

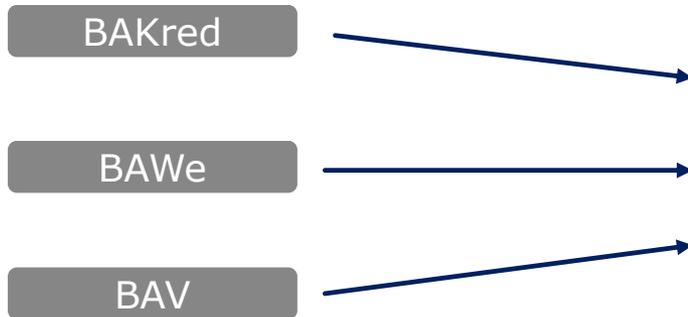
Produktinterventionen von BaFin und ESMA – Was kommt auf CFDs und binäre Optionen zu?

Anlegertag Düsseldorf, 10. März 2018

- A. Aufsichtsbehörden und ihre Produktinterventionsbefugnisse
- B. Intervention in Bezug auf binäre Optionen
- C. Intervention in Bezug auf CFDs
- D. Ausblick

A. Aufsichtsbehörden

BaFin



Seit 01. Mai 2002



Integrierte Behörde

540 Versicherungen

720 Finanzdienstleister

1.630 Banken

6.300 Fonds

...

Ziel:

Gewährleistung der Funktionsfähigkeit, Stabilität und Integrität des deutschen Finanzsystems

A. Produktintervention Deutschland (BaFin)

- Befugnis eingeführt am **10. Juli 2015**
- Reaktion des Gesetzgebers auf Verluste von Privatanlegern im Bereich der Vermögensanlagen
- Schließung von Regelungslücken (Direktvertrieb)
- **Vorwegnahme europäischer Produktinterventionsrechte**
 - Überbrückung auf nationaler Ebene bis Inkrafttreten der europäischen Ermächtigungsnormen
 - Inhaltsgleiche Ausgestaltung der Ermächtigung

A. Produktintervention

Europäische Union (ESMA)

- Befugnisse durch Finanzmarktverordnung MiFIR eingeführt am **03.01.2018**
 - u. a. als Reaktion auf Finanzkrise 2007
- Aufsichtsmaßnahmen zur Produktintervention
 - Befugnisse der **ESMA** (*European Securities and Markets Authority*) zu vorübergehender Intervention
 - Befugnisse der **EBA** (*European Banking Authority*) zu vorübergehender Intervention
 - Produktintervention seitens der **zuständigen** (nationalen) **Behörden**

A. Aufsichtsbehörden

ESMA



- unabhängige EU-Behörde
- tätig seit 2011
- Sitz: Paris
- Mitarbeiter: 200

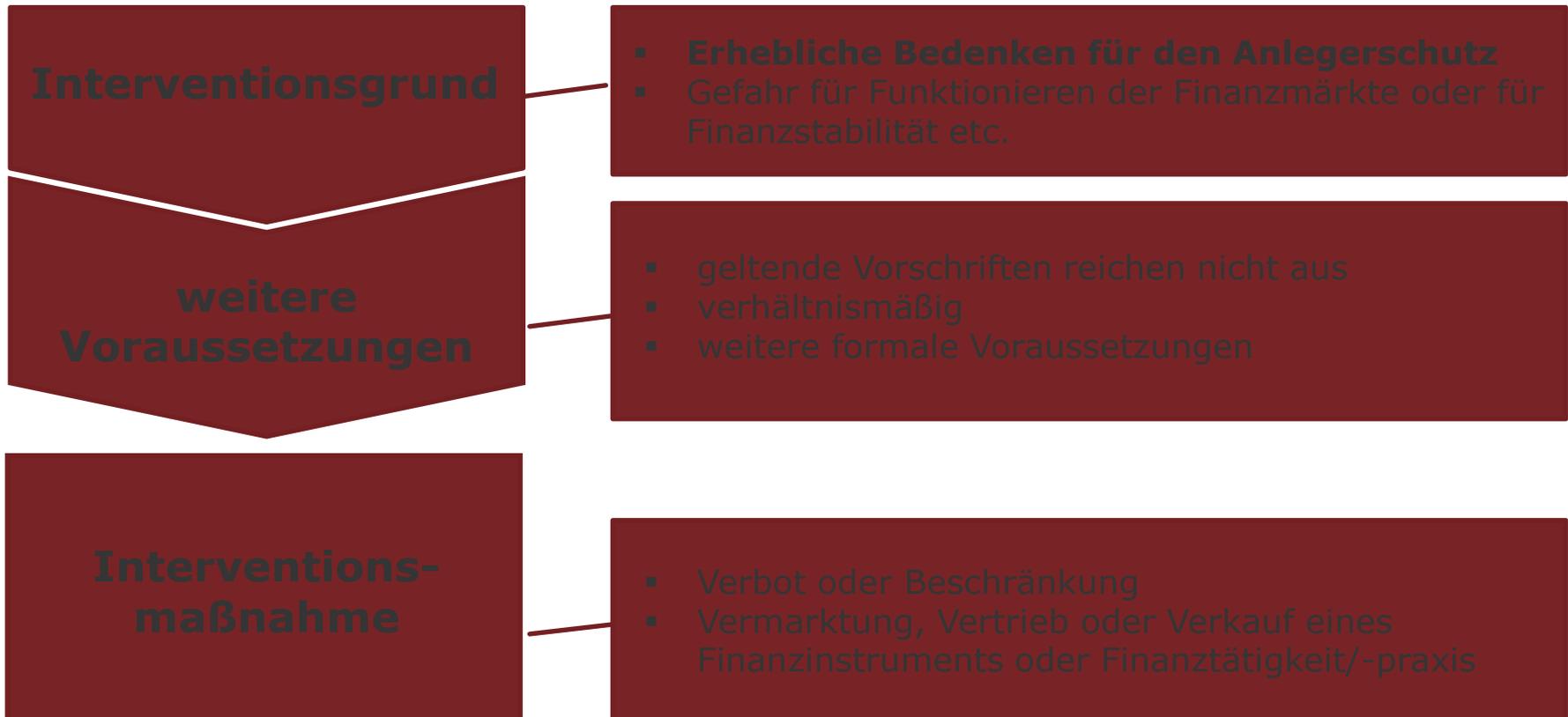
➔ **Mitglieder:** für Wertpapiermärkte zuständige nationale Behörden aller EU-Länder (+ *EWR-Staaten als Beobachter*)

➔ **Aufgaben:**

- Verbesserung des Anlegerschutzes
- Förderung stabiler und ordnungsmäßiger Finanzmärkte
- Aufsichtskonvergenz
- teilweise einige unmittelbare Aufsichtsbefugnisse

A. Produktintervention

Wann und wie?





