



ESMA-Gebäude in Paris: Die europäische Wertpapieraufsichtsbehörde plant starke Eingriffe in den CFD-Handel



Nachschusspflicht » Kaum haben sich CFD-Händler an das Bafin-Verbot angepasst, droht ihnen neues Ungemach aus der EU

Behörden nehmen Broker in die Zange

VON **EMMERAN EDER**

Unter scharfer Beobachtung der Aufsichtsbehörden sind Differenzkontrakte (CFDs). Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin) hat seit August 2017 die Nachschusspflicht bei Konten von privaten Anlegern verboten. Mit diesem Schritt will die Behörde das Risiko der Kunden verringern. Daraufhin mussten die CFD-Broker reagieren und Anpassungen vornehmen.

Denn CFD-Anleger hinterlegen auf ihrem Handelskonto nicht den gesamten Preis des Basiswerts, sondern nur eine Sicherheitsleistung, die Margin. Die ist meist deutlich geringer als die Kosten des Basiswerts. Vorteil: Investoren können große Summen mit vergleichsweise geringem Kapitaleinsatz handeln.

Ein Beispiel: Angenommen, ein Anleger spekuliert mit einem Long-CFD auf einen steigenden DAX, und der Index notiert bei 13000 Punkten. Hinterlegt der Anleger eine Margin von einem Prozent des gehandelten Werts, also 130 Euro, so beträgt der Hebel 100. Hintergrund: Steigt der DAX um ein Prozent auf 13130 Punkte, so nimmt der Anleger voll am Kursanstieg teil; der Gewinn beträgt 130 Euro. Während der Basiswert nur um ein Prozent steigt, gewinnt der Kontrakt um 100 Prozent an Wert.

Enorme Verluste sind möglich

Gefährlich wird es hingegen, wenn der Markt in die entgegengesetzte Richtung läuft. Falls sich im oben genannten Beispiel der DAX um ein Prozent nach unten bewegen sollte, kommt es zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals. Denn der Hebel von 100 wirkt auch bei Kursverlusten. Der Anleger hätte in diesem Fall 130 Euro verloren. Bricht der Index noch weiter ein und ist das Handelskonto nicht mehr gedeckt, mussten Anleger früher dem Broker sogar Geld nachschießen. Im schlimmsten Fall können daraus extreme Verluste entstehen, die einen Anleger ruinieren können. Das war beispielsweise bei der Aufhebung der Euro-Franken-Bindung im Januar 2015 der Fall. Die trieb auch den Broker Alpari in die Pleite, was einigen Kunden der Bank Verluste bescherte, weil sie ihr Geld nicht vollständig zurückbekamen.

Solche Vorfälle wollte die Bafin verhindern, weshalb sie Konten mit Nachschusspflicht verbot. Das zwang die CFD-Broker dazu, Anpassungen an ihrem Angebot vorzunehmen. Anders als von vielen Marktbeobachtern erwartet, können Kunden aber immer noch Hebel bis zu 400 nutzen. Man war eigentlich

Bild: Balint Porneczki/Bloomberg

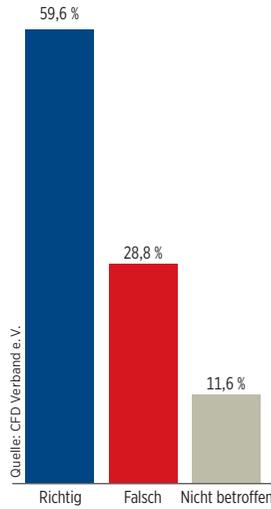
von einer Reduzierung dieser hohen Hebel ausgegangen, damit das Geld auf den Kundenkonten weniger schnell aufgebraucht wird.

Beim Anbieter ActivTrades sind 400er-Hebel noch möglich. Allerdings nur bis zu bestimmten Grenzen. Überschreitet eine Position eine definierte Grenze, verdoppelt sich die Margin, die Kunden zahlen müssen. Jedoch müssen schon große Summen bewegt werden, bis diese Regelung greift. Erst wenn jemand mehr als 100 DAX-Kontrakte erwirbt, was einer Summe von rund 330 000 Euro entspricht, würde sich die Margin von 825 Euro auf 1650 Euro verdoppeln, was den Hebel auf 200 reduzieren würde. Die nächste Verdoppelung der Margin wäre erst beim Kauf von 250 DAX-Kontrakten fällig.

Beim Handel über Nacht oder am Wochenende, wenn die Börsen geschlossen sind, gelten aber viel geringere Obergrenzen. Da der Kurs bis zur Wiedereröffnung der Märkte stark sinken kann, steigt das Risiko, dass die Margin auf dem Konto nicht ausreicht.

Positiv Die Mehrheit der CFD-Anleger begrüßt das von der Bafin verfügte Verbot der Nachschusspflicht

VERBOT VON KONTEN MIT NACHSCHUSSPFLICHT
WAS HALTEN SIE DAVON?



Daher verlangt ActivTrades in diesem Fall schon beim Kauf von mehr als zehn DAX-Kontrakten die zweifache Margin und bei über 25 Stück die vierfache. Die Comdirect erhöht die Margin beim DAX sogar sofort auf das Vierfache.

