Fall sein. Die einzelnen Gründe ergeben sich aus den CFD-Sonderbedingungen.

### (vi) Die Schließung einer CFD-Position

Eine Schließung einer CFD-Position erfolgt durch eine der Eröffnung entgegengesetzten Order, d.h. bei einer CFD-Long-Position durch eine Verkauforder, bei einer CFD-Short-Position durch eine Kauforder. Die Schließung einer CFD-Position erfolgt wiederum zu dem bei Schließung maßgeblichen Ausführungskurs, der sich dabei auf den Verkaufskurs (Bid) des Referenzkurses für CFD-Long-Positionen und auf den Kaufkurs (Ask) des Referenzkurses für CFD-Short-Positionen bezieht. Eine CFD-Position kann ganz oder teilweise geschlossen werden. Wird eine CFD-Position (ganz oder teilweise) geschlossen, so werden Gewinne oder Verluste hieraus realisiert.

### 5.3 Positionsbewertung

Der Market Maker bewertet offene CFD-Positionen fortlaufend mit dem jeweils maßgeblichen Kontraktkurs. Dieser bezieht sich bei CFD-Long-Positionen auf den Verkaufskurs (Bid) des Referenzkurses und bei CFD-Short-Positionen auf den Kaufkurs (Ask) des Referenzkurses, anders als bei der Positionseröffnung oder -schließung jedoch jeweils nur unter Berücksichtigung der 1. Stufe der Markttiefe (best-bid / best-ask). Da bei der Eröffnung der CFD-Position für CFD-Long-Positionen der Kaufkurs (Ask) und für CFD-Short-Positionen der Verkaufskurs (Bid) maßgeblich sind, ergibt sich aus diesem Unterschied der maßgeblichen Kurse (d.h. der Differenz zwischen Ask und Bid bei CFD-Long-Positionen bzw. zwischen Bid und Ask bei CFD-Short-Positionen) zunächst eine negative Bewertung der CFD-Position. Diese Bewertung kann erst dann positiv werden, wenn eine entsprechende Wertentwicklung der CFD-Position diese Differenz übersteigt.

Die Wertveränderung einer offenen CFD-Position wird als Differenz zwischen dem Handelsvolumen bei Eröffnung der CFD-Position und dem Handelsvolumen zum jeweiligen Bewertungszeitpunkt ermittelt. Es liegt dabei jeweils ein unrealisierter Gewinn bzw. Verlust vor. Unrealisierte Gewinne werden auf dem CFD-Handelskonto ausgewiesen, stehen jedoch nur im Rahmen des Freien Kapitals zur Eröffnung weiterer CFD-Positionen zur Verfügung. Eine Abbuchung vom CFD-Handelskonto auf das Verrechnungskonto ist nicht möglich.

Fallen unrealisierte Gewinne oder Verluste in einer anderen Währung als EUR an, werden diese zum jeweiligen Bewertungszeitpunkt durch einen gestellten und auf der Handelsplattform ausgewiesenen Währungswechselkurs aus der Handelswährung in EUR umgerechnet.

Wenn eine CFD-Position nach Handelsschluss offen bleibt (sog. »Overnight-Position«, hierzu Ziffer 6.4 (*Overnight-Margin*)), werden die unrealisierten Gewinne und/oder Verluste mit der Tagesendbuchung (siehe hierzu Ziffer 5.5 (*Tagesendbuchungen*)) abgerechnet.

### 5.4 Anpassungen bei Dividenden

Sofern dem Basiswert Dividenden oder sonstige Ausschüttungen zugeordnet werden (in der Regel also bei Preisindizes sowie Aktien als Basiswert), wird am jeweiligen Stichtag das Produkt aus Dividenden oder Ausschüttungsbetrag (gegebenenfalls nach Abzug von zum maßgeblichen Zeitpunkt fälligen Steuern) und Kontraktmenge dem Kunden im Falle einer CFD-Long-Position gutgeschrieben; im Falle einer CFD-Short-Position wird das Konto des Kunden um eine Ausgleichszahlung entsprechend belastet.

Sofern es sich bei dem Basiswert um einen Performance-Index handelt, führen – anders als bei Preisindizes – Dividendenausschüttungen der im Index enthaltenen Aktien in der Regel nicht zu einer Veränderung des Indexstandes, da die jeweiligen Dividenden/Ausschüttungen reinvestiert werden. Kunden, die CFD-Positionen auf entsprechende Indizes halten profitieren somit in der Regel nicht direkt von Dividenden oder sonstigen Ausschüttungen in Bezug auf die in einem Performance-Index enthaltenen Aktien. Allerdings ist zu beachten, dass gegebenenfalls anfallende Steuern auf Dividenden/Ausschüttungen dem jeweiligen CFD-Konto belastet werden können.

### 5.5 Tagesendbuchungen

Realisierte Gewinne oder Verluste, d.h. Gewinne/Verluste aus geschlossenen CFD-Positionen, werden mit der Tagesendbuchung abgerechnet und, abzüglich Entgelte und Steuern, endgültig dem CFD-Konto des Kunden gutgeschrieben. Hierbei erfolgt eine Verrechnung mit bereits vorläufig gutgeschriebenen unrealisierten Gewinnen oder Verlusten. Erst nach erfolgter Tagesendbuchung, d.h. insbesondere auch nach Berücksichtigung von Steuern, Kosten und ggf. bestehenden realisierten und/oder unrealisierten Verlusten etc. stehen realisierte Gewinne zur Auszahlung auf das Verrechnungskonto/Depot zur Verfügung.

Im Rahmen einer Tagesendbuchung wird das Gesamtkapital nach Geschäftsschluss mit der hinterlegten Aktuellen Margin verrechnet und auf der Handelsplattform ausgewiesen. Bei der Tagesendbuchung werden folgende Positionen verrechnet:

- Saldo der realisierten Gewinne und Verluste aus geschlossenen CFD-Positionen,
- Saldo der unrealisierten Gewinne und Verluste aus offenen CFD-Positionen und
- Overnight-Finanzierungskosten (siehe dazu Ziffer 10.2 (*Overnight-Finanzierungskosten*)), Provisionen, Leihkosten, Entgelte, Steuern, Dividenden sowie sonstige Kosten.

## 6. MARGIN

### 6.1 Margin und Hebel

Typisch für den CFD-Handel ist die Stellung einer sog. Margin. d.h. der Kunde setzt bei Eröffnung einer CFD-Position als Geldbetrag lediglich einen Bruchteil des entsprechenden Handelsvolumens ein. Dies bewirkt, dass ein Kunde weniger Kapital einsetzen muss als für eine direkte Anlage in den jeweiligen Basiswert. Gleichzeitig werden aber dessen absolute Kursbewegungen nahezu unmittelbar nachvollzogen. Damit wird ein Handelsvolumen erreicht, welches ein Vielfaches der für ein einzelnes CFD eingesetzten Margin beträgt, d.h. es entsteht eine Hebelwirkung.

Je größer der entsprechende Hebel (d.h. je kleiner die Margin im Verhältnis zum Handelsvolumen), desto stärker machen sich bereits kleine Kursbewegungen bemerkbar – d.h. desto größer ist die potentielle Rendite. Umgekehrt heißt dies jedoch auch, dass das Verlustrisiko ebenfalls mit dem Hebel steigt.

Zu beachten ist hierbei: Der potentielle Verlust erfasst nicht nur die für den jeweiligen CFD eingesetzte Margin, sondern das auf dem CFD-Konto befindliche Gesamtkapital. **Eine Nachschusspflicht ist jedoch ausgeschlossen.**

Bei Eröffnung einer CFD-Position hinterlegt der Kunde die sog. **Anfängliche Margin**. Diese wird automatisch auf dem CFD-Handelskonto geblockt. Das Freie Kapital reduziert sich entsprechend. Kunden sind selbst dafür verantwortlich zu überwachen, ob das Freie Kapital genügt, um neue CFD-Positionen zu eröffnen.

Die Anfängliche Margin berechnet sich wie folgt:

**Anfängliche Margin = Handelsvolumen zum Zeitpunkt der Eröffnung x Margin-Parameter.**

Wie bereits erläutert, ist das Handelsvolumen das Produkt aus der Kontraktmenge einer CFD-Position und dem jeweiligen Ausführungskurs. Sofern das Handelsvolumen in einer Fremdwährung berechnet wird, erfolgt für die Zwecke der Stellung der Margin eine Umrechnung in EUR.

### Ein Beispiel zur Erläuterung der Hebelwirkung:

Ein Kunde möchte insgesamt EUR 1.000 in Aktie A investieren. Der Referenzkurs der Aktie A beträgt EUR 100, zur Vereinfachung wird angenommen, dass der Ausführungskurs des CFD ebenfalls bei EUR 100 liegt.

## A. GRUNDLAGENINFORMATIONEN ZUM CFD-HANDEL MIT BNP PARIBAS ARBITRAGE S.N.C

Um die Hebelwirkung zu verdeutlichen, werden anhand verschiedener Margin-Parameter die Gewinne und Verluste eines Kunden dargestellt, im Vergleich dazu auch die Gewinne/Verluste einer Direktanlage in die Aktie A. (eine solche Direktanlage wäre nur außerhalb der Handelsplattform möglich).

Zu beachten ist, dass z.B. aufgrund regulatorischer Vorgaben die anwendbaren Hebel Einschränkungen unterliegen können, d.h. der Market Maker je nach Basiswert unterschiedliche maximale Hebel anbietet. Die im nachfolgenden Beispiel genannten Margin-Parameter entsprechen daher nicht notwendigerweise den in der Handelsplattform verfügbaren Margin-Parametern. So ist beispielsweise bei Aktien der Margin-Parameter auf 20 % festgesetzt (Stand 07/2019).

### a) Direktanlage in die Aktie A (10 Stück):

Bei einer Direktanlage in die Aktie könnte er bei diesem Kapitaleinsatz 10 Stück erwerben. Das Handelsvolumen beträgt hier EUR 1.000.

Referenzkurs	Handelsvolumen in EUR	Gewinn/Verlust in EUR sowie in % der eingesetzten Margin
100	1.000	EUR 0 / 0%
102	1.020	+ EUR 20 / + 2%
105	1.050	+ EUR 50 / + 5%
98	980	- EUR 20 / - 2%
94	940	- EUR 60 / - 6%
88	880	- EUR 120 / - 12%

### b) CFD-Position bei einem Margin-Parameter von 20% (Hebel von 5):

Möchte nun der Kunde in CFDs auf Aktie A investieren, stellt der Kapitaleinsatz von EUR 1.000 seine Anfängliche Margin dar. Bei einem (angenommenen) Margin-Parameter von 20% beträgt die mögliche Kontraktmenge seiner CFD-Position auf die Aktie A 50. Das Handelsvolumen beträgt damit EUR 5.000.

