

# 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

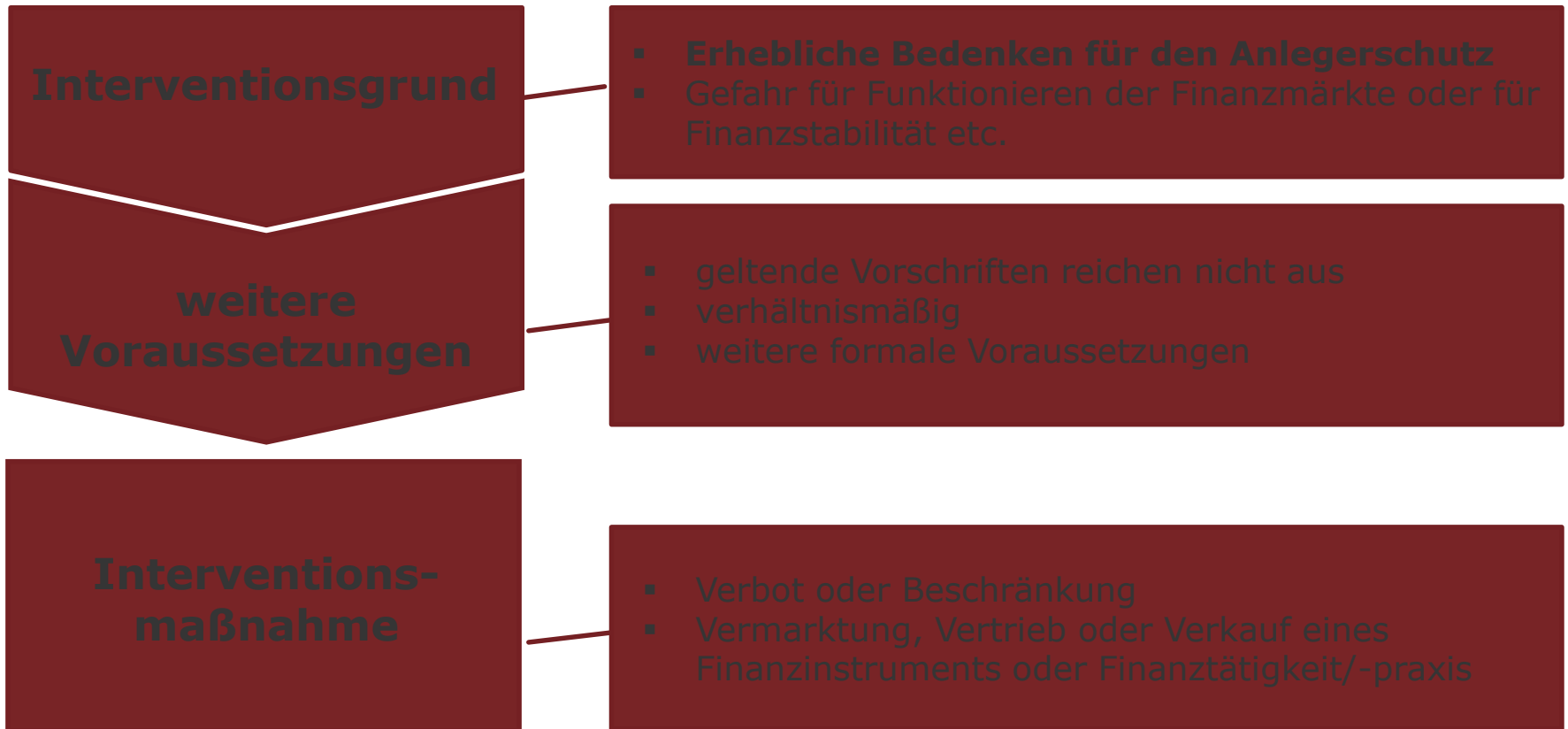
➔ **Mitglieder:** für Wertpapiermärkte zuständige nationale Behörden aller EU-Länder (+ *EWR-Staaten als Beobachter*)

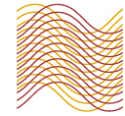
➔ **Aufgaben:**

- 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)

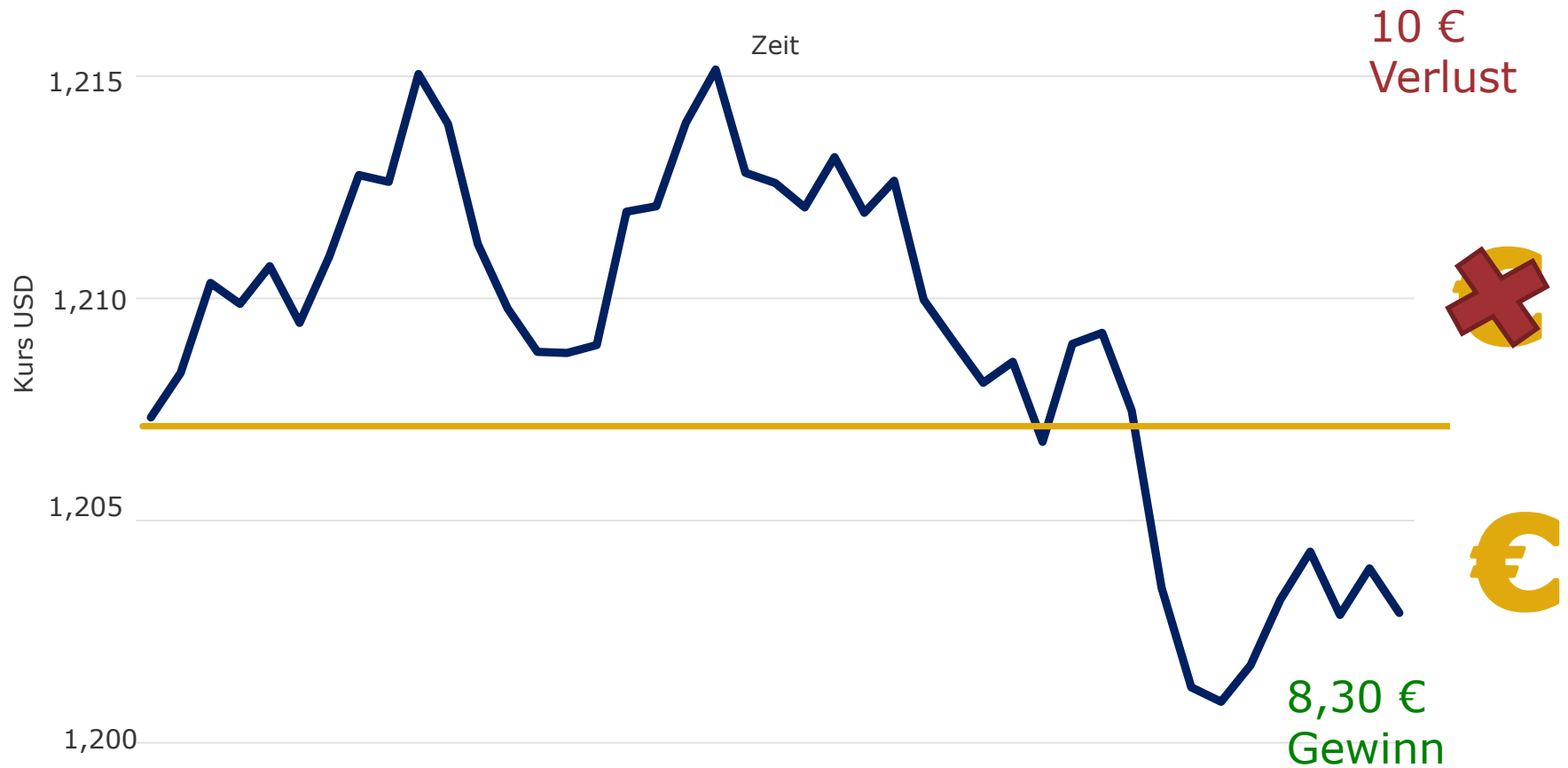
OTC-Geschäft (Vertrag)

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



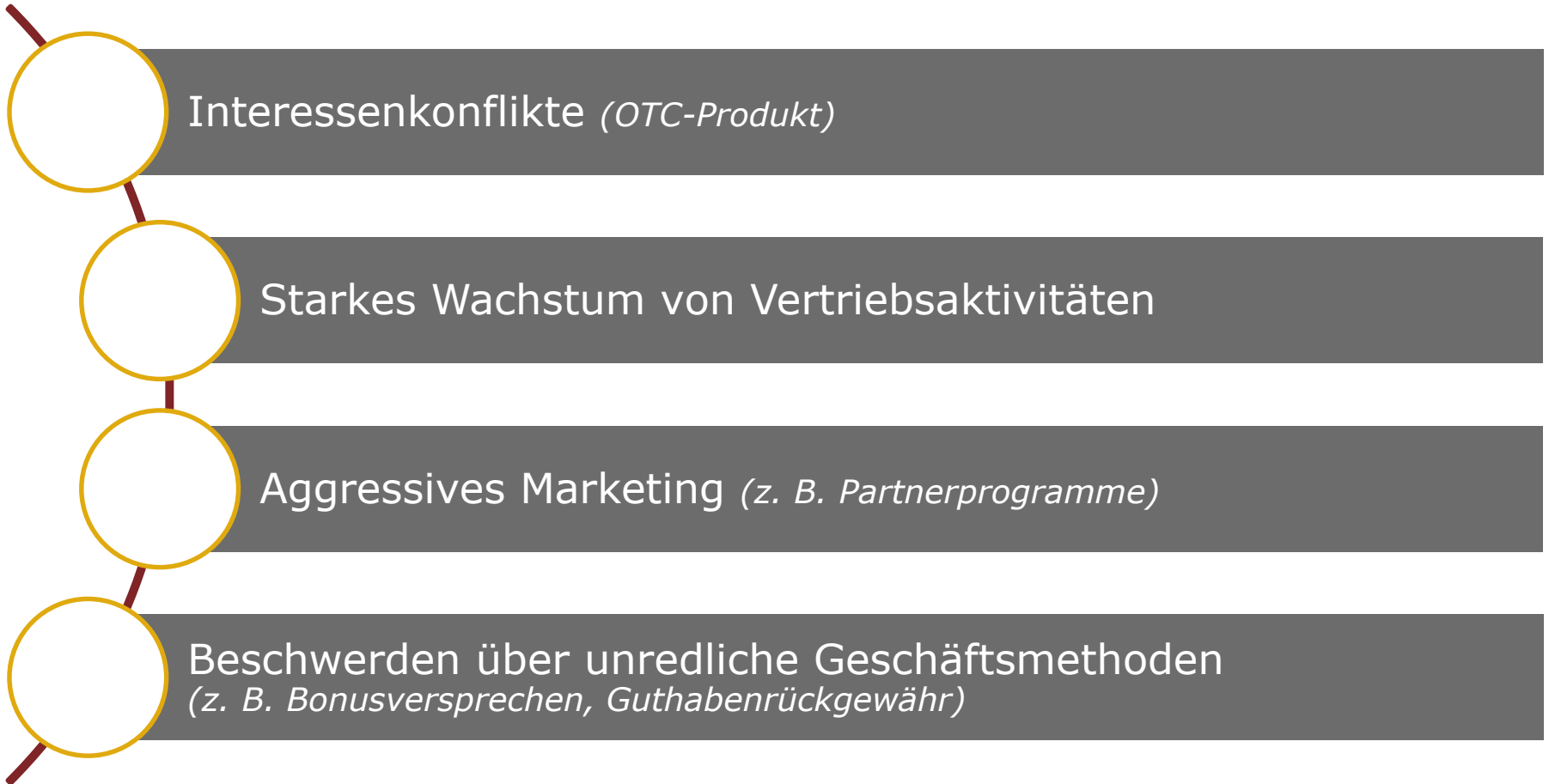
# B. Binäre Optionen

## Feststellungen/Probleme (1)

- Risiko eines Totalverlustes
- Überwiegende Mehrheit der Anleger verliert Geld
- Kein plausibler Investmentzweck (*nur Spekulation*)
- Glücksspielcharakter
- Kurzfristige Spekulation (*Spread, Transaktionskosten*)

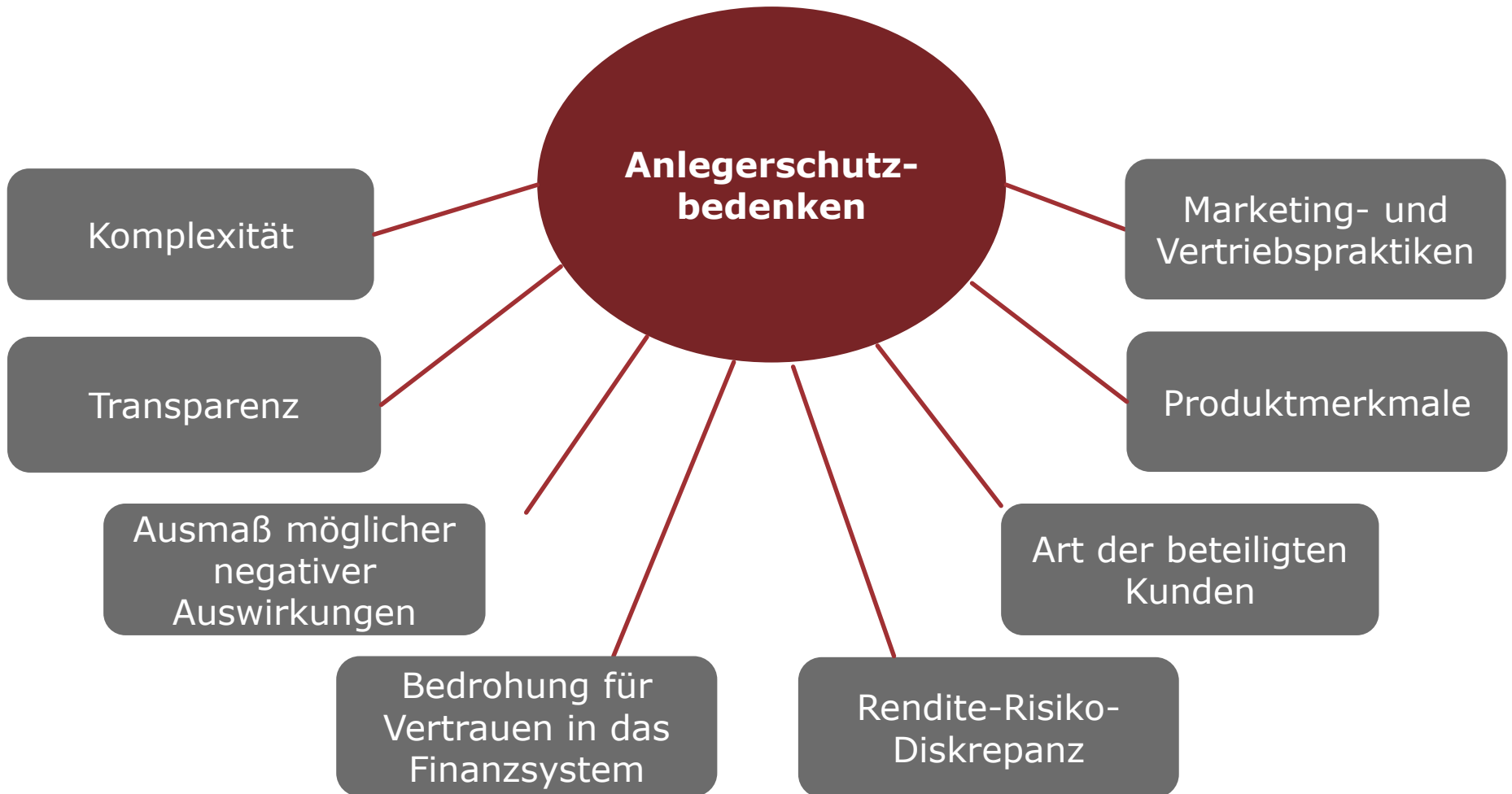
# B. Binäre Optionen

## Feststellungen/Probleme (2)



# B. Binäre Optionen

## Anlegerschutzbedenken



# B. Binäre Optionen

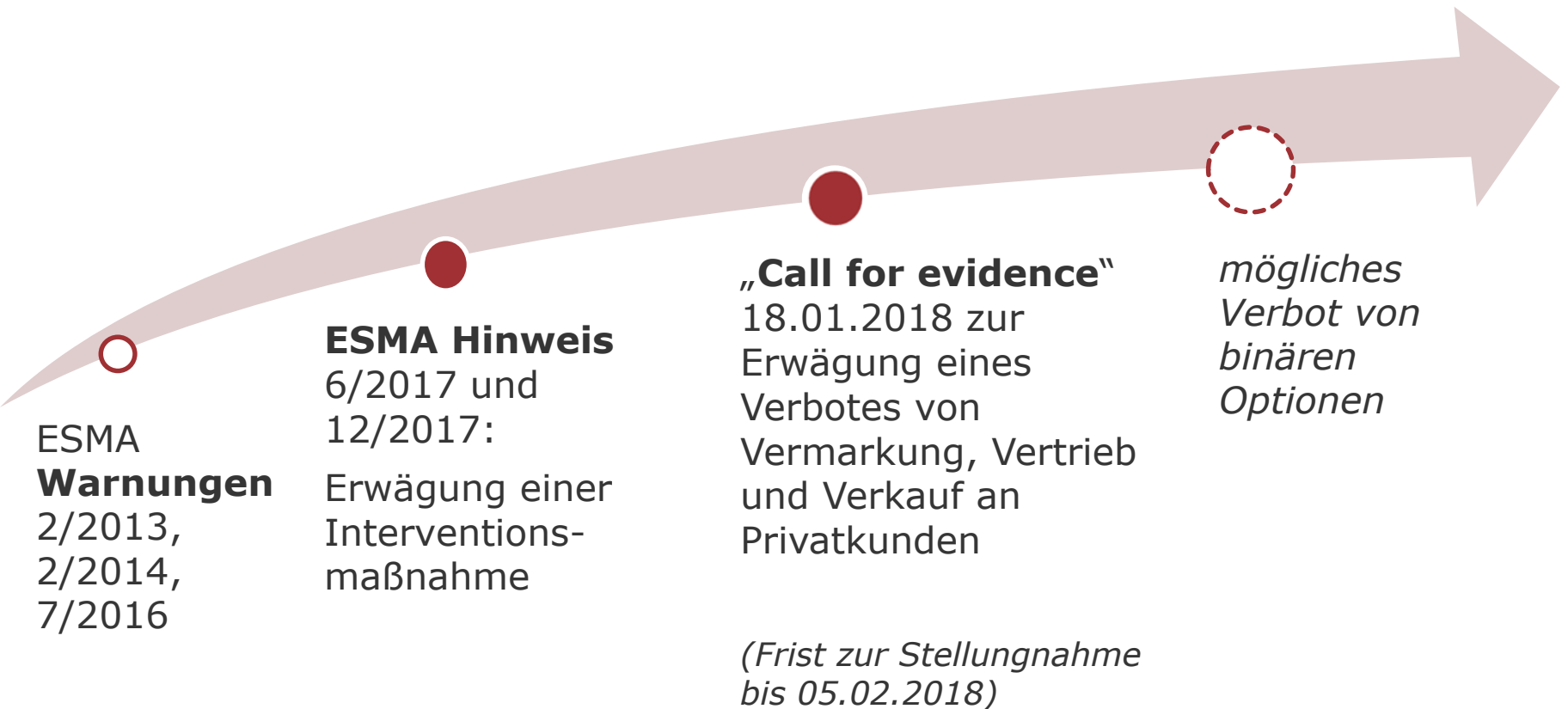
## Maßnahmen bisher

- 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

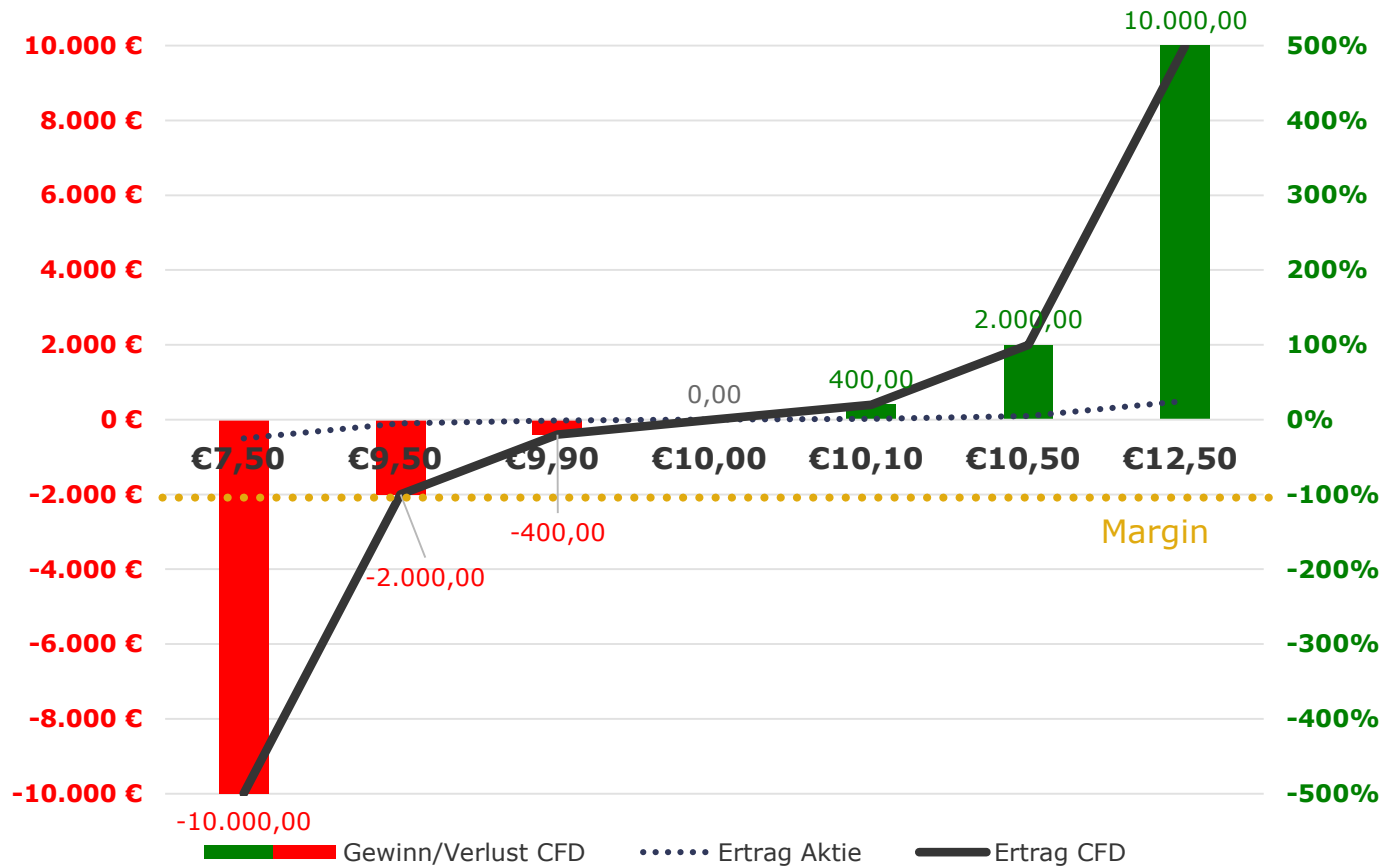
## Beispiel zum Kontraktwert

- 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**

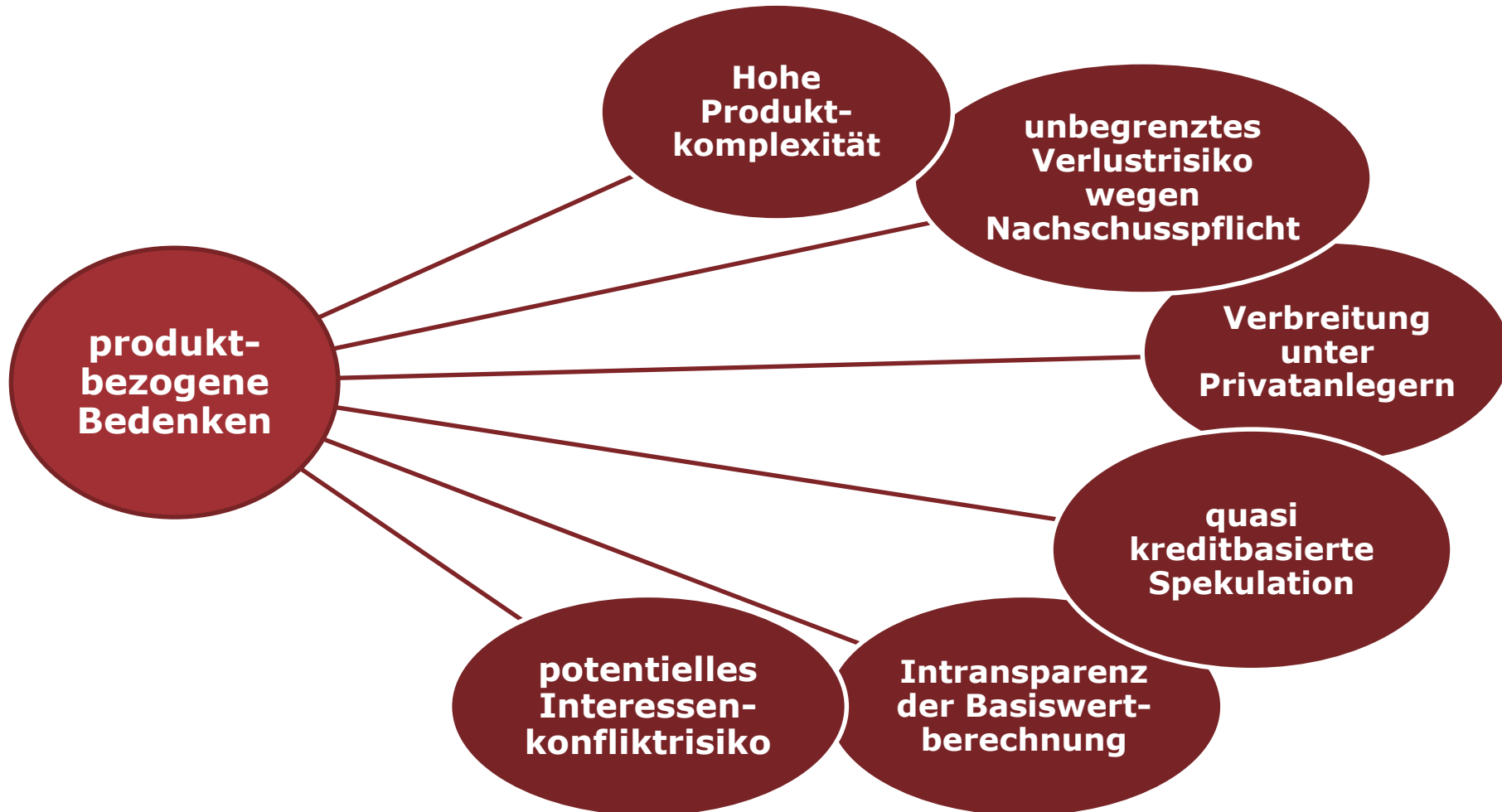
**15. Januar 2015**

*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

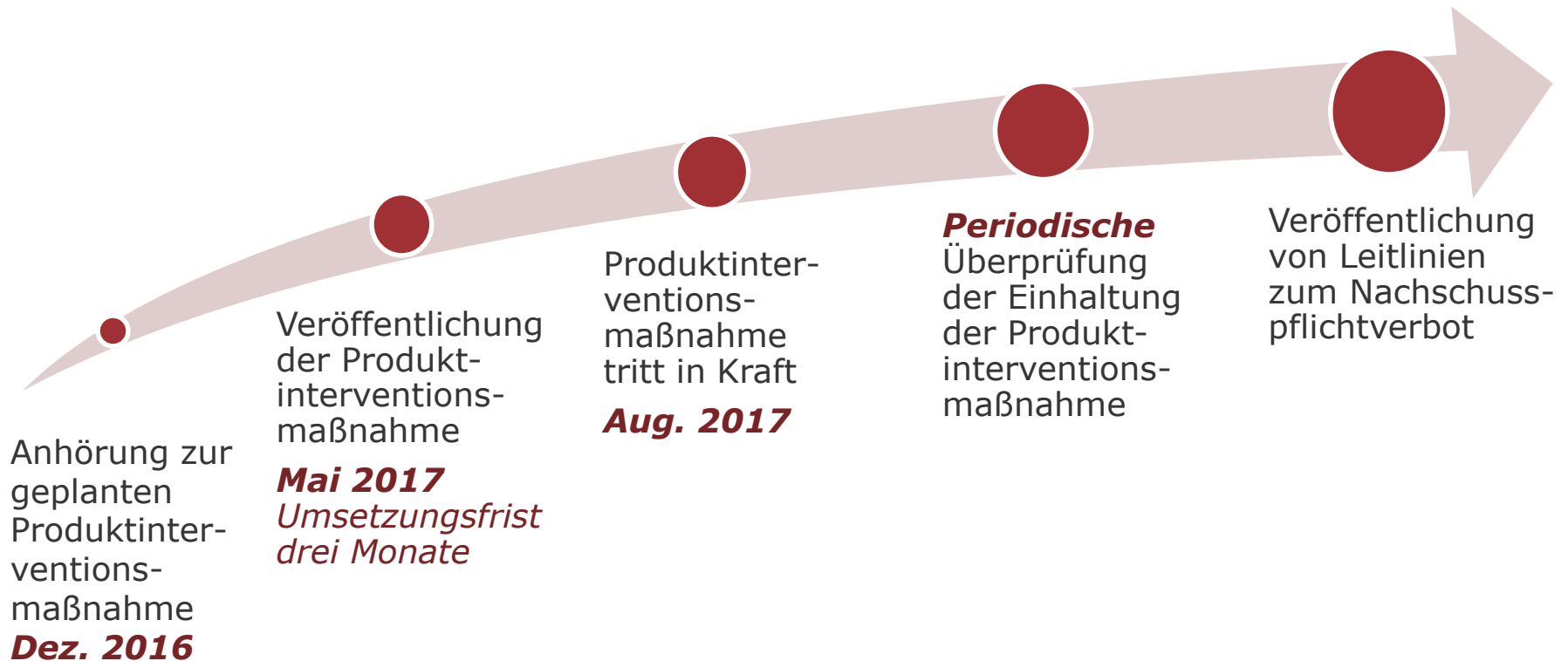
### Produktinterventionsmaßnahme der BaFin im Wortlaut:

*„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.*

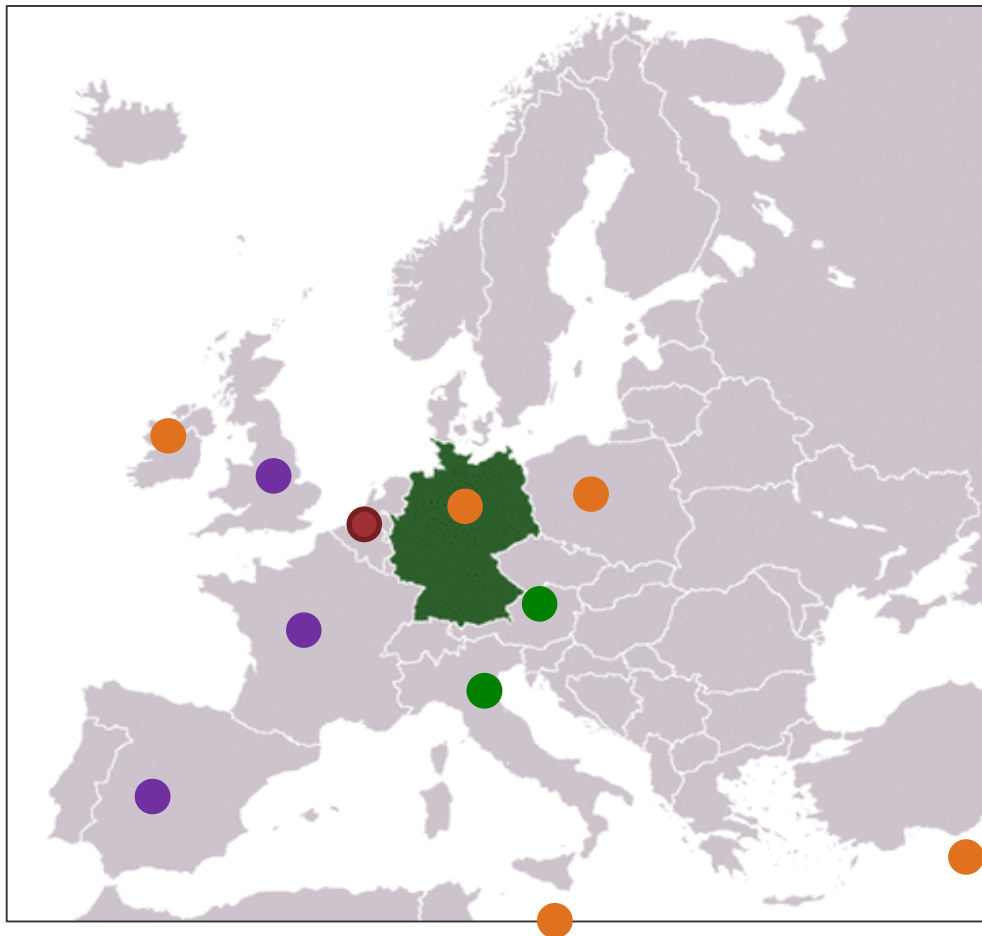
*Die Umsetzung dieser Beschränkung hat bis zum 10.08.2017 zu erfolgen.“*

## Ablauf Regulierung BaFin



# C. CFDs

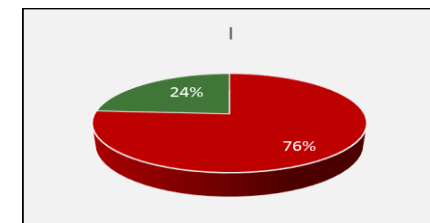
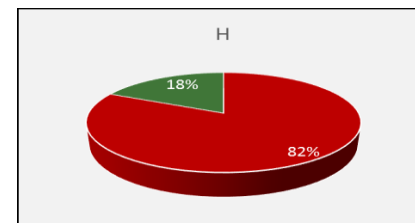
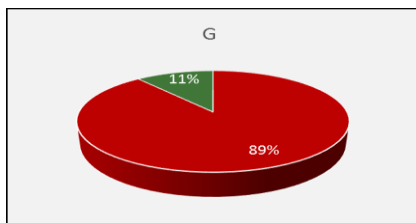
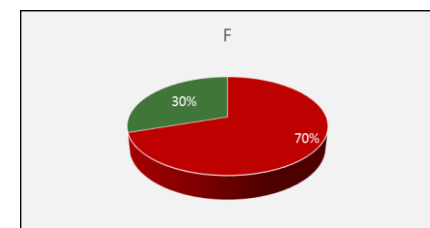
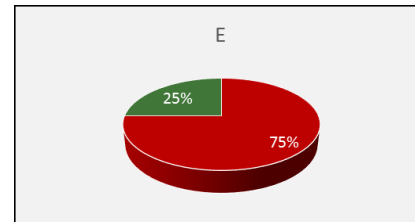
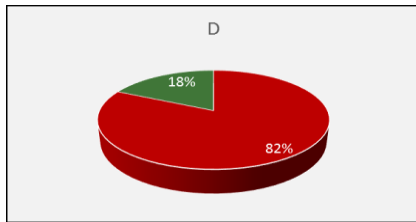
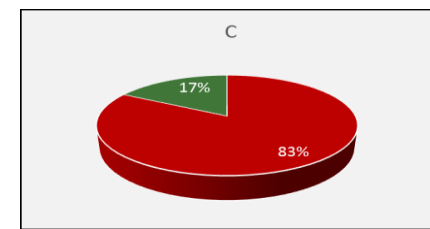
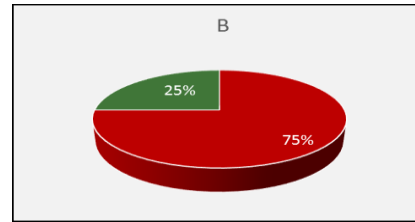
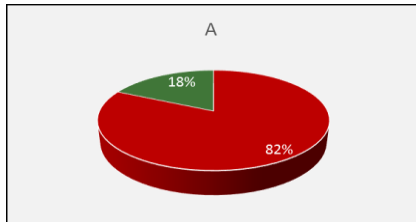
## Regulierung in Europa



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

# C. CFDs

## Studien zu Handelserfolgen

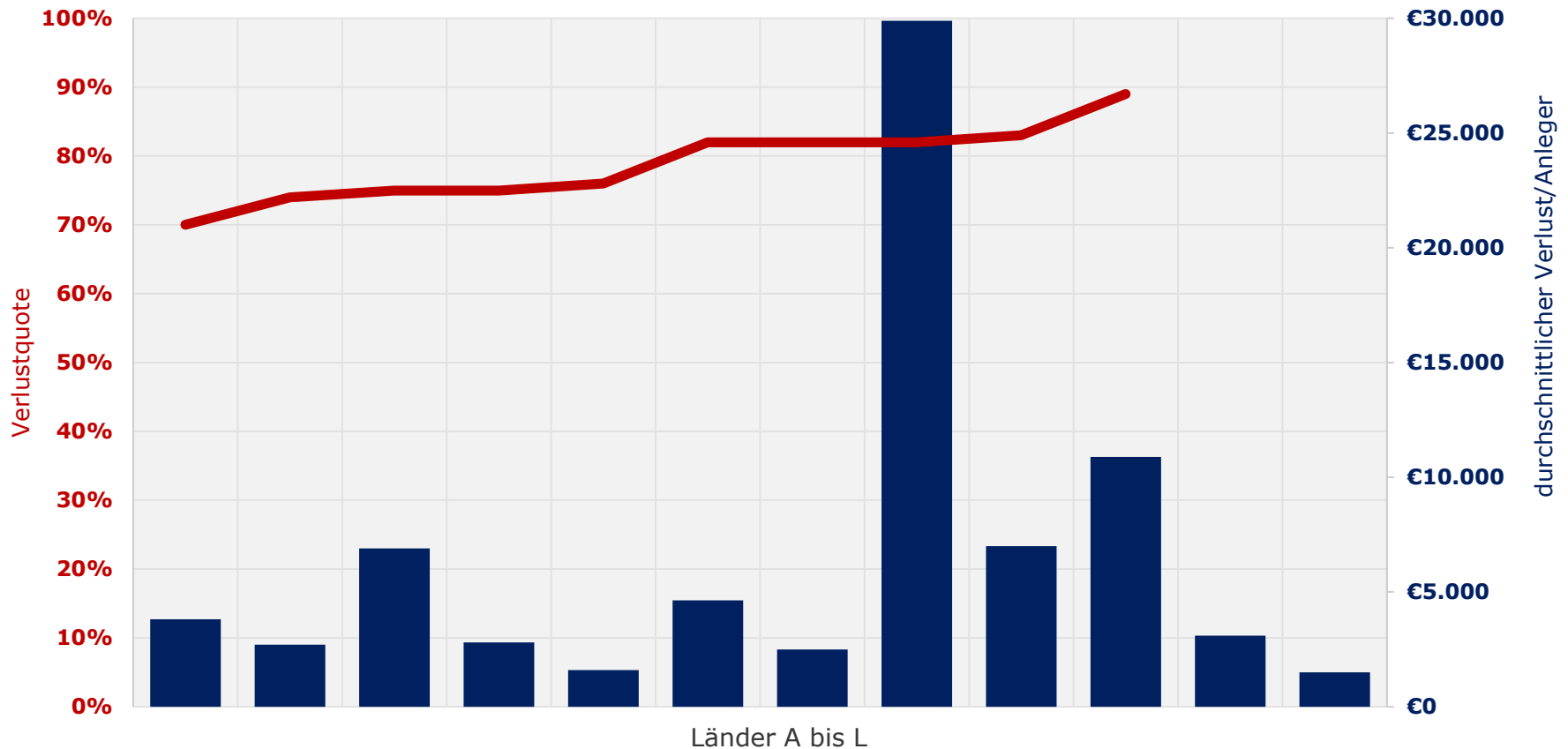


Anleger  erleiden Verluste  machen Gewinne

# C. CFDs

## Studien nationaler Behörden

Ergebnisse CFD-Studien NCAs



## Feststellungen/Probleme



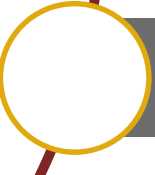
Starkes Wachstum von Vertriebsaktivitäten



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

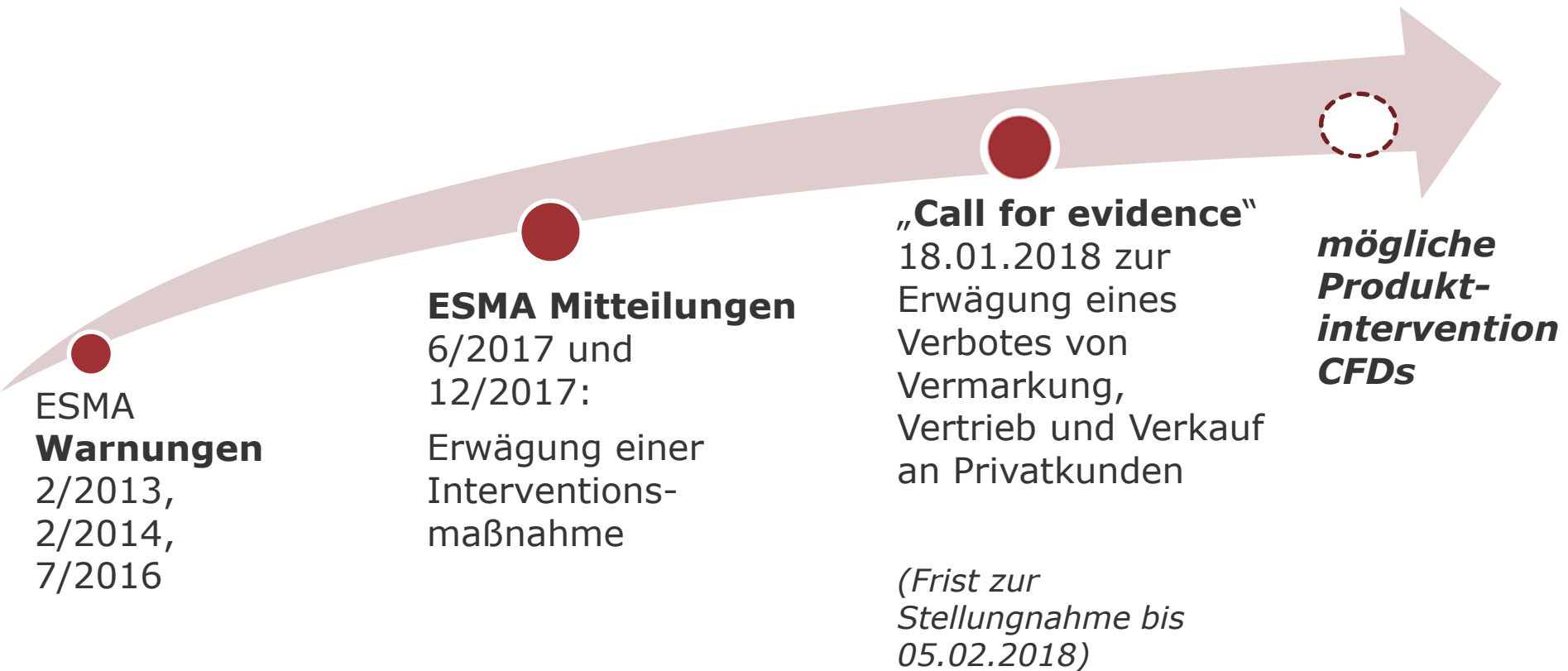
# C. CFDs

## Anlegerschutzbedenken



# C. CFDs

## Maßnahmen von ESMA





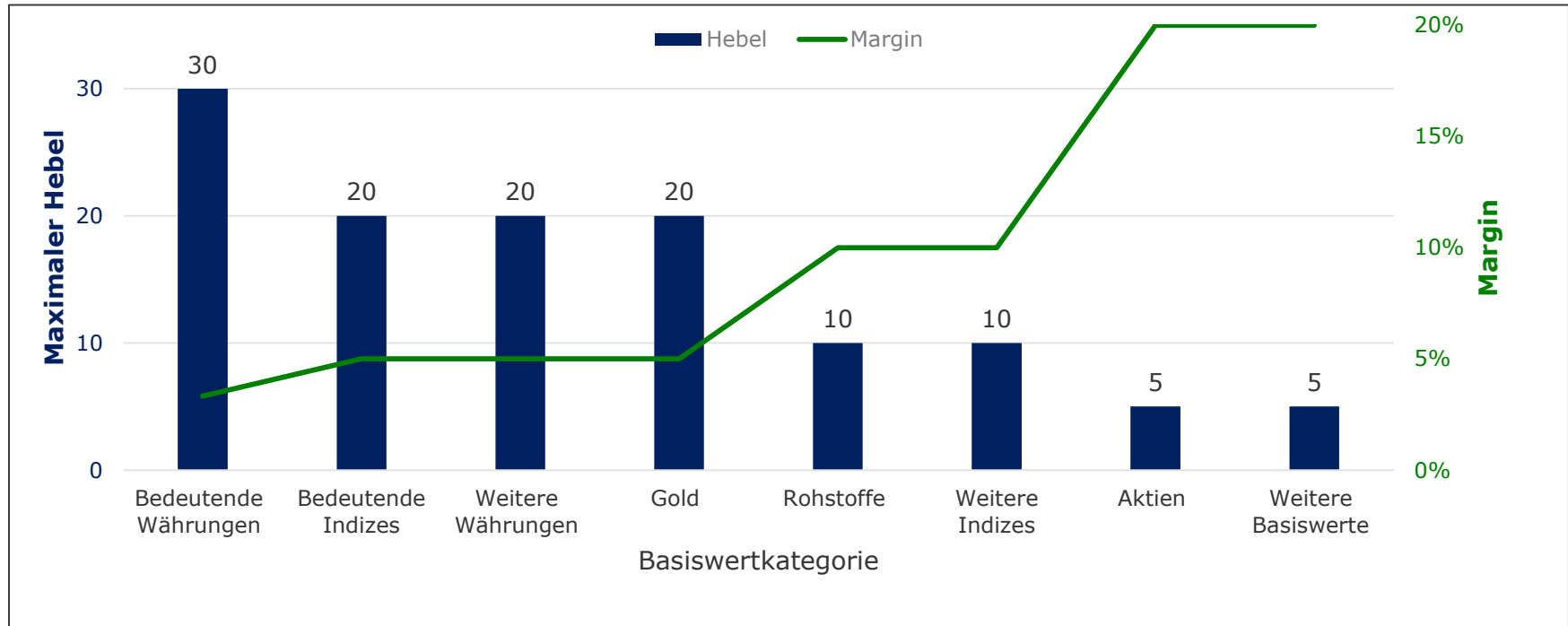
# C. CFDs

## Mögliche Elemente ESMA-Intervention

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

# 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

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

- 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