

# Neue Regeln für Differenzkontrakte mit Nebenwirkungen

Die Aufseher wollen unbedarfte Anleger vor CfD-Spekulation schützen – doch manche weichen einfach aus

mho. FRANKFURT, 14. August. Seit dem 1. August gelten für bestimmte Derivate neue Vorschriften. Die europäische Regulierungsbehörde ESMA hat unter anderem die Handelsmöglichkeiten mit den sogenannten Differenzkontrakten (CfD) für Privatanleger spürbar eingeschränkt. Mit CfD spekulieren Anleger auf die Änderung von Preisen und kaufen nicht die Werte wie Aktien oder Währungen selbst. Daher muss der Preis der Anlage nicht bezahlt werden. Stattdessen wird nur eine kleine Sicherheitsleistung (Marge) hinterlegt. Dadurch lassen sich mit kleinen Beträgen hohe Gewinne erzielen – oder aber große Verluste machen.

Diese sogenannten Hebel wurden nun massiv beschränkt. So steigen die Sicherheitsleistungen. War es früher etwa möglich, für einen Kontrakt auf den Dax beim Stand von 12 700 Punkten nur 63,50 Euro zu bezahlen, müssen es heute mindestens 635 Euro sein. Gleichzeitig darf der Hebel nicht höher sein als das Dreißigfache.

Wer einen CfD kauft, mit dem er auf einen steigenden Dax spekuliert, kann 100 Euro Gewinn einstreichen, wenn der Dax um 100 Punkte zulegt. Bei den früher niedrigen Margen war ein Gewinn von 300 Prozent möglich. Heute sind es noch rund 16 Prozent. Im Auge hatten die Regulierer dabei die Kehrseite der Medaille. Denn fällt der Dax, sind die Verluste ebenso hoch. 74 bis 89 Prozent der Kleinanlegerkonten hätten Verluste verzeichnet, im Durchschnitt 1600 Euro bis 29 000 Euro, so die ESMA in ihrer Begründung für die Neuregelung Ende März.

Früher mussten Anleger, die Positionen nicht rechtzeitig verkaufen und Verluste anhäufte, zusätzliche Sicherheitsleistungen nachschießen. Denn mit den Verlusten des Anlegers steigt auch das Risiko für den Broker. Ein CfD ist nämlich kein einfacher Wettschein. Vielmehr erwirbt der Broker für den Anleger einen entsprechenden Kontrakt am Referenzmarkt, den er absichert. Fällt aber der Kurs, entstehen auch dem Broker Verluste, die er sich bislang durch den Nachschuss vom Kunden ersetzen ließ. Dies hat nach der deutschen Finanzaufsicht Bafin nun auch die ESMA untersagt, so dass der Broker auf dem Verlust sitzenzubleiben droht. Künftig sollen Anbieter Posi-

tionen eines Kunden verkaufen, sobald dessen Kontostand weniger als die Hälfte der ursprünglichen Marge aufweist.

Ob die Regeln ihr Ziel erreichen, wird allerdings angezweifelt. So führe die Verringerung der Hebel nicht unbedingt zu geringeren Verlusten, heißt es aus der Branche. Vielmehr verlören die Anleger mehr eigenes Geld, weil sie ja mehr davon investieren müssten. Den deutschen CfD-Verband treiben aber noch größere Sorgen um. Er fürchtet, dass der gutgemeinte Anlegerschutz nicht nur sein Ziel verfehlt, sondern kontraproduktiv wirkt. Dabei ist man grundsätzlich dafür: „Wir finden eine Regulierung gar nicht so schlecht“, sagt Geschäftsführer Rafael Neustadt. „Auch uns ist sehr am Schutz von unerfahrenen Privatanlegern gelegen.“ Doch die pauschale Einstufung der Privatanleger sei zu unscharf. „Viele Kunden sind erfahren und wissen die Risiken korrekt einzuschätzen. Sie wollen diese Risiken und entsprechende Hebel haben. Wir möchten diesen Kunden gern etwas anbieten können.“ Denn die Kunden geben nicht einfach klein bei, sondern weichen der Regulierung aus. Wenig problematisch erscheint die Möglichkeit, sich als professioneller Händler zu registrieren. Die Regulierung sieht das vor, wenn Privatkunden zwei von drei Kriterien erfüllen: durchschnittlich zehn Geschäfte pro Quartal „von erheblichem Umfang“ in den vier vorhergehenden Vierteljahren, ein Portfolio von mehr als 500 000 Euro oder eine berufliche Tätigkeit im Finanzsektor von mindestens einem Jahr, die die nötigen Kenntnisse voraussetzt.

