

## PRESSEMITTEILUNG

Düsseldorf, den 21.12.16

### Generelles CFD Verbot vorläufig vom Tisch: BaFin veröffentlicht Anhörung zu einem Teilverbot von CFDs mit Nachschusspflicht

von Rechtsanwalt **Gustav Meyer zu Schwabedissen**

Die BaFin hat einen Entwurf einer „Allgemeinverfügung bezüglich sogenannter CFDs auf ihre Homepage gestellt. Es sollen ausschließlich solche CFDs verboten werden, für die eine Nachschusspflicht besteht.

#### Rechtliche Grundlage des Verbots: Bedenklichkeit

Grundlage für dieses Verbot ist das durch das KleinanlegerschutzG in § 4 Abs. 2 WPHG eingeführte Recht der BaFin, bestimmte Finanzinstrumente zu verbieten, wenn Tatsachen die Annahme rechtfertigen, dass sie erhebliche Bedenken für den Anlegerschutz aufwerfen. Die BaFin ordnet in dem Entwurf CFDs mit unbeschränkter Nachschusspflicht als für den Verbraucherschutz **bedenklich** ein.

#### Gustav Meyer zu Schwabedissen

Rechtsanwalt,  
Vereidigter Buchprüfer

#### Martin Wolters

Rechtsanwalt,  
Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht

#### Dr. Jochen Strohmeier

Rechtsanwalt,  
Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht

#### Dr. Barbara Dörner\*

Rechtsanwältin,  
Fachanwältin für Bank- und Kapitalmarktrecht

#### Dr. Thomas Meschede

Rechtsanwalt,  
Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht

#### Arne Podewils, LL.M.

Rechtsanwalt,  
Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht

#### Stefanie Sommermeier\*

Rechtsanwältin,  
Fachanwältin für Bank- und Kapitalmarktrecht

#### Pascal John\*

Rechtsanwalt,  
Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht

\*Angestellter Rechtsanwalt

#### Referat

RA Gustav Meyer zu Schwabedissen  
E-Mail: gmzs@mzs-recht.de

#### Sekretariat

Frau Wenke  
Telefon: 0211-69002-68  
E-Mail: wenke@mzs-recht.de



## **Präzedenzfall: Franken-Euro-Crash**

Die potenzielle Gefährlichkeit der CFDs sieht die BaFin in dem sog. **Franken-Euro-Crash** empirisch bestätigt. Dort haben Verbraucher zum Teil erhebliche Beträge verloren, weil die Stopp-Loss Order nicht ausgeführt wurden oder werden konnten. Außerdem bezieht sich die BaFin auf verschiedene Untersuchungen, die belegen, dass die weit überwiegende Zahl der CFD Privatkunden Verluste erleiden.

## **BaFin: Die weit überwiegende Zahl von Privatkunden erleidet Verluste**

Der empirische Befund lasse sich aus den Eigenschaften des CFD-Handels herleiten:

### **1. Eigenschaft: hoher Hebel**

Der CFD- Handel werde der BaFin zufolge oft mit sehr hohen Hebel gehandelt. Die BaFin bezieht sich dabei auf einen Pressebericht, wo ein Kunde mit einem Hebel vom 400-fachen gehandelt habe. Diese Hebelwirkung würde von den Verbrauchern vielfach nicht in ihrer Virulenz erfasst. Das könne zu ruinösen Verlusten führen, die auch das sonstige Vermögen der Verbraucher erfassen könnten.

### **2. Eigenschaft: CFD-Broker befinden sich im Interessenkonflikt**

Der CFD-Broker unterliege in der Regel einem Interessenskonflikt. In den meisten Fällen trete der Broker als Gegenpartei auf. Das bedeutet, dass der Verbraucher so viel Gewinn erzielt, wie der Broker Verlust erleidet und umgekehrt. Wenn der Broker nun eine Stopp Loss Order ausführen müsste, hat er also ein starkes Interesse daran, sie nicht auszuführen, denn er gewinnt ja umso mehr je tiefer der Verbraucher in Verlust gerät.

