



Ein Herz für Trader: Bafin-Chef Felix Hufeld. Seine Behörde hat verfügt, dass bundesweit ab dem 10. August keine CFDs mit Nachschusspflicht mehr vertrieben werden dürfen

Der Züchtiger macht Ernst

Anleger können mit CFDs nicht mehr ihr Vermögen verlieren. Denn künftig gibt es **keine Nachschusspflicht** mehr. Das nutzt der Attraktivität dieser Finanzprodukte VON OLIVER RISTAU

Felix Hufeld hat gehandelt und die Branche spurt. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin), der Hufeld als Präsident vorsteht, schränkt den Handel mit sogenannten Differenzkontrakten (Contracts for Differences – CFDs) ein. In Deutschland dürfen in Zukunft nur noch solche Produkte angeboten werden, bei denen Privatanleger im Extremfall nicht wie bisher mehr Geld verlieren können, als sie ursprünglich eingesetzt haben.

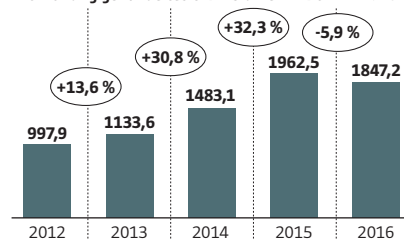
Die Bafin will die Anleger damit besser davor schützen, dass sie wegen CFD-Trades über Nacht um Haus und Hof gebracht werden. Als warnendes Beispiel dient der Schweizer-Franken-Schock vom 15. Januar 2015. Damals hatte die Schweizerische Notenbank völlig unerwartet die Bindung des Franken an den Euro aufgegeben. Die Währung der Eidgenossen wertete binnen kürzester Zeit um 20 Prozent auf.

Privatinsolvenz. Das Problem für CFD-Anleger, die auf einen tendenziell schwachen Franken gesetzt hatten: Sie hatten nicht nur einen Totalverlust zu verkraften. Zudem wurden ihnen zusätzliche Verluste bis in den sechsstelligen Bereich angezeigt, da die Position mehr verloren hatte, als überhaupt Kapital da war. Da CFD-Positionen bei Aufzehrung des Kapitals automatisch mit dem ersten darauffolgenden Kurs glattgestellt werden, wie schlecht auch immer er ist, waren diese Verluste Fakt. Die Konsequenz: Die CFD-Anbieter forderten ihre Kunden auf, der für diese Fälle vorgesehenen Nachschusspflicht aus ihrer Privatschatulle nachzukommen. Manche Trader mussten Privatinsolvenz beantragen.

Dass es so weit kommen konnte, liegt an der risikoreichen Konstruktion der

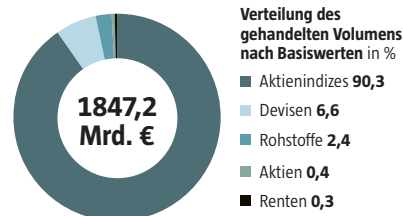
Handelsvolumen Mit CFDs wird seit Jahren immer mehr gehandelt

Entwicklung gehandeltes CFD-Volumen in Dtl. in Mrd. €



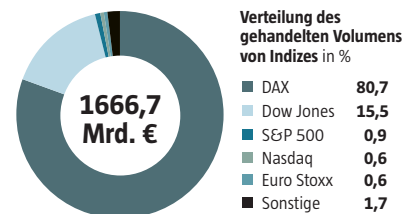
Stichtag: 31.12.2016; Quelle: CFD-Verband

Basiswerte Das größte Volumen im CFD-Handel bezieht sich auf Indizes



Stichtag: 31.12.2016; Quelle: CFD-Verband

Liebling Bei Index-CFDs liegt der DAX unangefochten auf Platz 1



Stichtag: 31.12.2016; Quelle: CFD-Verband

CFDs. Mit geringem Einsatz und Hebeln von bis zu 500 kann ein enormes Kapital bewegt werden, für das der Investor im Verlustfall vollständig aufzukommen hatte. Hintergrund ist, dass der Anleger bei den Kontrakten kein Finanzprodukt direkt erwirbt, sondern vielmehr mit dem jeweiligen CFD-Broker einen Vertrag abschließt, nach dem dieser für den Kunden das gewünschte Papier erwirbt. Anleger müssen dabei nur einen Bruchteil des Werts als sogenannte Margin hinterlegen, streichen aber im Erfolgsfall den gesamten Gewinn ein. Künftig bleibt dieses Prinzip bestehen, das Verlustrisiko wird jedoch nach der Bafin-Entscheidung auf das eingesetzte Kapital beschränkt (siehe Beispielrechnung S. 86).

Das ist positiv und schützt Anleger vor sich selbst und dem Manko, dass manche Privatinvestoren – so die Ansicht der Behörde – dieses Finanzinstrument nicht verstehen. Doch risikoreich bleiben die Papiere auch in Zukunft, der Totalverlust ist Teil des Spiels.