A. Produktintervention

Kriterien für Anlegerschutzbedenken

Finanzierungsbedeutung
für Emittenten

Qualität bereitgestellter
Produktinformationen

Grad der Komplexität
des Produktes

Anfälligkeit für
Finanzkriminalität

Innovationsgrad

Ausmaß möglicher
negativer Auswirkungen

Rendite-Risiko-
Verhältnis

Besonderes Risiko für
Finanzmarkt

Finanzielle Lage des
Emittenten

Verkaufspraktiken

Liquidität/
Veräußerbarkeit

Art der beteiligten
Kunden

Besondere
Produktmerkmale

Preisbildung

Maß an Transparenz des
Produktes

A. Produktintervention

Vergleich BaFin - ESMA

| | BaFin | ESMA |
|------------------------------------|---|---|
| Räumlicher Geltungsbereich EU-weit | <p style="text-align: center;">✘</p> <p style="text-align: center;">(nur Deutschland)</p> | ✔ |
| Unbefristet gültig | ✔ | <p style="text-align: center;">✘</p> <p style="text-align: center;">(tritt nach 3 Monaten außer Kraft, wenn keine Verlängerung)</p> |

- A. Aufsichtsbehörden und ihre
Produktinterventionsbefugnisse
- B. Intervention in Bezug auf binäre Optionen**
- C. Intervention in Bezug auf CFDs
- D. Ausblick

B. Binäre Optionen

Charakteristik

Hochspekulatives Finanzprodukt (Derivat)

Spekulation auf zukünftige Kursverläufe (Put oder Call)

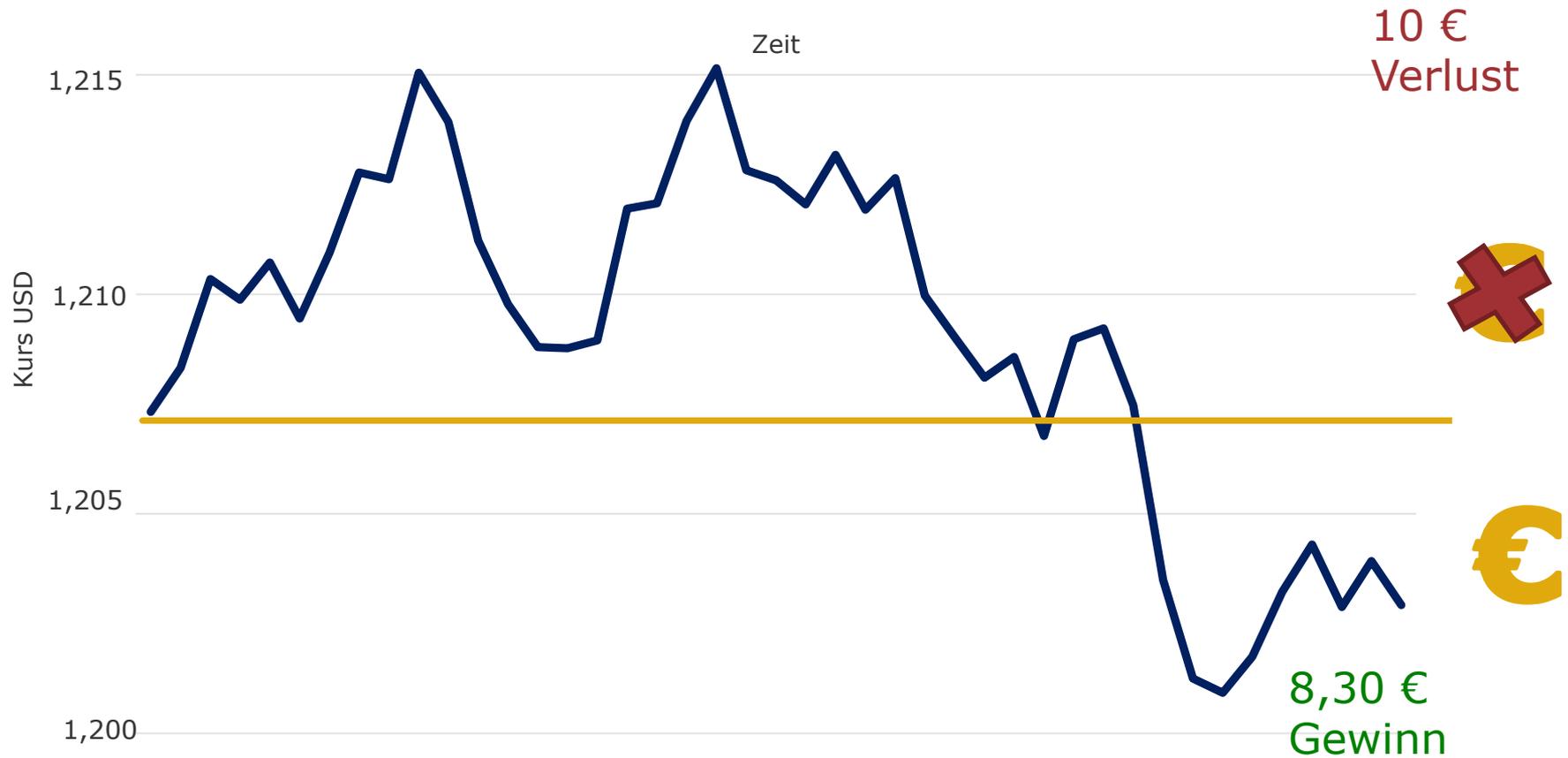
OTC-Geschäft (Vertrag)

Sehr kurze Laufzeit (i. d. R. 60 bis 300 Sekunden)

Auszahlung je nach Basiswertentwicklung entweder null oder Fest-/Prozentbetrag

B. Binäre Optionen Beispiel

Binäre Option mit USD als Basiswert



B. Binäre Optionen

Feststellungen/Probleme (1)



Risiko eines Totalverlustes



Überwiegende Mehrheit der Anleger verliert Geld



Kein plausibler Investmentzweck (*nur Spekulation*)



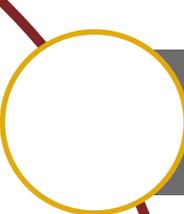
Glücksspielcharakter



Kurzfristige Spekulation (*Spread, Transaktionskosten*)

B. Binäre Optionen

Feststellungen/Probleme (2)



Interessenkonflikte (*OTC-Produkt*)



