

Antwort

der Bundesregierung

auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Dr. Gerhard Schick, Kerstin Andreae, Dr. Uschi Eid, weiterer Abgeordneter und der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN – Drucksache 16/9520 –

Anlegerschutz bei Differenzkontrakten (sog. CFDs, Contracts for Difference)

Vorbemerkung der Fragesteller

Das Angebot an Finanzprodukten für deutsche Anlegerinnen und Anleger wird immer breiter. Nach Investmentfonds, Zertifikaten und Exchange Traded Funds sind es neuerdings Differenzkontrakte (Contracts for Difference – CFDs), die Kleinanlegern am Bankschalter angeboten werden. CFDs können wie Zertifikate den derivativen Finanzprodukten zugeordnet werden. CFDs bieten ebenso wie Zertifikate die Möglichkeit, auf fallende Märkte zu setzen und an Basiswerten zu partizipieren, deren Zugang sich sonst für Kleinanleger, beispielsweise bei Rohstoffen, schwierig gestaltet. CFDs sind in ihrer Funktionsweise verhältnismäßig einfach nachzuvollziehen. Allerdings kommt bei CFDs die Besonderheit hinzu, dass sie mit starkem Hebeleinsatz arbeiten, was für Anleger einerseits Anreiz für hohe Gewinne sein kann, gleichzeitig aber das substantielle Risiko eines Totalverlustes birgt.

Wenn nun CFDs verstärkt in das Portfolio von Kleinanlegern aufgenommen werden, müssen rechtliche Grundlagen überprüft und die Aspekte des Verbraucherschutzes bei Finanzdienstleistungen beachtet werden.

1. Wie bewertet die Bundesregierung die Entwicklung des CFD-Geschäftes in Deutschland?

Die Marktanteile von CFDs sowie die Anzahl der Anbieter in der Bundesrepublik Deutschland sind im vergangenen Jahr gestiegen. Anbieter sind in der Regel auf CFDs spezialisierte Finanzdienstleister, darunter insbesondere inländische Zweigniederlassungen von Unternehmen aus Großbritannien, das traditionell ein bedeutender Markt für CFDs ist. Die deutschen Geschäftsbanken bieten die Produkte in der Regel nur als Vermittler an.

2. In welchem Umfang halten deutsche Anleger beziehungsweise Anleger in der Bundesrepublik Deutschland aktuell CFDs gemessen am Open Interest oder an der Anzahl der Geschäfte?

Umfassende einschlägige Marktdaten liegen derzeit noch nicht vor. Nach Schätzungen sind derzeit jedoch nur 2 bis 3 Prozent der Aktiengeschäfte in der Bundesrepublik Deutschland auf einen Handel in CFDs zurückzuführen, während der entsprechende Anteil in Großbritannien auf etwa ein Drittel beziffert wird.

3. Auf welche Basiswerte beziehen sich diese CFDs?

CFDs können sich auf sämtliche liquiden Märkte und Basiswerte beziehen, da ein CFD stets einen Differenzkontrakt auf den Preis darstellt. Derzeit gibt es CFDs auf Aktien, Rohstoffe, Währungen, Indizes und Zinsen. Zu beobachten ist eine Affinität der Kunden zu CFDs auf Aktien des eigenen Herkunftslandes.

4. Welcher durchschnittliche Hebel bezüglich des Basiswertes kommt bei diesen Geschäften zum Tragen?

Grundsätzlich können CFDs mit einem Hebel von maximal 100 gehandelt werden. Nach nicht repräsentativen Marktabfragen bei mehreren Anbietern beträgt der Hebel bei CFDs auf Aktien im Durchschnitt der darin getätigten Geschäfte jedoch nur etwa 10.

Bei Rohstoffen, Indizes und Devisen orientiert sich der Handel an den Futures-Kontrakten. Hier ist die jeweilige Sicherheitsleistung und damit der Hebel tabellarisch auf den Internetseiten der meisten Anbieter hinterlegt und einer häufigen Änderung unterworfen. Hauptdevisenpaare (USD/EUR) können hierbei mit einem Hebel von bis zu 100 gehandelt werden.

5. Wie lange besteht ein CFD-Konto im Durchschnitt?

Bei Kunden, die bis zu 3 000 bis 5 000 Euro auf das CFD-Konto einzahlen, ist nach Angaben von zwei bedeutenden Anbietern von CFDs zu beobachten, dass nach etwa einem halben bis einem Jahr das Konto einen inaktiven Status aufweist. Bei größeren Einzahlungen (ab 5 000 Euro) ist dies eher nach etwa drei Jahren der Fall.

6. Wie viel Prozent aller Konten werden durch Totalverlust geschlossen?

Hierzu liegen keine Daten vor. Grundsätzlich stellen Kontoschließungen eher die Ausnahme als die Regel dar. Häufig kommen Auszahlungen vor, bei denen das Konto erhalten bleibt. Allerdings kann der Umstand, dass Konten inaktiv sind, auch auf den beinahe vollständigen Verlust des Anlagekapitals zurückzuführen sein.

7. Ist der Bundesregierung bekannt, welche Kundengruppen (Institutionelle, Privatanleger) in CFDs investieren?

Auch hier liegen keine Daten vor. Nach Einschätzung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) bilden derzeit Privatanleger zahlenmäßig den Großteil der Investoren. Institutionelle Anleger spielen allerdings eine wachsende Rolle.

8. Welchen Nutzen sieht die Bundesregierung für Kleinanleger in CFDs?

CFDs können als Ergänzung des Produktangebotes für risikoorientierte Retailkunden betrachtet werden, die auf den Kursunterschied zwischen Öffnung und Schließen der Position Wetten abschließen. Der Handel mit CFDs ist mit vergleichsweise niedrigen Transaktions- und Finanzierungskosten und konstantem Hebel verbunden. Außerdem ermöglichen sie es dem Privatanleger, in Märkte zu investieren, zu denen er ansonsten erschwerten Zugang hat (z. B. Devisen- und Rohstoffmärkte).

9. Welche Risiken stehen dem nach Ansicht der Bundesregierung gegenüber?

Der Hebel-Effekt führt bei CFDs korrespondierend zu der Möglichkeit hoher Gewinne auch zu einem erhöhten Verlustrisiko. Je geringer der Eigenkapitaleinsatz des Käufers im Verhältnis zum Handelsvolumen ist, desto größer ist auch bei geringfügigen Kursschwankungen das Risiko eines Totalverlustes des eingesetzten Kapitals. Dies kann bei extremen Marktbedingungen sogar zu einer Nachschusspflicht des Kunden führen, die von Anbietern jedoch teilweise auch ausgeschlossen wird.

10. Sind nach Ansicht der Bundesregierung CFDs für Kleinanleger geeignet?

CFDs eignen sich nur für erfahrene, spekulativ orientierte Anleger, denen auch die Verlustrisiken bekannt sind. Sie bieten die Möglichkeit der Diversifikation eines Portfolios und können als Absicherungsinstrument verwendet werden.

11. Welche Unterschiede herrschen in den Zugangsvoraussetzungen anlegerseitig zwischen CFD-Konten und anderen Termingeschäften (etwa börsenhandelten Futures)?

Aus Sicht des Anlegers bestehen zwischen CFD-Konten und anderen Derivaten wie Hebelzertifikaten, Optionsscheinen oder Optionen wenig Unterschiede, sofern diese einen vergleichbaren Hebel aufweisen. Allerdings ist für CFDs im Gegensatz zu Zertifikaten und Optionsscheinen keine Veröffentlichung und Hinterlegung eines Prospektes nach dem Wertpapierprospektgesetz (WpPG) vorgeschrieben, sodass hier eine umfassende anderweitige Information durch den Anbieter von besonderer Bedeutung ist.

12. Hält die Bundesregierung die Risikoaufklärung der Banken im Zusammenhang mit CFD-Geschäften für ausreichend?

Eine ausreichende Risikoaufklärung durch die Banken ist durch die Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) und der dazugehörigen Wertpapierdienstleistungs-, Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV) vorgesehen. Danach müssen die Banken bei risikoträchtigen Anlagen wie CFDs die Hebelwirkung erläutern und über das Risiko des Totalverlustes informieren. Diese Vorschriften beruhen auf der Umsetzung der detaillierten Vorgaben der Finanzmarkt-Richtlinie 2004/39/EG nebst zugehöriger Durchführungs-Richtlinie und bieten eine ausreichende Risikoaufklärung. Es ist davon auszugehen, dass die Anbieter schon aus Haftungsgründen die rechtlich geforderte Aufklärung sorgfältig erbringen.

13. Sieht die Bundesregierung Gefahren für die Stabilität des Finanzmarktes durch CFD-Geschäfte, beispielsweise durch deren Hebelwirkung?

Die Umsätze in CFDs sind in den letzten Jahren gestiegen. Jedoch ist hierbei zu berücksichtigen, dass diese Umsätze nur einen sehr geringen Anteil am Gesamtvolumen der Kapitalmarkttransaktionen in strukturierten Produkten haben. Die größten Volumina in strukturierten Hebelprodukten werden nach wie vor durch institutionelle Investoren an den Terminbörsen oder außerbörslich getätigt. Da der Markt für CFDs zudem vorwiegend von Privatanlegern geprägt ist, werden die Gefahren für die Stabilität des Finanzmarktes als gering eingestuft.

14. Wie beurteilt die Bundesregierung die Transparenz der Konstruktion, der Preisbildung und des Handels von CFDs im Verhältnis zu Zertifikaten?

Die Preisbildung von CFDs ist grundsätzlich transparent und verständlich. Bei einem CFD partizipiert der Anleger in einfach nachvollziehbarem Verhältnis von der Kursentwicklung des Basiswertes, während bei Optionsscheinen und Hebelzertifikaten verschiedene Einflussfaktoren und zum Teil komplizierte Konstruktionen den Preisbildungsprozess bestimmen können. CFDs werden allerdings nur an außerbörslichen Märkten gehandelt. Der Preisbildungsprozess unterliegt daher einer geringeren Kontrolle als bei den vielfach börsengehandelten Zertifikaten und Optionsscheinen, bei denen die Preisbildung von den Handelsüberwachungsstellen beaufsichtigt wird.