Broker mehr im Risiko. Die CFD-Anbieter müssen ihre Produkte bis spätestens 10. August 2017 anpassen. Wollen sie in Deutschland weiter im Geschäft bleiben, müssen sie das Nachschussrisiko künftig selbst tragen. Dem werden sie vor allem dadurch begegnen, dass sie von ihren Kunden eine höhere Margin verlangen, also mehr Kapital, um die Geschäfte damit zu hinterlegen. Wie aus der Branche zu hören ist, wird diese Margin flexibel an das Kapital angepasst werden, das der Kunde bewegen will. Faustregel: Will der Kunde mit hohen Summen spekulieren, muss er mehr eigenes Kapital einzahlen. In der Konsequenz wird damit der Hebel kleiner. Umgekehrt werden die Broker Anlegern bei geringeren Gesamtinvestments erlauben, mit höheren He- →

beln zu operieren, sprich, nach wie vor geringe Margins zulassen.

An anderen Erlösquellen werden die Broker wohl nicht drehen können. So sei die Spanne zwischen An- und Verkaufskursen (Spread), die sie selbst festlegen, kaum auszuweiten, heißt es in der Branche. Grund dafür ist der scharfe Wettbewerb um die CFD-Anleger. Außerdem verlangen die CFD-Broker Zinsen für das Kapital, das sie Anlegern (über Nacht) zur Verfügung stellen. Auch bei dieser Stellschraube ist angesichts der seit Jahren anhaltenden Niedrigzinsphase nur wenig Luft nach oben. **Damit die Konten nicht mehr ins Minus laufen können, bietet der Marktführer CMC Markets schon heute Vorkehrungen etwa in Form einer garantierten Stop-Loss-Order an. „Dafür bezahlen unsere Kunden eine Art Versicherungsprämie“, erklärt Craig Inglis, Deutschland-Chef von CMC.**

Die Branche bringt das Bafin-Verbot jedenfalls nicht aus der Ruhe. „Wir haben die Nachschusspflicht bereits vor vier Jahren abgeschafft“, sagt Alex Pusco, Geschäftsführer des CFD-Anbieters ActivTrades. „Auswirkungen auf das Anlegerinteresse konnten wir danach jedoch nicht feststellen.“

Geändertes Verhalten. Allerdings hat sich die Preiskalkulation des CFD-Anbieters wegen der Abschaffung der Nachschusspflicht leicht geändert: „Im Vorfeld außergewöhnlicher Markt ereignisse oder vor politischen Wahlen, die unserer Einschätzung nach erhöhte Turbulenzen an den Märkten nach sich ziehen könnten, werden die Margin-Vorgaben bei den jeweils relevanten Handelsprodukten vorübergehend verschärft“, erklärt Pusco. Grundsätzlich sieht der Londoner Broker jedoch kaum

einen Grund, die Preisschrauben anzuziehen oder Hebel zu verkleinern. „Wichtig sind ein starkes Risikomanagement und eine vollautomatisierte Plattform, die die Positionen rechtzeitig ausstoppt, bevor das Konto überhaupt ins Minus geraten kann“, sagt der ActivTrades-Chef.

Dass die Branche recht locker mit dem Bafin-Verbot umgeht, hat auch einen empirischen Grund. Denn die Fälle, wo CFD-Konten ins Minus laufen und Anleger nachschießen müssen, sind selten. Nach Auskunft des deutschen CFD-Verbands lag der Anteil der Transaktionen, bei denen eine Nachschusspflicht ausgelöst wurde, im vorletzten Jahr noch unterhalb des Promillebereichs. Das zeigt, dass das Gros der CFD-Anleger keine Hasardeure sind. Allerdings hat daran auch der positive Börsenverlauf seinen Anteil. 90 Prozent des gehandelten Volumens bei CFDs entfielen 2015 und 2016 auf Aktienindizes, die sich allesamt positiv entwickelten (siehe auch Grafik S. 85 Mitte).

Markt vor Konsolidierung. „Mancher Anbieter dürfte auch künftig noch sehr hohe Hebel anbieten, weil extreme Schocks selten auftreten“, erwartet ein Branchenkenner. Ein Spiel mit dem Feuer. Denn im Zuge des Frankenschocks Anfang 2015 waren auch CFD-Häuser in die Knie gegangen, obwohl CFDs auf Devisenpaare nur einen Bruchteil des gesamten CFD-Volumens ausgemacht haben und die Nachschusspflicht damals noch komplett beim CFD-Trader lag.

Das heißt: „Kleinere CFD-Broker werden solche Turbulenzen auch künftig nicht überleben, wenn sie nicht die Risiken minimieren und sich diese teurer bezahlen lassen“, so der Insider. Größere Häuser könnten ein solches Szenario eher durchstehen. **CMC-Manager Inglis schätzt, dass „es langfristig zu einer Konsolidierung auf dem deutschen CFD-Markt kommen wird“.**

Dem Absatz werde die Neuregelung nicht schaden. „Wir gehen davon aus, dass CFDs durch die Begrenzung des Ver-

BEISPIELRECHNUNG

Auswirkungen der Nachschusspflicht

Annahme: Statt einer Margin von **0,2 Prozent** verlangt der CFD-Anbieter künftig eine Margin von **1,0 Prozent**, dafür entfällt die Nachschusspflicht. Der Anleger hat nur die genannte Summe hinterlegt und kein weiteres Guthaben auf seinem CFD-Handelskonto. Ohne Nachschusspflicht ist der Maximalverlust auf den Einsatz begrenzt.