Starkes Wachstum von Vertriebsaktivitäten



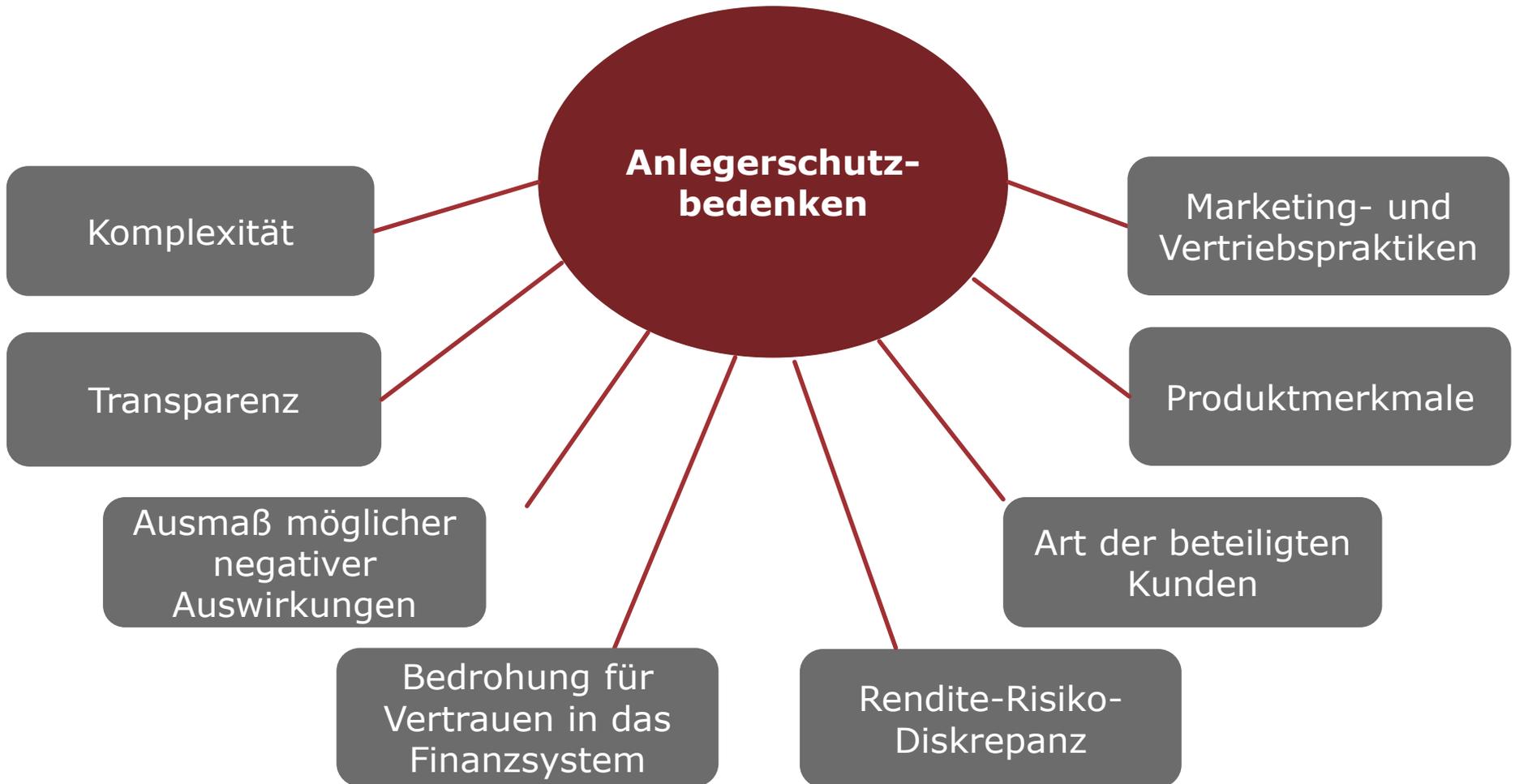
Aggressives Marketing (*z. B. Partnerprogramme*)



Beschwerden über unredliche Geschäftsmethoden
(*z. B. Bonusversprechen, Guthabenrückgewähr*)

B. Binäre Optionen

Anlegerschutzbedenken



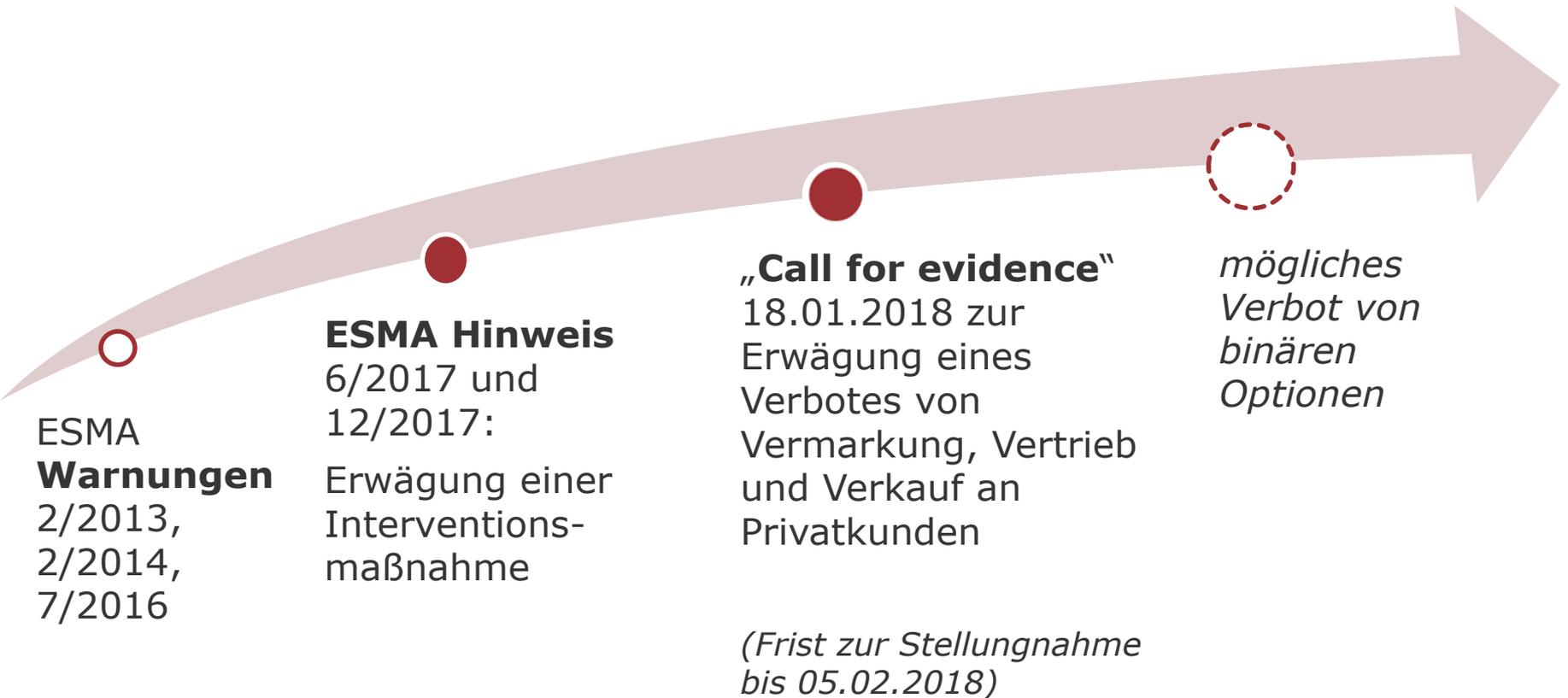
B. Binäre Optionen

Maßnahmen bisher

- verstärkte Koordination nationaler Maßnahmen durch ESMA
- ESMA-Warnungen 02/2013, 02/2014, 07/2016
- Warnungen nationaler Aufsichtsbehörden
- Maßnahmen einzelner Aufsichtsbehörden (u. a. Belgien, Zypern), insbesondere Werberegulierungen