Ausführungskurs	Handelsvolumen in EUR	Gewinn/Verlust in EUR sowie in % der eingesetzten Margin
100	5.000	EUR 0 / 0%
102	5.100	+ EUR 100 / + 10%
105	5.250	+ EUR 250 / + 25%
98	4.900	- EUR 100 / - 10%
94	4.700	- EUR 300 / - 30%
88	4.400	- EUR 600 / - 60%

### c) CFD-Position bei einem Margin-Parameter von 10% (Hebel von 10):

Nimmt man nun bei gleichem Basiswert einen Margin-Parameter von 10% an, dann beträgt die mögliche Kontraktmenge seiner CFD-Position auf die Aktie A nunmehr 100 bei gleicher Anfänglicher Margin (d.h. gleichem Kapitaleinsatz). Das Handelsvolumen beträgt nunmehr EUR 10.000.

Ausführungskurs	Handelsvolumen in EUR	Gewinn/Verlust in EUR sowie in % der eingesetzten Margin
100	10.000	EUR 0 / 0%
102	10.200	+ EUR 200 / +20%
105	10.500	+ EUR 500 / + 50%
98	9.800	- EUR 200 / - 20%
94	9.400	- EUR 600 / - 60%
88	8.800	- EUR 1.200 / - 120%

### d) CFD-Position bei einem Margin-Parameter von 5% (Hebel von 20):

Bei einem Margin-Parameter von 5% wiederum beträgt die mögliche Kontraktmenge seiner CFD-Position auf die Aktie A bei gleicher Anfänglicher Margin (d.h. gleichem Kapitaleinsatz) 200. Das Handelsvolumen beträgt nunmehr EUR 20.000.

Ausführungskurs	Handelsvolumen in EUR	Gewinn/Verlust in EUR sowie in % der eingesetzten Margin
100	20.000	EUR 0 / 0%
102	20.400	+ EUR 400 / + 40%
105	21.000	+ EUR 1.000 / + 100%
98	19.600	- EUR 400 / - 40%
94	18.800	- EUR 1.200 / - 120%
88	17.600	- EUR 2.400 / - 240%

Es gilt also die Faustregel:

- Geringer Margin-Parameter = großer Hebel = größere Gewinnchancen/Verlustisiken
- Hoher Margin-Parameter = kleiner Hebel = geringere Gewinnchancen/Verlustisiken

Kunden sollten sich dieser Hebelwirkung bewusst sein. Je größer die Hebelwirkung, desto stärker machen sich selbst kleine Kursbewegungen bemerkbar. Die Verluste sind insbesondere nicht auf die Anfängliche Margin, d.h. das für einen CFD eingesetzte Kapital, begrenzt, sondern können bis zu einem Verlust des Gesamtkapitals führen. Eine Nachschusspflicht besteht jedoch nicht.

### 6.2 Laufende Veränderung der Aktuellen Margin

Solange eine CFD-Position eröffnet ist, wird die jeweilige Höhe der Margin fortlaufend berechnet und in der Handelsplattform automatisch angepasst. Grundsätzlich erfolgt die Berechnung nach folgender Formel:

$$\text{Margin} = \text{Handelsvolumen zum maßgeblichen Zeitpunkt (in EUR)} * \text{Margin-Parameter}$$

Das Handelsvolumen ist wiederum das Produkt aus der Kontraktmenge und dem Kontraktkurs der offenen CFD-Position zum maßgeblichen Zeitpunkt. Es wird bei CFD-Positionen in Fremdwährung für Zwecke der Margin-Berechnung in EUR umgerechnet.

In der Handelsplattform wird dem Kunden die sogenannte «Aktuelle Margin» angezeigt. Diese erfasst alle Margins offener CFD-Positionen und ist dabei stets der höhere Wert aus (1) 50% der Summe der Anfänglichen Margins und (2) der Summe aller fortlaufend berechneter Margins für offene CFD-Positionen.

Kunden sind selbst dafür verantwortlich, die jeweilige Aktuelle Margin vorzuhalten. So können verschiedene Faktoren dazu führen, dass sich die Aktuelle Margin auch schlagartig erhöhen kann. Diese Faktoren sind zum Beispiel:

- Volatilität der Referenzmärkte und damit verbundene Schwankungen der Kontraktkurse der offenen CFD-Positionen zum maßgeblichen Zeitpunkt
- Anpassungen des Margin-Parameters (insbesondere bei Außergewöhnlichen Ereignissen unter Ziffer 9 (STÖRUNGEN/AUSSERGEWÖHNLICHE EREIGNISSE/AUSSERGEWÖHNLICHE KAPITALMASSNAHMEN)
- Anpassungen des Overnight-Margin-Parameters (s. Ziffer 6.4 (Overnight-Margin)).

Kunden müssen daher ihre CFD-Positionen und jeweils Aktuelle Margin stets selbst und eigenverantwortlich überwachen und für ausreichendes Gesamtkapital sorgen. Hierbei ist auch die zur Stellung zusätzlicher Margins erforderliche Zeit vom Kunden zu beachten.

## A. GRUNDLAGENINFORMATIONEN ZUM CFD-HANDEL MIT BNP PARIBAS ARBITRAGE S.N.C

### 6.3 Unterscheidung CFD-Long-Position und CFD-Short-Position

Bei der Berechnung der Aktuellen Margin ist ebenfalls zu berücksichtigen, dass sich die Aktuelle Margin bei CFD-Long-Positionen im Falle von Gewinnen erhöht und bei Verlusten reduziert. Bei CFD-Short-Positionen ist es dagegen umgekehrt.

Dies wird am folgenden **Beispiel** deutlich (anhand einer Kontraktmenge von 250 und einem Margin-Parameter von 10%):

Handelsvolumen in EUR	Ausführungs-/ Kontraktkurs in EUR	Gewinn/Verlust bei CFD-Long-Position in EUR	Gewinn/Verlust bei CFD-Short-Position in EUR	Anfängliche bzw. aktuelle Margin in EUR
10.000	40	n/a	n/a	1.000
10.250	41	+ 250	- 250	1.025
11.250	45	+ 1.250	- 1.250	1.125
9.750	39	- 250	+ 250	975
8.750	35	- 1.250	+ 1.250	875

### 6.4 Overnight-Margin

Soweit CFD-Positionen nach dem jeweiligen Handelsschluss noch offen sind (sog. »Overnight-Positionen«), werden diese am darauffolgenden Geschäftstag mit dem bei Handelsbeginn gestellten Kontraktkurs fortgeführt. Es besteht das Risiko, dass dieser Kontraktkurs erheblich vom Schlusskurs des Vortages abweicht (»Overnight-Risiko«).

Aus diesem Grund kann der Market Maker für offene CFD-Positionen eine sog. »Overnight-Margin« festlegen. Diese wird grundsätzlich wie die Margin berechnet, jedoch wird bei ihr ein erhöhter Margin-Parameter (»Overnight-Margin-Parameter«) angesetzt. Der Overnight-Margin-Parameter beträgt maximal das Dreifache des Margin-Parameters. Die entsprechende erhöhte Overnight-Margin wird automatisch als vorzuhaltende Margin geblockt. Falls hierfür nicht genügend Freies Kapital zur Verfügung steht, kann dies zu einer Zwangsglattstellung der entsprechenden CFD-Position führen (siehe unter Ziffer 7 (Zwangsglattstellung)).

Die Overnight-Margin ist frühestens 30 Minuten vor dem Ende der Handelszeit des jeweiligen CFD zu stellen. Die festgesetzten Overnight-Margin-Parameter werden spätestens 30 Minuten vor dem Zeitpunkt, zu dem die Overnight-Margin zu stellen ist, auf der Handelsplattform angezeigt. Sobald am folgenden Geschäftstag wieder Kontrakturse für den betreffenden CFD gestellt werden, endet die Verpflichtung zur Stellung der Overnight-Margin, und die hinterlegte Margin wird auf dem CFD-Konto automatisch angepasst.

**Beispiel:** Ein Kunde mit einem Gesamtkapital von EUR 5.000 investiert in eine CFD-Position mit einem Handelsvolumen von EUR 10.000 und muss dafür 10% Anfängliche Margin, also EUR 1.000, stellen. Das Freie Kapital des Kunden beträgt damit EUR 4.000. Wegen zu erwartender Kurssprünge über Nacht ersetzt der Market Maker den Margin-Parameter von 10% durch einen Overnight-Margin-Parameter von 20%, um diese Kurssprünge abzusichern. Die Aktuelle Margin steigt frühestens 30 Minuten vor Handelsschluss des jeweiligen CFD von EUR 1.000 auf EUR 2.000 und das freie Kapital sinkt somit auf EUR 3.000. Sobald am folgenden Geschäftstag wieder Kontrakturse für den betreffenden CFD gestellt werden, wird wieder auf Basis des regulären Margin-Parameters berechnet.

Art der Margin	Margin-Parameter	Handelsvolumen in EUR	Aktuelle Margin in EUR	Freies Kapital in EUR	Gesamtkapital in EUR
Tag 1 (bis 21:30 Uhr)	10%	10.000	1.000	4.000	5.000
Overnight-Margin	20%	10.000	2.000	3.000	5.000
Tag 2 (ab Zeitpunkt der 1. Kontraktkursstellung)	10%	10.000	1.000	4.000	5.000

## 7. ZWANGSGLATTSTELLUNG

### 7.1 Auslösung der Zwangsglattstellung

Wenn das Gesamtkapital des Kunden durch realisierte und/oder unrealisierte Verluste und ggf. Provisionen soweit reduziert ist, dass es die Aktuelle Margin erreicht oder sogar unterschreitet, dann erfolgt eine Zwangsglattstellung von CFD-Positionen nach der unten unter Ziffer 7.2 (Mitteilung und Reihenfolge der Zwangsglattstellung) genannten Reihenfolge.

Wie bereits beschrieben, ist die Aktuelle Margin stets der **höhere** Wert aus (1) 50% der Summe der Anfänglichen Margins und (2) der Summe aller fortlaufend berechneten Margins für offene CFD-Positionen. Der Grund für diese Unterscheidung liegt in regulatorischen Anforderungen. Nach regulatorischer Vorgabe (Stand 04/2019) muss eine Zwangsglattstellung zum Schutz der Kunden **spätestens** erfolgen, wenn das Gesamtkapital 50 % der Summe der Anfänglichen Margins unterschreitet. Der Market Maker kann jedoch bereits zu einem früheren Zeitpunkt die Zwangsglattstellung vornehmen. Dies ist in der Handelsplattform dann der Fall, wenn das Gesamtkapital die fortlaufend berechnete Margin erreicht oder unterschreitet. Dies wird vor allem dann der Fall sein, wenn das Gesamtkapital insgesamt im Verhältnis zur Margin eher gering bemessen ist, wie die folgenden Beispiele zeigen.