### **3. Eigenschaft: mangelnde Überprüfbarkeit des zugeteilten Kurses**

Ferner meint die BaFin, die Kursstellung sei nicht transparent, so dass der Kunde eigentlich nie überprüfen könne, ob der ihm zugeteilte Kurs stimmen würde oder nicht.

Der empirische Befund und die spezifischen Eigenschaften und Erscheinungsformen des CFDs im Zusammenhang mit der Nachschusspflicht würden ein Produktverbot rechtfertigen.

### **Stellungnahme: Erwartbare und maßvolle Reaktion der BaFin**

Ein Produktverbot für CFDs ist schon seit längerem in der Diskussion. Insofern trifft es die Branche nicht ganz unvorbereitet. Die ESMA, ein Zusammenschluss der europäischen Aufsichtsbehörden, hat bereits zwei Verbraucherwarnungen veröffentlicht. Unklar war bislang lediglich, welche aufsichtsrechtlichen Maßnahmen die BaFin ergreifen würde. Nun hat sie reagiert und eine Lösung gefunden, mit der die Branche leben kann, Sie hat nicht zu der drastischen (und wahrscheinlich auch nicht verfassungsgemäßen) Keule eines Totalverbots gegriffen, sondern nur dort Begrenzungen eingeführt, wo der CFD Handel für den Verbraucher bedrohlich werden könnte. Sie hat hier einen anderen Ansatz als die englische Aufsicht gewählt. Diese hat praktisch zeitgleich mit der BaFin einen Entwurf veröffentlicht, in welchem als Hauptmaßnahme die Höhe des Hebels begrenzt wird (zwischen 1:5 bis 1:50). Beide Wege haben ihre innere Logik. Wir glauben, dass der Weg der BaFin den Verbrauchern die Freiheit belässt, aber sie vor unmäßigen Verlusten schützt, weswegen wir dem Weg der BaFin eher zustimmen würden.

### **Umgang mit ausländischen Brokern noch ungeklärt**

Allerdings ist noch weitgehend ungeklärt, wie die BaFin die ausländischen Broker, die in Deutschland Kunden werben, behandeln will, ist noch ungeklärt. Wird der Entwurf der Allgemeinverfügung umgesetzt, führt dies zu einer weiteren Zersplitterung des Aufsichtsrechts in Europa. Die Palette reicht vom totalen Produktverbot in Belgien bis hin zu Werbeverboten oder pauschalen Hebelbegrenzungen. Wie ein Europa der Dienstleistungsfreiheit funktionieren soll, wenn jedes Land seine eigene Regelung aufsetzt, lässt sich nicht sagen. Gleiche Regeln für alle wären durchaus wünschenswert.

Über die mzs Rechtsanwälte GbR

mzs Rechtsanwälte, Düsseldorf, ist eine der größten Fachkanzleien für Bank- und Kapitalmarktrecht in Deutschland. Im Jahr 1954 von Rechtsanwalt Anton Werner Kortländer gegründet, wird die Kanzlei seit 2011 von den Rechtsanwälten Gustav Meyer zu Schwabedissen, Martin Wolters, Dr. Jochen Strohmeyer, Dr. Thomas Meschede und Arne Podewils LL.M. geführt. Derzeit beraten 13 Anwälte, darunter 8 Fachanwälte für Bank- und Kapitalmarktrecht, Finanzdienstleister, Anleger und Vertriebe. Die Kanzlei ist u.a. auch Kooperationspartner der ARAG Rechtsschutzversicherung im Bank- und Kapitalmarktrecht. 2016 wurden die Kanzlei und Rechtsanwalt Gustav Meyer zu Schwabedissen persönlich vom US-Verlag "Best Lawyer" in die Liste der "Besten Anwälte 2016 Deutschlands" im Bereich Kapitalmarktrecht aufgenommen.

Weitere Informationen zu mzs Rechtsanwälte finden Sie unter [www.mzs-recht.de](http://www.mzs-recht.de).

Über aktuelle finanzmarktrechtliche Themen berichtet die Kanzlei auch in ihrem Blog unter [www.finanzmarkt-recht.de](http://www.finanzmarkt-recht.de).