B. Binäre Optionen

Maßnahmen der Aufsichtsbehörden



- A. Aufsichtsbehörden und ihre
Produktinterventionsbefugnisse
- B. Interventionen in Bezug auf binäre Optionen
- C. Interventionen in Bezug auf CFDs
- D. Ausblick

C. CFDs

Einführung

CFDs sind **derivative**
Finanzinstrumente

Abhängigkeit von einem Basiswert

CFDs sind gegenseitige
Verträge – keine Wertpapiere

CFDs sind nicht standardisiert

Vertragsinhalt: Barausgleich zwischen der
Differenz des aktuellen Basiswertpreises und
seines Preises bei Kontraktsschließung

Teils erhebliche
Hebelwirkung

Quasi Kreditgewährung zu
Spekulationszwecken

Hinterlegung einer anteiligen
Sicherheitsleistung (Margin)

C. CFDs

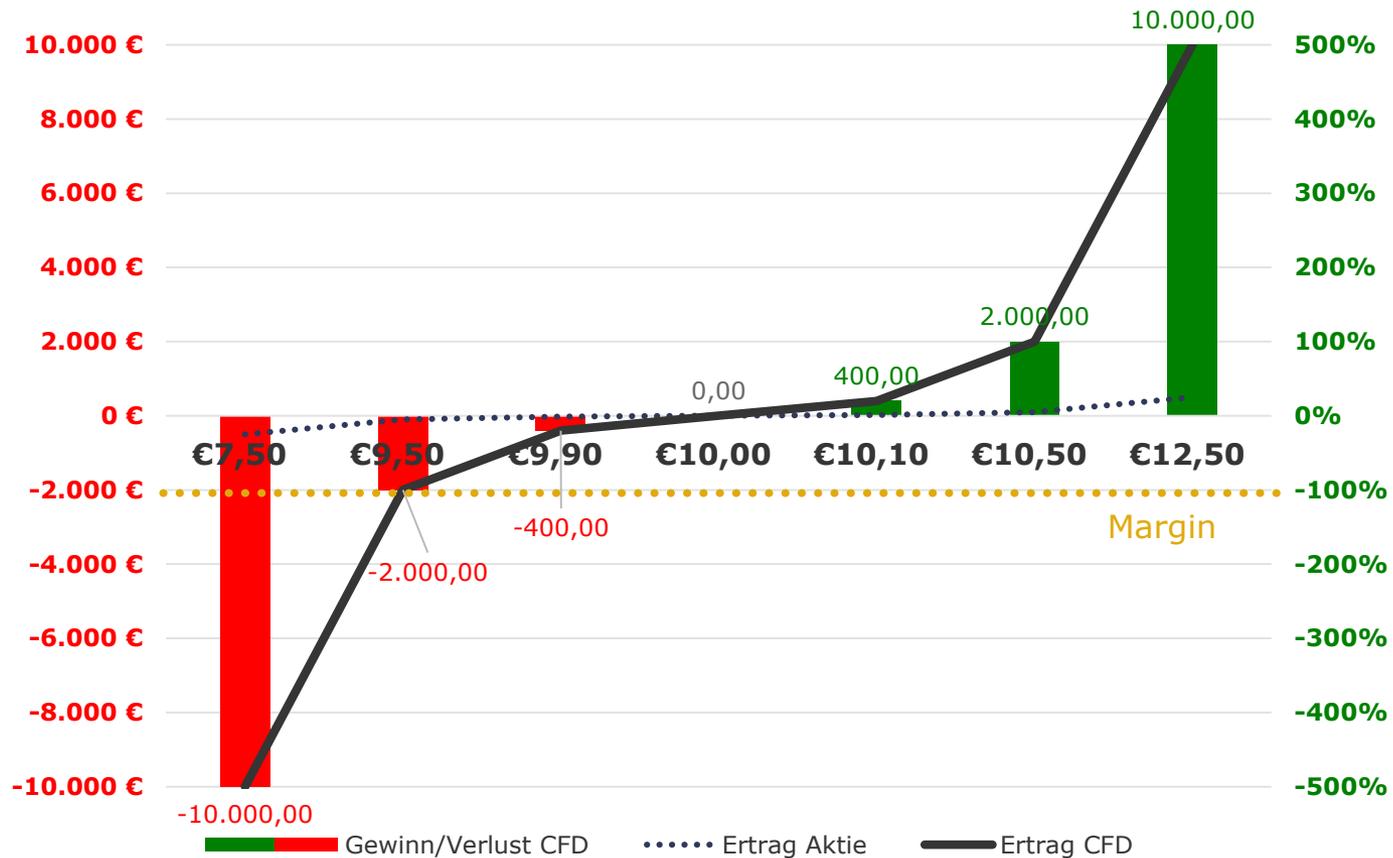
Beispiel zum Kontraktwert

- Erwerb von 4.000 A-CFDs à 10 € ➔ Position: 40.000 €
- Hebel: 20:1, ➔ zu entrichtende Margin: 2.000 € (5%)

| Kurs der A-Aktie | Ertrag aus der A-Aktie | Gewinn/Verlust aus dem A-CFD | Ertrag aus dem A-CFD |
|------------------|------------------------|------------------------------|----------------------|
| 7,50 € | -25 % | -10.000 € | -500 % |
| 9,50 € | -5 % | -2.000 € | -100 % |
| 9,90 € | -1 % | -400 € | -20 % |
| 10,00 € | 0 % | 0 € | 0 % |
| 10,10 € | 1 % | 400 € | 20 % |
| 10,50 € | 5 % | 2.000 € | 100 % |
| 12,50 € | 25 % | 10.000 € | 500 % |

C. CFDs

Beispiel zum Kontraktwert



C. CFDs

Chancen und Risiken

Typische Vorteile



- ✓ Hebelwirkung:
überproportionale **Gewinne**
- ✓ Möglichkeit, short zu gehen
- ✓ (Leichter) Zugang zu
bestimmten Basiswerten
- ✓ Ggf. Kosten- bzw. Aufwands-
ersparnis gegenüber
Wertpapieren

Typische Nachteile



- ✗ Hebelwirkung:
überproportionale **Verluste**
- ✗ Totalverlust und ggf.
Nachschusspflichten
- ✗ Liquiditäts- bzw.
Ausführungsrisiko
- ✗ Komplexität