Beispiel an Hand einer CFD-Long-Position auf eine Aktie (Kontraktmenge 32, Margin = 20% des Handelsvolumens). Eine Zwangsglattstellung tritt ein, wenn das Gesamtkapital zu 100 % durch die Aktuelle Margin ausgelastet ist. 50 % der Anfänglichen Margin liegt bei 704,64 EUR. Jedoch wird bereits glattgestellt, wenn das Gesamtkapital den Wert der fortlaufend berechneten Margin erreicht bzw. unterschreitet. Es werden zusätzlich Beispiele angegeben für potentielle Warnhinweise (siehe hierzu Ziffer 8 (Warnhinweise)).



## A. GRUNDLAGENINFORMATIONEN ZUM CFD-HANDEL MIT BNP PARIBAS ARBITRAGE S.N.C

Ausführungs-/ Kontraktkurs	Handelsvolumen in EUR	Unrealisierter Gewinn/Verlust in EUR	Gesamtkapital in EUR	Freies Kapital in EUR	Aktuelle Margin	Status
220,20	7.046,40		2.700,00	1.290,72	1.409,28	
225,00	7.200	+ 153,60	2.835,60	1.413,60	1.440,00	
200,00	6.400	- 646,40	2.053,60	773,60	1.280,00	
190,00	6.080	- 966,40	1.733,60	517,60	1.216,00	
180,00	5.760	- 1.286,40	1.413,60	261,60	1.152,00	Warnhinweis 1: Aktuelle Margin hat 80 % des Gesamtkapitals überschritten
174,60	5.587,20	- 1.459,20	1.240,80	123,36	1.117,44	Warnhinweis 2: Aktuelle Margin hat 90 % des Gesamtkapitals überschritten
169,75	5.432	- 1.614,40	1.085,60	- 0,80	1086,40	Zwangsglattstellung

Im Vergleich dazu wird das Beispiel (Kontraktmenge 32, Margin = 20 % des Handelsvolumens) bei höherem Gesamtkapital fortgeführt. Sobald die Margin 50 % der Anfänglichen Margin (704,64 EUR) erreicht oder unterschreitet, ist dieser Wert die maßgebliche Aktuelle Margin. Es werden auch hier zusätzlich Beispiele angegeben für potentielle Warnhinweise (siehe hierzu Ziffer 8 (Warnhinweise)).

Ausführungs-/ Kontraktkurs	Handelsvolumen in EUR	(Unrealisierter) Gewinn/Verlust in EUR	Gesamtkapital in EUR	Freies Kapital in EUR	Aktuelle Margin	Status
220,20	7.046,40	0,00	4.300,00	2.890,72	1.409,28	
180,00	5.760,00	- 1.286,40	3.013,60	1.861,60	1.152,00	
120,00	3.840,00	- 3.206,40	1.093,60	325,60	768,00	
114,40	3.660,80	- 3.385,60	914,40	182,24	732,16	Warnhinweis 1: Aktuelle Margin hat 80 % des Gesamtkapitals überschritten
110,30	3.529,60	- 3.516,80	783,20	77,28	705,92	Warnhinweis 2: Aktuelle Margin hat 90 % des Gesamtkapitals überschritten
110,10	3.523,20	- 3.523,20	776,80	72,16	704,64	Die Aktuelle Margin beträgt 50% der Anfänglichen Margin.
109,00	3.488,00	- 3.558,40	741,60	36,96	704,64	Die Aktuelle Margin beträgt 50% der Anfänglichen Margin.
107,80	3.449,60	- 3.596,80	703,20	-1,44	704,64	Zwangsglattstellung

### 7.2 Mitteilung und Reihenfolge der Zwangsglattstellung

Die Zwangsglattstellung offener CFD-Positionen erfolgt automatisch und wird über die Handelsplattform und per E-Mail mitgeteilt, sofern Kunden der Benachrichtigung per E-Mail nicht ausdrücklich widersprochen haben.

Eine Zwangsglattstellung erfolgt nach folgenden Regeln:

Grundsätzlich werden zunächst sämtliche CFD-Positionen berücksichtigt, deren Referenzmarkt geöffnet und bei denen ausreichend Liquidität im Orderbuch vorhanden ist.

Dabei werden die offenen CFD-Positionen in absteigender Größe der jeweiligen Margin jeweils vollständig zwangsglattgestellt, (das heißt zuerst diejenige CFD-Position mit der höchsten Margin), bis das Gesamtkapital wieder die Aktuelle Margin übersteigt. Wenn ein Kunde sowohl CFD-Long-Positionen als auch CFD-Short-Positionen auf einen Basiswert hält, werden die jeweiligen CFD-Long- bzw. CFD-Short-Positionen zum Zwecke der Bestimmung der höchsten Margin zusammengefasst und die entsprechenden Margins addiert.

**8. WARNHINWEISE**

In jedem der oben genannten Szenarien werden im Vorfeld sogenannte »Warnhinweise« eingesetzt. Diese Warnhinweise sind automatisch ausgelöste Mitteilungen auf der Handelsplattform (und ggf. per E-Mail), welche auf die drohende Zwangsglattstellung hinweisen. Dies gibt den Kunden die Möglichkeit, gegebenenfalls zu reagieren und zum Beispiel selbst entsprechende CFD-Positionen zu schließen.

**Es besteht dabei keine Verpflichtung des Kunden zur Erhöhung des Gesamtkapitals. Kunden sollten hierzu vor allem die Risikohinweise unter Ziffer 3b) (Zwangsglattstellung) eingehend lesen.**

Es bestehen dabei zwei Warnhinweise bei unterschiedlicher Auslastung:

- Ein Warnhinweis 1 wird ausgelöst, wenn die Aktuelle Margin mindestens 80% des Gesamtkapitals auslastet.
- Ein Warnhinweis 2 wird ausgelöst, wenn die Aktuelle Margin mindestens 90% des Gesamtkapitals auslastet.

Die Warnhinweise werden den Kunden sowohl auf der Handelsplattform als auch per E-Mail mitgeteilt, es sei denn, sie haben einer Benachrichtigung per E-Mail ausdrücklich widersprochen. Der Market Maker ist jedoch nicht zur Auslösung von Warnhinweisen verpflichtet – gerade bei plötzlichen schnellen und starken Kurschwankungen kann es sein, dass ein entsprechender Warnhinweis nicht rechtzeitig ausgelöst werden kann. Das bedeutet, dass es zur Zwangsglattstellung auch ohne vorherige Warnhinweise kommen kann. Es obliegt daher dem Kunden, offene CFD-Positionen stets selbst und eigenverantwortlich zu überwachen.

**9. STÖRUNGEN/AUSSERGEWÖHNLICHE EREIGNISSE/ AUSSERGEWÖHNLICHE KAPITALMASSNAHMEN**

Beim CFD-Handel kann es zu außergewöhnlichen Situationen kommen, aufgrund derer der Market Maker Maßnahmen zur Abwendung bzw. Minimierung von Verlusten ergreifen kann.

Entsprechende Situationen können Marktstörungen, höhere Gewalt, außergewöhnliche Kursbewegungen sowie außergewöhnliche Kapitalmaßnahmen sein. Die Einzelheiten zu den potentiellen Störungen und außergewöhnlichen Ereignissen sind den CFD-Sonderbedingungen zu entnehmen.

Der Market Maker kann insbesondere:

- a) die Stellung der Kontraktkurse bezogen auf einzelne Basiswerte vorübergehend aussetzen oder auch endgültig einstellen;
- b) die Stellung der Kontraktkurse insgesamt vorübergehend aussetzen;
- c) Aufträge ablehnen oder nachträglich löschen;
- d) die Margin-Parameter erhöhen;
- e) bei Bildung der Kontraktkurse Auf- bzw. Abschläge auf die Referenzkurse erhöhen bzw. reduzieren;
- f) offene CFD-Positionen zwangsschließen.

Der Market Maker wird entsprechende Maßnahmen soweit möglich vorher auf der Handelsplattform ankündigen. Der Market Maker wird seine gesetzlichen Pflichten zur Vermeidung und gegebenenfalls Behandlung von Interessenkonflikten beachten.

**10. KOSTEN, ENTGELTE UND STEUERN**

**10.1 Allgemein**

Die Auf- bzw. Abschläge bei Bildung der Kontraktkurse stellen die Entgelte für den CFD-Handel dar. Bei CFDs auf Aktien und Futures kann zusätzlich eine Provision pro Transaktion erhoben werden, deren Höhe sich aus dem Preis- und Leistungsverzeichnis für den CFD-Handel ergibt.

Zusätzliche Entgelte für eine telefonische Ordererteilung sind dem Preis- und Leistungsverzeichnis für den CFD-Handel zu entnehmen. In den Produktdetails finden sich jeweils Einzelheiten zu den für eine CFD-Position anfallenden Kosten.

**10.2 Overnight-Finanzierungskosten**

Für das Halten einer offenen CFD-Position über den jeweiligen Handelsschluss hinaus (*Overnight-Position*) werden sog. Overnight-Finanzierungskosten berechnet. Grundlage ist hierbei das zum Kontraktkurs bei Handelsschluss bewertete Handelsvolumen in EUR. Sofern sich bei der Berechnung ein negativer Wert ergibt, wird dem Kunden dieser Betrag gutgeschrieben.

Ist der Basiswert in einer anderen Währung als EUR denominated (**»Basiswert-Währung«**), so wird das Handelsvolumen in der Basiswert-Währung ermittelt und das Ergebnis nach Maßgabe des für den zum Schluss des Geschäftstages vom Market Maker gestellten marktgerechten gültigen Umrechnungskurses für Konvertierungen aus der Basiswert-Währung in EUR umgerechnet.

**10.2.1 Overnight-Finanzierungskosten für CFDs außer CFDs auf Währungen**

Die Formel für die Berechnung von Overnight-Finanzierungskosten lautet (außer für CFD auf Währungen, siehe hierzu unten unter 10.2.2):

$$\text{Overnight-Finanzierungskosten} = \text{Handelsvolumen in EUR} \times (\text{Prämie} \pm \text{Zinssatz}) \div 365$$

Die jeweilige »Prämie« ergibt sich aus dem Preis- und Leistungsverzeichnis für den CFD-Handel.

Der »Zinssatz« ist ein Referenzzinssatz, welcher der Prämie aufgeschlagen (bei CFD-Long-Positionen) oder abgeschlagen (bei CFD-Short-Positionen) wird. Der jeweilige Referenzzinssatz ergibt sich aus den Produktdetails. Bei bestimmten Basiswerten wie z.B. Futures, fällt der Zinssatz weg.