Das große Problem, so Neustadt, sei dass es zu viele Anbieter gebe, die sich nicht an die Regulierung hielten, und zwar sowohl innerhalb als auch außerhalb der EU. So pflegten etwa einige britische Anbieter bisher Kunden zum Handel zuzulassen, auch wenn diese die Angemessenheitsprüfung nicht bestanden hatten. Diese mussten nur erklären, dass sie handeln wollten, obwohl sie wüssten, dass sie damit nicht umgehen können. „Von diesen Kunden werden jetzt viele zu Profi-Tradern hochgestuft. Dabei wird die Berufserfahrung in der Finanzbranche zum Teil einfach mit gefälschten Profilen in sozialen Medien belegt und akzep-

tiert“, sagt Neustadt. Die Mitglieder des Verbandes führten dagegen Plausibilitätskontrollen durch und verlangten etwa Einkommensnachweise. Rund 30 Prozent der Anträge würden aufgrund mangelnder Kenntnisse von Hebelprodukten abgelehnt. „Die ESMA hat in ihren Anmerkun-

spielt aber keine Rolle, ob ein Anbieter seinen Sitz außerhalb oder innerhalb der EU hat – die Regeln gelten für EU-Bürger. Da einige nationale Behörden in der EU die Verfolgung von Verstößen nachlässig betrieben und ausländische Anbieter gar nicht belangt werden können, bleibt das Verhalten weitgehend folgenlos.

Ein Konto ist in dem virtuellen Geschäft rasch eröffnet. Dafür genügt oft ein Ausweis oder schon ein Scan oder Foto eines Kontoauszugs; Hauptsache, Geburtsdatum und Adresse stimmen. Die betreffenden Anbieter, gerade von außerhalb der EU hielten sich auch nicht an das Verbot, mit Geldprämien und ähnlichen Vergünstigungen zu werben, und hätten dies jetzt sogar forciert. Erst am Dienstag warnte die Bafin davor, Geschäfte auf Internet-Handelsplattformen einzugehen, die von nicht lizenzierten Anbietern betrieben werden. Dies betreffe insbesondere Geschäfte mit CfD. Es bestehe ein hohes Risiko, dass Gelder und Gewinne nicht ausgezahlt würden. Dabei tarnten sich die Anbieter oft als deutsche Firmen. „Manche sind von vornherein betrügerisch konzipiert. Andere sichern ihre Positionen nicht professionell ab und können am Ende nicht zahlen“, meint Neustadt.

Ihm ist klar, dass auch eine weitere Anlageklasse für semiprofessionelle Anleger mit erweiterten Möglichkeiten nicht das Problem aus der Welt schaffen wird, dass ein Großteil der Anleger mit CfD Verluste macht. Doch es könnte das Problem entschärfen, wenn die Kenntnisse von Anlegern ernsthaft geprüft werden, ist Neustadt überzeugt. „Ein Häkchen, dass den Broker von der Verantwortung befreit, geht überhaupt nicht. Wir möchten gern die Kunden in einem Markt mit seriösen Anbietern halten: in dem Kundengeld getrennt verwaltet wird, Einlagen abgesichert sind und CfD nach denselben fairen Regeln verwaltet werden wie etwa Optionsscheine. Wir möchten die Chance haben zu zeigen, dass nicht alle CfD-Anbieter unseriös sind.“

Erste Meldungen zeigen, dass es sich nicht um eine Schimäre handeln könnte. So berichtet etwa der Broker ADS Securities aus Abu Dhabi, dass einheimische Kunden europäischen Brokern vermehrt den Rücken kehrten. Man erwarte, dass dieser Trend anhalte.

gen zu CfD bestätigt, dass die Zulassung zum Handel trotz mangelnder Kenntnisse und Erfahrung als schwerwiegende ‚Bad Practice‘ einzustufen ist“, sagt Neustadt.

Doch es ist nicht allein die laxe Auslegung der Zugangsvoraussetzungen. Anbieter aus Malta und Zypern, vor allem aber von außerhalb der EU, missachteten auch das Verbot der Nachschusspflicht. Es