C. CFDs

Hintergrund Regulierung BaFin



Schweizer-Franken-Schock

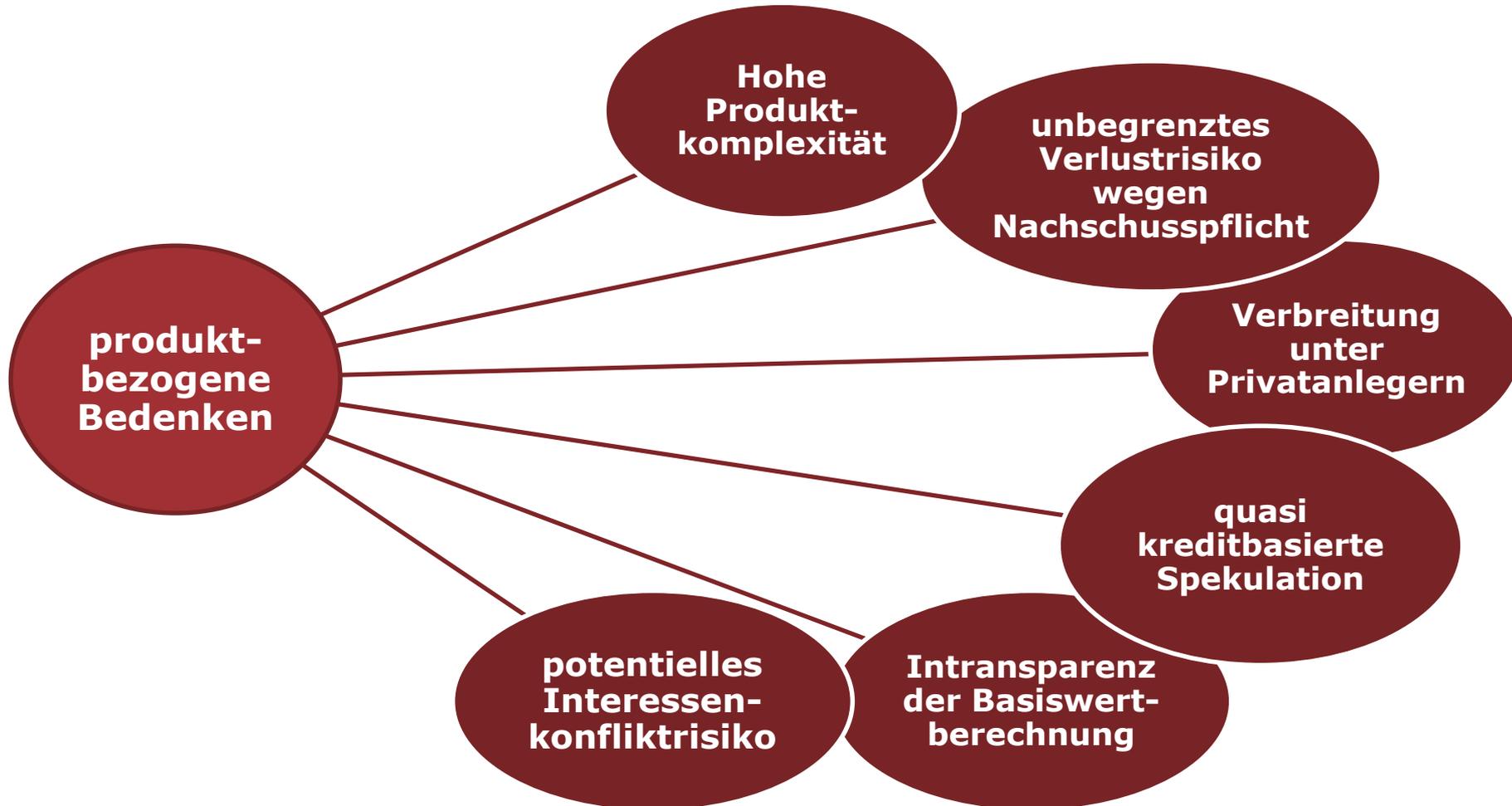
15. Januar 2015

Schweizerische Nationalbank hebt Mindestkurs des CHF zum Euro auf

Auswirkungen auf den CFD-Handel:

- Verlust der Anleger teilweise ein Vielfaches des eingesetzten Kapitals
- teilweise hohe Nachschusspflichten

Anlegerschutzbedenken BaFin



C. CFDs

Regulierung BaFin

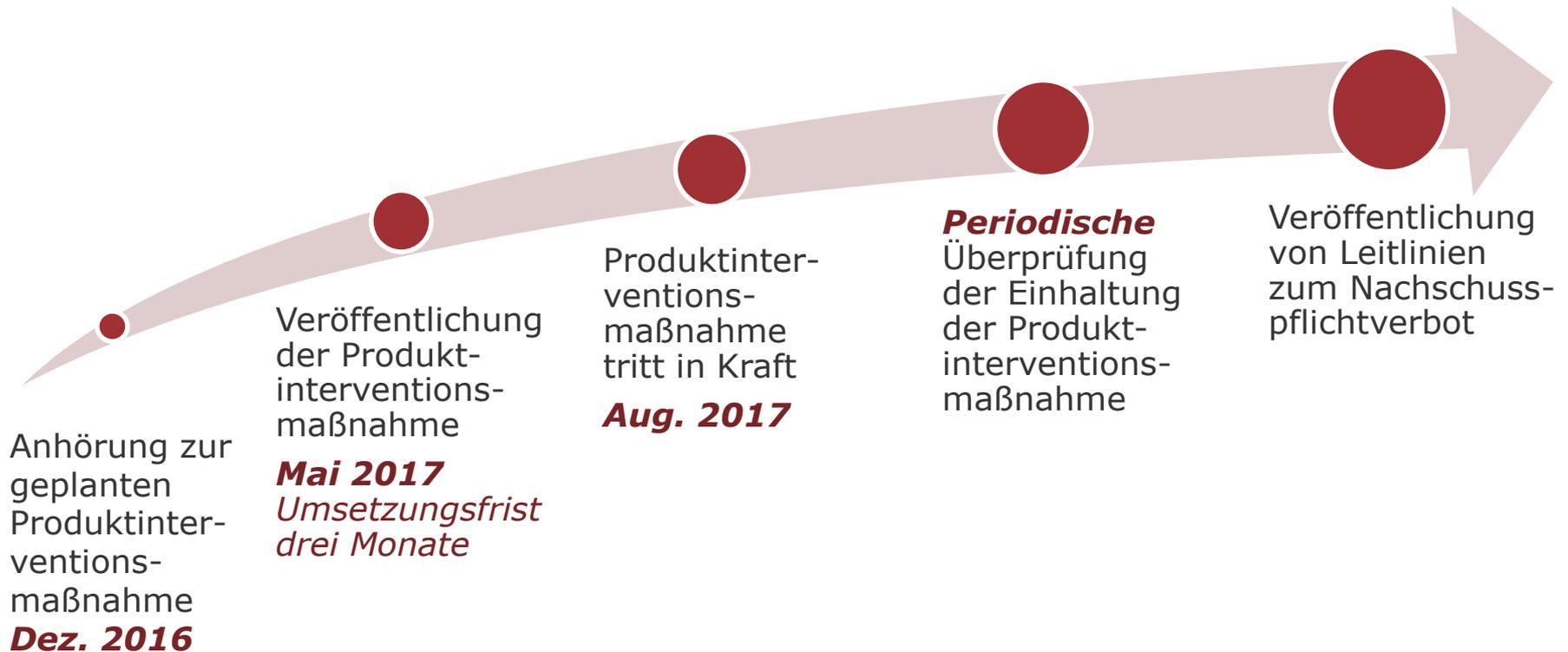
Produktinterventionsmaßnahme der BaFin im Wortlaut:

*„Ich ordne eine Beschränkung der Vermarktung, des Vertriebs und des Verkaufs von **finanziellen Differenzgeschäften** („contracts for difference“ oder „CFDs“) an.*

*Die Vermarktung, der Vertrieb und der Verkauf von CFDs an **Privatkunden** wird insoweit untersagt, als diese für den Privatkunden eine **Nachschusspflicht** begründen können.*

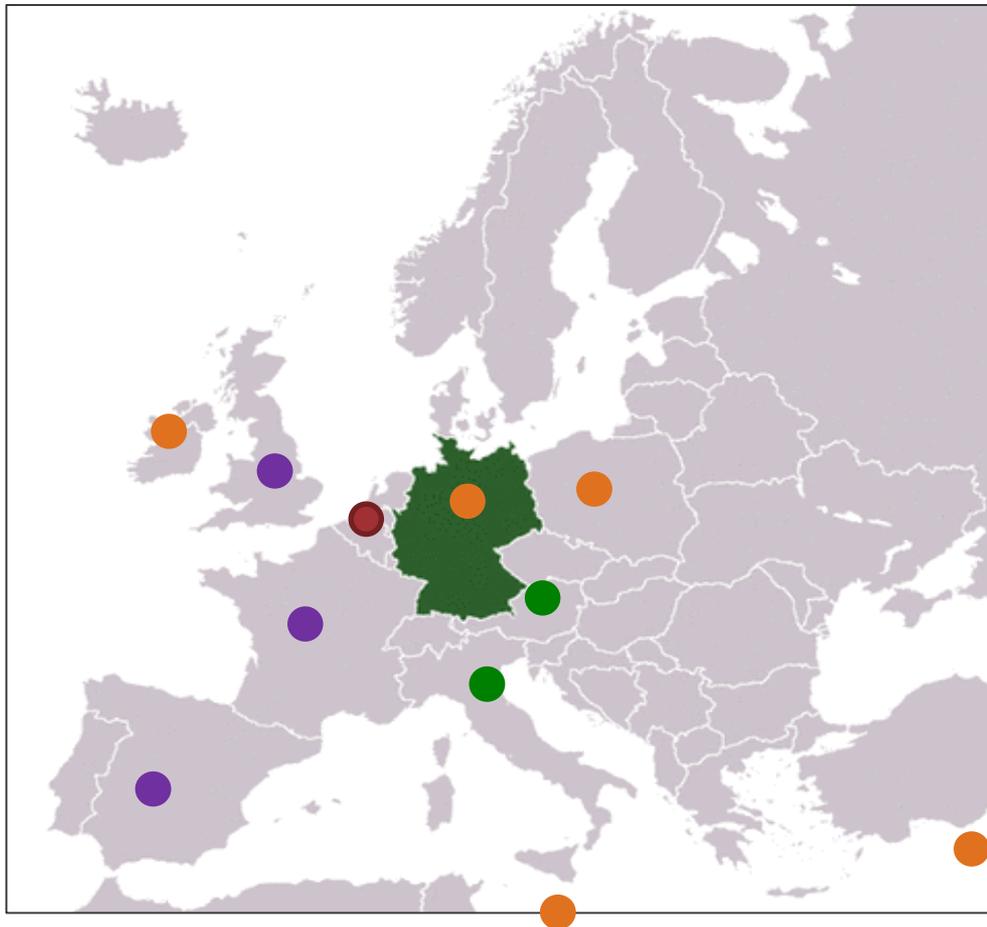
Die Umsetzung dieser Beschränkung hat bis zum 10.08.2017 zu erfolgen.“

Ablauf Regulierung BaFin



C. CFDs

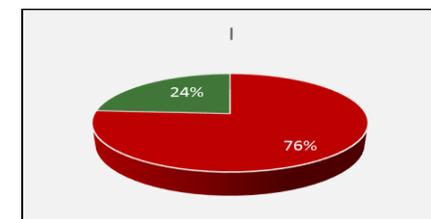
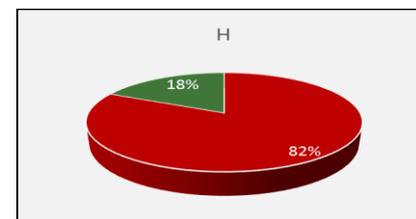
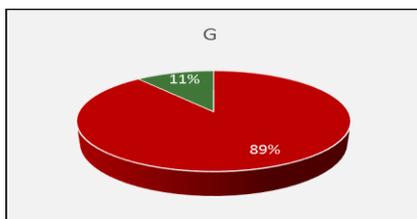
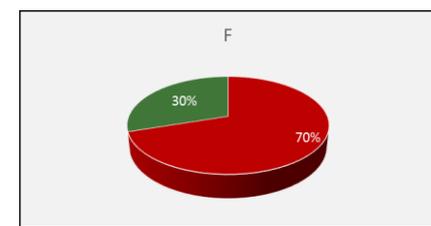
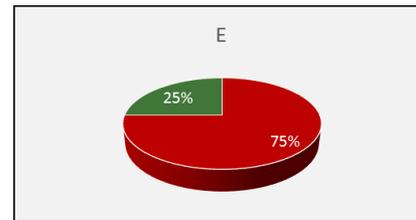
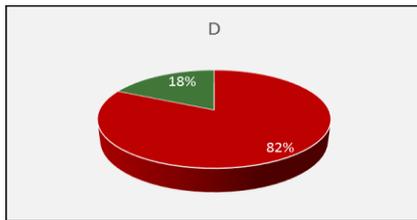
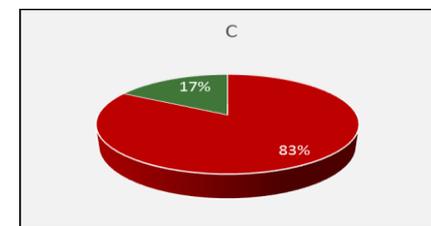
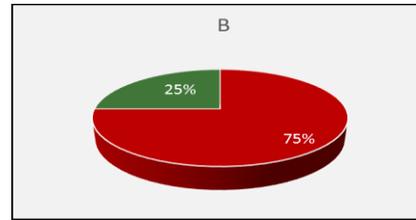
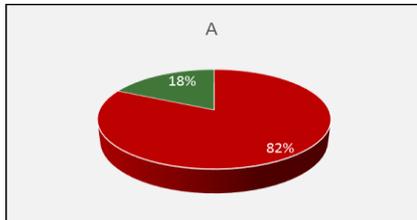
Regulierung in Europa



- Verbot
- Beschränkung (Hebel, Nachschusspflicht)
- Sonstiges (z. B. Marketingbeschränkung)
- Warnung (keine Maßnahme)

C. CFDs

Studien zu Handelserfolgen

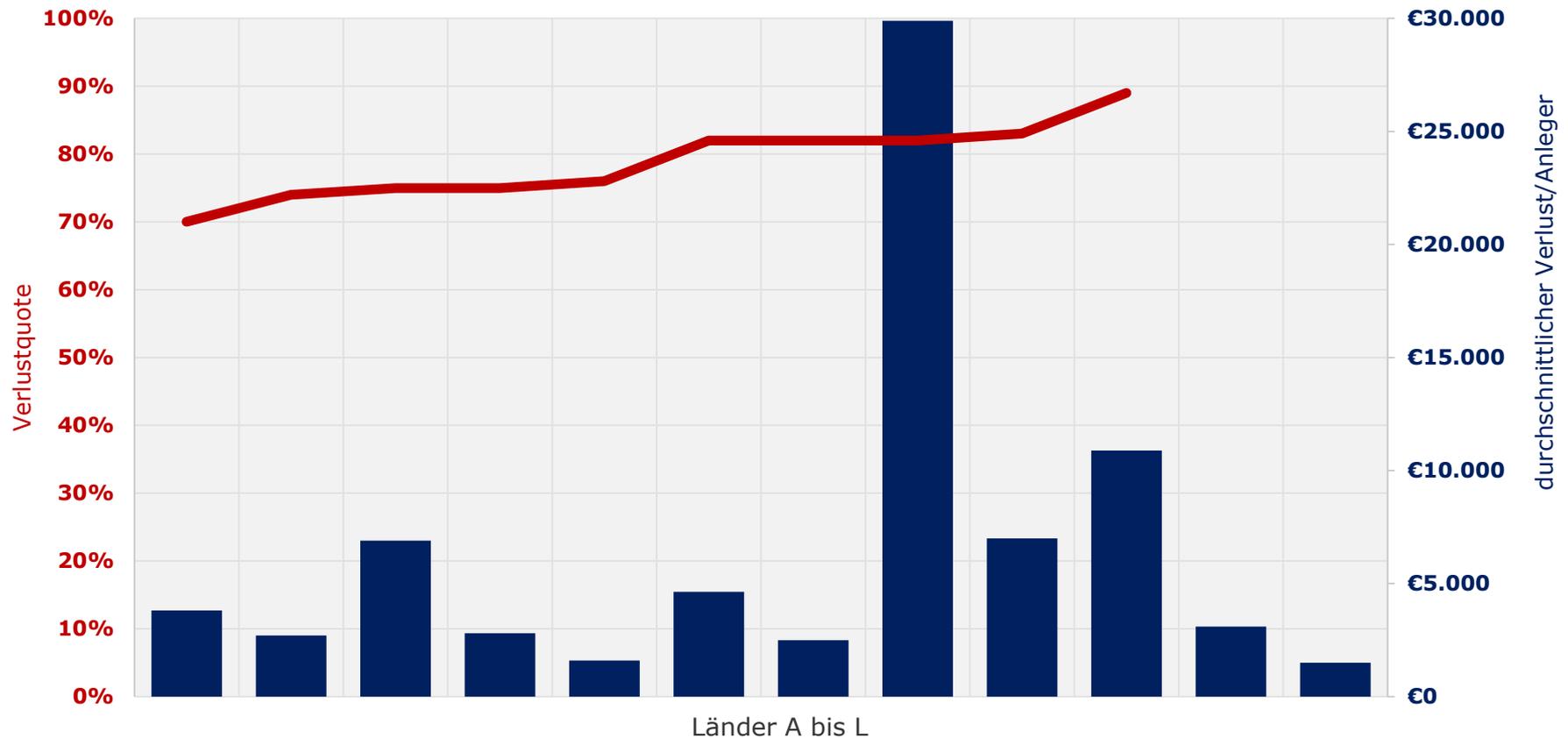


Anleger  erleiden Verluste  machen Gewinne

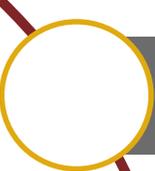
C. CFDs

Studien nationaler Behörden

Ergebnisse CFD-Studien NCAs



Feststellungen/Probleme



Starkes Wachstum von Vertriebsaktivitäten



Aggressives Marketing (z. B. Partnerprogramme)



Überwiegende Mehrheit der Anleger verliert Geld



Beschwerden über unredliche Geschäftsmethoden
(z. B. Bonus, Guthabenrückgewähr)



Verluste über den eingesetzten Betrag hinaus möglich

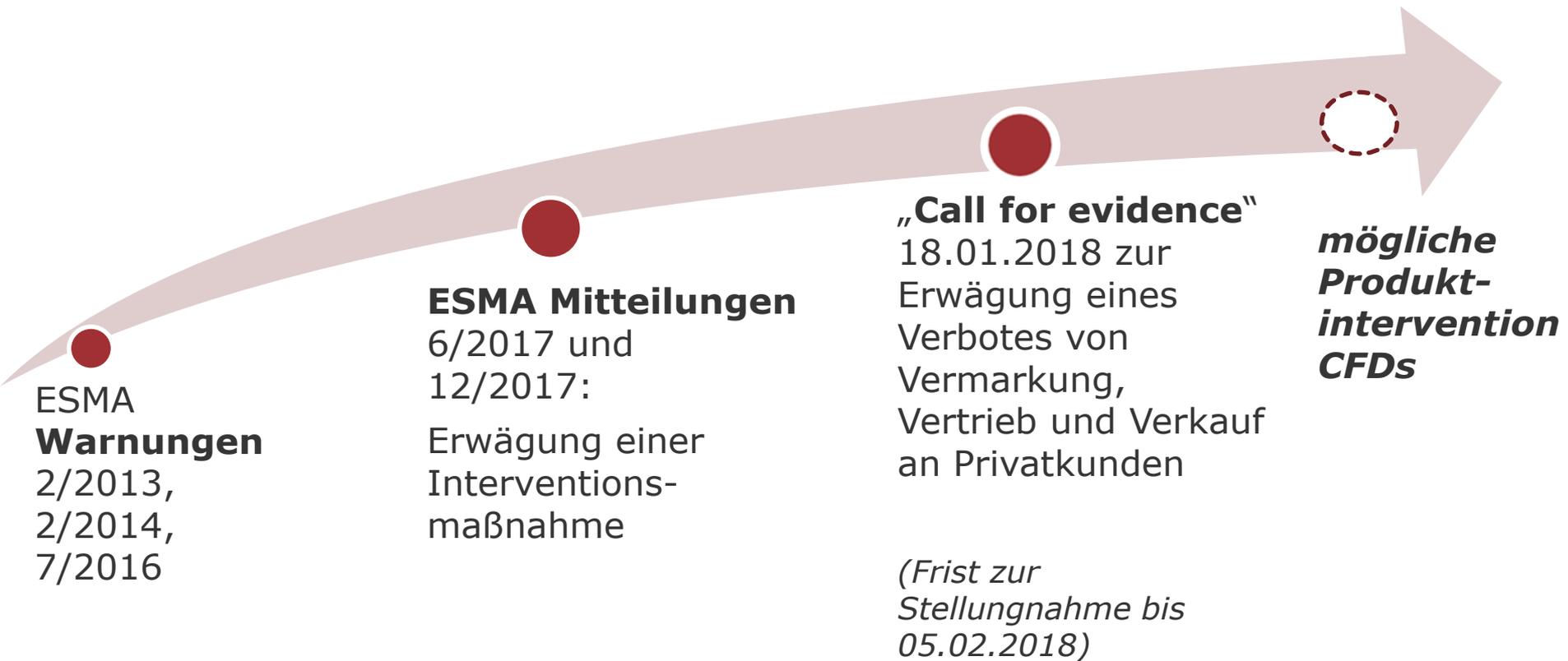
C. CFDs

Anlegerschutzbedenken



C. CFDs

Maßnahmen von ESMA



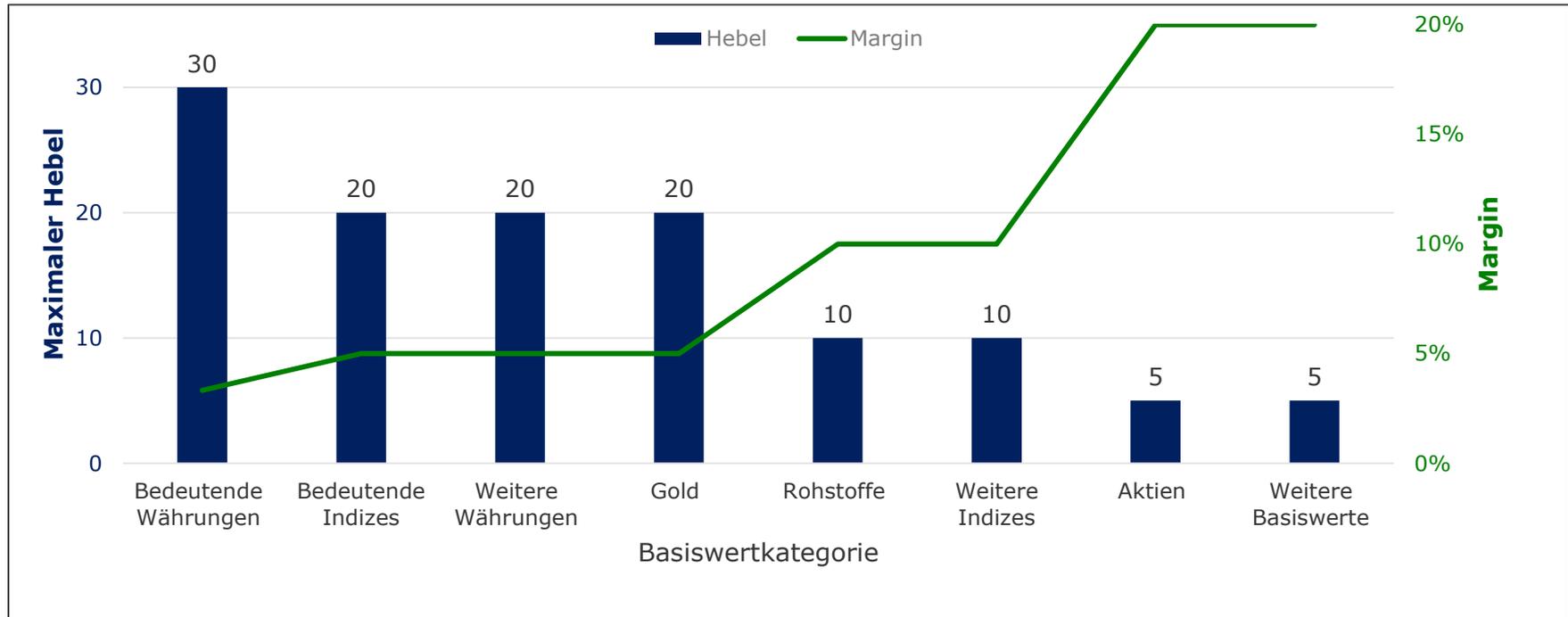
C. CFDs

Mögliche Elemente ESMA-Intervention

| Regulierung | Zweck |
|--------------------------------|--|
| Hebelbeschränkung | <ul style="list-style-type: none">• Minderung der Verlusthöhe des Anlegers• Anleger muss mehr Geld für die Spekulation aufbringen (höhere Margin) |
| Margin Close-Out | <ul style="list-style-type: none">• Begrenzung eingetretener Verluste |
| Verbot der Nachschusspflicht | <ul style="list-style-type: none">• Verluste würden sich auf das investierte Kapital beschränken |
| Standardisierte Risikohinweise | <ul style="list-style-type: none">• Hinweis auf Verlustwahrscheinlichkeit |
| Verbot von Bonus-Angeboten | <ul style="list-style-type: none">• Keine Verleitung zu Handelsaktivitäten |

C. CFDs

ESMA-Vorschlag Hebelbeschränkung



Bedeutende Währungen: US-Dollar, Euro, Yen, Britisches Pfund, Kanadischer Dollar, Schweizer Franken

Bedeutende Indizes: u. a. FTSE 100, CAC 40, DAX 30, S&P 500, Nikkei 225, ...

C. CFDs

Margin close out

= Zwangsschließung von Kontrakten bei eingetretenen Verlusten

| Bezogen auf Einzelkontrakt | auf Portfoliobasis |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none">▪ Intensivere Schutzwirkung▪ Möglicherweise leichter zu verstehen | <ul style="list-style-type: none">▪ Besser bei Nutzung für Absicherungszwecke (Hedging)▪ Portfolioeffekte nutzbar▪ vermeidet Transaktionskosten |

- A. Aufsichtsbehörden und ihre Interventionsbefugnisse
- B. ... in Bezug auf binäre Optionen
- C. ... in Bezug auf CFDs
- D. Ausblick

Deutschland



- Verbot der Nachschusspflicht für CFDs bleibt in Kraft

Europäische Union



- „Call for evidence“ am 05.02.2018 abgeschlossen
- Entscheidung über diskutierte Maßnahmen in Bezug auf binäre Optionen und CFDs kurzfristig zu erwarten