**Beispiel anhand einer CFD-Long-Position auf eine Aktie:**

Kontraktmenge:	32
Kontraktkurs bei Handelsschluss:	220,20
Handelsvolumen in EUR:	7.046,00
Prämie:	3,5%
Zinssatz:	-0,4% (Euribor 1M)
Overnight-Finanzierungskosten pro Nacht:	EUR 7.046 x (3,5% + (-0,4%)) ÷ 365 <b>= EUR 0,5984</b>

Es entstehen dem Kunden Overnight-Finanzierungskosten in Höhe von (aufgerundet auf 2 Nachkommastellen) **EUR 0,60**.

**10.2.2 Overnight-Finanzierungskosten bei CFDs auf Währungen**

Im Falle einer CFD-Long-Position auf Währungen wird der Prämie der Referenzzinssatz der ersten Währung abgeschlagen und der Referenzzinssatz der zweiten Währung aufgeschlagen.

**Overnight-Finanzierungskosten = Handelsvolumen in EUR x (Prämie – Zinssatz 1 + Zinssatz 2) ÷ 365**

Bei einer CFD-Short-Position auf Währungen wird der Prämie der Referenzzinssatz der ersten Währung aufgeschlagen und der Referenzzinssatz der zweiten Währung abgeschlagen.

**Overnight-Finanzierungskosten = Handelsvolumen in EUR x (Prämie + Zinssatz 1 – Zinssatz 2) ÷ 365**

**Beispiel anhand einer CFD-Long-Position auf USD/JPY:**

Kontraktmenge:	30.000
Kontraktkurs bei Handelsschluss:	JPY 110
Handelsvolumen:	JPY 3.300.000; entspricht EUR 26.400
Umrechnungskurs EUR/JPY:	125
Prämie:	1%
Zinssatz 1:	2% (USD Libor 1M)
Zinssatz 2:	-0,15 (JPY Libor 1 M)
Overnight-Finanzierungskosten pro Nacht:	EUR 26.400 x (1% – 2% + (-0,15%)) ÷ 365 = <b>EUR -0,83</b>

Dem Kunden werden somit EUR 0,83 für die Overnight-Position gutgeschrieben.

Weitere Informationen zu den Entgelten und Berechnungsformeln für den CFD-Handel sind dem Preis- und Leistungsverzeichnis für den CFD-Handel bzw. den Produktdetails zu entnehmen.

**10.3 Steuern**

Die auf CFDs anfallenden Steuern werden auf der Handelsplattform automatisch (im Rahmen der Tagesendbuchung) ausgewiesen und vom Intermediär einbehalten und abgeführt. Kunden erhalten eine entsprechende Steuerbescheinigung vom Intermediär. Die steuerliche Behandlung hängt jeweils von den persönlichen Verhältnissen eines Kunden ab; hierzu sollten sich Kunden von einem Steuerberater beraten lassen.

## B. RISIKOHINWEISE

Vor der Aufnahme des CFD-Handels sollten Sie diese Risikohinweise gründlich lesen und die mit dem CFD-Handel verbundenen Risiken sorgfältig abwägen, insbesondere da diese im Vergleich zum Handel mit Produkten wie etwa Aktien wegen der Hebelwirkung besonders hoch sind.

Die folgende Darstellung soll einen Überblick über die wesentlichen, gegenwärtig bekannten tatsächlichen, wirtschaftlichen, technischen, rechtlichen und steuerlichen Risiken im Zusammenhang mit dem CFD-Handel geben. **Die nachfolgende Risikodarstellung erhebt dabei nicht den Anspruch, vollständig oder abschließend zu sein und führt keine Risiken auf, die sich aus der individuellen Situation eines Kunden ergeben können.**

Wir empfehlen Ihnen, die mit dem CFD-Handel verbundenen Risiken vorab zur Kenntnis zu nehmen, sorgfältig zu prüfen und eingehend zu analysieren, ob Sie bereit sind, diese Risiken einzugehen.

Bitte berücksichtigen Sie dabei, dass zwischen den einzelnen nachfolgend dargelegten Risiken auch Überschneidungen und Wechselwirkungen bestehen können, die zu ihrer Verstärkung führen können. Jedes Risiko – allein oder in der Zusammenwirkung mit anderen Risiken – kann dazu führen, dass erwartete Gewinne nicht erwirtschaftet werden und Sie Ihr gesamtes eingesetztes Kapital verlieren können. Ihre Verluste können jedoch nicht das von Ihnen für den CFD-Handel eingesetzte Gesamtkapital übersteigen. Es besteht keine Nachschusspflicht für Sie als Kunden.

Wegen des hochspekulativen Charakters des CFD-Handels lassen sich einige Risiken auch bei ausreichender Risikostreuung aufgrund des Handels mit verschiedenen Basiswerten bzw. Basiswerttypen nicht reduzieren oder ausschließen.

### 1. RISIKEN IN BEZUG AUF DEN MARKET MAKER/DEN INTERMEDIÄR

#### a) Betriebs- und Organisationsrisiken

Mängel in der Aufbau- und Ablauforganisation des Market Makers oder des Intermediärs können zu Verlusten führen. Dieses Risiko kann auf Unzulänglichkeiten in EDV- und anderen Informationssystemen, auf menschlichem Versagen und ungenügenden innerbetrieblichen Kontrollverfahren basieren. Schwächen in der Aufbau- und Ablauforganisation können sich in einem erheblichen Verlustrisiko niederschlagen, bis hin zu einem Totalverlust des für den CFD-Handel eingesetzten Gesamtkapitals.

#### b) Risiko von Interessenkonflikten

Es bestehen vertragliche und wirtschaftliche Vereinbarungen zwischen dem Market Maker und dem Intermediär einerseits und dem Intermediär und den Kunden andererseits. Es ist deshalb nicht ausgeschlossen, dass Interessenkonflikte zum Nachteil des Kunden entstehen können. Interessenkonflikte können insbesondere deshalb auftreten, weil dem Intermediär im Zusammenhang mit der Öffnung und Schließung von CFD-Positionen durch den Kunden vom Market Maker finanzielle Zuwendungen gewährt werden. Einzelheiten ergeben sich aus den »Kundeninformationen über den Umgang mit Interessenkonflikten« des Intermediärs, die auf der Webseite [www.consorsbank.de/AGB](http://www.consorsbank.de/AGB) abrufbar sind. Darüber hinaus können sich Interessenkonflikte daraus ergeben, dass der Market Maker für einen Teil der Basiswerte die Referenzkurse selbst stellt.

#### c) Insolvenzrisiko

Die Kunden tragen das Risiko einer Insolvenz des Market Makers und des Intermediärs. Beide Gesellschaften sind Teil der BNP Paribas Gruppe, so dass nicht auszuschließen ist, dass die Insolvenz des Market Makers auch die Insolvenz des Intermediärs zur Folge hat und umgekehrt. Im Fall der Insolvenz des Market Makers ist der Intermediär als Kommissionär nur verpflichtet, das aus dem Ausführungsgeschäft Erlangte herauszugeben. Soweit er also nichts erlangt, besteht keine entsprechende Verpflichtung. Im Fall der Insolvenz des Intermediärs besteht kein direkter vertraglicher Anspruch des Kunden gegen den Market Maker. Darüber hinaus unterliegen der Market Maker und der Intermediär französischen

insolvenzrechtlichen Regelungen, die unter Umständen nicht mit insolvenzrechtlichen Auswirkungen nach deutschem Recht vergleichbar sind.

Weiterhin besteht das Risiko, dass bei Insolvenz von Market Maker und/oder Intermediär offene CFD-Positionen nicht oder nur zu einem für den Kunden ungünstigen Zeitpunkt geschlossen werden.

Dies kann dazu führen, dass Kunden ihr für den CFD-Handel eingesetztes Gesamtkapital verlieren.

### 2. RISIKEN IN BEZUG AUF DIE CFDS

#### a) Hebelwirkung

Eines der wesentlichen Merkmale eines CFD ist sein sogenannter Hebeleffekt: Beim CFD-Handel können Kunden bereits bei Einsatz einer vergleichsweise geringen Margin auf die Wertentwicklung von deutlich größeren Handelsvolumina des Basiswertes spekulieren, die ggf. das auf dem CFD-Konto bereitgehaltene Gesamtkapital deutlich übersteigen. Verluste aus einem CFD können die eingesetzte Margin deutlich übersteigen bis hin zu einem Totalverlust des für den CFD-Handel eingesetzten Gesamtkapitals. Daher sind mit dem CFD auch höhere Verlustrisiken verbunden als mit anderen Kapitalanlagen. Bei der Investition in CFD ist deshalb zu berücksichtigen, dass je größer der Hebeleffekt eines CFD ist, auch das mit ihm verbundene Verlustrisiko umso größer ist.

#### b) Zwangsglattstellung

Der Market Maker wird CFDs automatisch zwangsglattstellen, wenn das Gesamtkapital die Aktuelle Margin erreicht oder unterschreitet. Zwar besteht keine Nachschusspflicht für die Kunden. Insbesondere führen Warnhinweise hinsichtlich der Auslastung des Gesamtkapitals nicht zu einer Verpflichtung des Kunden, weiteres Gesamtkapital nachzuschließen. Kunden müssen sich jedoch bewusst sein, dass insbesondere ein knapp bemessenes Gesamtkapital eine erhöhte Gefahr von Zwangsglattstellungen, selbst bei kleineren Kursbewegungen und/oder sogar lediglich aufgrund entstehender Kosten, Entgelte oder anfallender Steuern, birgt. Solche Zwangsglattstellungen können zu einem für den Kunden ungünstigen Zeitpunkt erfolgen und zu hohen Verlusten führen. Kunden könnten dadurch versucht sein, drohende Verluste durch (freiwilliges) Nachschließen von Gesamtkapital zu vermeiden oder bereits eingetretene Verluste durch neue und noch riskantere Geschäfte zu kompensieren. Dies kann im Ergebnis jedoch stattdessen ihren Kapitalverlust nachhaltig erhöhen.

Als Folge einer Zwangsglattstellung besteht für Kunden das Risiko, dass sie auch nicht mehr an der weiteren Wertentwicklung von ggf. aussichtsreichen CFD-Positionen in ihrem CFD-Handelskonto profitieren können und dass sie ihr für den CFD-Handel eingesetztes Gesamtkapital verlieren.

#### c) Risiko im Rahmen von Overnight-Positionen

Nach dem jeweiligen Handelsschluss eines CFD können offene CFD-Positionen nicht mehr geschlossen werden. Entsprechende CFD-Positionen (Overnight-Positionen) werden am folgenden Geschäftstag mit dem bei Handelsbeginn gestellten Kontraktkurs fortgeführt. Dieser Kontraktkurs kann jedoch erheblich vom Schlusskurs des Vortages abweichen (Overnight-Gap), da nach Handelsschluss bekannt werdende Nachrichten aus Wirtschaft und Politik, Naturkatastrophen oder Entwicklungen an Börsen den Eröffnungskurs am nächsten Tag signifikant beeinflussen können.