Beispielorder: Kauf von zehn DAX-CFDs (Long) beim Indexstand von **12400 Punkten**, Wert des bewegten Volumens: **124000 €**

DAX in Punkten	Performance DAX seit Kauf in Punkten	Performance DAX seit Kauf in %	Gewinn/Verlust in € ¹	Gewinn/Verlust bezogen auf das eingesetzte Kapital in % ¹
Mit Nachschusspflicht (Margin: 0,2 %; Einsatz: 248.00 €)				
12800	400	3,2	4000,00	1613
12600	200	1,6	2000,00	806
12400	0	0,0	0,00	0
12200	-200	-1,6	-2248,00	-906
12000	-400	-3,2	-4248,00	-1713
Ohne Nachschusspflicht (Margin: 1,0 %; Einsatz: 1240,00 €)				
12800	400	3,2	4000,00	323
12600	200	1,6	2000,00	161
12400	0	0,0	0,00	0
12200	-200	-1,6	-1240,00	-100
12000	-400	-3,2	-1240,00	-100

¹ ohne Berücksichtigung von Finanzierungskosten


lustrisikos auf das eingesetzte Kapital in der Anlegergunst gewinnen werden“, so Inglis. Das bei einigen noch vorhandene negative Image des Zockerprodukts werde mit dem Entscheid der Bafin schwinden.

In den vergangenen Jahren sind CFDs bei Anlegern immer beliebter geworden. Die Zahl der Konten in Deutschland ist im ersten Quartal 2017 nach Auskunft des CFD-Verbands auf mehr als 176 000 gestiegen – ein Plus von 85 Prozent gegenüber 2012. Auf lange Sicht wächst auch das gehandelte Volumen. Im vergangenen Jahr lag es bei 1,8 Billionen Euro – doppelt so viel wie noch vier Jahre zuvor, jedoch sechs Prozent weniger als 2015. Zu diesem Abschwung hat sicher auch die Diskussion um die Nachschusspflicht beigetragen.

Und es könnte sogar passieren, dass CFDs mittelfristig noch stärker reguliert werden. Zwar ist die Bafin-Entscheidung in vielen Ländern Europas bisher nicht nachvollzogen worden. Im CFD-Heimatland Großbritannien gibt es die Nachschusspflicht noch. Doch das britische Bafin-Pendant FCA schlägt noch drastischere Maßnahmen vor: So sollten nicht nur standardisierte Sicherheitswarnungen verschickt werden, wenn Verluste drohen. Die Behörde will auch die Hebel kappen. Nur noch 1:25 für Einsteiger und 1:50 für Profis. Zum Vergleich: Selbst nach freiwilliger Streichung der Nachschusspflicht bieten manche Anbieter hierzulande noch CFDs mit Hebeln von 400 an.

Auch die Bafin bestätigt auf Anfrage: „Auf europäischer Ebene wird intensiv

über die Hebel diskutiert“, und zwar bei der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA, die bis Anfang 2018 Regelungen vorlegen will.

Der Bafin waren CFDs und vor allem die Nachschusspflicht schon länger ein Dorn im Auge. Dass sie erstmals im Mai 2017 von der Möglichkeit der Produktintervention Gebrauch gemacht hat, lag auch daran, dass ihr diese Option per Gesetz erst seit einem Jahr zur Verfügung steht. Doch selbst wenn es zu einer Beschränkung der Hebel käme, könnten CFDs attraktiv bleiben. Denn grundsätzlich sind sie gerade für Anleger, die auf Aktienindizes setzen wollen, eine günstige Option. Und um in den vergangenen Jahren hohe Gewinne mit dem DAX einzufahren, waren große Hebel überhaupt nicht nötig. 

ANZEIGE

Warum muss Währungshandel kompliziert sein?

Treffen Sie bessere Entscheidungen mit dem CFD-Broker Nr. 1*
Handeln Sie bei uns z.B. EUR/USD schon ab 0,7 Punkte Spread.

Mehr auf cmcmarkets.de



CMC Die bessere Entscheidung
cmc markets

CFDs unterliegen Kursschwankungen. Wenn Sie CFD-Margin Trades handeln, ist Ihr Verlustrisiko unbestimmbar und kann Ihre Einlagen in unbegrenzter Höhe übersteigen. Knock-Outs, Binaries und Countdowns unterliegen ebenfalls einem Risiko, da Sie Ihre gesamte Einlage verlieren können. Diese Produkte eignen sich nicht für alle Investoren.

*Deutschlands CFD-Broker Nr. 1 laut Deutschland 2016 CFD & FX Studie von Investment Trends