Margin-Anhebung bei mehr Risiko

ActivTrades wiederum schaut sich die Depots der Kunden genau an. Ist ein Konto breit diversifiziert, greifen die Risikobegrenzungsmaßnahmen später als bei Kunden, die nur einen Basiswert handeln. Zudem wird die Margin erhöht, falls wichtige Daten veröffentlicht werden oder Wahlen anstehen.

Auch CMC Markets, der nach Kunden größte Anbieter in Deutschland, fährt ein Stufenmodell. Wenn gewisse Beträge bei einer Position übertroffen werden, wird mehr Margin eingefordert. Zudem wurde der Hebel bei Währungspaaren und beim DAX auf 200 und bei Einzelaktien auf 20 limitiert. Nach Handelsschluss wird aber nicht automatisch mehr Geld vom Kunden gefordert. CMC Markets hat auch den sogenannten

Close-out-Level für das Anlegerkonto nicht erhöht wie einige andere Broker.

Auch über diesen kann das Risiko vermindert werden. WH Selfinvest etwa macht das so. Vor der Bafin-Verfügung wurde bei den Luxemburgern wie bei CMC Markets das Konto glattgestellt, wenn der Gesamtkontostand unter die Hälfte des Niveaus aller Margin-Anforderungen fiel. Nun hat WH Selfinvest dieses Niveau auf 95 Prozent erhöht. Das bringt mehr Sicherheit für den Broker. Für Anleger hat es den Nachteil, dass diese deutlich früher aus ihren Positionen herausgeworfen werden.

Zudem begrenzt WH Selfinvest den Hebel auf 50, bei Aktien sogar auf zehn. Für große Konten ab 30 000 Euro müssen nun 50 Prozent mehr Margin hinterlegt werden. Das betrifft nach Auskunft der Luxemburger allerdings nur rund 300 Kunden. Nach Handelsschluss verlangt der Broker jedoch nicht, wie viele andere Anbieter, dass mehr Geld als Sicherheit hinterlegt wird. Dafür hat WH Selfinvest sein Eigenkapital deutlich auf zehn Millionen Euro aufge- ▶

Anzeige

Handeln zu Testsieger-Konditionen



- ✓ fixe Orderprovision* für alle Wertpapiere
- ✓ 9.000 Fonds ohne Ausgabeaufschlag
- ✓ kostenlose Depot-/ Kontoführung

Handeln Sie Ihre Wertpapiere zu „unschlagbar günstigen“ Orderkosten (Finanztest 12/2016) beim Testsieger im Onlinebroker-Test der „Euro am Sonntag“ (31/2017).

finanzen.net
ONLINE BROKERAGE
Kooperationspartner der onvista bank

www.finanzen-broker.net

* Die Orderprovision von 5 Euro gilt für den Kauf und Verkauf an allen deutschen Handelsplätzen. Zusätzlich zur Orderprovision fällt eine pauschalierte Handelsplatzgebühr in Höhe von 1,50 Euro an – im börslichen Handel ggf. zzgl. Börsengebühr / Maklercourtage. Eine Aufstellung der Börsengebühren finden Sie auf finanzen-broker.net bzw. auf den jeweiligen Internetseiten der Börsen.

GLOSSAR

REINES DIFFERENZGESCHÄFT

Der Begriff CFD bedeutet Contract for Difference (Differenzgeschäft). Mit CFDs spekulieren Anleger auf die Differenz zwischen Kauf- und Verkaufskurs eines Basiswerts. Das sind Indizes, Aktien, Rohstoffe oder Devisen. Der Basiswert wird nicht physisch erworben. Anleger können auf steigende oder fallende Kurse setzen. Sie investieren nur einen kleinen Teil des Kapitals, so entsteht ein Hebeleffekt. CFDs eignen sich nur für erfahrene Anleger, die hohe Risiken eingehen. Totalverluste sind möglich, aber auch enorme Gewinne.

BROKER

Ehe Anleger CFDs handeln können, müssen sie bei einem Broker ein Depotkonto eröffnen. Differenzkontrakte sind rechtlich gesehen eine Vereinbarung zwischen Anleger und Broker. Der stellt die Kurse, legt Bedingungen fest und offeriert Handelsmöglichkeiten. Vor der Wahl des Anbieters sollten Trader deren AGBs studieren. Vor allem Sitz, Regulierung und Einlagensicherung sind Auswahlkriterien.

HEBEL

Der Hebel entsteht dadurch, dass Anleger nur einen kleinen Teil des Basiswerts als Sicherheitsleistung (Margin) hinterlegen müssen. Es gilt: je kleiner die Margin, desto größer der Hebel. Dieser berechnet sich, indem Positionsgröße durch Margin dividiert wird. Beispiel: Eine Margin von einem Prozent des Basiswerts bewirkt einen Hebel von 100. Die Margin von zehn Prozent ergibt Hebel zehn.