Ein Overnight-Gap kann auch zu Zwangsglattstellungen führen, ggf. auch ohne dass vorher Warnhinweise ausgelöst werden. Auch Stop-Loss-Orders können in diesem Fall nicht effektiv zur Verlustbegrenzung ausreichen, da die Ausführung nicht zu den gewünschten, sondern zu ggf. stark abweichenden Kursen erfolgt. Dies kann dazu führen, dass erwartete Gewinne nicht erwirtschaftet werden können und Kunden ihr für den CFD-Handel eingesetztes Gesamtkapital verlieren.

## B. RISIKOHINWEISE

Darüber hinaus entstehen im Zusammenhang mit Overnight-Positionen zudem Ausgleichszahlungen für Finanzierungskosten (Overnight-Finanzierungskosten). Kunden sollten daher berücksichtigen, dass aufgrund entsprechender Overnight-Finanzierungskosten ggf. erwartete Kursgewinne über Nacht aufgebraucht werden und Verluste sich vergrößern können. Gerade bei knapp bemessenem Gesamtkapital kann dies sogar zu Zwangsglattstellungen führen.

### d) Leerlaufen von Risikobegrenzungen

Es besteht das Risiko, dass Aufträge, mit denen Risiken aus offenen CFD-Positionen abgesichert oder reduziert werden sollen, nicht oder nur zu einem verlustbringenden Preis ausgeführt werden.

Die Anwendung von Stop-Aufträgen kann die Verluste nicht in jedem Fall auf die vorgesehenen Beträge beschränken. Es ist möglich, dass aufgrund bestimmter Marktbedingungen die Aufträge nicht zeitgerecht, nicht zum festgesetzten Preis oder überhaupt nicht ausgeführt werden können. Gerade in sehr volatilen Marktphasen mit großen und rasanten Preisänderungen kann das mit diesen Aufträgen angestrebte Ausstiegsniveau deutlich verfehlt werden.

Dies kann zu einem Totalverlust des für den CFD-Handel eingesetzten Gesamtkapitals führen.

### e) Liquiditätsrisiko

Das beim CFD-Handel bestehende Liquiditätsrisiko ergibt sich daraus, dass der Market Maker keine Rechtspflicht zur ständigen Kursstellung hat. So ist es möglich, dass z.B. bei Marktstörungen keine Kontrakturse gestellt werden und es zu einer Beschränkung des CFD-Handels kommt. In einem solchen Fall verwirklicht sich das Risiko, dass CFD-Positionen nicht oder nicht vollständig oder nicht zu einem von Kunden gewünschten Zeitpunkt geöffnet oder geschlossen werden können.

Trotz grundsätzlich fortlaufender Kursstellung besteht das Risiko, dass am Referenzmarkt ausreichend liquide Basiswerte nicht zur Verfügung stehen. Dies führt dazu, dass das benötigte Handelsvolumen nicht bereitgestellt werden und Aufträge nicht ausgeführt werden können.

Daneben bestehen wegen der festgelegten Geschäfts- und Handelszeiten der Handelsplattform und der Referenzmärkte zudem zeitliche Einschränkungen, da CFD-Positionen nur während der Geschäftszeiten geöffnet oder geschlossen werden können. Deshalb besteht insbesondere bei von den Geschäftszeiten abweichenden Handelszeiten der Referenzmärkte das Risiko, nicht unmittelbar auf neuste Entwicklungen reagieren zu können und deshalb Verluste hinnehmen zu müssen.

Dies kann dazu führen, dass Kunden ihr für den CFD-Handel eingesetztes Gesamtkapital verlieren.

### f) Handelsaussetzung

Wird der einem CFD unterliegende Basiswert am jeweiligen Referenzmarkt vorübergehend auf Veranlassung der Börsenorgane vom Handel ausgesetzt, so werden auch auf der Handelsplattform keine Kontraktursstellungen vorgenommen. Insofern besteht das Risiko, dass ein Kunde die von ihm gehaltene CFD-Position in dem betroffenen Basiswert nicht durch ein gegenläufiges Geschäft schließen kann. Es besteht darüber hinaus die Gefahr, dass der jeweilige Basiswert nach Wiedereinsetzung des Handels mit einem erheblichen Abschlag bzw. Aufschlag gehandelt wird. Je nachdem, ob der Kunde eine CFD-Short oder CFD-Long-Position hält, kann dies für ihn nachteilig sein und unmittelbar zur Aufzehrung des für den CFD-Handel eingesetzten Gesamtkapitals führen.

### g) Risiko bei Fremdfinanzierung des für den CFD-Handel eingesetzten Gesamtkapitals

CFDs enthalten bereits ein Kreditelement, da mit der Margin nur ein Teil des Handelsvolumens vorgehalten wird, der Verlust jedoch über die Margin hinausgehen kann bis zum Totalverlust des für den CFD-Handel eingesetzten Gesamtkapitals.

Wenn der CFD-Handel mit Darlehen finanziert wird, muss beim Nichteintritt von Erwartungen nicht nur der eingetretene Verlust hingenommen, sondern auch das Darlehen verzinst und zurückgezahlt werden. Dadurch erhöht sich das Verlustrisiko erheblich. Es kann nicht damit kalkuliert werden, dass das Darlehen aus mit den CFD-Handel erwirtschafteten Mitteln verzinst und zurückgezahlt werden kann. Daher sollten Kunden ihre wirtschaftlichen Verhältnisse vor dem CFD-Handel daraufhin überprüfen, ob sie zur Verzinsung und gegebenenfalls zur kurzfristigen Tilgung des Darlehens auch ohne Berücksichtigung des für den CFD-Handel verfügbaren Gesamtkapitals in der Lage sind.

### h) Risiko in Zusammenhang mit dem Ausführungskurs

Die vom Market Maker gebildeten Kontrakturse berücksichtigen die Markttiefe. Die Kontrakturse richten sich somit auch nach dem verfügbaren Volumen des Referenzmarktes zu den jeweiligen Referenzkursen. Der Market Maker bildet also auch insoweit Kurse und Volumen des Referenzmarktes ab. Die Kontrakturse können daher aber auch von den anderweitig am Markt ausgewiesenen Kursen - ohne Markttiefen - abweichen.

Sofern es sich bei dem jeweiligen Basiswert, auf den sich der CFD bezieht, um einen weniger liquiden Wert handelt oder zu bestimmten Zeiten die Liquidität am Referenzmarkt nicht gegeben ist, so kann es dazu kommen, dass die Order zu einem abweichenden Kurs als in der Preisstufe 1 der Markttiefe ausgeführt wird.

Dies kann für den Kunden bedeuten, dass es bei einer Ausführung in der Markttiefe zu einem wirtschaftlich ungünstigeren volumengewichteten durchschnittlichen Ausführungspreis (Volume Weighted Average Price/VWAP) kommen kann.

Bei Market Orders, d.h. sofort ausführbaren Orders, kann es zwischen der Erteilung der Order durch den Kunden und dem Zeitpunkt der Orderausführung aufgrund einer Verzögerung und/oder einer sich in diesem Zeitraum ändernden Marktsituation jederzeit zu Abweichungen zwischen dem Kontraktkurs, der zum Zeitpunkt der Order auf der Handelsplattform angezeigt wird, und dem tatsächlichen Ausführungskurs kommen. Dies hat zur Folge, dass die Order nicht mit dem vom Kunden erwarteten Kurs ausgeführt werden kann, bzw. dass der Market Maker entsprechende Orders nicht annimmt.

Darüber hinaus ist zu beachten, dass beim Handel mit CFDs auch die persönliche Reaktionszeit und/oder die Online-Verfügbarkeit der Kunden eine Rolle spielt. Bei CFD-Positionen besteht immer das Risiko, dass innerhalb weniger Minuten erhebliche Verluste eintreten können; diese können sich noch verstärken, wenn Kunden nicht rechtzeitig auf die geänderte Marktsituation reagieren können.

Dies kann dazu führen, dass Kunden ihr für den CFD-Handel eingesetztes Gesamtkapital verlieren.

### i) Risiken durch den Einsatz von elektronischen Systemen

CFDs werden primär über die elektronische Handelsplattform gehandelt. Aufgrund von Systemfehlern, Systemabstürzen, Übertragungsfehlern, anderen Störungen der Hardware oder Software (z.B. Fehler bei der Generierung automatischer Kauf- oder Verkaufssignale wie auch bei deren Übertragung) oder Unterbrechungen der Internet-Verbindung kann es dazu kommen, dass Orders gar nicht oder nicht rechtzeitig übermittelt oder ausgeführt werden können.

Es besteht das Risiko, dass derartige technische Fehler zu Lasten des Kunden gehen und dazu führen können, dass er einen Verlust in Höhe des für den CFD-Handel eingesetzten Gesamtkapitals erleidet.

### j) Risiken aufgrund geänderter regulatorischer Rahmenbedingungen für CFD

International als auch national werden zunehmend regulatorische Anforderungen an die Finanzmärkte und deren Teilnehmer gestellt. Speziell der CFD-Handel ist verstärkt in den Fokus der Aufsichtsbehörden gelangt.

## B. RISIKOHINWEISE

So hat zum Beispiel die nationale Aufsichtsbehörde, die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), im Mai 2017 eine Allgemeinverfügung zum CFD-Handel mit Privatkunden erlassen und damit die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von CFDs beschränkt und verfügt, dass neue CFDs mit einer Nachschusspflicht Privatkunden nach Ablauf der Umsetzungsfrist zum 10. August 2017 nicht mehr angeboten werden dürfen. Die BaFin hat zudem im November 2017 ein Merkblatt zur Allgemeinverfügung vom 8. Mai 2017 bezüglich »Contracts for Difference« (CFDs) veröffentlicht.

Darüber hinaus hat die European Securities and Markets Authority (ESMA) bereits 2013 eine Investorenwarnung veröffentlicht, mit dem Hintergrund dass der hochspekulative CFD-Handel nicht nur professionellen und Kunden mit weitreichender Erfahrung, sondern auch unerfahrenen Privatkunden angeboten werde, die die Risiken des hochspekulativen CFD-Handels nicht überblicken können.

Mit Wirkung zum 1. August 2018 hat die ESMA zusätzlich einen Beschluss erlassen, welcher den Handel, Vertrieb und Marketing von CFDs einschränkt und insbesondere maximale Hebelsätze, eine Verpflichtung zur Zwangsglattstellung sowie ein Verbot der Nachschusspflicht einführt.

Dieser Beschluss wurde bereits mehrfach verlängert und gilt aktuell bis 31. Juli 2019. Daneben hat die BaFin bereits einen Entwurf einer Allgemeinverfügung veröffentlicht, der den ESMA-Beschluss in nationales Recht dauerhaft umsetzt.

