

## PRESSEMITTEILUNG

Düsseldorf, den 09.12.16

### Betreff: CFD zu den Regulierungsplänen der Britischen Aufsichtsbehörde FCA

#### *Analyse von Rechtsanwalt Gustav Meyer zu Schwabedissen*

Vor zwei Tagen brachen die Kurse von CFD-Brokern ein, als die CFD-Regulierungspläne der britischen Finanzaufsichtsbehörde FCA bekannt wurden. Dabei sind die Pläne der FCA im Grunde pragmatisch und sind weit entfernt und geben dem CFD Handel eine gute Perspektive, analysiert Gustav Meyer zu Schwabedissen, Partner der auf Kapitalmarktrecht spezialisierten Kanzlei mzs Rechtsanwälte in Düsseldorf.

#### FCA-Regulierungspläne zeigen guten Mittelweg

Die massiven Kursverluste der Aktien der Anbieter von CFDs nach Bekanntwerden der Pläne der FCA überraschen insofern, als die Pläne der FCA eigentlich durchaus maßvoll erscheinen. Während beispielsweise die belgische Finanzaufsichtsbehörde den CFD-Handel für Privatkunden

#### 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 Sommermeyer\*

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](mailto:gmzs@mzs-recht.de)

#### Sekretariat

Frau Wenke  
Telefon: 0211-69002-68  
E-Mail: [wenke@mzs-recht.de](mailto:wenke@mzs-recht.de)



verboten hat, hat die FCA mit ihrem Papier nun deutlich gemacht, dass sie den CFD-Handel für Privatkunden weiter grundsätzlich erlauben, zum Schutz der Anleger allerdings einige neue Regeln einführen will. Insofern nimmt die FCA innerhalb der Bandbreite der Regulierungsansätze der europäischen Aufsichtsbehörden einen Mittelweg.

## **Vorreiter bei den CFD-Regulierungen: Holland und Frankreich**

Startschuss für einen strengeren Regulierungsrahmen bildeten die Untersuchungen der **holländischen Aufsichtsbehörde AFM** in den Jahren 2013 und 2014 und der französischen Aufsichtsbehörde AMF im Jahr 2014. Die ESMA, also die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde, setzte im dritten Quartal 2015 eine CFD Taskforce ein. Ergebnis der Arbeit der Taskforce war zum einen das im April 2016 veröffentlichte, vor allem an die nationalen Aufsichtsbehörden gerichtete Fragen-und-Antworten-Dokument, in dem der von der ESMA gewünschte Umgang mit CFD-Brokern dargelegt wurde (ESMA/2016/590), sowie zum anderen eine am 25. Juli 2016 veröffentlichte Warnung vor CFDs und anderen Produkten, die an Investoren gerichtet war und inhaltlich auf die im Februar 2013 veröffentlichte Investorenwarnung der ESMA vor den selben Produkten Bezug nahm.

## **Radikales Verbot in Belgien**

Nur wenige Tage vor der Warnung der ESMA vor CFDs unternahm Belgien den radikalsten Schritt: durch königliches Dekret vom 21.07.2016 wurde eine Verordnung der belgischen Finanzaufsichtsbehörde FSMA in Kraft gesetzt, wonach CFDs und andere näher bezeichnete Derivate nicht mehr an Privatanleger vertrieben werden dürfen.

(vgl. die Pressemitteilung der FSMA unter:

[http://www.fsma.be/en/Site/Repository/press/div/2016/08-08\\_banning.aspx](http://www.fsma.be/en/Site/Repository/press/div/2016/08-08_banning.aspx))

## **Werbeverbot wie für Tabakprodukte in Frankreich und Holland**

Gegenüber diesem Verbot wirken die Maßnahmen der anderen Aufsichtsbehörden auf den ersten Blick eher zurückhaltend: sowohl die französische AMF als auch die holländische AFM beabsichtigen, die Werbung für CFDs zu verbieten. Dies bleibt zwar hinter einem Verbot des Produkts zurück, hat aber natürlich trotzdem einschneidende Konsequenzen für die Branche. Es ist wohl kein Zufall, dass die aus dem Bereich der Tabakwerbung bekannte Maßnahme eines Werbeverbots von der Vorsitzenden des Executive Boards der AFM, Frau Merel van Vroonhoven, damit begründet wurde, man erachte es als sehr wichtig, ein Werbeverbot für binäre Optionen und andere „toxische“ Anlageprodukte zu erlassen. CFDs werden damit semantisch auf die Ebene von Tabak gezogen.