Margin-Satz in %	Hebel
1	100
2	50
5	20
10	10
100	1

PROFESSIONELLER CFD-TRADER

Nur Privatanleger sind vom Nachschusspflichtverbot und der ESMA-Regulierung betroffen. Professionelle Trader können sich auf Antrag befreien lassen. Sie müssen zwei der drei folgenden Kriterien erfüllen: Über 500000 Euro Bankguthaben haben, im Schnitt zehn Trades pro Quartal während eines Jahres tätigen und mindestens ein Jahr lang am Kapitalmarkt arbeiten. Die Befreiung hat aber Nachteile: Der rechtliche Schutz ist geringer ebenso wie der Anspruch auf Einlagensicherung. Zudem ist das Beschwerdeverfahren aufwendiger.



CFD-Trader: Für Privatanleger würde sich durch die vorgeschlagene ESMA-Regulierung viel verändern

stockt, um Verluste ausgleichen zu können, die trotz verbesserten Risikomanagements auftreten könnten. Überhaupt haben viele Broker in diesem Punkt laut eigenen Angaben nachjustiert, um vor Volatilitätssprüngen und unerwarteten Ereignissen besser geschützt zu sein.

Schwarzer Schwan nicht vom Tisch

Nichtsdestotrotz, falls es wieder einen Schwarzen Schwan wie den Franken-Crash geben sollte, ist es dennoch möglich, dass nicht bei allen Brokern die Sicherheitsmaßnahmen greifen. Dann ist es wichtig, dass Kunden- und Firmengelder getrennt sind, damit das Anlegerkapital nicht unter die Insolvenzmasse fällt. Bei den großen Anbietern ist das der Fall. ActivTrades hat sogar bei Lloyds eine Versicherung abgeschlossen, um Anleger über den gesetzlich geforderten Einlagenschutz von 50 000 britischen Pfund hinaus bis zu einer Million Pfund abzusichern.

Insgesamt kommen die verstärkten Risikomaßnahmen bei den Tradern offenbar gut an, obwohl einige Broker ihre Kosten leicht erhöhten. Fast 60 Prozent halten das Verbot von Konten mit Nachschusspflicht für richtig (siehe Grafik auf Seite 29). „Wir können nach den ersten fünf Monaten eine positive Bilanz ziehen. Nur sehr wenige Kunden haben für die vorgenommenen Anpassungen kein Verständnis gezeigt“, so Craig Inglis, Deutschland-Chef von CMC Markets. Andere Broker äußern sich ähnlich.

Das scheint bei einer erneuten Regulierung durch die europäische Aufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) anders zu sein. Viele Anleger scheinen diese nach Auskunft der Broker als Gängelei abzulehnen, da außer dem Verbot der Nachschusspflicht noch strengere Vorgaben als die der Bafin vorgesehen sind. Vor allem eine starke Begrenzung der Hebel

und ein garantierter Stop für jede Depotposition erhitzten die Gemüter der Broker und ihrer Kunden. Die Hebel sollen abhängig von der historischen Volatilität des Basiswerts nur noch zwischen fünf und 30 liegen. Zudem hängt der Hebel von der Einordnung in bestimmte Anlagegruppen ab. „Diese Klassifizierung ist willkürlich“, sagt Alex Pusco, Gründer und Geschäftsführer von ActivTrades. So werden der Euro Stoxx 50 und der Schweizer Leitindex SMI als riskanter angesehen als der DAX. Auf den wäre Hebel 20 möglich, auf die anderen beiden Indizes nur einer von zehn. Einzelaktien dürften nur noch fünffach, Rohstoffe zehnfach gehebelt werden.

Ebenfalls sauer stößt den Anbietern auf, dass die ESMA jede Depotposition ab einem gewissen Verlust glattstellen möchte und nicht mehr wie bisher das gesamte Anlegerkonto mit allen Einzelpositionen nach Erreichen eines vorgegebenen Limits. „Die Umsetzung der Vorschläge der ESMA wäre eine Überregulierung“, sagt Pusco.

Verbot von binären Optionen

Nicht in der Kritik stehen dagegen ein Werbeverbot für CFDs in der EU und Warnhinweise an Anleger, dass CFDs ein hohes Risiko aufweisen und welche Verluste auf dem Konto bereits aufgelaufen sind. Zudem sollen binäre Optionen, die Wetten ähneln, verboten werden.

Noch bis zum 5. Februar läuft die Konsultationsphase, bei der Broker ihre Vorbehalte geltend machen können. Sollte die ESMA ihre Vorstellungen durchsetzen, dürfte es in der CFD-Branche in der EU zu einer Konsolidierung kommen. Marktbeobachter treibt die Sorge um, dass kleinere Anbieter einfach ihr Geschäft auf Länder außerhalb der EU wie die Seychellen verlegen und von dort aus weitermachen – ohne Kontrolle und Anlegerschutz. Dann könnte der Schuss nach hinten losgehen.



Die Umsetzung der Vorschläge der ESMA wäre eine Überregulierung.“

Alex Pusco, Geschäftsführer ActivTrades

Bild: Andrey Popov/IZ3RF