Es ist nicht auszuschließen, dass erneute regulatorische Eingriffe der ESMA oder der BaFin, oder Eingriffe seitens des Gesetzgebers ergehen werden. Auch ist das Ausmaß entsprechender Eingriffe nicht abzuschätzen. Es ist insbesondere möglich, dass weitere Einschränkungen des CFD-Handels oder gar die Untersagung des CFD-Handels für bestimmte Kunden(gruppen) erfolgen.

### k) Risiken in Verbindung mit Transaktionskosten und Entgelten

Die Transaktionskosten und Entgelte für die Dienstleistungen des Intermediärs und des Market Makers reduzieren die Gewinne der Kunden. Je höher die Kosten pro Kontrakt, desto stärker verringern die Transaktionskosten und Entgelte mögliche Gewinne und erhöhen etwaige Verluste.

Die Handelsaktivität bzw. die Zahl der abgeschlossenen Kontrakte hat direkten Einfluss auf die Transaktionskosten, da diese pro Kontrakt anfallen und von den Kunden zu tragen sind. Hierbei können die Transaktionskosten schnell einen Großteil des auf dem CFD-Konto bereitgestellten Gesamtkapitals aufzehren und die Chance, insgesamt einen Gewinn zu erzielen, erheblich reduzieren.

Ursache für eine sehr hohe Handelsaktivität kann unter anderem sein, dass Ausstiegsmarken zur Verlustbegrenzung (Stop-Orders) im Verhältnis zur Volatilität des Basiswertes zu knapp kalkuliert werden. Dies kann zu einem schnell aufeinanderfolgenden Ein- und Aussteigen in Kontrakte führen, mit der Folge von immer neu anfallenden Transaktionsentgelten, die das auf dem CFD-Konto bereitgestellte Kapital zusätzlich.

### l) Steuerrisiko

Auch die jeweils anfallenden Steuern können sich auf den Ertrag im CFD-Handel einwirken. Deshalb sollten Kunden auch die steuerliche Behandlung der von ihnen abgeschlossenen Geschäfte beachten und vorab mit einem Steuerberater besprechen.

Des Weiteren besteht das Risiko, dass künftige Änderungen, Ergänzungen und/oder Neueinführungen von EU-Richtlinien, Doppelbesteuerungsabkommen, Steuergesetzen, eine abweichende Auslegung bestehenden Rechts durch die Finanzbehörden oder finanzgerichtliche Entscheidungen sich auf die steuerliche Behandlung von Erträgen aus CFDs nachteilig auswirken können.

## 3. RISIKEN IN BEZUG AUF DIE BASISWERTE

### a) Basiswertübergreifende Risiken

#### Marktpreisrisiken aufgrund der basiswertabhängigen Strukturen

Die Wertentwicklung der CFDs ist von der Entwicklung des Referenzkurses des jeweiligen Basiswerts abhängig. Diese wiederum ist - je nach der Natur des Basiswerts – abhängig von einer Vielzahl von Einflussfaktoren, wie der tatsächlichen und erwarteten wirtschaftlichen Entwicklung einzelner Unternehmen, Industriezweige, Regionen, Rohstoffmärkte, sonstiger Beschaffungsmärkte und Absatzmärkte, dem Zins- und Kursniveau an den Kapitalmärkten, Entwicklungen von Preisniveau und Währungskursen sowie politischen Gegebenheiten. Aufgrund des sehr kurzfristigen Anlagehorizonts, der Hebelwirkung der CFDs und der Tatsache, dass eine Zwangsglattstellung erfolgen kann, genügt es nicht, die mittel- oder langfristige Tendenz des Marktes richtig einzuschätzen, da auch untertägige Kursausschläge zu einer solchen Zwangsglattstellung führen können.

Wegen der Abhängigkeit des CFD-Handels von der Referenzkursentwicklung des jeweiligen Basiswertes wirken beim CFD-Handel dieselben Funktionsweisen und Einflussfaktoren auf die Kursentwicklung und es bestehen dieselben Risiken wie auf dem Referenzmarkt. Kunden sollten daher die Funktionsweise des jeweiligen Referenzmarktes und die Abhängigkeit von CFD-Geschäften von diesem gut kennen. So besteht wegen der letztlich nicht vorhersehbaren Kursentwicklung bei allen Basiswerten das Risiko, dass die Referenzkurse sich gegen die Erwartungen der Kunden entwickeln und sie einen Verlust erleiden können, bis hin zum Totalverlust des für den CFD-Handel eingesetzten Gesamtkapitals.

#### Abhängigkeit von Handelszeiten des Referenzmarkts

Der CFD-Handel erfolgt jeweils nur zu den Handelszeiten des jeweiligen zugrundeliegenden Basiswerts. Dies bedeutet insbesondere, dass offene CFD-Positionen nicht zu jedem Zeitpunkt, sondern nur während der Handelszeiten geschlossen werden können. Dies gilt insbesondere auch für Feiertage an den jeweiligen Referenzmärkten.

Auf der anderen Seite gibt es auch Basiswerte, die 24 Stunden am Tag durch die Zeitzonen in Australien, Asien, Europa und Amerika gehandelt werden. Hierzu gehören z.B. Futures sowie Währungswechselkurse. Da die Geschäftszeiten des CFD-Handels nicht ebenfalls 24 Stunden am Tag betragen, kann es zu Kurssprüngen zwischen dem Geschäftsschluss eines Geschäftstages und der Geschäftseröffnung des folgenden Geschäftstages kommen.

Dabei können besondere Risiken entstehen, da Kunden ggf. auf zwischenzeitliche Entwicklungen am Referenzmarkt nicht unmittelbar reagieren und ihnen dadurch Verluste entstehen können, bis hin zu einem Totalverlust des für den CFD-Handel eingesetzten Gesamtkapitals.

#### Währungswechselkursrisiko

Bestimmte Basiswerte unterliegen einer ausländischen Währung oder Rechnungseinheit oder bestimmen sich hiernach (beispielsweise Gold, Öl, bestimmte Aktien wie z.B. US-Aktien). Der jeweilige Ausführungskurs des CFD bestimmt sich nach der entsprechenden Fremdwährung. Dagegen wird das CFD-Konto in EUR geführt und Margin, Gewinne und Verluste sowie Gesamtkapital stets in EUR ausgewiesen. Insbesondere werden Gewinne/Verluste aus CFD-Positionen bei Schließung mit dem Währungswechselkurs zum Zeitpunkt der Schließung umgerechnet.

Das Verlustrisiko hängt in diesen Fällen daher nicht allein von der Wertentwicklung des Basiswerts ab, sondern auch von ungünstigen Entwicklungen des Wertes der Fremdwährung, Währungseinheit oder Rechnungseinheit ab. Solche Entwicklungen können das Verlustrisiko erhöhen bzw. Gewinne reduzieren.

## B. RISIKOHINWEISE

### Störungen, Außergewöhnliche Ereignisse

Es besteht das Risiko, dass die Notierung eines Basiswert am jeweiligen Referenzmarkt auf Veranlassung der zuständigen Börsenorgane vorübergehend ausgesetzt wird. In diesem Fall wird auch auf der Handelsplattform keine Stellung von Kontraktkursen vorgenommen. Auch technische Störungen in den jeweiligen Referenzmärkten können dazu führen, dass eine Kursstellung auf der Handelsplattform nicht erfolgt bzw. erfolgen kann.

Auch im Falle einer Marktstörung oder für den Fall, dass ein vorübergehender Verlust der Liquidität oder eine außergewöhnliche Volatilität im Referenzmarkt zu erwarten sind, besteht das Risiko, dass die Kursstellung eingeschränkt oder ausgesetzt wird, mit dem Risiko, dass Kunden die betroffenen CFD-Positionen nur eingeschränkt oder gar nicht handeln können.

Grundsätzlich besteht zudem das Risiko, dass bzgl. eines Basiswerts künftig gar keine Kontrakturse mehr gestellt werden oder gestellt werden können, mit dem Risiko, dass CFD-Positionen mit diesen Basiswerten überhaupt nicht mehr auf der Handelsplattform gehandelt werden können.

In all diesen Fällen besteht das Risiko, dass Kunden offene CFD-Positionen ggf. nicht schließen können, der Kurs nach Wiedereinsetzung zum Handel mit massiven Auf- oder Abschlägen gehandelt wird oder der Market Maker offene CFD-Positionen zwangsweise schließt und Kunden dadurch Verluste erleiden können, bis hin zu einem Totalverlust des für den CFD-Handel eingesetzten Gesamtkapitals.

### Rollover-Risiko

Bestimmte Basiswerte (z.B. Futures) haben ein festes Ablaufdatum. Dementsprechend haben auch die CFDs auf die jeweiligen Basiswerte ein Ablaufdatum, welches jedoch vom Ablaufdatum des Basiswerts abweichen kann. Die jeweiligen Produktdetails enthalten Angaben dazu, bis zu welchem Zeitpunkt entsprechende CFD-Positionen eröffnet und geschlossen werden können. Sofern der Kunde die CFD-Position nicht rechtzeitig schließt, wird diese zwangsweise vom Market Maker geschlossen. Grundsätzlich endet der Handel in einem CFD einen Tag vor dem Ablaufdatum des CFDs (letzter Handelstag). Dies kann dazu führen, dass erwartete Gewinne nicht erwirtschaftet werden können und Kunden ihr eingesetztes Kapital bis hin zum für den CFD-Handel eingesetzten Gesamtkapital verlieren.

Ein automatischer Rollover, d.h. die Schließung und Neueröffnung von CFD-Positionen bzgl. des jeweiligen Basiswerts mit neuem Ablaufdatum, erfolgt nicht. Dies bedeutet, dass Kunden selbstständig tätig werden müssen, wenn sie weiterhin CFDs auf derartige Basiswerte handeln möchten.

### Risiken in Verbindung mit Basiswerten, die Rechtsordnungen in Schwellenländern unterliegen

Ein Basiswert kann der Rechtsordnung eines Schwellen- oder Entwicklungslands unterliegen. Eine Investition in CFD, die sich auf einen solchen Basiswert beziehen, ist daher mit zusätzlichen rechtlichen, politischen und wirtschaftlichen Risiken, einschließlich eines Währungsverfalls, verbunden.

Schwellen- und Entwicklungsländer können erheblichen rechtlichen, wirtschaftlichen und politischen Risiken ausgesetzt sein, die größer sein können als beispielsweise in EU-Mitgliedstaaten oder anderen Industrieländern. Daher beinhalten Anlagen mit Bezug zu Schwellen- oder Entwicklungsländern neben den allgemeinen mit der Anlage in den jeweiligen Basiswert verbundenen Risiken zusätzliche Risikofaktoren. Hierzu gehören die instabile politische oder wirtschaftliche Lage, erhöhte Inflation sowie erhöhte Währungsrisiken. Die Instabilität dieser Länder kann u.a. durch autoritäre Regierungen oder die Beteiligung des Militärs an politischen und wirtschaftlichen Entscheidungsprozessen verursacht werden. Hierzu gehören auch mit verfassungsfeindlichen Mitteln erzielte oder versuchte Regierungswechsel, Unruhen in der Bevölkerung, verbunden mit der Forderung nach verbesserten politischen, wirtschaftlichen und sozialen Bedingungen, feindliche Beziehungen zu

Nachbarländern oder Konflikte aus ethnischen, religiösen oder rassistischen Gründen. Politische oder wirtschaftliche Instabilität kann sich auf das Vertrauen von Anlegern auswirken, was wiederum einen negativen Effekt auf die Währungswechselkurse oder andere Vermögenswerte in diesen Ländern haben kann.