## **Englische FCA-Vorschlag: besonnen und sachlich**

In diesem Umfeld von Dramatisierungen und Verboten erscheint die Stellungnahme der englischen FCA geradezu vorbildlich: besonnen, sachlich und mit Augenmaß. Nach einer gründlichen Analyse des Marktes und der Haltung anderer Aufsichtsbehörden schlägt die FCA drei konkrete Maßnahmen vor:

1. eine Ausweitung der Informationspflichten der CFD-Broker (diese sollen standardisierte Risikowarnungen erteilen sowie veröffentlichen, wie viele der bei ihnen geführten Konten Gewinne erzielt bzw. Verluste erlitten haben),
2. eine Begrenzung des einsetzbaren Hebels gestaffelt nach unterschiedlichen Basiswerten und der jeweiligen Erfahrung des Kunden mit CFDs und vergleichbaren Instrumenten,
3. sowie ein Verbot von sog. Bonusaktionen, bei denen Neukunden eine zur Spekulation einsetzbare Gutschrift als „Geschenk“ des Brokers erhalten.

## **Wichtigster FCA-Vorschlag: Begrenzung des Hebels**

Der mit Abstand wichtigste Vorschlag der FCA ist, den Hebel in Abhängigkeit vom Basiswert und der Erfahrung des Anlegers zu begrenzen. Der Hebel ist das zentrale Risiko für den Anleger. Ein zu hoher Hebel führt dazu, dass Verluste schnell, unerwartet und sehr hoch ausfallen können.

### **Obergrenzen sind sinnvoll**

Wir halten es für sinnvoll, Obergrenzen einzuführen. Der gemäß dem Vorschlag der FCA begrenzte Hebel reicht in der Regel aus, um die gewünschten Effekte des CFD Handels zu erzielen (nämlich z.B. extrem kostengünstig ein Aktiendepot aufzubauen). Der Pragmatismus der englischen Aufsicht macht sich daran fest, dass die Begrenzung des Hebels eben nicht grundsätzlich und für immer gilt, sondern die Beschränkung in Abhängigkeit vom Basiswert und der Erfahrung des Anlegers abgestuft ist. Der nach Vorschlag der FCA zulässige Hebel reicht von 1:5 bis 1:50, wobei man sich fragt, ob derjenige, der länger als z.B. 12 Monate mit CFDs gehandelt hat, nicht auch einen Hebel von 1:100 (= Obergrenze in Polen) handeln darf.

Im Vergleich zu dem von der französischen Aufsicht durchgesetzten Werbeverbot sind die Vorschläge der FCA auch hier wohltuend pragmatisch. Es sollen lediglich Bonusaktionen verboten werden. Außerdem soll – das ist typisch angelsächsisches Rechtsdenken – standardisierte Risikohinweise eingeführt werden, wie man sie überall von der Nutzung eines Küchengeräts bis hin zum Tabakwarnung inflationär findet.

Fazit:

Wenn sich der Vorschlag der FCA durchsetzt, bedeutet das, dass der CFD Handel für Verbraucher einen Rechtsrahmen erhält, der den CFD Handel zukunftsfest macht. Dabei ist allerdings anzumerken, dass die Probleme im CFD Handel vielfach von Brokern ausgehen, die nicht der englischen

Regulierung unterliegen. Insofern werden die englischen Broker benachteiligt.

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).