Zudem können über Basiswerte, die Rechtsordnungen in Schwellen- und Entwicklungsländern unterliegen, gegebenenfalls weniger öffentlich zugängliche Informationen verfügbar sein, als Kunden üblicherweise zugänglich gemacht werden. Transparenzanforderungen, Buchführungs-, Abschlussprüfungs- oder Finanzberichterstattungsstandards sowie regulatorische Standards sind in vielerlei Hinsicht weniger streng entwickelt als Standards in Industrieländern. Einige Finanzmärkte in Schwellenländern haben, obwohl sie allgemein ein wachsendes Volumen aufweisen, ein erheblich geringeres Handelsvolumen als entwickelte Märkte.

Sämtliche der vorgenannten Faktoren können einen nachteiligen Einfluss auf die Kontrakturse der CFD bezogen auf entsprechende Basiswerte haben.

### Risiken im Zusammenhang mit Auswirkungen der Regulierung und Reform von sogenannten Referenzwerten

Die CFD können u.a. an die Entwicklung von Aktien-, Rohstoff- oder Devisenindizes sowie weitere Arten von Indizes, sowie Referenzsätze, u.a. die London Interbank Offered Rate (LIBOR), die Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR) sowie Währungswechselkurse, gekoppelt sein. Diese Richtwerte werden auch als sog. »Referenzwerte« bezeichnet, die Gegenstand jüngster nationaler, internationaler und sonstiger aufsichtsrechtlicher Regulierungen und Reformvorschlägen sind. Zu den wichtigsten internationalen Regulierungsinitiativen im Zusammenhang mit der Reform von Referenzwerten gehören die Grundsätze für finanzielle Referenzwerte der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO) aus dem Juli 2013 (IOSCO's Principles for Financial Benchmarks – »IOSCO-Grundsätze«) und die Verordnung (EU) 2016/1011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2016 über Indizes, die bei Finanzinstrumenten und Finanzkontrakten als Referenzwert oder zur Messung der Wertentwicklung eines Investmentfonds verwendet werden und zur Änderung der Richtlinien 2008/48/EG und 2014/17/EU sowie der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 (»EU Referenzwert Verordnung«). Die IOSCO-Grundsätze zielen darauf ab, einen übergreifenden Rahmen von Leitlinien für Referenzwerte zu schaffen, die auf den Finanzmärkten verwendet werden sollen, insbesondere (unter anderem) für Kontrolle und Rechenschaftspflicht sowie für Beschaffenheit, Integrität und Transparenz der Referenzwertgestaltung, der Festlegung und der Methoden. In einer im Februar 2015 von IOSCO veröffentlichten Überprüfung des Status der freiwilligen Markteinführung der IOSCO-Grundsätze wurde festgestellt, dass bei der Umsetzung der IOSCO-Grundsätze erhebliche, aber unterschiedliche Fortschritte erzielt wurden. Da sich die Referenzwert-Branche jedoch in einem Wandel befindet, können in der Zukunft weitere Schritte von IOSCO erforderlich sein.

Die EU Referenzwert Verordnung wurde am 29. Juni 2016 im Amtsblatt der EU veröffentlicht. Die meisten Bestimmungen der EU Referenzwert Verordnung kommen seit dem 1. Januar 2018 zur Anwendung, mit Ausnahme einiger Bestimmungen (hauptsächlich zu kritischen Referenzwerten), die seit dem 30. Juni 2016 gelten. Die EU Referenzwert Verordnung gilt für die Bereitstellung von Referenzwerten, das Beitragen von Eingabedaten und die Verwendung eines Referenzwerts innerhalb der Europäischen Union. Unter anderem erfordert sie, dass Administratoren von Referenzwerten zugelassen oder registriert werden müssen (oder nicht in der EU-Ansässige, einem gleichwertigen System unterliegen oder auf andere Weise anerkannt oder übernommen werden) und umfangreiche Anforderungen in Bezug auf die Verwaltung von Referenzwerten erfüllen. Außerdem verhindert sie eine bestimmte Verwendung von Referenzwerten von Administratoren, die nicht zugelassen/registriert sind (oder, wenn sie nicht in der EU ansässig sind, als gleichwertig anerkannt oder übernommen gelten) durch beaufsichtigte Unternehmen in der EU. Der Geltungsbereich der EU Referenzwert Verordnung ist weit und gilt neben sogenannten

## B. RISIKOHINWEISE

kritischen Referenzwerten wie EURIBOR auch für viele andere Indizes, die verwendet werden, um z.B. den zu zahlenden Betrag oder den Wert oder die Wertentwicklung bestimmter Finanzinstrumente zu bestimmen, für die ein Antrag auf Zulassung zum Handel an einem Handelsplatz gestellt wurde oder die an einem Handelsplatz ((EU – geregelter Markt, multilaterales Handelssystem der EU), eine organisierte Handelsplattform in der EU oder über einen systematischen Internalisierer gehandelt werden.

Zudem hat zum Beispiel die zuständige britische Aufsichtsbehörde (UK Financial Conduct Authority) am 27. Juli 2017 angekündigt, dass sie nach 2021 Banken nicht mehr nahelegen bzw. diese nicht mehr veranlassen wird, Sätze für die Berechnung des LIBOR weiterzugeben. In der Ankündigung wird darauf hingewiesen, dass nicht garantiert werden kann bzw. wird, dass der LIBOR nach 2021 auf der derzeitigen Grundlage weiter ermittelt werden wird. Dies kann dazu führen, dass Marktteilnehmer die Verwaltung oder die Mitwirkung bei der Festlegung bestimmter Referenzwerte nicht fortsetzen bzw. dass die Regeln und Methodologie, nach der bestimmte Referenzwerte berechnet werden, geändert werden.

Die EU Referenzwert Verordnung könnte erhebliche Auswirkungen auf CFD haben, die an einen Referenzwert im Sinne der EU Referenzwert Verordnung gekoppelt sind, einschließlich einer der folgenden Umstände:

- Vorbehaltlich geltender Übergangsbestimmungen dürfen der Market Maker und der Intermediär als beaufsichtigte Unternehmen »Referenzwerte« als Basiswerte nicht verwenden, wenn der Administrator des Referenzwerts oder der Referenzwert (sofern dieser von Administratoren, die außerhalb der EU ansässig sind, bereitgestellt wird) nicht in das ESMA-Register der gemäß der EU Referenzwert Verordnung zugelassenen Administratoren/Referenzwerte eingetragen wurde oder aus diesem Register entfernt worden ist (z.B. wenn der Administrator keine Zulassung oder Registrierung gemäß der EU Referenzwert Verordnung erhält oder behält, oder, falls der Administrator in einer Jurisdiktion außerhalb der EU ansässig ist, keine Anerkennung oder Übernahme erhält oder behält, und der Administrator oder Referenzwert nicht als gleichwertig anerkannt ist);
- Die Methodik oder andere Bedingungen des Referenzwerts könnten geändert werden, um mit den Bestimmungen der EU Referenzwert Verordnung übereinzustimmen.

Diese Änderungen oder andere sich daraus ergebende Änderungen für einen Referenzwert infolge internationaler, nationaler oder sonstiger Reformen, Initiativen oder Untersuchungen oder die generell erhöhte regulatorische Kontrolle von Referenzwerten könnten sich möglicherweise nachteilig auf den betreffenden Referenzwert auswirken oder andere unvorhergesehene Folgen haben, einschließlich und aber nicht beschränkt darauf, dass solche Änderungen:

- Auswirkungen auf die Höhe des veröffentlichten Referenzkurses des Referenzwerts haben, die wiederum Auswirkungen auf das Sinken, die Erhöhung oder sonstige Beeinflussung der Volatilität des veröffentlichten Kurses oder Wertes haben können;
- die Kosten und Risiken der Verwaltung oder sonstigen Mitwirkung an der Festlegung eines Referenzwerts und Einhaltung diesbezüglicher Vorschriften oder Anforderungen erhöhen können;
- die Marktteilnehmer davon abhalten können, bestimmte Referenzwerte weiter zu verwalten oder dazu beizutragen;
- Änderungen der Regeln oder Methodik auslösen können, die für bestimmte Referenzwerte angewendet werden;
- die Beendigung bestimmter Referenzwerte (oder bestimmter Währungen oder Laufzeiten von Referenzwerten) herbeiführen können; oder
- andere nachteilige Auswirkungen oder unvorhergesehene Folgen haben können.

Jede dieser Folgen könnte die Kurse der betroffenen CFD erheblich nachteilig beeinflussen und / oder könnte dazu führen, dass die Kursstellung eingeschränkt oder ausgesetzt wird, ggf. die Kosten für relevante CFD steigen und/oder ggf. offene CFD-Positionen zwangsgeschlossen werden.

Kunden sollten für Investitionsentscheidungen in Bezug auf CFD, die an einen Referenzwert gekoppelt sind oder auf diesen Bezug nehmen, einen unabhängigen Berater konsultieren und eine eigene Einschätzung hinsichtlich möglicher Risiken vornehmen, die sich aus Reformen und Untersuchungen von Referenzwerten ergeben.

### b) Besondere Basiswertspezifische Risiken

#### Aktien

Handelt es sich bei dem Basiswert um eine Aktie, sollten die folgenden Risiken beachtet werden.

#### *Besondere Risiken im Zusammenhang mit der Kursentwicklung von Aktien*

Die Kursentwicklung einer als Basiswert verwendeten Aktie hängt von der Entwicklung des die Aktien emittierenden Unternehmens ab. Doch auch unabhängig von der Vermögens-, Finanz-, Liquiditäts- und Ertragslage des die Aktien emittierenden Unternehmens kann der Kurs einer Aktie Schwankungen oder nachteiligen Wertveränderungen unterliegen. Insbesondere die allgemeine Konjunktur und die Börsenstimmung können die Kursentwicklung beeinflussen.

#### *Risiko von Zwangsschließungen bei Außergewöhnlichen Kapitalmaßnahmen*

Im Fall einer Außergewöhnlichen Kapitalmaßnahme hat der Market-Maker unter anderem das Recht, offene CFD-Positionen zwangszuschließen. Dies kann dazu führen, dass erwartete Gewinne nicht erwirtschaftet werden und Kunden ihr Kapital bis hin zum für den CFD-Handel eingesetzten Gesamtkapital verlieren können.

In der Regel ist der CFD am nächsten Geschäftstag wieder handelbar, jedoch erfolgt keine automatische Wiedereröffnung von CFD-Positionen. Dies bedeutet, dass Kunden selbstständig tätig werden müssen, wenn sie weiterhin CFDs auf derartige Basiswerte handeln möchten.

#### *Ähnliche Risiken wie eine Direktanlage in Aktien*

Die Entwicklung der Kontraktkurse von CFD auf eine Aktie ist abhängig von der Referenzkursentwicklung der Aktie. Diese kann Einflüssen wie z.B. der Dividenden- bzw. Ausschüttungspolitik, den Finanzaussichten, der Marktposition, Kapitalmaßnahmen, der Aktienstruktur und Risikosituation des Emittenten der Aktie, Leerverkaufsfaktiven, geringer Marktliquidität und auch politischen Einflüssen unterliegen. Demzufolge unterliegt eine Investition in ein CFD auf eine Aktie ähnlichen Risiken wie eine Direktanlage in Aktien.

Die Kursentwicklung der Aktie kann Einflüssen unterliegen, die außerhalb des Einflussbereichs des Market Makers liegen, wie z.B. dem Risiko, dass das betreffende Unternehmen zahlungsunfähig wird, dass über das Vermögen des Unternehmens ein Insolvenzverfahren oder ein nach dem für das Unternehmen anwendbaren Recht vergleichbares Verfahren eröffnet wird oder vergleichbare Ereignisse in Bezug auf das Unternehmen stattfinden, was zu einem Totalverlust für den Wertpapierinhaber führen kann, oder dass der Aktienkurs starken Schwankungen ausgesetzt ist.

Darüber hinaus hängt die Wertentwicklung der Aktien in besonderem Maße von der Entwicklung der Kapitalmärkte ab, die wiederum von der allgemeinen globalen Lage und spezifischen wirtschaftlichen und politischen Gegebenheiten beeinflusst werden. Aktien von Unternehmen mit einer niedrigen bis mittleren Marktkapitalisierung unterliegen möglicherweise noch höheren Risiken (z.B. in Bezug auf Volatilität oder Insolvenz) als die Aktien von größeren Unternehmen. Darüber hinaus können Aktien von Unternehmen mit niedriger Marktkapitalisierung aufgrund geringerer Handelsvolumina extrem illiquide sein. Aktien von Unternehmen, die ihren Geschäftssitz oder ihre maßgebliche Betriebstätigkeit in Ländern



## B. RISIKOHINWEISE

haben bzw. abwickeln, in denen eine geringe Rechtssicherheit herrscht, unterliegen zusätzlichen Risiken, wie z.B. dem Risiko von Regierungsmaßnahmen oder Verstaatlichungen. Dies kann zu einem Gesamt- oder Teilverlust des Wertes der Aktie führen. Die Realisierung dieser Risiken kann dann Kunden, welche in CFD auf eine solche Aktie investiert haben, zu einem Verlust bis hin zu dem für den CFD-Handel eingesetzten Gesamtkapital führen.

### *Keine Aktionärsrechte*

Die CFD vermitteln keine Beteiligung in Aktien als Basiswert, einschließlich etwaiger Stimmrechte in einer Aktionärshauptversammlung oder anderer Rechte hinsichtlich der Aktie.

### *Währungsrisiken*

Lauten die Anlagen der Gesellschaft, deren Aktien als Basiswert verwendet werden, auf eine andere Währung als die Währung, in der der Wert der Aktien berechnet wird, können sich hieraus weitere Korrelationsrisiken ergeben. Diese Korrelationsrisiken beziehen sich auf den Grad der Abhängigkeit der Entwicklung der Währungswechselkurse von dieser Fremdwährung zu der für die Bestimmung des Aktienwerts maßgeblichen Währung. Auch mögliche Absicherungsgeschäfte einer Aktiengesellschaft können solche Risiken nicht ausschließen.

### **Metalle und Rohstoffe**

Handelt es sich bei dem Basiswert um ein Metall oder einen Rohstoff, sollten die folgenden Risiken, die speziell mit Metallen und Rohstoffen als Basiswert verbunden sind, beachtet werden.

### *Ähnliche Risiken wie eine Direktanlage in die Metalle oder Rohstoffe*

Eine CFD-Position mit einem Rohstoff oder einem Metall als Basiswert unterliegt ähnlichen Risiken wie eine Direktanlage in diesen jeweiligen Rohstoff/Metall. Rohstoffe (z.B. Öl, Gas) und Metalle (z.B. Gold, Silber) werden überwiegend an spezialisierten Börsen sowie direkt zwischen Marktteilnehmern außerbörslich (over the counter) gehandelt. Eine Anlage in Rohstoffe und Metalle ist risikoreicher als Anlagen in Anleihen, Devisen oder Aktien, da Preise in dieser Anlagekategorie größeren Schwankungen (sog. Volatilität) unterliegen, da der Handel mit Rohstoffen und Metallen teilweise auch zu Spekulationszwecken erfolgt, und diese Anlagekategorie möglicherweise weniger liquide ist als z.B. Aktien, die an Aktienmärkten gehandelt werden.

### *Abhängigkeit von dem Wert der Metalle oder Rohstoffe*

Die Rohstoff- und Metallpreise werden durch die folgenden, nicht als abschließende Aufzählung zu verstehenden, Faktoren, beeinflusst: Angebot und Nachfrage; Finanzmarktspekulationen; Produktionsengpässe; Lieferschwierigkeiten; wenige Marktteilnehmer; Produktion in Schwellenländern (politische Unruhen, Wirtschaftskrisen); politische Risiken (Krieg, Terror); ungünstige Witterungsverhältnisse; Naturkatastrophen.

### *Kartelle und regulatorische Änderungen*

Eine Reihe von Firmen oder Ländern, die in der Gewinnung von Rohstoffen und Metallen tätig sind, haben sich zu Organisationen oder Kartellen zusammengeschlossen, um das Angebot zu regulieren und somit die Preise zu beeinflussen. Der Handel mit Rohstoffen und Metallen unterliegt aber andererseits aufsichtsbehördlichen Vorschriften oder Marktregeln, deren Anwendung sich ebenfalls nachteilig auf die Preisentwicklung der betroffenen Rohstoffe und Metalle auswirken kann.

### *Geringe Liquidität*

Viele Rohstoff- und Metall-Märkte sind nicht besonders liquide und somit ggf. nicht in der Lage, schnell und in ausreichendem Maße auf Angebots- und Nachfrageveränderungen zu reagieren. Im Falle einer niedrigen Liquidität können spekulative Anlagen durch einzelne Marktteilnehmer zu Preisverzerrungen führen.

### *Politische Risiken*

Metalle werden häufig in Schwellenländern gewonnen und von Industrienationen nachgefragt. Die politische und wirtschaftliche Situation von Schwellenländern ist jedoch meist weniger stabil als in den Industriestaaten. Sie sind eher den Risiken schneller politischer Veränderungen und konjunktureller Rückschläge ausgesetzt. Politische Krisen können das Vertrauen von Anlegern erschüttern, was wiederum die Preise der Waren beeinflussen kann. Kriegerische Auseinandersetzungen oder Konflikte können Angebot und Nachfrage bestimmter Metalle verändern. Darüber hinaus ist es möglich, dass Industrieländer ein Embargo beim Export und Import von Metallen und Dienstleistungen auferlegen. Dies kann sich direkt oder indirekt auf den Preis des Metalls, das als Basiswert bzw. als Korbbestandteil der Wertpapiere verwendet wird, auswirken.

### **Indizes**

Handelt es sich bei dem Basiswert um einen Fremd-Index, unterliegt das Regelwerk des Index möglichen Änderungen durch den Betreiber des Index. Der Market Maker hat keinen Einfluss auf solche etwaigen Änderungen.

Der Betreiber des Index bzw. die für die Zusammensetzung des Index zuständige Person sowie der Market Maker können während der Laufzeit der Wertpapiere neuen gesetzgeberischen Anforderungen an die Veröffentlichung und Verwendung eines Index unterliegen, welche unter Umständen eine Zulassung oder Registrierung des jeweiligen Betreibers des Index bzw. der für die Zusammensetzung des Index zuständigen Person und eine Indexänderung zur Erfüllung der gesetzlichen Vorgaben erfordern. Es ist in diesem Zusammenhang nicht ausgeschlossen, dass ein Index inhaltlich geändert, nicht mehr fortgeführt wird oder verwendet werden darf, insbesondere wenn eine Zulassung oder Registrierung nicht erfolgt oder nachträglich wegfällt. In diesen Fällen ist zu beachten, dass es im Ermessen des Market Makers liegt, Kontraktkurse auf einen entsprechenden Index nicht mehr anzubieten und ggf. offene CFD-Positionen zwangszuschließen.

### *Risiko der Änderung der Indexberechnung*

Bestimmungen zur Berechnung der Kurse des Index werden durch den Betreiber des Index im entsprechenden Regelwerk zu dem Index festgelegt. Der Market Maker hat daher keinen Einfluss auf die Berechnung der Kurse durch den Betreiber des Index sowie mögliche Änderungen des Regelwerks, die einen Einfluss auf die Berechnung der Referenzkurse haben.

### **Währungswechselkurse**

Handelt es sich bei dem Basiswert um einen Währungswechselkurs, sollten die folgenden Risiken, die speziell mit Währungswechselkursen als Basiswert verbunden sind, beachtet werden.

CFDs mit einem Währungswechselkurs als Basiswert beziehen sich auf eine oder mehrere bestimmte Währung(en). Zahlungen hängen von der Entwicklung der zugrunde liegenden Währung(en) ab. Eine Anlage in CFDs mit einem Währungswechselkurs als Basiswert unterliegt ähnlichen Marktrisiken wie eine Direktanlage in die entsprechende(n) zugrunde liegende(n) Währung(en). Dies gilt insbesondere dann, wenn es sich um eine Währung eines Schwellenlandes handelt. Potenzielle Anleger sollten daher mit Devisen als Anlageklasse vertraut sein. Gesetzliche Einschränkungen des freien Umtauschs können sich nachteilig auf die Wertentwicklung des CFD auswirken.

## Wir sind für Sie da.

Sollten Sie Fragen zur Consorsbank haben,  
sind wir gerne persönlich für Sie da.



**0911-369 90 00**

täglich von 7:00 – 22:30 Uhr



**0911-369 10 00**



**[www.consorsbank.de/](http://www.consorsbank.de/)**  
**Service-Beratung**



**info@consorsbank.de**

**Consorsbank** • BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland  
Standort Nürnberg: Bahnhofstraße 55 • 90402 Nürnberg

Consorsbank ist eine eingetragene Marke der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland.