

# Amtsblatt der Europäischen Union

# L 136



Ausgabe  
in deutscher Sprache

## Rechtsvorschriften

61. Jahrgang

1. Juni 2018

Inhalt

### II Rechtsakte ohne Gesetzescharakter

#### VERORDNUNGEN

- ★ **Durchführungsverordnung (EU) 2018/791 der Kommission vom 31. Mai 2018 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 690/2008 zur Anerkennung pflanzengesundheitlich besonders gefährdeter Schutzgebiete innerhalb der Gemeinschaft** ..... 1

#### BESCHLÜSSE

- ★ **Beschluss (EU) 2018/792 des Rates vom 28. Mai 2018 zur Ernennung eines vom Königreich Schweden vorgeschlagenen Mitglieds des Ausschusses der Regionen** ..... 9
- ★ **Durchführungsbeschluss (EU) 2018/793 der Kommission vom 28. Mai 2018 über den Rechnungsabschluss der Zahlstellen der Mitgliedstaaten für die vom Europäischen Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums (ELER) im Haushaltsjahr 2017 finanzierten Ausgaben (Bekannt gegeben unter Aktenzeichen C(2018) 3174)** ..... 10
- ★ **Durchführungsbeschluss (EU) 2018/794 der Kommission vom 28. Mai 2018 über den Rechnungsabschluss der Zahlstellen der Mitgliedstaaten für die vom Europäischen Garantiefonds für die Landwirtschaft (EGFL) im Haushaltsjahr 2017 finanzierten Ausgaben (Bekannt gegeben unter Aktenzeichen C(2018) 3194)** ..... 21
- ★ **Beschluss (EU) 2018/795 der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde vom 22. Mai 2018 über ein vorübergehendes Verbot der Vermarktung, des Vertriebs und des Verkaufs binärer Optionen an Kleinanleger in der Union in Übereinstimmung mit Artikel 40 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates** ..... 31
- ★ **Beschluss (EU) 2018/796 der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde vom 22. Mai 2018 zur vorübergehenden Beschränkung von Differenzgeschäften (CFD) in der Union gemäß Artikel 40 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates** ..... 50

# DE

Bei Rechtsakten, deren Titel in magerer Schrift gedruckt sind, handelt es sich um Rechtsakte der laufenden Verwaltung im Bereich der Agrarpolitik, die normalerweise nur eine begrenzte Geltungsdauer haben.

Rechtsakte, deren Titel in fetter Schrift gedruckt sind und denen ein Sternchen vorangestellt ist, sind sonstige Rechtsakte.

LEITLINIEN

- ★ **Leitlinie (EU) 2018/797 der Europäischen Zentralbank vom 3. Mai 2018 über die Erbringung von Dienstleistungen im Bereich der Verwaltung von Währungsreserven in Euro durch das Eurosystem für Zentralbanken und Länder außerhalb des Euro-Währungsgebiets und internationale Organisationen (EZB/2018/14) ..... 81**

## II

(Rechtsakte ohne Gesetzescharakter)

## VERORDNUNGEN

## DURCHFÜHRUNGSVERORDNUNG (EU) 2018/791 DER KOMMISSION

vom 31. Mai 2018

**zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 690/2008 zur Anerkennung pflanzengesundheitlich besonders gefährdeter Schutzgebiete innerhalb der Gemeinschaft**

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Richtlinie 2000/29/EG des Rates vom 8. Mai 2000 über Maßnahmen zum Schutz der Gemeinschaft gegen die Einschleppung und Ausbreitung von Schadorganismen der Pflanzen und Pflanzenerzeugnisse <sup>(1)</sup>, insbesondere auf Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe h,

gestützt auf die Anträge Finnlands, Griechenlands, Irlands, Italiens, Litauens, Malτας, Portugals, der Slowakei, Sloweniens, Schwedens und des Vereinigten Königreichs,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Mit der Verordnung (EG) Nr. 690/2008 der Kommission <sup>(2)</sup> wurden einige Mitgliedstaaten und Teile von Mitgliedstaaten als Schutzgebiete in Bezug auf bestimmte Schadorganismen anerkannt. In einigen Fällen wurde die Anerkennung befristet erteilt, damit der betroffene Mitgliedstaat alle nötigen Informationen zum Nachweis dafür, dass der fragliche Schadorganismus in dem betreffenden Mitgliedstaat oder Gebiet nicht vorkommt, erbringen oder die Maßnahmen zur Tilgung des fraglichen Schadorganismus abschließen kann. Seitdem hat sich der pflanzengesundheitliche Status bestimmter Schutzgebiete in einigen Mitgliedstaaten erheblich verändert.
- (2) Das Hoheitsgebiet Finnlands wurde als permanentes Schutzgebiet im Hinblick auf *Bemisia tabaci* Genn. (europäische Populationen) anerkannt. Finnland hat die Aufhebung seines Status als Schutzgebiet aufgrund eines unzureichenden wirtschaftlichen und pflanzengesundheitlichen Nutzens beantragt. Finnland sollte daher nicht länger als Schutzgebiet im Hinblick auf *Bemisia tabaci* Genn. (europäische Populationen) anerkannt werden.
- (3) Das portugiesische Gebiet der Azoren war bis zum 30. April 2018 als Schutzgebiet im Hinblick auf *Globodera pallida* (Stone) Behrens, *Globodera rostochiensis* (Wollenweber) Behrens und *Rhynchophorus ferrugineus* (Olivier) anerkannt. Den von Portugal übermittelten weiteren Informationen zufolge ist das Gebiet der Azoren weiterhin frei von diesen Schadorganismen. Daher sollten die Azoren unbefristet als Schutzgebiet im Hinblick auf diese Schadorganismen anerkannt werden.
- (4) Irland und das Vereinigte Königreich haben die Anerkennung der Hoheitsgebiete Irlands bzw. Nordirlands als Schutzgebiete im Hinblick auf *Liriomyza huidobrensis* (Blanchard) und *Liriomyza trifolii* (Burgess) beantragt. Auf der Grundlage von Untersuchungen, die seit 2011 in Irland und seit 2012 im Vereinigten Königreich in Nordirland durchgeführt wurden, haben Irland und das Vereinigte Königreich Nachweise darüber erbracht, dass diese Schadorganismen in ihren Hoheitsgebieten trotz für sie günstiger Lebensbedingungen nicht vorkommen. Es bedarf jedoch noch weiterer Untersuchungen, die von Sachverständigen unter Aufsicht der Kommission überwacht werden sollten. Daher sollten Irland und Nordirland im Vereinigten Königreich bis zum 30. April 2020 als Schutzgebiete im Hinblick auf *Liriomyza huidobrensis* und *Liriomyza trifolii* *Rhynchophorus ferrugineus* anerkannt werden.

<sup>(1)</sup> ABl. L 169 vom 10.7.2000, S. 1.

<sup>(2)</sup> Verordnung (EG) Nr. 690/2008 der Kommission vom 4. Juli 2008 zur Anerkennung pflanzengesundheitlich besonders gefährdeter Schutzgebiete innerhalb der Gemeinschaft (AbI. L 193 vom 22.7.2008, S. 1).

- (5) Die Hoheitsgebiete Irlands, Maltas und des Vereinigten Königreichs waren bis zum 30. April 2018 als Schutzgebiete im Hinblick auf *Paysandisia archon* (Burmeister) anerkannt. Den von Irland, Malta und vom Vereinigten Königreich übermittelten weiteren Informationen zufolge sind ihre Hoheitsgebiete weiterhin frei von diesem Schadorganismus. Daher sollten Irland, Malta und das Vereinigte Königreich unbefristet als Schutzgebiete im Hinblick auf *Paysandisia archon* anerkannt werden.
- (6) Die Hoheitsgebiete Irlands und des Vereinigten Königreichs waren bis zum 30. April 2018 als Schutzgebiete im Hinblick auf *Rhynchophorus ferrugineus* (Olivier) anerkannt. Den von Irland und vom Vereinigten Königreich übermittelten weiteren Informationen zufolge sind ihre Hoheitsgebiete weiterhin frei von diesem Schadorganismus. Daher sollten Irland und das Vereinigte Königreich unbefristet als Schutzgebiete im Hinblick auf *Rhynchophorus ferrugineus* anerkannt werden.
- (7) Das Hoheitsgebiet des Vereinigten Königreichs war bis zum 30. April 2018 als Schutzgebiet im Hinblick auf *Thaumetopoea pityocampa* Denis & Schiffermüller und „*Candidatus* Phytoplasma ulmi“ anerkannt. Den vom Vereinigten Königreich übermittelten weiteren Informationen zufolge ist sein Hoheitsgebiet weiterhin frei von diesen Schadorganismen. Daher sollte das Vereinigte Königreich unbefristet als Schutzgebiet im Hinblick auf *Thaumetopoea pityocampa* Denis & Schiffermüller und „*Candidatus* Phytoplasma ulmi“ anerkannt werden.
- (8) Das Hoheitsgebiet des Vereinigten Königreichs, mit Ausnahme bestimmter Gebietskörperschaften, war bis zum 30. April 2018 als Schutzgebiet im Hinblick auf *Thaumetopoea processionea* L. anerkannt. Das Vereinigte Königreich hat Informationen vorgelegt, aus denen hervorgeht, dass *Thaumetopoea processionea* L. nunmehr in folgenden Gebietskörperschaften vorkommt: Barking und Dagenham; Basildon; Basingstoke and Dene; Bexley; Bracknell Forest; Brentwood; Broxbourne; Castle Point; Chelmsford; Chiltern; Crawley; Dacorum; Dartford; East Hertfordshire; Enfield; Epping Forest; Gravesham; Greenwich; Harlow; Hart; Havering; Hertsmere; Horsham; Littleford; Medway; Mid Sussex; Mole Valley; Newham; North Hertfordshire; Redbridge; Reigate and Banstead; Rushmoor; Sevenoaks; South Bedfordshire; South Bucks; St Albans; Surrey Heath; Tandridge; Three Rivers; Thurrock; Tonbridge and Malling; Waltham Forest; Watford; Waverley; Welwyn Hatfield; Windsor and Maidenhead sowie Wokingham and Wycombe. Diese Gebiete sollten daher nicht länger als Teil des Schutzgebiets des Vereinigten Königreichs anerkannt und in die Liste der Gebietskörperschaften aufgenommen werden, die aus dem Schutzgebiet ausgenommen sind. Aus den vorgelegten Informationen geht außerdem hervor, dass das übrige Hoheitsgebiet des Vereinigten Königreichs, das als Schutzgebiet im Hinblick auf *Thaumetopoea processionea* L. anerkannt wurde, weiterhin frei von diesem Schadorganismus ist. Es bedarf jedoch noch weiterer Untersuchungen, die weiterhin von Sachverständigen unter Aufsicht der Kommission überwacht werden sollten. Das Vereinigte Königreich, mit Ausnahme bestimmter Gebietskörperschaften, sollte daher bis zum 30. April 2020 als Schutzgebiet im Hinblick auf *Thaumetopoea processionea* L. anerkannt werden.
- (9) Das Gebiet Sizilien in Italien wurde als permanentes Schutzgebiet im Hinblick auf *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. anerkannt. Italien hat Informationen vorgelegt, aus denen hervorgeht, dass *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. nun in den Gemeinden Cesarò (Provinz Messina), Maniace, Bronte, Adrano (Provinz Catania) und Centuripe, Regalbuto und Troina (Provinz Enna) in Sizilien vorkommt. Die Gemeinden Cesarò (Provinz Messina), Maniace, Bronte, Adrano (Provinz Catania) und Centuripe, Regalbuto und Troina (Provinz Enna) sollten daher im Hinblick auf *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. nicht länger als Teil des Schutzgebiets Italiens in Sizilien anerkannt werden.
- (10) Bestimmte Teile des Hoheitsgebiets Italiens waren bis zum 30. April 2018 als Schutzgebiete im Hinblick auf *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. anerkannt. Italien hat Informationen vorgelegt, aus denen hervorgeht, dass *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. nun in den Provinzen Parma und Piacenza vorkommt, die die einzigen verbleibenden Teile der Emilia-Romagna sind, die im Hinblick auf *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. als Schutzgebiet anerkannt sind. Emilia-Romagna sollte daher nicht länger als Teil des italienischen Schutzgebiets anerkannt werden. Aus den vorgelegten Informationen geht außerdem hervor, dass das übrige Hoheitsgebiet Italiens, das bis zum 30. April 2018 als Schutzgebiet im Hinblick auf *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. anerkannt war, weiterhin frei von diesem Schadorganismus zu sein scheint. Es bedarf jedoch noch weiterer Untersuchungen, die weiterhin von Sachverständigen unter Aufsicht der Kommission überwacht werden sollten. Daher sollte das Hoheitsgebiet Italiens, das bis zum 30. April 2018 als Schutzgebiet im Hinblick auf *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. anerkannt war, mit Ausnahme bestimmter Provinzen, darunter Parma und Piacenza in der Emilia Romagna, bis zum 30. April 2020 als Schutzgebiet im Hinblick auf *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. anerkannt werden.
- (11) Das Hoheitsgebiet Nordirlands, mit Ausnahme bestimmter Townlands, wurde als Teil des Schutzgebiets des Vereinigten Königreichs im Hinblick auf *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. anerkannt. Das Vereinigte Königreich hat Informationen vorgelegt, aus denen hervorgeht, dass *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. nun auch in anderen Teilen Nordirlands vorkommt, und beantragt die Aufhebung des Status als Schutzgebiet für das gesamte Hoheitsgebiet Nordirlands. Nordirland sollte daher nicht länger als Teil des Schutzgebiets des Vereinigten Königreichs im Hinblick auf *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. anerkannt werden.

- (12) Die Hoheitsgebiete Irlands, Litauens, Sloweniens und der Slowakei, mit Ausnahme bestimmter Gebiete, waren bis zum 30. April 2018 als Schutzgebiet im Hinblick auf *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. anerkannt. Den von Irland, Litauen, Slowenien und der Slowakei übermittelten weiteren Informationen zufolge wurden die sporadischen und isolierten Ausbrüche dieses Schadorganismus in einigen Teilen des Schutzgebiets entweder getilgt oder ihre Tilgung läuft, und das übrige Hoheitsgebiet, mit Ausnahme bestimmter Gebiete, ist weiterhin frei von diesem Schadorganismus. Aus den vorgelegten Informationen geht außerdem hervor, dass bisher keine der Tilgungen länger als zwei Jahre gedauert hat. Es bedarf jedoch noch weiterer Untersuchungen, die weiterhin von Sachverständigen unter Aufsicht der Kommission überwacht werden sollten. Die Hoheitsgebiete Irlands, Litauens, Sloweniens und der Slowakei, mit Ausnahme bestimmter Gebiete, sollten bis zum 30. April 2020 als Schutzgebiete im Hinblick auf *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. anerkannt werden.
- (13) Das Hoheitsgebiet des Vereinigten Königreichs war bis zum 30. April 2018 als Schutzgebiet im Hinblick auf *Xanthomonas arboricola* pv. *pruni* (Smith) Vauterin et al anerkannt. Den vom Vereinigten Königreich übermittelten weiteren Informationen zufolge scheint es, dass die sporadischen und isolierten Ausbrüche dieses Schadorganismus in einigen Teilen des Schutzgebiets entweder getilgt sind oder dass ihre Tilgung läuft, und dass das übrige Hoheitsgebiet weiterhin frei von diesem Schadorganismus ist. Aus den vorgelegten Informationen geht außerdem hervor, dass bisher keine der Tilgungen länger als zwei Jahre gedauert hat. Es ist jedoch erforderlich, dass die Tilgungsbemühungen fortgesetzt werden und es bedarf noch weiterer Untersuchungen, die weiterhin von Sachverständigen unter Aufsicht der Kommission überwacht werden sollten. Daher sollte die Anerkennung des Vereinigten Königreichs als Schutzgebiet im Hinblick auf *Xanthomonas arboricola* pv. *pruni* (Smith) Vauterin et al. bis zum 30. April 2020 verlängert werden.
- (14) Irland war bis zum 30. April 2018 als Schutzgebiet im Hinblick auf *Ceratocystis platani* (J.M. Walter) Engelbr. & T.C. Harr. anerkannt. Den von Irland übermittelten weiteren Informationen zufolge ist sein Hoheitsgebiet weiterhin frei von diesem Schadorganismus. Daher sollte Irland unbefristet als Schutzgebiet im Hinblick auf diesen Schadorganismus anerkannt werden.
- (15) Das Hoheitsgebiet Nordirland des Vereinigten Königreichs war als Schutzgebiet im Hinblick auf *Gremmeniella abietina* (Lag.) Morelet anerkannt. Das Vereinigte Königreich hat Informationen vorgelegt, aus denen hervorgeht, dass *Gremmeniella abietina* (Lag.) Morelet nunmehr in Nordirland vorkommt. Daher sollte Nordirland nicht länger als Schutzgebiet im Hinblick auf *Gremmeniella abietina* (Lag.) Morelet anerkannt werden.
- (16) Das Hoheitsgebiet Griechenlands, mit Ausnahme bestimmter regionaler Gebietseinheiten, wurde als Schutzgebiet im Hinblick auf das Citrus-tristeza-Virus (europäische Stämme) anerkannt. Griechenland hat Informationen vorgelegt, aus denen hervorgeht, dass das Citrus-tristeza-Virus (europäische Stämme) nunmehr in den regionalen Gebietseinheiten Arta und Lakonia vorkommt. Die regionalen Gebietseinheiten Arta und Lakonia sollten daher nicht länger als Teil des Schutzgebiets im Hinblick auf das Citrus-tristeza-Virus (europäische Stämme) anerkannt werden.
- (17) Schweden wurde als Schutzgebiet im Hinblick auf die Bronzefleckenkrankheit der Tomate anerkannt. Schweden hat die Aufhebung des Schutzgebietsstatus aufgrund eines unzureichenden wirtschaftlichen und pflanzengesundheitlichen Nutzens beantragt. Schweden sollte daher nicht länger als Schutzgebiet im Hinblick auf die Bronzefleckenkrankheit der Tomate anerkannt werden.
- (18) Aus Gründen der Klarheit sollte der gesamte Anhang der Verordnung (EG) Nr. 690/2008 ersetzt werden.
- (19) Die Verordnung (EG) Nr. 690/2008 sollte daher entsprechend geändert werden.
- (20) Da bestimmte Gebiete gemäß der Verordnung (EG) Nr. 690/2008 bis zum 30. April 2018 als Schutzgebiete anerkannt wurden, sollte die vorliegende Verordnung ab dem 1. Mai 2018 gelten, damit die rechtliche Kontinuität gewährleistet ist und Handelsstörungen vermieden werden.
- (21) Die in dieser Verordnung vorgesehenen Maßnahmen entsprechen der Stellungnahme des Ständigen Ausschusses für Pflanzen, Tiere, Lebensmittel und Futtermittel —

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

#### Artikel 1

Anhang I der Verordnung (EG) Nr. 690/2008 erhält die Fassung des Anhangs der vorliegenden Verordnung.

*Artikel 2*

Diese Verordnung tritt am Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Sie gilt ab dem 1. Mai 2018.

Diese Verordnung ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

Brüssel, den 31. Mai 2018

*Für die Kommission*  
*Der Präsident*  
Jean-Claude JUNCKER

---

## ANHANG

Anhang I der Verordnung (EG) Nr. 690/2008 erhält folgende Fassung:

## „ANHANG I

**Gebiete innerhalb der Gemeinschaft, die hinsichtlich der nebenstehend genannten Schadorganismen als Schutzgebiete anerkannt werden**

Schadorganismen	Schutzgebiete im Hoheitsgebiet von
a) Insekten, Milben, Nematoden auf allen Entwicklungsstufen	
1. <i>Anthonomus grandis</i> (Boh.)	Griechenland, Spanien (Andalusien, Katalonien, Extremadura, Murcia, Valencia)
2. <i>Bemisia tabaci</i> Genn. (europäische Populationen)	Irland, Portugal (Azoren, Beira Interior, Beira Litoral, Entre Douro e Minho und Trás-os-Montes), Schweden, Vereinigtes Königreich
3. <i>Cephalcia lariciphila</i> (Klug.)	Irland, Vereinigtes Königreich (Nordirland, Isle of Man und Jersey)
3.1. <i>Daktulosphaira vitifoliae</i> (Fitch)	Zypern
4. <i>Dendroctonus micans</i> Kugelán	Irland, Griechenland, Vereinigtes Königreich (Nordirland, Isle of Man und Jersey)
4.1. <i>Dryocosmus kuriphilus</i> Yasumatsu	Irland, Vereinigtes Königreich
5. <i>Gilpinia hercyniae</i> (Hartig)	Irland, Griechenland, Vereinigtes Königreich (Nordirland, Isle of Man und Jersey)
6. <i>Globodera pallida</i> (Stone) Behrens	Lettland, Portugal (Azoren), Slowenien, Slowakei, Finnland
6.1. <i>Globodera rostochiensis</i> (Wollenweber) Behrens	Portugal (Azoren)
7. <i>Gonipterus scutellatus</i> Gyll.	Griechenland, Portugal (Azoren)
8. <i>Ips amitinus</i> Eichhof	Irland, Griechenland, Vereinigtes Königreich
9. <i>Ips cembrae</i> Heer	Irland, Griechenland, Vereinigtes Königreich (Nordirland und Isle of Man)
10. <i>Ips duplicatus</i> Sahlberg	Irland, Griechenland, Vereinigtes Königreich
11. <i>Ips sexdentatus</i> Börner	Irland, Zypern, Vereinigtes Königreich (Nordirland und Isle of Man)
12. <i>Ips typographus</i> Heer	Irland, Vereinigtes Königreich

Schadorganismen	Schutzgebiete im Hoheitsgebiet von
13. <i>Leptinotarsa decemlineata</i> Say	Irland, Spanien (Ibiza und Menorca), Zypern, Malta, Portugal (Azoren und Madeira), Finnland (Bezirke Åland, Häme, Kymi, Pirkanmaa, Satakunta, Turku, Uusimaa), Schweden (Grafschaften Blekinge, Gotland, Halland, Kalmar und Skåne), Vereinigtes Königreich
14. <i>Liriomyza bryoniae</i> (Kaltenbach)	Irland, Vereinigtes Königreich (Nordirland)
14.01. <i>Liriomyza huidobrensis</i> (Blanchard)	Irland (bis 30. April 2020), Vereinigtes Königreich (Nordirland) (bis 30. April 2020)
14.02. <i>Liriomyza trifolii</i> (Burgess)	Irland (bis 30. April 2020), Vereinigtes Königreich (Nordirland) (bis 30. April 2020)
14.1. <i>Paysandisia archon</i> (Burmeister)	Irland, Malta, Vereinigtes Königreich
14.2. <i>Rhynchophorus ferrugineus</i> (Olivier)	Irland, Portugal (Azoren), Vereinigtes Königreich
15. <i>Sternochetus mangiferae</i> Fabricius	Spanien (Granada und Malaga), Portugal (Alentejo, Algarve und Madeira)
15.1. <i>Thaumetopoea pityocampa</i> Denis & Schiffermüller	Vereinigtes Königreich
16. <i>Thaumetopoea processionea</i> L.	Irland, Vereinigtes Königreich (mit Ausnahme der Gebietskörperschaften Barking and Dagenham; Barnet; Basildon; Basingstoke and Dene; Bexley; Bracknell Forest; Brent; Brentwood; Bromley; Broxbourne; Camden; Castle Point; Chelmsford; Chiltern; City of London; City of Westminster; Crawley; Croydon; Dacorum; Dartford; Ealing; East Hertfordshire; Elmbridge District; Enfield; Epping Forest; Epsom and Ewell District; Gravesham; Greenwich; Guildford; Hackney; Hammersmith & Fulham; Haringey; Harlow; Harrow; Hart; Havering; Hertsmere; Hillingdon; Horsham; Hounslow; Islington; Kensington & Chelsea; Kingston upon Thames; Lambeth; Lewisham; Littleford; Medway; Merton; Mid Sussex; Mole Valley; Newham; North Hertfordshire; Reading; Redbridge; Reigate and Banstead; Richmond Upon Thames; Runnymede District; Rushmoor; Sevenoaks; Slough; South Bedfordshire; South Bucks; South Oxfordshire; Southwark; Spelthorne District; St Albans; Sutton; Surrey Heath; Tandridge; Three Rivers; Thurrock; Tonbridge and Malling; Tower Hamlets; Waltham Forest; Wandsworth; Watford; Waverley; Welwyn Hatfield; West Berkshire; Windsor and Maidenhead; Woking, Wokingham and Wycombe) (bis 30. April 2020)
b) Bakterien	
01. ‚Candidatus Phytoplasma ulmi‘	Vereinigtes Königreich
1. <i>Curtobacterium flaccumfaciens</i> pv. <i>flaccumfaciens</i> (Hedges) Col.	Griechenland, Spanien



Schadorganismen	Schutzgebiete im Hoheitsgebiet von
2. <i>Erwinia amylovora</i> (Burrill) Winslow <i>et al.</i>	<p>— Estland, Spanien (ausgenommen die Autonomen Gemeinschaften Andalusien, Aragón, Castilla la Mancha, Castilla y León, Extremadura, die Autonome Gemeinschaft Madrid, Murcia, Navarra und La Rioja, die Provinz Guipuzcoa (Baskenland), die Comarcas Garrigues, Noguera, Pla d'Urgell, Segrià und Urgell in der Provinz Lleida (Autonome Gemeinschaft Katalonien) sowie die Gemeinden Alborache und Turís in der Provinz Valencia und die Comarcas L'Alt Vinalopó und El Vinalopó Mitjà in der Provinz Alicante (Comunidad Valenciana)), Frankreich (Korsika), Italien (Abruzzen, Basilicata, Kalabrien, Kampanien, Latium, Ligurien, Marken, Molise, Piemont (mit Ausnahme der Gemeinden Busca, Centallo und Tarantasca in der Provinz Cuneo), Sardinien, Sizilien (mit Ausnahme der Gemeinden Cesarò (Provinz Messina), Maniace, Bronte, Adrano (Provinz Catania) und Centuripe, Regalbuto und Troina (Provinz Enna)), Toskana, Umbrien, Aostatal), Lettland, Portugal, Finnland, Vereinigtes Königreich (Isle of Man, Kanalinseln),</p> <p>— sowie, bis 30. April 2020, Irland (mit Ausnahme der Stadt Galway), Italien (Apulien, Lombardei (mit Ausnahme der Provinzen Mailand, Mantua, Sondrio und Varese), Venetien (mit Ausnahme der Provinzen Rovigo und Venedig, der Gemeinden Barbona, Boara Pisani, Castelbaldo, Masi, Piacenza d'Adige, S. Urbano und Vescovana in der Provinz Padova und des Gebiets südlich der Fernstraße A4 in der Provinz Verona)), Litauen (mit Ausnahme der Gemeinden Babtai und Kėdainiai (Region Kaunas)), Slowenien (mit Ausnahme der Regionen Gorenjska, Koroška, Maribor und Notranjska sowie der Gemeinden Lendava und Renče-Vogrsko (südlich der Fernstraße H4)), Slowakei (mit Ausnahme des Bezirks Dunajská Streda, Hronovce und Hronské Kľačany (Bezirk Levice), Dvory nad Žitavou (Bezirk Nové Zámky), Málíneč (Bezirk Poltár), Hrhov (Bezirk Rožňava), Veľké Ripňany (Bezirk Topoľčany), Kazimír, Luhyňa, Malý Horeš, Svätušé und Zatín (Bezirk Trebišov))</p>
3. <i>Xanthomonas arboricola</i> pv. <i>pruni</i> (Smith) Vauterin <i>et al.</i>	Vereinigtes Königreich (bis 30. April 2020)
c) Pilze	
01. <i>Ceratocystis platani</i> (J.M.Walter) Engelbr. & T.C. Harr.	Irland, Vereinigtes Königreich
02. <i>Cryphonectria parasitica</i> (Murrill) Barr.	Tschechische Republik, Irland, Schweden, Vereinigtes Königreich
1. <i>Glomerella gossypii</i> Edgerton	Griechenland
2. <i>Gremmeniella abietina</i> (Lag.) Morelet	Irland
3. <i>Hypoxylon mammatum</i> (Wahlenberg) J. Miller	Irland, Vereinigtes Königreich (Nordirland)

Schadorganismen	Schutzgebiete im Hoheitsgebiet von
d) Viren und virusähnliche Organismen	
1. Virus der Vergilbungskrankheit der Beta-Rübe	Irland, Frankreich (Bretagne), Portugal (Azoren), Finnland, Vereinigtes Königreich (Nordirland)
3. Citrus tristeza virus (europäische Stämme)	Griechenland (mit Ausnahme der regionalen Gebietseinheiten Argolida, Arta, Chania und Lakonia), Malta, Portugal (mit Ausnahme der Algarve, Madeira und des Kreises Odeira im Alentejo)
4. Grapevine Flavescence dorée MLO	Tschechische Republik, Frankreich (Elsass, Champagne-Ardenne, Picardie (Département Aisne), Ile-de-France (Gemeinden Citry, Nanteuil-sur-Marne und Saâcy-sur-Marne) und Lothringen), Italien (Apulien, Sardinien und Basilicata)

# BESCHLÜSSE

## BESCHLUSS (EU) 2018/792 DES RATES

vom 28. Mai 2018

### zur Ernennung eines vom Königreich Schweden vorgeschlagenen Mitglieds des Ausschusses der Regionen

DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 305,

auf Vorschlag der schwedischen Regierung,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Der Rat hat am 26. Januar 2015, 5. Februar 2015 und 23. Juni 2015 die Beschlüsse (EU) 2015/116 <sup>(1)</sup>, (EU) 2015/190 <sup>(2)</sup> und (EU) 2015/994 <sup>(3)</sup> zur Ernennung der Mitglieder des Ausschusses der Regionen und ihrer Stellvertreter für den Zeitraum vom 26. Januar 2015 bis 25. Januar 2020 erlassen. Am 30. November 2017 wurde mit dem Beschluss (EU) 2017/2237 des Rates <sup>(4)</sup> Frau Katrin STJERNFELDT JAMMEH als Nachfolgerin von Frau Heléne FRITZON zum Mitglied ernannt.
- (2) Infolge des Ablaufs der Amtszeit von Frau Katrin STJERNFELDT JAMMEH als Mitglied des Ausschusses der Regionen ist der Sitz eines Mitglieds des Ausschusses der Regionen frei geworden.

HAT FOLGENDEN BESCHLUSS ERLASSEN:

#### Artikel 1

Ernannt wird zum Mitglied des Ausschusses der Regionen für die verbleibende Amtszeit, d. h. bis zum 25. Januar 2020:

— Frau Carina NILSSON, *Ledamot i kommunfullmäktige, Malmö kommun.*

#### Artikel 2

Dieser Beschluss tritt am Tag seiner Annahme in Kraft.

Geschehen zu Brüssel am 28. Mai 2018.

*Im Namen des Rates*

*Der Präsident*

E. KARANIKOLOV

---

<sup>(1)</sup> Beschluss (EU) 2015/116 des Rates vom 26. Januar 2015 zur Ernennung der Mitglieder des Ausschusses der Regionen und ihrer Stellvertreter für den Zeitraum vom 26. Januar 2015 bis zum 25. Januar 2020 (ABl. L 20 vom 27.1.2015, S. 42).

<sup>(2)</sup> Beschluss (EU) 2015/190 des Rates vom 5. Februar 2015 zur Ernennung der Mitglieder des Ausschusses der Regionen und ihrer Stellvertreter für den Zeitraum vom 26. Januar 2015 bis zum 25. Januar 2020 (ABl. L 31 vom 7.2.2015, S. 25).

<sup>(3)</sup> Beschluss (EU) 2015/994 des Rates vom 23. Juni 2015 zur Ernennung der Mitglieder des Ausschusses der Regionen und ihrer Stellvertreter für den Zeitraum vom 26. Januar 2015 bis zum 25. Januar 2020 (ABl. L 159 vom 25.6.2015, S. 70).

<sup>(4)</sup> Beschluss (EU) 2017/2237 des Rates vom 30. November 2017 zur Ernennung von zwei vom Königreich Schweden vorgeschlagenen Mitgliedern des Ausschusses der Regionen (ABl. L 320 vom 6.12.2017, S. 10).

**DURCHFÜHRUNGSBESCHLUSS (EU) 2018/793 DER KOMMISSION****vom 28. Mai 2018****über den Rechnungsabschluss der Zahlstellen der Mitgliedstaaten für die vom Europäischen Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums (ELER) im Haushaltsjahr 2017 finanzierten Ausgaben***(Bekannt gegeben unter Aktenzeichen C(2018) 3174)*

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Dezember 2013 über die Finanzierung, die Verwaltung und das Kontrollsystem der Gemeinsamen Agrarpolitik und zur Aufhebung der Verordnungen (EWG) Nr. 352/78, (EG) Nr. 165/94, (EG) Nr. 2799/98, (EG) Nr. 814/2000, (EG) Nr. 1290/2005 und (EG) Nr. 485/2008 des Rates <sup>(1)</sup>, insbesondere auf Artikel 51,

nach Anhörung des Ausschusses für die Agrarfonds,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Gemäß Artikel 51 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 führt die Kommission den Rechnungsabschluss der in Artikel 7 derselben Verordnung genannten Zahlstellen durch und stützt sich dabei auf Jahresrechnungen, welche die Mitgliedstaaten mit den für ihren Abschluss notwendigen Auskünften, einer Stellungnahme zur Vollständigkeit, Genauigkeit und Richtigkeit der übermittelten Rechnungen und den Berichten der zuständigen bescheinigenden Stellen vorlegen.
- (2) Gemäß Artikel 39 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 beginnt das Haushaltsjahr am 16. Oktober des Jahres „N – 1“ und endet am 15. Oktober des Jahres „N“. Um den Bezugszeitraum für die Ausgaben des Europäischen Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums (ELER) an den des Europäischen Garantiefonds für die Landwirtschaft (EGFL) anzugleichen, sollten im Rahmen des Rechnungsabschlusses für das Haushaltsjahr 2017 die von den Mitgliedstaaten im Zeitraum vom 16. Oktober 2016 bis zum 15. Oktober 2017 getätigten Ausgaben berücksichtigt werden, wie in Artikel 11 Absatz 1 der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 908/2014 der Kommission <sup>(2)</sup> vorgesehen.
- (3) Gemäß Artikel 33 Absatz 2 Unterabsatz 2 der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 908/2014 werden zur Bestimmung der Beträge, die aufgrund des in Artikel 33 Absatz 1 Unterabsatz 1 derselben Verordnung genannten Rechnungsabschlussbeschlusses von den Mitgliedstaaten wiederinzuziehen bzw. ihnen zu erstatten sind, die in dem betreffenden Haushaltsjahr geleisteten Zwischenzahlungen von den für das betreffende Jahr gemäß Artikel 33 Absatz 1 anerkannten Ausgaben abgezogen. Die Kommission kürzt bzw. erhöht die folgende Zwischenzahlung um den so ermittelten Betrag.
- (4) Die Kommission hat die von den Mitgliedstaaten übermittelten Unterlagen überprüft und den Mitgliedstaaten vor dem 30. April 2018 die Prüfungsergebnisse unter Angabe notwendiger Änderungen mitgeteilt.
- (5) Die Kommission kann anhand der Jahresrechnungen und der beigefügten Unterlagen einen Beschluss über die Vollständigkeit, Genauigkeit und Richtigkeit der Jahresrechnungen bestimmter Zahlstellen fassen.
- (6) Für die von bestimmten anderen Zahlstellen übermittelten Unterlagen sind zusätzliche Untersuchungen erforderlich, sodass deren Rechnungen in diesem Beschluss noch nicht abgeschlossen werden können.
- (7) Gemäß Artikel 83 der Verordnung (EU) Nr. 1303/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(3)</sup> kann die Frist für Zwischenzahlungen, wie sie in Artikel 36 Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 festgelegt ist, für einen Zeitraum von höchstens sechs Monaten ausgesetzt werden, um zusätzliche Überprüfungen anhand von

<sup>(1)</sup> ABl. L 347 vom 20.12.2013, S. 549.

<sup>(2)</sup> Durchführungsverordnung (EU) Nr. 908/2014 der Kommission vom 6. August 2014 mit Durchführungsbestimmungen zur Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates hinsichtlich der Zahlstellen und anderen Einrichtungen, der Mittelverwaltung, des Rechnungsabschlusses und der Bestimmungen für Kontrollen, Sicherheiten und Transparenz (ABl. L 255 vom 28.8.2014, S. 59).

<sup>(3)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1303/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Dezember 2013 mit gemeinsamen Bestimmungen über den Europäischen Fonds für regionale Entwicklung, den Europäischen Sozialfonds, den Kohäsionsfonds, den Europäischen Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums und den Europäischen Meeres- und Fischereifonds sowie mit allgemeinen Bestimmungen über den Europäischen Fonds für regionale Entwicklung, den Europäischen Sozialfonds, den Kohäsionsfonds und den Europäischen Meeres- und Fischereifonds und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 1083/2006 des Rates (ABl. L 347 vom 20.12.2013, S. 320).

Informationen auszuführen, durch die darauf aufmerksam gemacht wird, dass diese Zahlungen mit einer Unregelmäßigkeit mit schwerwiegenden finanziellen Auswirkungen in Verbindung stehen. Beim Erlass dieses Beschlusses sollte die Kommission die ausgesetzten Beträge berücksichtigen, um unangebrachte oder verfrühte Zahlungen zu vermeiden.

- (8) Gemäß Artikel 54 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 werden bei Unregelmäßigkeiten die finanziellen Folgen einer Nichtwiedereinzahlung zu 50 % von dem betreffenden Mitgliedstaat getragen, wenn die Wiedereinzahlung nicht innerhalb einer Frist von vier Jahren ab dem Zeitpunkt der Wiedereinzahlungsaufforderung erfolgt ist, bzw. innerhalb einer Frist von acht Jahren, wenn die Wiedereinzahlung Gegenstand eines Verfahrens vor den nationalen Gerichten ist. Gemäß Artikel 54 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 fügen die Mitgliedstaaten den Jahresrechnungen, die sie der Kommission gemäß Artikel 29 der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 908/2014 vorlegen müssen, eine bescheinigte Tabelle über die gemäß Artikel 54 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 zu ihren Lasten gehenden Beträge bei. Die Durchführungsverordnung (EU) Nr. 908/2014 regelt, wie die Mitgliedstaaten ihrer Pflicht zur Berichterstattung über die wiedereinzuziehenden Beträge nachzukommen haben. Anhang II der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 908/2014 enthält die Mustertabelle, die die Mitgliedstaaten zur Angabe der wiedereinzuziehenden Beträge zu übermitteln haben. Auf der Grundlage der von den Mitgliedstaaten ausgefüllten Tabellen entscheidet die Kommission über die finanziellen Folgen der Nichtwiedereinzahlung bei mehr als vier bzw. mehr als acht Jahre zurückliegenden Unregelmäßigkeiten.
- (9) Gemäß Artikel 54 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 können die Mitgliedstaaten in ordnungsgemäß begründeten Fällen beschließen, die Wiedereinzahlung nicht weiterzuverfolgen. Dieser Beschluss kann jedoch nur gefasst werden, wenn die bereits aufgewendeten Kosten und die voraussichtlichen Wiedereinzahlungskosten zusammen den wiedereinzuziehenden Betrag überschreiten oder wenn die Wiedereinzahlung wegen nach dem nationalen Recht des betreffenden Mitgliedstaats festgestellter und anerkannter Insolvenz des Schuldners oder der für die Unregelmäßigkeit rechtlich verantwortlichen Personen unmöglich ist. Wird diese Entscheidung innerhalb einer Frist von vier Jahren ab der ersten amtlichen oder gerichtlichen Feststellung getroffen bzw. innerhalb einer Frist von acht Jahren, wenn die Wiedereinzahlung Gegenstand eines Verfahrens vor den nationalen Gerichten ist, so sollten die finanziellen Folgen der Nichtwiedereinzahlung zu 100 % vom Unionshaushalt getragen werden. In der zusammenfassenden Übersicht gemäß Artikel 54 Absatz 4 in Verbindung mit Artikel 102 Absatz 1 Buchstabe c Ziffer iv der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 sind die Beträge ausgewiesen, für die der betreffende Mitgliedstaat beschlossen hat, die Wiedereinzahlung nicht weiterzuverfolgen, sowie die Gründe für diesen Beschluss. Diese Beträge werden dem betreffenden Mitgliedstaat daher nicht angelastet und sind folglich vom Unionshaushalt zu tragen.
- (10) Den Mitgliedstaaten sind noch weitere Beträge in Anwendung von Artikel 54 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 in Bezug auf den Programmplanungszeitraum 2007-2013 des ELER anzulasten. Diese werden in Anhang III aufgeführt.
- (11) Gemäß Artikel 36 Absatz 3 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 darf bei Zwischenzahlungen der Gesamtbetrag der vorgesehenen Beteiligung des ELER nicht überschritten werden. Gemäß Artikel 23 Absatz 2 der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 908/2014 wird der zu zahlende Betrag, sofern die Summe der Ausgabenerklärungen über dem vorgesehenen Gesamtbetrag für eine Entwicklungsmaßnahme für den ländlichen Raum liegt, unbeschadet der Obergrenze gemäß Artikel 34 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 auf den für diese Maßnahme vorgesehenen Betrag begrenzt. Dieser begrenzte Betrag wird von der Kommission zu einem späteren Zeitpunkt nach Annahme des neuen Finanzierungsplans oder bei Abschluss des Programmplanungszeitraums erstattet.
- (12) Gemäß Artikel 41 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 hat die Kommission bereits eine Reihe von Zwischenzahlungen für das Haushaltsjahr 2017 gekürzt oder ausgesetzt, da die Ausgaben nicht in Übereinstimmung mit den Unionsvorschriften getätigt wurden. Beim Erlass des vorliegenden Beschlusses sollte die Kommission die auf Grundlage des Artikels 41 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 gekürzten oder ausgesetzten Beträge berücksichtigen, um unangebrachte oder verfrühte Zahlungen sowie die Erstattung von Beträgen, die in der Folge Gegenstand finanzieller Berichtigungen sein könnten, zu vermeiden.
- (13) Gemäß Artikel 51 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 greift der vorliegende Beschluss späteren Beschlüssen der Kommission nicht vor, mit denen nicht in Übereinstimmung mit den Unionsvorschriften getätigte Ausgaben von der Unionsfinanzierung ausgeschlossen werden —

HAT FOLGENDEN BESCHLUSS ERLASSEN:

#### Artikel 1

Mit Ausnahme der in Artikel 2 genannten Zahlstellen werden die Rechnungen der Zahlstellen der Mitgliedstaaten über die vom Europäischen Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums (ELER) im Haushaltsjahr 2017 und in Bezug auf den Programmplanungszeitraum 2014-2020 finanzierten Ausgaben mit dem vorliegenden Beschluss abgeschlossen.

Die im Rahmen der jeweiligen Entwicklungsprogramme für den ländlichen Raum gemäß dem vorliegenden Beschluss von den Mitgliedstaaten wiedereinzuziehenden bzw. ihnen zu erstattenden Beträge sind in Anhang I aufgeführt.

*Artikel 2*

Für das Haushaltsjahr 2017 werden die Rechnungen der in Anhang II genannten Zahlstellen der Mitgliedstaaten über die im Rahmen der Entwicklungsprogramme für den ländlichen Raum in Bezug auf den Programmplanungszeitraum 2014-2020 vom ELER finanzierten Ausgaben nicht von diesem Beschluss abgedeckt und sind Gegenstand eines späteren Rechnungsabschlussbeschlusses.

*Artikel 3*

Die den Mitgliedstaaten in Anwendung von Artikel 54 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 in Bezug auf den Programmplanungszeitraum 2014-2020 sowie den Programmplanungszeitraum 2007-2013 des Europäischen Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums (ELER) anzulastenden Beträge sind in Anhang III dieses Beschlusses ausgewiesen.

*Artikel 4*

Dieser Beschluss greift späteren Konformitätsabschlussbeschlüssen der Kommission gemäß Artikel 52 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 nicht vor, mit denen nicht in Übereinstimmung mit den Unionsvorschriften getätigte Ausgaben von der Unionsfinanzierung ausgeschlossen werden.

*Artikel 5*

Dieser Beschluss ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Brüssel, den 28. Mai 2018

*Für die Kommission*  
Phil HOGAN  
*Mitglied der Kommission*

\_\_\_\_\_

ANHANG I

FÜR DAS HAUSHALTSJAHR 2017 ABGESCHLOSSENE ELER-RECHNUNGEN NACH ENTWICKLUNGSPROGRAMMEN FÜR DEN LÄNDLICHEN RAUM  
VON DEN MITGLIEDSTAATEN WIEDEREINZUZIEHENDER BZW. IHNEN ZU ERSTATTENDER BETRAG NACH PROGRAMMEN

Genehmigte Programme mit zulasten des ELER 2014-2020 gemeldeten Ausgaben

(EUR)

MS	CCI	Ausgaben 2017	Berichtigungen	Insgesamt	Nicht wiederverwendbare Beträge	Für das Haushaltsjahr 2017 übernommener und abgeschlossener Betrag	Zwischenzahlungen, die dem Mitgliedstaat für das Haushaltsjahr erstattet wurden	Vom Mitgliedstaat wiederinzuziehender (-) bzw. ihm zu erstattender Betrag (+)
		i	ii	iii = i + ii	iv	v = iii - iv	vi	vii = v - vi
AT	2014AT06RDNP001	478 397 731,67		478 397 731,67		478 397 731,67	478 484 312,41	- 86 580,74
BE	2014BE06RDRP001	14 116 035,12		14 116 035,12		14 116 035,12	14 116 020,99	14,13
BE	2014BE06RDRP002	23 185 996,14		23 185 996,14		23 185 996,14	22 924 377,26	261 618,88
BG	2014BG06RDNP001	194 155 360,31		194 155 360,31		194 155 360,31	194 514 061,71	- 358 701,40
CY	2014CY06RDNP001	14 583 607,33		14 583 607,33		14 583 607,33	14 601 650,41	- 18 043,08
CZ	2014CZ06RDNP001	260 439 728,70		260 439 728,70		260 439 728,70	259 405 974,77	1 033 753,93
DE	2014DE06RDRN001	847 676,47		847 676,47		847 676,47	847 676,48	- 0,01
DE	2014DE06RDRP003	84 033 821,64		84 033 821,64		84 033 821,64	84 034 786,45	- 964,81
DE	2014DE06RDRP004	202 106 079,18		202 106 079,18		202 106 079,18	202 106 079,18	0,00
DE	2014DE06RDRP007	87 240 337,67		87 240 337,67		87 240 337,67	87 240 388,46	- 50,79
DE	2014DE06RDRP010	40 262 191,26		40 262 191,26		40 262 191,26	40 262 191,26	0,00
DE	2014DE06RDRP011	89 292 124,14		89 292 124,14		89 292 124,14	89 292 124,14	0,00
DE	2014DE06RDRP012	85 047 512,95		85 047 512,95		85 047 512,95	85 047 512,95	0,00
DE	2014DE06RDRP015	64 552 926,48		64 552 926,48		64 552 926,48	64 552 926,48	0,00
DE	2014DE06RDRP017	19 829 188,13		19 829 188,13		19 829 188,13	19 829 188,13	0,00

(EUR)

MS	CCI	Ausgaben 2017	Berichtigungen	Insgesamt	Nicht wiederverwendbare Beträge	Für das Haushaltsjahr 2017 übernommener und abgeschlossener Betrag	Zwischenzahlungen, die dem Mitgliedstaat für das Haushaltsjahr erstattet wurden	Vom Mitgliedstaat wiederinzuziehender (-) bzw. ihm zu erstattender Betrag (+)
		i	ii	iii = i + ii	iv	v = iii - iv	vi	vii = v - vi
DE	2014DE06RDRP018	3 683 036,58		3 683 036,58		3 683 036,58	3 683 036,58	0,00
DE	2014DE06RDRP019	77 775 501,44		77 775 501,44		77 775 501,44	77 774 863,41	638,03
DE	2014DE06RDRP020	57 136 841,47		57 136 841,47		57 136 841,47	57 136 841,47	0,00
DE	2014DE06RDRP021	44 501 423,11		44 501 423,11		44 501 423,11	44 500 563,13	859,98
DE	2014DE06RDRP023	94 645 203,69		94 645 203,69		94 645 203,69	94 645 203,76	- 0,07
EE	2014EE06RDNP001	99 400 399,57		99 400 399,57		99 400 399,57	99 412 908,03	- 12 508,46
ES	2014ES06RDNP001	11 130 468,90		11 130 468,90		11 130 468,90	11 427 505,14	- 297 036,24
ES	2014ES06RDRP001	133 362 972,15		133 362 972,15		133 362 972,15	133 362 895,71	76,44
ES	2014ES06RDRP002	54 019 842,33		54 019 842,33		54 019 842,33	54 021 889,24	- 2 046,91
ES	2014ES06RDRP003	24 059 289,70		24 059 289,70		24 059 289,70	24 058 133,46	1 156,24
ES	2014ES06RDRP004	7 438 202,41		7 438 202,41		7 438 202,41	7 438 202,28	0,13
ES	2014ES06RDRP006	15 454 254,68		15 454 254,68		15 454 254,68	15 454 254,26	0,42
ES	2014ES06RDRP007	72 883 605,94		72 883 605,94		72 883 605,94	72 881 227,26	2 378,68
ES	2014ES06RDRP008	89 312 043,14		89 312 043,14		89 312 043,14	89 305 608,68	6 434,46
ES	2014ES06RDRP009	39 910 753,58		39 910 753,58		39 910 753,58	39 910 751,94	1,64
ES	2014ES06RDRP010	62 017 455,91		62 017 455,91		62 017 455,91	62 017 430,94	24,97
ES	2014ES06RDRP011	103 801 455,51		103 801 455,51		103 801 455,51	103 801 425,09	30,42
ES	2014ES06RDRP012	1 060 083,85		1 060 083,85		1 060 083,85	1 060 083,85	0,00
ES	2014ES06RDRP013	24 966 783,83		24 966 783,83		24 966 783,83	24 966 780,75	3,08
ES	2014ES06RDRP014	12 760 386,72		12 760 386,72		12 760 386,72	12 760 386,67	0,05

L 136/14

DE

Amtsblatt der Europäischen Union

1.6.2018



MS	CCI	Ausgaben 2017	Berichtigungen	Insgesamt	Nicht wiederverwendbare Beträge	Für das Haushaltsjahr 2017 übernommener und abgeschlossener Betrag	Zwischenzahlungen, die dem Mitgliedstaat für das Haushaltsjahr erstattet wurden	Vom Mitgliedstaat wiederinzuziehender (-) bzw. ihm zu erstattender Betrag (+)
		i	ii	iii = i + ii	iv	v = iii - iv	vi	vii = v - vi
ES	2014ES06RDRP015	18 088 437,72		18 088 437,72		18 088 437,72	18 088 449,94	- 12,22
ES	2014ES06RDRP016	8 991 760,03		8 991 760,03		8 991 760,03	8 991 757,28	2,75
ES	2014ES06RDRP017	13 777 646,10		13 777 646,10		13 777 646,10	13 777 644,71	1,39
FI	2014FI06RDRP001	315 496 116,90		315 496 116,90		315 496 116,90	315 496 174,40	- 57,50
FI	2014FI06RDRP002	3 712 306,45		3 712 306,45		3 712 306,45	3 712 306,45	0,00
FR	2014FR06RDNP001	100 121 898,44		100 121 898,44		100 121 898,44	100 121 898,44	0,00
FR	2014FR06RDRN001	300 373,57		300 373,57		300 373,57	300 373,57	0,00
FR	2014FR06RDRP001	2 363 536,33		2 363 536,33		2 363 536,33	2 363 536,33	0,00
FR	2014FR06RDRP002	3 369 301,72		3 369 301,72		3 369 301,72	3 369 301,70	0,02
FR	2014FR06RDRP003	4 661 378,08		4 661 378,08		4 661 378,08	4 661 378,08	0,00
FR	2014FR06RDRP004	22 077 591,68		22 077 591,68		22 077 591,68	22 077 591,68	0,00
FR	2014FR06RDRP006	1 556 396,94		1 556 396,94		1 556 396,94	1 556 396,94	0,00
FR	2014FR06RDRP011	1 410 258,78		1 410 258,78		1 410 258,78	1 410 258,78	0,00
FR	2014FR06RDRP021	14 971 960,69		14 971 960,69		14 971 960,69	14 971 960,69	0,00
FR	2014FR06RDRP022	3 132 461,41		3 132 461,41		3 132 461,41	3 132 461,40	0,01
FR	2014FR06RDRP023	3 239 902,32		3 239 902,32		3 239 902,32	3 239 902,32	0,00
FR	2014FR06RDRP024	36 629 807,86		36 629 807,86		36 629 807,86	36 629 807,85	0,01
FR	2014FR06RDRP025	26 364 953,09		26 364 953,09		26 364 953,09	26 364 953,07	0,02
FR	2014FR06RDRP026	91 192 470,84		91 192 470,84		91 192 470,84	91 192 470,83	0,01
FR	2014FR06RDRP031	3 974 536,66		3 974 536,66		3 974 536,66	3 974 536,67	- 0,01

(EUR)

MS	CCI	Ausgaben 2017	Berichtigungen	Insgesamt	Nicht wiederverwendbare Beträge	Für das Haushaltsjahr 2017 übernommener und abgeschlossener Betrag	Zwischenzahlungen, die dem Mitgliedstaat für das Haushaltsjahr erstattet wurden	Vom Mitgliedstaat wiederinzuziehender (-) bzw. ihm zu erstattender Betrag (+)
		i	ii	iii = i + ii	iv	v = iii - iv	vi	vii = v - vi
FR	2014FR06RDRP041	36 233 518,95		36 233 518,95		36 233 518,95	36 233 518,94	0,01
FR	2014FR06RDRP042	7 728 741,09		7 728 741,09		7 728 741,09	7 728 741,09	0,00
FR	2014FR06RDRP043	82 691 430,20		82 691 430,20		82 691 430,20	82 691 430,20	0,00
FR	2014FR06RDRP052	21 113 755,92		21 113 755,92		21 113 755,92	21 113 755,89	0,03
FR	2014FR06RDRP053	14 629 279,53		14 629 279,53		14 629 279,53	14 629 279,52	0,01
FR	2014FR06RDRP054	40 044 044,76		40 044 044,76		40 044 044,76	40 044 044,78	- 0,02
FR	2014FR06RDRP072	99 246 766,05		99 246 766,05		99 246 766,05	99 246 766,07	- 0,02
FR	2014FR06RDRP073	299 144 894,30		299 144 894,30		299 144 894,30	299 144 894,32	- 0,02
FR	2014FR06RDRP074	131 740 730,76		131 740 730,76		131 740 730,76	131 740 730,75	0,01
FR	2014FR06RDRP082	211 700 551,52		211 700 551,52		211 700 551,52	211 700 551,49	0,03
FR	2014FR06RDRP083	275 379 990,89		275 379 990,89		275 379 990,89	275 379 990,89	0,00
FR	2014FR06RDRP091	100 704 933,82		100 704 933,82		100 704 933,82	100 704 933,84	- 0,02
FR	2014FR06RDRP093	93 815 042,46		93 815 042,46		93 815 042,46	93 815 042,46	0,00
EL	2014GR06RDNP001	704 894 686,51		704 894 686,51		704 894 686,51	704 894 534,74	151,77
HR	2014HR06RDNP001	149 952 582,49		149 952 582,49		149 952 582,49	150 169 700,88	- 217 118,39
HU	2014HU06RDNP001	196 592 489,13		196 592 489,13		196 592 489,13	196 592 509,26	- 20,13
IE	2014IE06RDNP001	254 483 447,08		254 483 447,08		254 483 447,08	254 477 770,89	5 676,19
IT	2014IT06RDNP001	40 564 508,43		40 564 508,43		40 564 508,43	40 564 552,40	- 43,97
IT	2014IT06RDRN001	977,28		977,28		977,28	977,28	0,00
IT	2014IT06RDRP001	8 874 305,75		8 874 305,75		8 874 305,75	8 874 567,78	- 262,03

L 136/16

DE

Amtsblatt der Europäischen Union

1.6.2018

(EUR)

MS	CCI	Ausgaben 2017	Berichtigungen	Insgesamt	Nicht wiederverwendbare Beträge	Für das Haushaltsjahr 2017 übernommener und abgeschlossener Betrag	Zwischenzahlungen, die dem Mitgliedstaat für das Haushaltsjahr erstattet wurden	Vom Mitgliedstaat wiederinzuziehender (-) bzw. ihm zu erstattender Betrag (+)
		i	ii	iii = i + ii	iv	v = iii - iv	vi	vii = v - vi
IT	2014IT06RDRP002	23 788 928,02		23 788 928,02		23 788 928,02	23 788 927,94	0,08
IT	2014IT06RDRP003	46 200 832,29		46 200 832,29		46 200 832,29	46 200 788,50	43,79
IT	2014IT06RDRP004	2 806 426,92		2 806 426,92		2 806 426,92	2 806 697,30	- 270,38
IT	2014IT06RDRP005	18 865 941,92		18 865 941,92		18 865 941,92	18 868 840,76	- 2 898,84
IT	2014IT06RDRP006	1 534 285,21		1 534 285,21		1 534 285,21	1 534 667,84	- 382,63
IT	2014IT06RDRP007	28 727 343,78		28 727 343,78		28 727 343,78	28 764 913,04	- 37 569,26
IT	2014IT06RDRP008	15 287 214,93		15 287 214,93		15 287 214,93	15 287 416,95	- 202,02
IT	2014IT06RDRP009	33 120 912,73		33 120 912,73		33 120 912,73	33 121 036,06	- 123,33
IT	2014IT06RDRP010	45 484 848,30		45 484 848,30		45 484 848,30	45 484 862,45	- 14,15
IT	2014IT06RDRP011	13 438 549,33		13 438 549,33		13 438 549,33	13 438 548,84	0,49
IT	2014IT06RDRP012	44 069 542,90		44 069 542,90		44 069 542,90	44 075 357,69	- 5 814,79
IT	2014IT06RDRP013	3 098 089,21		3 098 089,21		3 098 089,21	3 098 146,33	- 57,12
IT	2014IT06RDRP014	83 036 894,24		83 036 894,24		83 036 894,24	83 036 894,35	- 0,11
IT	2014IT06RDRP015	6 701 799,96		6 701 799,96		6 701 799,96	6 702 178,75	- 378,79
IT	2014IT06RDRP016	61 096 993,40		61 096 993,40		61 096 993,40	61 108 709,19	- 11 715,79
IT	2014IT06RDRP017	19 528 912,41		19 528 912,41		19 528 912,41	19 528 912,90	- 0,49
IT	2014IT06RDRP019	40 686 895,09		40 686 895,09		40 686 895,09	40 687 623,74	- 728,65
IT	2014IT06RDRP020	46 987 331,20		46 987 331,20		46 987 331,20	46 988 100,86	- 769,66
IT	2014IT06RDRP021	135 506 692,90		135 506 692,90		135 506 692,90	135 538 241,16	- 31 548,26
LT	2014LT06RDNP001	253 974 528,53		253 974 528,53		253 974 528,53	253 974 582,76	- 54,23

1.6.2018

DE

Amtsblatt der Europäischen Union

L 136/17

(EUR)

MS	CCI	Ausgaben 2017	Berichtigungen	Insgesamt	Nicht wiederverwendbare Beträge	Für das Haushaltsjahr 2017 übernommener und abgeschlossener Betrag	Zwischenzahlungen, die dem Mitgliedstaat für das Haushaltsjahr erstattet wurden	Vom Mitgliedstaat wiederinzuziehender (-) bzw. ihm zu erstattender Betrag (+)
		i	ii	iii = i + ii	iv	v = iii - iv	vi	vii = v - vi
LU	2014LU06RDNP001	8 918 895,78		8 918 895,78		8 918 895,78	8 812 078,76	106 817,02
LV	2014LV06RDNP001	162 496 968,70		162 496 968,70		162 496 968,70	162 496 968,70	0,00
MT	2014MT06RDNP001	2 170 944,28		2 170 944,28		2 170 944,28	2 170 973,36	- 29,08
NL	2014NL06RDNP001	57 608 890,90		57 608 890,90		57 608 890,90	57 608 528,55	362,35
PL	2014PL06RDNP001	573 603 683,32		573 603 683,32		573 603 683,32	573 605 136,61	- 1 453,29
PT	2014PT06RDRP001	40 591 687,21		40 591 687,21		40 591 687,21	40 591 287,69	399,52
PT	2014PT06RDRP002	468 845 467,33		468 845 467,33		468 845 467,33	468 844 377,37	1 089,96
PT	2014PT06RDRP003	15 384 146,74		15 384 146,74		15 384 146,74	15 384 144,04	2,70
RO	2014RO06RDNP001	1 550 387 153,79	- 7 674 875,25	1 542 712 278,54		1 542 712 278,54	1 542 816 218,84	- 103 940,30
SE	2014SE06RDNP001	104 275 242,46		104 275 242,46		104 275 242,46	104 276 388,48	- 1 146,02
SI	2014SI06RDNP001	80 270 639,58		80 270 639,58		80 270 639,58	80 270 674,15	- 34,57
SK	2014SK06RDNP001	167 863 129,03		167 863 129,03		167 863 129,03	167 863 195,69	- 66,66
UK	2014UK06RDRP001	374 056 682,70		374 056 682,70		374 056 682,70	374 089 621,24	- 32 938,54
UK	2014UK06RDRP002	16 450 919,98		16 450 919,98		16 450 919,98	16 450 370,55	549,43
UK	2014UK06RDRP003	88 991 847,54	43 923,38	89 035 770,92		89 035 770,92	89 251 291,63	- 215 520,71
UK	2014UK06RDRP004	62 590 710,66		62 590 710,66		62 590 710,66	62 590 711,40	- 0,74

L 136/18

DE

Amtsblatt der Europäischen Union

1.6.2018

## ANHANG II

## ABSCHLUSS DER RECHNUNGEN DER ZAHLSTELLEN

HAUSHALTSJAHR 2017 — ELER

**Liste der Zahlstellen und Programme, deren Rechnungen abgetrennt wurden und Gegenstand eines späteren Abschlussbeschlusses sein werden**

Mitgliedstaat	Zahlstelle	Programm
Dänemark	Danish Agricultural Agency	2014DK06RDNP001
Frankreich	Office du Développement Agricole et Rural de Corse	2014FR06RDRP094
Deutschland	EU-Zahlstelle der Freien und Hansestadt Hamburg	
Italien	Agenzia della regione Calabria per le Erogazioni in Agricoltura	2014IT06RDRP018
Spanien	Islas Canarias	2014ES06RDRP005

## ANHANG III

## ABSCHLUSS DER RECHNUNGEN DER ZAHLSTELLEN

HAUSHALTSJAHR 2017 — ELER

## Berichtigungen gemäß Artikel 54 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 (\*)

Mitgliedstaat	Währung	Berichtigungen für den Programmplanungszeitraum 2014–2020		Berichtigungen für den Programmplanungszeitraum 2007–2013	
		(Landeswährung)	(EUR)	(Landeswährung)	(EUR)
AT	EUR	—	—	—	—
BE	EUR	—	—	—	299,66
BG	BGN	—	—	51 922,70	—
CY	EUR	—	—	—	—
CZ	CZK	—	—	486 389,94	—
DE (*)	EUR	—	—	—	48 081,10
DK (*)	DKK	—	—	—	—
EE	EUR	—	—	—	527 298,68
ES (*)	EUR	—	—	—	364 234,54
FI	EUR	—	—	—	38 756,20
FR (*)	EUR	—	—	—	1 835 310,17
UK	GBP	—	—	41 093,19	—
EL	EUR	—	—	—	473 028,15
HR	HRK	—	—	—	—
HU	HUF	—	—	428 063 977,00	—
IE	EUR	—	—	—	95 744,91
IT (*)	EUR	—	—	—	334 023,46
LT	EUR	—	—	—	2 332,84
LU	EUR	—	—	—	—
LV	EUR	—	—	—	5 032,42
MT	EUR	—	—	—	1 129,66
NL	EUR	—	—	—	367,70
PL	PLN	—	—	2 193 312,18	—
PT	EUR	—	—	—	68 876,07
RO	RON	—	—	178 860,25	—
SE	SEK	—	—	321 280,06	—
SI	EUR	—	—	—	430,13
SK	EUR	—	—	—	385 822,30

(\*) Bei den Zahlstellen, deren Rechnungen abgetrennt wurden, wird die Kürzung gemäß Artikel 54 Absatz 2 vorgenommen, sobald die Rechnungen für den Abschluss vorgeschlagen sind.

**DURCHFÜHRUNGSBESCHLUSS (EU) 2018/794 DER KOMMISSION****vom 28. Mai 2018****über den Rechnungsabschluss der Zahlstellen der Mitgliedstaaten für die vom Europäischen Garantiefonds für die Landwirtschaft (EGFL) im Haushaltsjahr 2017 finanzierten Ausgaben***(Bekannt gegeben unter Aktenzeichen C(2018) 3194)*

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Dezember 2013 über die Finanzierung, die Verwaltung und das Kontrollsystem der Gemeinsamen Agrarpolitik und zur Aufhebung der Verordnungen (EWG) Nr. 352/78, (EG) Nr. 165/94, (EG) Nr. 2799/98, (EG) Nr. 814/2000, (EG) Nr. 1290/2005 und (EG) Nr. 485/2008 des Rates <sup>(1)</sup>, insbesondere auf Artikel 51,

nach Anhörung des Ausschusses für die Agrarfonds,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Gemäß Artikel 51 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 führt die Kommission den Rechnungsabschluss der in Artikel 7 derselben Verordnung genannten Zahlstellen durch und stützt sich dabei auf Jahresrechnungen, welche die Mitgliedstaaten mit den für ihren Abschluss notwendigen Auskünften, einer Stellungnahme zur Vollständigkeit, Genauigkeit und Richtigkeit der übermittelten Rechnungen und den Berichten der zuständigen bescheinigenden Stellen vorlegen.
- (2) Gemäß Artikel 39 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 beginnt das Haushaltsjahr am 16. Oktober des Jahres „N – 1“ und endet am 15. Oktober des Jahres „N“. Die von den Mitgliedstaaten im Zeitraum vom 16. Oktober 2016 bis zum 15. Oktober 2017 getätigten Ausgaben sollten im Rahmen des Rechnungsabschlusses für das Haushaltsjahr 2017 berücksichtigt werden, wie in Artikel 11 Absatz 1 der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 908/2014 der Kommission <sup>(2)</sup> vorgesehen.
- (3) Gemäß Artikel 33 Absatz 2 Unterabsatz 1 der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 908/2014 werden zur Bestimmung der Beträge, die aufgrund des in Artikel 33 Absatz 1 derselben Verordnung genannten Rechnungsabschlussbeschlusses von den Mitgliedstaaten wiederinzuziehen bzw. ihnen zu erstatten sind, die in dem betreffenden Haushaltsjahr, d. h. 2017, geleisteten monatlichen Zahlungen von den für das betreffende Jahr gemäß Absatz 1 desselben Artikels anerkannten Ausgaben abgezogen. Die Kommission kürzt bzw. erhöht die monatliche Zahlung für die im zweiten Monat nach dem Rechnungsabschlussbeschluss getätigten Ausgaben um den so ermittelten Betrag.
- (4) Die Kommission hat die von den Mitgliedstaaten übermittelten Unterlagen überprüft und den Mitgliedstaaten vor dem 30. April 2018 die Prüfungsergebnisse unter Angabe notwendiger Änderungen mitgeteilt.
- (5) Die Kommission kann anhand der Jahresrechnungen und der beigefügten Unterlagen einen Beschluss über die Vollständigkeit, Genauigkeit und Richtigkeit der Jahresrechnungen bestimmter Zahlstellen fassen.
- (6) Für die von bestimmten anderen Zahlstellen übermittelten Unterlagen sind zusätzliche Überprüfungen erforderlich, sodass deren Rechnungen in diesem Beschluss noch nicht abgeschlossen werden können.
- (7) Gemäß Artikel 5 Absatz 5 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 907/2014 der Kommission <sup>(3)</sup> werden etwaige Fristüberschreitungen in den Monaten August, September und Oktober im Rahmen des Rechnungsabschlussbeschlusses berücksichtigt. Einige der von den Zahlstellen bestimmter Mitgliedstaaten in den genannten Monaten des Jahres 2017 gemeldeten Ausgaben sind nicht fristgerecht getätigt worden. Mit dem vorliegenden Beschluss sind daher die entsprechenden Kürzungen festzusetzen.
- (8) Gemäß Artikel 41 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 hat die Kommission bereits eine Reihe monatlicher Zahlungen für das Haushaltsjahr 2017 aufgrund der Überschreitung von Obergrenzen, der Nichteinhaltung von Zahlungsfristen oder von Mängeln im Kontrollsystem gekürzt oder ausgesetzt. Beim Erlass des vorliegenden Beschlusses sollte die Kommission die gekürzten oder ausgesetzten Beträge berücksichtigen, um unangebrachte oder verfrühte Zahlungen sowie die Erstattung von Beträgen, die in der Folge Gegenstand finanzieller

<sup>(1)</sup> ABl. L 347 vom 20.12.2013, S. 549.

<sup>(2)</sup> Durchführungsverordnung (EU) Nr. 908/2014 der Kommission vom 6. August 2014 mit Durchführungsbestimmungen zur Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates hinsichtlich der Zahlstellen und anderen Einrichtungen, der Mittelverwaltung, des Rechnungsabschlusses und der Bestimmungen für Kontrollen, Sicherheiten und Transparenz (ABl. L 255 vom 28.8.2014, S. 59).

<sup>(3)</sup> Delegierte Verordnung (EU) Nr. 907/2014 der Kommission vom 11. März 2014 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf die Zahlstellen und anderen Einrichtungen, die finanzielle Verwaltung, den Rechnungsabschluss, Sicherheiten und die Verwendung des Euro (ABl. L 255 vom 28.8.2014, S. 18).

Berichtigungen sein könnten, zu vermeiden. Die betreffenden Beträge können gegebenenfalls im Rahmen des Konformitätsabschlussverfahrens gemäß Artikel 52 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 weiter geprüft werden.

- (9) Gemäß Artikel 54 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 werden bei Unregelmäßigkeiten die finanziellen Folgen einer Nichtwiedereinziehung zu 50 % von dem betreffenden Mitgliedstaat getragen, wenn die Wiedereinziehung nicht innerhalb einer Frist von vier Jahren ab dem Zeitpunkt der Wiedereinziehungsaufforderung erfolgt ist, bzw. innerhalb einer Frist von acht Jahren, wenn die Wiedereinziehung Gegenstand eines Verfahrens vor den nationalen Gerichten ist. Gemäß Artikel 54 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 fügen die Mitgliedstaaten den Jahresrechnungen, die sie der Kommission gemäß Artikel 29 der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 908/2014 vorlegen müssen, eine bescheinigte Tabelle über die gemäß Artikel 54 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 zu ihren Lasten gehenden Beträge bei. Die Durchführungsverordnung (EU) Nr. 908/2014 regelt, wie die Mitgliedstaaten ihrer Pflicht zur Berichterstattung über die wiedereinzuziehenden Beträge nachzukommen haben. Anhang II der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 908/2014 enthält die Mustertabelle, die die Mitgliedstaaten zur Angabe der wiedereinzuziehenden Beträge zu übermitteln haben. Auf der Grundlage der von den Mitgliedstaaten ausgefüllten Tabellen entscheidet die Kommission über die finanziellen Folgen der Nichtwiedereinziehung bei mehr als vier bzw. mehr als acht Jahre zurückliegenden Unregelmäßigkeiten.
- (10) Gemäß Artikel 54 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 können die Mitgliedstaaten in ordnungsgemäß begründeten Fällen beschließen, die Wiedereinziehung nicht weiterzuverfolgen. Dieser Beschluss kann jedoch nur gefasst werden, wenn die bereits aufgewendeten Kosten und die voraussichtlichen Wiedereinziehungskosten zusammen den wiedereinzuziehenden Betrag überschreiten oder wenn die Wiedereinziehung wegen nach dem nationalen Recht des betreffenden Mitgliedstaats festgestellter und anerkannter Insolvenz des Schuldners oder der für die Unregelmäßigkeit rechtlich verantwortlichen Personen unmöglich ist. Wird diese Entscheidung innerhalb einer Frist von vier Jahren ab der ersten amtlichen oder gerichtlichen Feststellung getroffen bzw. innerhalb einer Frist von acht Jahren, wenn die Wiedereinziehung Gegenstand eines Verfahrens vor den nationalen Gerichten ist, so sollten die finanziellen Folgen der Nichtwiedereinziehung zu 100 % vom Unionshaushalt getragen werden. In der zusammenfassenden Übersicht gemäß Artikel 54 Absatz 4 in Verbindung mit Artikel 102 Absatz 1 Buchstabe c Ziffer iv der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 sind die Beträge ausgewiesen, für die der betreffende Mitgliedstaat beschlossen hat, die Wiedereinziehung nicht weiterzuverfolgen, sowie die Gründe für diesen Beschluss. Diese Beträge werden dem betreffenden Mitgliedstaat daher nicht angelastet und sind folglich vom Unionshaushalt zu tragen.
- (11) In Anhang I (Spalte e) aufgeführte Kürzungen gemäß Artikel 54 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 betreffen den Europäischen Garantiefonds für die Landwirtschaft (EGFL). Die Beträge, die den Mitgliedstaaten in Anwendung von Artikel 54 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 in Bezug auf das aus dem Europäischen Ausrichtungs- und Garantiefonds für die Landwirtschaft (EAGFL) (<sup>(1)</sup>) finanzierte befristete Finanzinstrument zur Entwicklung des ländlichen Raums (TRDI) anzulasten sind, sind in Anhang III enthalten.
- (12) Gemäß Artikel 51 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 greift der vorliegende Beschluss späteren Beschlüssen der Kommission nicht vor, mit denen nicht in Übereinstimmung mit den Unionsvorschriften getätigte Ausgaben von der Unionsfinanzierung ausgeschlossen werden —

HAT FOLGENDEN BESCHLUSS ERLASSEN:

#### *Artikel 1*

Mit Ausnahme der in Artikel 2 genannten Zahlstellen werden die Rechnungen der Zahlstellen der Mitgliedstaaten über die vom Europäischen Garantiefonds für die Landwirtschaft (EGFL) im Haushaltsjahr 2017 finanzierten Ausgaben mit dem vorliegenden Beschluss abgeschlossen.

Die gemäß diesem Beschluss von den Mitgliedstaaten wiedereinzuziehenden bzw. ihnen zu erstattenden Beträge, einschließlich der sich aus der Anwendung von Artikel 54 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 ergebenden Beträge, sind in den Anhängen I und III dieses Beschlusses aufgeführt.

#### *Artikel 2*

Für das Haushaltsjahr 2017 werden die Rechnungen der in Anhang II genannten Zahlstellen der Mitgliedstaaten über die vom EGFL finanzierten Ausgaben nicht von diesem Beschluss abgedeckt und sind Gegenstand eines späteren Rechnungsabschlussbeschlusses.

#### *Artikel 3*

Dieser Beschluss greift späteren Konformitätsabschlussbeschlüssen der Kommission gemäß Artikel 52 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 nicht vor, mit denen nicht in Übereinstimmung mit den Unionsvorschriften getätigte Ausgaben von der Unionsfinanzierung ausgeschlossen werden.

(<sup>1</sup>) Verordnung (EG) Nr. 27/2004 der Kommission vom 5. Januar 2004 mit Übergangsvorschriften zur Durchführung der Verordnung (EG) Nr. 1257/1999 des Rates hinsichtlich der Finanzierung der Maßnahmen zur Entwicklung des ländlichen Raums in der Tschechischen Republik, Estland, Zypern, Lettland, Litauen, Ungarn, Malta, Polen, Slowenien und der Slowakei durch den EAGFL, Abteilung Garantie (ABl. L 5 vom 9.1.2004, S. 36).



*Artikel 4*

Dieser Beschluss ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Brüssel, den 28. Mai 2018

*Für die Kommission*  
Phil HOGAN  
*Mitglied der Kommission*

---

ANHANG I

ABSCHLUSS DER RECHNUNGEN DER ZAHLSTELLEN

HAUSHALTSJAHR 2017

Vom Mitgliedstaat wiederinzuziehender bzw. ihm zu erstattender Betrag

MS		2017 – Ausgaben/zweckgebundene Einnahmen der Zahlstellen, deren Rechnungen		a + b insgesamt	Kürzungen und Aussetzungen für das gesamte Haushaltsjahr <sup>(1)</sup>	Kürzungen gemäß Artikel 54 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013	Summe einschließlich Kürzungen und Aussetzungen	An den Mitgliedstaat für das Haushaltsjahr geleistete Zahlungen	Vom Mitgliedstaat wiederinzuziehender (-) bzw. ihm zu erstattender Betrag (+) <sup>(2)</sup>
		abgeschlossen werden	abgetrennt werden						
		= in der Jahreserklärung gemeldete Ausgaben/zweckgebundene Einnahmen	= in den Monatsmeldungen insgesamt gemeldete Ausgaben/zweckgebundene Einnahmen						
		a	b	c = a + b	d	e	f = c + d + e	g	h = f – g
BE	EUR	588 102 324,63	0,00	588 102 324,63	0,00	- 991,56	588 101 333,07	588 546 187,63	- 444 854,56
BG	EUR	797 281 214,01	0,00	797 281 214,01	- 17 389,41	0,00	797 263 824,60	798 086 440,51	- 822 615,91
CZ	CZK	0,00	0,00	0,00	0,00	- 8 342,14	- 8 342,14	0,00	- 8 342,14
CZ	EUR	854 448 923,01	0,00	854 448 923,01	0,00	0,00	854 448 923,01	854 448 923,20	- 0,19
DK	DKK	0,00	0,00	0,00	0,00	- 164 574,66	- 164 574,66	0,00	- 164 574,66
DK	EUR	858 708 631,07	0,00	858 708 631,07	0,00	0,00	858 708 631,07	858 670 732,41	37 898,66
DE	EUR	5 030 903 943,84	0,00	5 030 903 943,84	- 6 977,89	- 45 644,72	5 030 851 321,24	5 027 999 451,51	2 851 869,72
EE	EUR	124 071 973,61	0,00	124 071 973,61	0,00	- 16 983,75	124 054 989,86	123 977 546,02	77 443,84
IE	EUR	1 229 287 920,82	0,00	1 229 287 920,82	- 95 679,67	- 43 841,63	1 229 148 399,52	1 228 321 811,74	826 587,78
EL	EUR	2 074 885 739,79	0,00	2 074 885 739,79	- 20 843,71	- 1 821 898,16	2 073 042 997,92	2 074 864 896,08	- 1 821 898,16
ES	EUR	5 436 124 554,19	2 768 594,78	5 438 893 148,97	- 2 239 204,13	- 2 159 384,45	5 434 494 560,39	5 437 757 758,27	- 3 263 197,88
FR	EUR	7 177 885 922,21	310 949 997,08	7 488 835 919,29	- 184 123 288,02	- 91 535,53	7 304 621 095,74	7 308 565 960,41	- 3 944 864,67
HR	EUR	208 140 268,86	0,00	208 140 268,86	- 84 515,74	0,00	208 055 753,12	208 189 461,36	- 133 708,24
IT	EUR	4 310 772 062,39	0,00	4 310 772 062,39	- 93 059 323,84	- 1 812 362,90	4 215 900 375,65	4 249 111 348,36	- 33 210 972,71

MS		2017 – Ausgaben/zweckgebundene Einnahmen der Zahlstellen, deren Rechnungen		a + b insgesamt	Kürzungen und Aussetzungen für das gesamte Haushaltsjahr (1)	Kürzungen gemäß Artikel 54 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013	Summe einschließlich Kürzungen und Aussetzungen	An den Mitgliedstaat für das Haushaltsjahr geleistete Zahlungen	Vom Mitgliedstaat wiederinzuziehender (-) bzw. ihm zu erstattender Betrag (+) (2)
		abgeschlossen werden	abgetrennt werden						
		= in der Jahreserklärung gemeldete Ausgaben/zweckgebundene Einnahmen	= in den Monatsmeldungen insgesamt gemeldete Ausgaben/zweckgebundene Einnahmen						
		a	b	c = a + b	d	e	f = c + d + e	g	h = f - g
CY	EUR	55 777 706,48	0,00	55 777 706,48	- 35 861,66	0,00	55 741 844,82	55 730 155,42	11 689,40
LV	EUR	217 990 354,60	0,00	217 990 354,60	- 181,15	- 6 247,62	217 983 925,83	217 993 173,12	- 9 247,29
LT	EUR	443 325 522,51	0,00	443 325 522,51	- 71 548,65	- 374,27	443 253 599,59	443 272 271,92	- 18 672,33
LU	EUR	34 473 355,85	0,00	34 473 355,85	0,00	0,00	34 473 355,85	34 401 229,19	72 126,66
HU	HUF	0,00	0,00	0,00	0,00	- 68 059 521,50	- 68 059 521,50	0,00	- 68 059 521,50
HU	EUR	1 288 054 472,53	0,00	1 288 054 472,53	- 4 569 620,93	0,00	1 283 484 851,60	1 284 228 855,44	- 744 003,84
MT	EUR	0,00	5 317 298,97	5 317 298,97	0,00	0,00	5 317 298,97	5 317 298,97	0,00
NL	EUR	815 897 786,62	0,00	815 897 786,62	- 422 705,99	0,00	815 475 080,63	815 494 995,16	- 19 914,53
AT	EUR	706 529 712,22	0,00	706 529 712,22	- 264 876,95	0,00	706 264 835,27	706 343 282,70	- 78 447,43
PL	PLN	0,00	0,00	0,00	0,00	- 885 655,91	- 885 655,91	0,00	- 885 655,91
PL	EUR	3 409 425 215,53	0,00	3 409 425 215,53	- 3 007 191,14	0,00	3 406 418 024,39	3 406 561 289,51	- 143 265,12
PT	EUR	705 330 241,25	0,00	705 330 241,25	- 607 631,63	- 1 086 013,11	703 636 596,51	704 169 188,62	- 532 592,11
RO	RON	0,00	0,00	0,00	0,00	- 491 230,99	- 491 230,99	0,00	- 491 230,99
RO	EUR	1 775 087 767,15	0,00	1 775 087 767,15	- 15 068 445,66	0,00	1 760 019 321,49	1 772 508 497,61	- 12 489 176,12
SI	EUR	143 152 666,80	0,00	143 152 666,80	0,00	0,00	143 152 666,80	143 152 639,38	27,42
SK	EUR	438 421 061,90	0,00	438 421 061,90	- 4 578,15	- 33 438,11	438 383 045,64	438 416 483,75	- 33 438,11
FI	EUR	537 087 368,44	0,00	537 087 368,44	- 2 999,21	- 51 789,44	537 032 579,79	537 056 724,90	- 24 145,11
SE	SEK	0,00	0,00	0,00	0,00	- 393 612,02	- 393 612,02	0,00	- 393 612,02

MS		2017 – Ausgaben/zweckgebundene Einnahmen der Zahlstellen, deren Rechnungen		a + b insgesamt	Kürzungen und Aussetzungen für das gesamte Haushaltsjahr <sup>(1)</sup>	Kürzungen gemäß Artikel 54 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013	Summe einschließlich Kürzungen und Aussetzungen	An den Mitgliedstaat für das Haushaltsjahr geleistete Zahlungen	Vom Mitgliedstaat wiederinzuziehender (-) bzw. ihm zu erstattender Betrag (+) <sup>(2)</sup>
		abgeschlossen werden	abgetrennt werden						
		= in der Jahreserklärung gemeldete Ausgaben/zweckgebundene Einnahmen	= in den Monatsmeldungen insgesamt gemeldete Ausgaben/zweckgebundene Einnahmen						
		a	b	c = a + b	d	e	f = c + d + e	g	h = f - g
SE	EUR	707 756 620,41	0,00	707 756 620,41	- 4 058 311,47	0,00	703 698 308,94	703 708 425,10	- 10 116,16
UK	GBP	0,00	0,00	0,00	0,00	- 64 111,45	- 64 111,45	0,00	- 64 111,45
UK	EUR	3 151 920 238,93	0,00	3 151 920 238,93	- 29 423 486,72	0,00	3 122 496 752,21	3 127 019 638,34	- 4 522 886,13

MS		Ausgaben <sup>(3)</sup>	Zweckgebundene Einnahmen <sup>(3)</sup>	Artikel 54 Absatz 2 (= e)	Insgesamt (= h)
		05 07 01 06	6701	6702	
		i	j	k	
BE	EUR	0,00	- 443 863,00	- 991,56	- 444 854,56
BG	EUR	0,00	- 822 615,91	0,00	- 822 615,91
CZ	CZK	0,00	0,00	- 8 342,14	- 8 342,14
CZ	EUR	0,00	- 0,19	0,00	- 0,19
DK	DKK	0,00	0,00	- 164 574,66	- 164 574,66
DK	EUR	37 898,66	0,00	0,00	37 898,66
DE	EUR	2 897 514,44	0,00	- 45 644,72	2 851 869,72
EE	EUR	94 427,59	0,00	- 16 983,75	77 443,84
IE	EUR	870 429,41	0,00	- 43 841,63	826 587,78
EL	EUR	0,00	0,00	- 1 821 898,16	- 1 821 898,16
ES	EUR	0,00	- 1 103 813,43	- 2 159 384,45	- 3 263 197,88
FR	EUR	0,00	- 3 853 329,14	- 91 535,53	- 3 944 864,67

MS		Ausgaben <sup>(i)</sup>	Zweckgebundene Einnahmen <sup>(j)</sup>	Artikel 54 Absatz 2 (= e)	Insgesamt (= h)
		05 07 01 06	6701	6702	
		i	j	k	
HR	EUR	0,00	- 133 708,24	0,00	- 133 708,24
IT	EUR	0,00	- 31 398 609,81	- 1 812 362,90	- 33 210 972,71
CY	EUR	11 689,40	0,00	0,00	11 689,40
LV	EUR	0,00	- 2 999,67	- 6 247,62	- 9 247,29
LT	EUR	0,00	- 18 298,06	- 374,27	- 18 672,33
LU	EUR	72 126,66	0,00	0,00	72 126,66
HU	HUF	0,00	0,00	- 68 059 521,50	- 68 059 521,50
HU	EUR	0,00	- 744 003,84	0,00	- 744 003,84
MT	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00
NL	EUR	0,00	- 19 914,53	0,00	- 19 914,53
AT	EUR	0,00	- 78 447,43	0,00	- 78 447,43
PL	PLN	0,00	0,00	- 885 655,91	- 885 655,91
PL	EUR	0,00	- 143 265,12	0,00	- 143 265,12
PT	EUR	553 421,00	0,00	- 1 086 013,11	- 532 592,11
RO	RON	0,00	0,00	- 491 230,99	- 491 230,99
RO	EUR	0,00	- 12 489 176,12	0,00	- 12 489 176,12
SI	EUR	27,42	0,00	0,00	27,42
SK	EUR	0,00	0,00	- 33 438,11	- 33 438,11
FI	EUR	114 932,37	- 87 288,04	- 51 789,44	- 24 145,11
SE	SEK	0,00	0,00	- 393 612,02	- 393 612,02

MS		Ausgaben <sup>(1)</sup>	Zweckgebundene Einnahmen <sup>(2)</sup>	Artikel 54 Absatz 2 (= e)	Insgesamt (= h)
		05 07 01 06	6701	6702	
		i	j	k	l = i + j + k
SE	EUR	0,00	- 10 116,16	0,00	- 10 116,16
UK	GBP	0,00	0,00	- 64 111,45	- 64 111,45
UK	EUR	0,00	- 4 522 886,13	0,00	- 4 522 886,13

<sup>(1)</sup> Bei den Kürzungen und Aussetzungen handelt es sich um diejenigen, die im Zahlungssystem berücksichtigt wurden. Hinzu kommen insbesondere Berichtigungen aufgrund der Nichteinhaltung von Zahlungsfristen in den Monaten August, September und Oktober 2017 sowie andere Kürzungen im Rahmen von Artikel 41 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013.

<sup>(2)</sup> Bei der Berechnung des vom Mitgliedstaat wiederinzuziehenden oder an ihn zu zahlenden Betrags wird für die abgeschlossenen Rechnungen der Ausgabenbetrag der Jahreserklärung zugrunde gelegt (Spalte a). Bei den abgetrennten Rechnungen sind es die in den Monatsmeldungen insgesamt gemeldeten Ausgaben (Spalte b).  
Anwendbarer Wechselkurs: Artikel 11 Absatz 1 Unterabsatz 1 Satz 2 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 907/2014.

<sup>(3)</sup> Die HL 05 07 01 06 wird gemäß Artikel 43 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 aufgeteilt in negative Berichtigungen, die zu zweckgebundenen Einnahmen unter der HL 67 01 werden, und in positive Berichtigungen zugunsten der MS, die nun auf der Ausgabenseite beim Posten 05 07 01 06 aufgeführt werden.

Anmerkung: Eingliederungsplan 2018: 05 07 01 06, 6701, 6702

## ANHANG II

## ABSCHLUSS DER RECHNUNGEN DER ZAHLSTELLEN

HAUSHALTSJAHR 2017 – EGFL

**Liste der Zahlstellen, deren Rechnungen abgetrennt wurden und Gegenstand eines späteren Abschlussbeschlusses sein werden**

Mitgliedstaat	Zahlstelle
Frankreich	FranceAgriMer
Deutschland	EU-Zahlstelle der Freien und Hansestadt Hamburg
Malta	Agriculture and Rural Payments Agency
Spanien	Fondo Español de Garantía Agraria

## ANHANG III

## ABSCHLUSS DER RECHNUNGEN DER ZAHLSTELLEN

HAUSHALTSJAHR 2017 – EGFL

## Berichtigungen gemäß Artikel 54 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1306/2013 (\*)

Mitgliedstaat	Währung	in Landeswährung	in EUR
AT	EUR		
BE	EUR		
BG	BGN		
CY	EUR	—	—
CZ	CZK	—	—
DE	EUR		
DK	DKK		
EE	EUR	—	—
ES	EUR		
FI	EUR		
FR	EUR		
UK	GBP		
EL	EUR		
HR	HRK		
HU	HUF	9 350 125,00	—
IE	EUR		
IT	EUR		
LT	EUR	—	45 630,25
LU	EUR		
LV	EUR	—	119 855,63
MT	EUR	—	—
NL	EUR		
PL	PLN	641 474,86	—
PT	EUR		
RO	RON		
SE	SEK		
SI	EUR	—	—
SK	EUR	—	481 101,41

(\*) Nur die Berichtigungen im Zusammenhang mit dem TRDI werden in diesem Anhang mitgeteilt.



**BESCHLUSS (EU) 2018/795 DER EUROPÄISCHEN WERTPAPIER- UND MARKTAUFSICHTS-BEHÖRDE****vom 22. Mai 2018****über ein vorübergehendes Verbot der Vermarktung, des Vertriebs und des Verkaufs binärer Optionen an Kleinanleger in der Union in Übereinstimmung mit Artikel 40 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates**

DER RAT DER AUFSEHER DER EUROPÄISCHEN WERTPAPIER- UND MARKTAUFSICHTSBEHÖRDE —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission <sup>(1)</sup>, insbesondere auf Artikel 9 Absatz 5, Artikel 43 Absatz 2 und Artikel 44 Absatz 1,gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 <sup>(2)</sup>, insbesondere auf Artikel 40,gestützt auf die Delegierte Verordnung der Kommission (EU) 2017/567 vom 18. Mai 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf Begriffsbestimmungen, Transparenz, Portfoliokomprimierung und Aufsichtsmaßnahmen zur Produktintervention und zu den Positionen <sup>(3)</sup>, insbesondere auf Artikel 19,

in Erwägung nachstehender Gründe:

**1. EINLEITUNG**

- (1) Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde („European Securities and Markets Authority“, ESMA) und die nationalen zuständigen Behörden haben in den letzten Jahren eine rapide Zunahme der Vermarktung, des Vertriebs und des Verkaufs von binären Optionen (BO) an Kleinanleger in der gesamten Europäischen Union beobachtet. Binäre Optionen sind von Natur aus mit Risiken behaftete und komplexe Produkte, die häufig spekulativ gehandelt werden. Die ESMA und die nationalen zuständigen Behörden haben außerdem beobachtet, dass ihr Angebot an Kleinanleger in zunehmendem Maße durch aggressive Vermarktungstechniken und intransparente Informationen gekennzeichnet ist, mit denen Kleinanleger nicht in die Lage versetzt werden, die diesen Produkten zugrunde liegenden Risiken zu verstehen. Die ESMA und die nationalen zuständigen Behörden haben erhebliche Bedenken darüber geäußert, dass immer mehr Kleinanleger mit diesen Produkten handeln und ihr Geld verlieren. Diese Bedenken werden auch von den zahlreichen Beschwerden gestützt, die von Kleinanlegern in der ganzen EU eingegangen sind, die beim Handel mit binären Optionen erheblichen Schaden erlitten haben.
- (2) Diese erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes haben die ESMA dazu gebracht, eine Reihe nicht verbindlicher Maßnahmen zu ergreifen. Seit Juni 2015 koordiniert die ESMA die Arbeit einer Gemeinsamen Arbeitsgruppe, die zur Bekämpfung von Problemen im Zusammenhang mit einer Reihe von Anbietern mit Sitz in Zypern, die binäre Optionen, Differenzgeschäfte (CFD) und andere spekulative Produkte grenzüberschreitend an Kleinanleger in der ganzen Union anbieten, eingerichtet wurde <sup>(4)</sup>. Darüber hinaus koordiniert die ESMA seit Juli 2015 eine Task Force, die aus der ESMA und nationalen zuständigen Behörden besteht und deren Arbeit darauf abzielt, das Angebot an binären Optionen und CFD auf dem Kleinanleger-Massenmarkt zu überwachen

<sup>(1)</sup> ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84.

<sup>(2)</sup> ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84.

<sup>(3)</sup> ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 90.

<sup>(4)</sup> Die gemeinsame Arbeitsgruppe besteht aus dem Vertreter der zypriotischen nationalen zuständigen Behörde, der „zyprischen Wertpapier- und Börsenaufsichtskommission (Cyprus Securities and Exchange Commission, CY-CySEC)“ sowie den Vertretern acht weiterer nationalen zuständigen Behörden, deren Länder von den Dienstleistungen betroffen sind, die von Anbietern mit Sitz in Zypern angeboten werden. Die gemeinsame Arbeitsgruppe hat einen Aktionsplan erarbeitet, der von der CY-CySEC umgesetzt werden soll und der unter anderem umfassende Überprüfungen von CFD-Anbietern sowie stichprobenartige thematische Überprüfungen der von der CY-CySEC zugelassenen Unternehmen umfasst.

und einheitliche Überwachungskonzepte auf diesem Gebiet in der gesamten Union zu fördern. Die ESMA hat im Hinblick auf das Angebot binärer Optionen für Kleinanleger außerdem durch die Abgabe einer Stellungnahme <sup>(1)</sup> sowie durch Veröffentlichung von Fragen und Antworten <sup>(2)</sup> gemäß Artikel 29 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 die aufsichtsrechtliche Konvergenz in der Union gefördert. Schließlich hat die ESMA Warnungen <sup>(3)</sup> veröffentlicht, in denen sie ihre Bedenken hinsichtlich der Risiken im Zusammenhang mit dem unkontrollierten Angebot unter anderem binärer Optionen an Kleinanleger zum Ausdruck gebracht hat.

- (3) Obwohl diese Maßnahmen einige positive Auswirkungen zeigten <sup>(4)</sup>, bestehen die erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes nach Ansicht der ESMA auch weiterhin.
- (4) Am 18. Januar 2018 hat die ESMA eine Sondierung („call for evidence“) zu ihren potenziellen Produktinterventionsmaßnahmen in Bezug auf die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von CFD und binären Optionen an Kleinanleger veröffentlicht (die „Sondierung“) <sup>(5)</sup>. Diese Sondierung wurde am 5. Februar 2018 abgeschlossen. Bis dahin gingen nahezu 18 500 <sup>(6)</sup> Antworten bei der ESMA ein. Von diesen Antworten kamen 82 von Anbietern, Verbänden, Börsen und Brokern, deren Geschäftstätigkeit mit CFD und/oder binären Optionen in Zusammenhang steht, 10 von Verbrauchervertretern und die restlichen Antworten kamen von Einzelpersonen. Die große Mehrheit der Antworten von Einzelpersonen wurde von Anbietern von CFD und/oder binären Optionen gesammelt und weitergeleitet. Die Sondierung hat bei der ersten Kategorie der Befragten und vor allem bei Produktanbietern allgemeine Bedenken aufzeigt, die vorgeschlagene Maßnahme könne sich nachteilig auf ihre Geschäftstätigkeit auswirken. Einige Einzelpersonen haben sich ebenfalls über die vorgeschlagene Maßnahme beschwert und ihren Wunsch zum Ausdruck gebracht, weiterhin mit binären Optionen zu handeln.
- (5) Die ESMA hat diese Bedenken gebührend berücksichtigt. Nach Abwägung dieser Bedenken gegen die festgestellten erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes, die durch die breite Zustimmung weiter verstärkt wurden, welche die vorgeschlagenen Maßnahmen unter den eingegangenen Stellungnahmen fast aller Verbrauchervertreter und einiger Einzelpersonen gefunden haben, hält es die ESMA jedoch für notwendig, ein vorübergehendes Verbot für die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von BO an Kleinanleger gemäß Artikel 40 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 zu verhängen.
- (6) Eine Maßnahme, die gemäß Artikel 40 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verhängt wird, muss in angemessenen Abständen und mindestens alle drei Monate überprüft werden. Bei der Überprüfung der Maßnahme wird die ESMA allen Umgehungspraktiken entgegentreten, die auftauchen können. Falls die Maßnahme nach drei Monaten nicht verlängert wird, läuft sie aus.
- (7) Zur Vermeidung von Unklarheiten haben Begriffe, die in diesem Beschluss verwendet werden, dieselbe Bedeutung wie in der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(7)</sup> und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014, dazu zählt auch die Definition des Begriffs „Derivate“.
- (8) Das vorübergehende Verbot der ESMA erfüllt aus den nachstehend angeführten Gründen die in Artikel 40 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 beschriebenen Bedingungen.

<sup>(1)</sup> Stellungnahme zu MiFID-Praktiken für Wertpapierfirmen, die komplexe Finanzprodukte verkaufen, vom 7. Februar 2014 (ESMA/2014/146)

<sup>(2)</sup> Fragen und Antworten (Q&As) hinsichtlich der Bereitstellung von CFD und anderen spekulativen Produkten für Kleinanleger im Rahmen der MiFID (ESMA 35-36-794). Die Q&As wurden am 31. März 2017 letztmalig aktualisiert.

<sup>(3)</sup> Die Investorenwarnung der ESMA über „Risiken bei Anlagen in komplexe Produkte“ vom 7. Februar 2014 ([https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/investor\\_warning\\_-\\_complex\\_products\\_20140207\\_-\\_en\\_0.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/investor_warning_-_complex_products_20140207_-_en_0.pdf)) sowie die Investorenwarnung der ESMA über „CFD, binäre Optionen und andere spekulative Produkte vom 25. Juli 2016 (Abrufbar unter: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-1166\\_warning\\_on\\_cfds\\_binary\\_options\\_and\\_other\\_speculative\\_products\\_0.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-1166_warning_on_cfds_binary_options_and_other_speculative_products_0.pdf)).

<sup>(4)</sup> Beispielsweise hat die Arbeit der gemeinsamen Arbeitsgruppe dazu geführt, dass die CY-CySEC einige Durchsetzungsmaßnahmen ergriffen hat, die darauf abzielen, die Einhaltung der Rechtsvorschriften durch Anbieter spekulativer Produkte wie etwa binäre Optionen zu erhöhen.

<sup>(5)</sup> Sondierung zu potenziellen Produktinterventionsmaßnahmen in Bezug auf CFD und binäre Optionen für Kleinanleger vom 18. Januar 2018 (ESMA 35-43-904).

<sup>(6)</sup> Die Zahl der Befragten ist niedriger als diese Zahl, da bei der ESMA auch (i) mehrere Antworten von denselben Befragten (beispielsweise eine Antwort auf jede der vorgeschlagenen Maßnahmen für CFD in einer separaten E-Mail) und (ii) doppelte Antworten von denselben Befragten eingegangen sind.

<sup>(7)</sup> Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

**2. BESCHREIBUNG DES KLEINANLEGERMARKTS FÜR BINÄRE OPTIONEN UND DES VORLIEGENS VON ERHEBLICHEN BEDENKEN HINSICHTLICH DES ANLEGERSCHUTZES (ARTIKEL 40 ABSATZ 2 BUCHSTABE a DER VERORDNUNG (EU) Nr. 600/2014)**

- (9) Eine binäre Option wird als jedes Derivat mit Barausgleich definiert, bei dem die Zahlung eines festen Geldbetrags davon abhängt, ob bei oder vor Ablauf des Derivats <sup>(1)</sup> in Bezug auf den Preis, den Kurs oder den Wert eines Basiswerts ein oder mehrere Ereignisse eintreten (wenn der Basiswert bei Ablauf des Derivats beispielsweise einen bestimmten Preis erreicht hat (den „Basispreis“)).
- (10) Binäre Optionen geben einem Anleger die Möglichkeit, eine Wette auf das Eintreten eines bestimmten Ereignisses in Bezug auf den Preis, den Kurs oder den Wert eines oder mehrerer Basiswerte (beispielsweise eine Aktie, eine Währung, ein Rohstoff oder ein Index) abzuschließen. Falls das Ereignis nicht eintritt, verliert der Anleger sein Geld (das heißt, die Option endet „aus dem Geld“). Falls das Ereignis eintritt, wird die Option entweder ausgezahlt oder das Geschäft bleibt mit der Möglichkeit offen, eine Auszahlung zu erhalten, wenn ein separates Ereignis eintritt (die Option endet „im Geld“). In diesem Sinne können binäre Optionen als „Ja-/Nein-Vorschläge“ angesehen werden. Häufig besteht der „Ja-/Nein-Vorschlag“ darin, ob der Basiswert bei Ablauf der binären Option über oder unter einem bestimmten Preis (dem sogenannten „Basispreis“) liegt. In einigen Fällen entspricht der „Basispreis“ dem Börsenkurs des Basiswerts zum Zeitpunkt des Abschlusses der binären Option oder zu einem festgelegten Zeitpunkt in der Zukunft. Anbieter von binären Optionen bieten jedoch ein breites Spektrum an potenziellen Marktergebnissen an, auf die gewettet werden kann <sup>(2)</sup>.
- (11) Es erscheint angemessen, darauf hinzuweisen, dass sämtliche binären Optionen unter den Geltungsbereich des vorliegenden Beschlusses fallen, auch wenn sie unter anderen Namen vermarktet, vertrieben oder verkauft werden. Hier wird beispielsweise auf Alles-oder-Nichts-Optionen, Up-or-down-Optionen, digitale Optionen und One-Touch-Optionen verwiesen.
- (12) Es ist außerdem angemessen, sicherzustellen, dass der vorliegende Beschluss auch für binäre Optionen gilt, die mehrere verschiedene vorher festgelegte Bedingungen aufweisen, welche erfüllt (oder nicht erfüllt) werden müssen, damit die Option ausgezahlt wird. So gaben bei der Sondierung einige Befragte beispielsweise den Fall einer binären Option an, bei der i) die Zahlung eines vorher festgelegten Betrags vorgesehen ist, wenn der Basiswert eine bestimmte vorher festgelegte Bedingung erfüllt (zum Beispiel wenn der Wert des Basiswerts an einem bestimmten Tag steigt) sowie ii) die Zahlung eines zusätzlichen vorher festgelegten Betrags (eines „Bonus“) vorgesehen ist, wenn der Basiswert eine weitere vorher festgelegte Bedingung erfüllt (zum Beispiel wenn der Wert des Basiswerts über einen bestimmten Prozentsatz steigt). In diesem Fall und in ähnlichen Fällen beliefe sich die Zahlung der Summe der beiden vorher festgelegten Beträge unter den Punkten i und ii auf die Zahlung eines vorher festgelegten festen Betrags im Sinne von Artikel 1 Absatz 2 Buchstabe c des vorliegenden Beschlusses.
- (13) Einige nationale zuständige Behörden haben Bedenken darüber geäußert, dass binäre Optionen keine wirklichen Anlagebedürfnisse der Kleinanleger befriedigten (im Gegensatz zu anderen Arten von Optionen, die gut zur Absicherung bestimmter Anlagen gegen Risiken verwendet werden können) <sup>(3)</sup>. Des Weiteren haben einige nationale zuständige Behörden Bedenken hinsichtlich der Risiken im Zusammenhang mit den Merkmalen geäußert, die binären Optionen innewohnen, sowie den fest mit ihnen verbundenen und nicht zu bewältigenden Interessenkonflikten im Zusammenhang mit dem Angebot dieser Produkte an Kleinanleger. Diese Risiken werden durch die aggressiven Vermarktungstechniken, die von Anbietern binärer Optionen eingesetzt werden, häufig noch weiter verschärft. Einige nationale zuständige Behörden haben außerdem angegeben, dass diese Produkte ein zwanghaftes Glücksspielverhalten begünstigen würden. In einer Studie der UK-FCA wurde aufgezeigt, dass einige Anleger viele Wetten innerhalb weniger Tage oder Wochen platzieren, obwohl sie in der Summe Geld verlieren. In der Studie wurde außerdem eine deutliche Ähnlichkeit zwischen binären Optionen und Glücksspielprodukten hinsichtlich der Auszahlungsstruktur und dem Zeithorizont festgestellt <sup>(4)</sup>. Diese Bedenken sind in mehreren Ländern aufgeworfen worden, wobei die große Mehrheit der Kleinanleger in diesen Ländern in der Regel Geld verliert, wie im vorliegenden Beschluss dargelegt wird <sup>(5)</sup>.

<sup>(1)</sup> In der Regel, jedoch nicht notwendigerweise, beläuft sich die niedrigere der beiden Auszahlungen auf null. Binäre Optionen unterscheiden sich von anderen spekulativen Produkten, die an Kleinanleger verkauft werden (beispielsweise von CFD) dadurch, dass die Zahlung in einem vorher festgelegten Geldbetrag besteht, der nicht direkt mit dem Ausmaß der Änderung des Preises, des Kurses oder des Werts des Basiswerts verbunden ist.

<sup>(2)</sup> So können Anleger beispielsweise wetten, dass der Preis des Basiswerts innerhalb einer bestimmten Preisspanne liegen wird oder ob der Basiswert zu einem Zeitpunkt während der Laufzeit der binären Option ein bestimmtes Preisniveau erreichen wird.

<sup>(3)</sup> Zum Beispiel FR-AMF, BE-FSMA, UK-FCA, IT-CONSOB.

<sup>(4)</sup> Zum Beispiel UK-FCA.

<sup>(5)</sup> Siehe Erwägungsgrund 35.

- (14) In dem IOSCO-Bericht über die IOSCO-Umfrage zu gehebelten OTC-Produkten für den Kleinanlegermarkt <sup>(1)</sup> (der „IOSCO-Bericht“) wurde aufgezeigt, dass dieser Marktsektor unter anderem wegen der komplexen und risikobehafteten Natur der binären Optionen und der oftmals grenzüberschreitenden Dimension der Produkthanbieter, die hauptsächlich über das Internet tätig sind, auch in einer ganzen Reihe von Nicht-EU-Ländern aufsichtsbehördlich äußerst sorgfältig überprüft worden ist <sup>(2)</sup>. Laut dem IOSCO-Bericht haben „aktuelle Untersuchungsberichte in mehreren nationalen Märkten gezeigt, dass eine große Mehrheit von Anlegern in [binäre Optionen und andere spekulative Produkte] sehr häufig Geld verliert“ <sup>(3)</sup>.
- (15) Die in Artikel 40 Absatz 2 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 genannte Bedingung lautet, dass unter anderem erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes vorliegen müssen. Bei der Ermittlung, ob erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes vorliegen, hat die ESMA die Relevanz der in Artikel 19 Absatz 2 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/567 angeführten Kriterien und Faktoren bewertet. Nach Berücksichtigung der relevanten Kriterien und Faktoren ist die ESMA zu dem Schluss gekommen, dass aus den folgenden Gründen erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes vorliegen.

### 2.1 Der Grad der Komplexität und das Maß an Transparenz von binären Optionen

- (16) Binäre Optionen sind komplexe Finanzinstrumente <sup>(4)</sup>. Die komplexen Preisgestaltungsstrukturen beinhalten das Risiko erheblicher Informationsasymmetrien zwischen Anbietern und Kleinanlegern und werfen dadurch erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes auf. Darüber hinaus weisen binäre Optionen einige Merkmale auf, die sie komplex und für Kleinanleger schwer verständlich machen.
- (17) Die Anbieter binärer Optionen stützen die Preisgestaltung für ihre binären Optionen in der Regel auf die marktbezogene oder auf andere Art und Weise modellierte Eintrittswahrscheinlichkeit eines bestimmten Ereignisses, bevor sie auf jede Option einen Risikoaufschlag oder eine andere Form einer Transaktionsgebühr aufschlagen, die für den Kleinanleger zu einer negativen erwarteten Rendite führt <sup>(5)</sup>.
- (18) In aller Regel bieten binäre Optionen eine vergleichsweise hohe Rendite für ein statistisch gesehen weniger wahrscheinliches Ereignis und umgekehrt <sup>(6)</sup>.
- (19) Diese Preisgestaltungsstruktur der binären Optionen stellt Kleinanleger vor eine Reihe von Herausforderungen. Die Preisgestaltungsstruktur verlangt von den Kleinanlegern vor allem, dass sie den Wert der Option in Bezug auf die voraussichtliche Eintrittswahrscheinlichkeit des Referenzereignisses sorgfältig und genau bewerten. Auch wenn Kleinanleger übliche Recherche- und Preisgestaltungswerkzeuge, wie etwa die Black-Scholes-Formel für die Preisberechnung nutzen können, sehen sie sich im Vergleich zu den Anbietern erheblichen Informationsasymmetrien gegenüber. Die Anbieter haben einen erheblich besseren Zugang zu Informationen und zu Systemen, um den Preis dieser Produkte richtig zu berechnen und zu bewerten. Die Anbieter von binären Optionen haben vor allem Zugang zu historischen Kursdaten — zum Beispiel aufgezeichnete Kursdateneinspeisungen von einer Börse oder einem kommerziellen Datenanbieter in Bezug auf einen bestimmten

<sup>(1)</sup> IOSCO-Bericht über die IOSCO-Umfrage über gehebelte OTC-Produkte für den Kleinanlegermarkt, Dezember 2016 (Abrufbar unter: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD550.pdf>).

<sup>(2)</sup> Zum Beispiel die kanadische „Quebec Autorité des Marchés Financiers“ und das türkische „Turkish Capital Markets Board (CMB)“ (Seite 2), der japanische „Financial Futures Association of Japan“ (Seite 6), die beiden US-amerikanischen Aufsichtsbehörden „US Commodity Futures Trading Commission (CFTC)“ und die „Securities and Exchange Commission (SEC)“ (Seite 55 des IOSCO-Berichts). In Québec sind binäre Optionen von der zuständigen Behörde in Québec nicht für den Verkauf an Kleinanleger zugelassen worden. Das CMB hat beschlossen, den Verkauf von binären Optionen an Kleinanleger nicht zu genehmigen. In Israel ist ein Verbot des Verkaufs von binären Optionen an Anleger verabschiedet worden. Abrufbar unter: [http://www.isa.gov.il/sites/ISAEng/1489/1511/Pages/eitonot25102017\\_1.aspx](http://www.isa.gov.il/sites/ISAEng/1489/1511/Pages/eitonot25102017_1.aspx). Die beiden US-amerikanischen Stellen „Office of Consumer Outreach“ der CFTC und „Office of Investor Education and Advocacy“ der SEC haben eine Anlegerwarnung veröffentlicht, in der sie die Anleger vor betrügerischen Machenschaften im Zusammenhang mit binären Optionen und deren Handelsplattformen warnen. Abrufbar unter: [http://www.cftc.gov/ConsumerProtection/FraudAwarenessPrevention/CFTCFraudAdvisories/fraudadv\\_binaryoptions](http://www.cftc.gov/ConsumerProtection/FraudAwarenessPrevention/CFTCFraudAdvisories/fraudadv_binaryoptions).

<sup>(3)</sup> IOSCO-Bericht, Seite iii.

<sup>(4)</sup> Binäre Optionen erfüllen zum Beispiel nicht die Kriterien, um gemäß Artikel 25 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU in Verbindung mit Artikel 57 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie (ABl. L 87, vom 31.3.2017, S. 1) als nicht komplexe Finanzinstrumente angesehen zu werden.

<sup>(5)</sup> Die Anbieter von binären Optionen können neben dem Schätzen von Ereigniswahrscheinlichkeiten aufgrund der Gestaltung der Marktpreise für relevante Optionen auch solche Preisgestaltungsmodelle wie das Black-Scholes-Modell oder Modelle, die Aspekte der Black-Scholes-Preisgestaltung enthalten, nutzen. Im Black-Scholes-Modell sind die Zeit bis zur Fälligkeit, der Anfangspreis des Basiswerts und der Basispreis bekannte Variablen. Die im stochastischen Prozess postulierte Tendenz wird in aller Regel entweder nach dem risikofreien Zinssatz oder nach den historischen Leistungsdaten des Basiswerts oder nach beiden Variablen geschätzt.

<sup>(6)</sup> Der Anbieter kann dem Kunden beispielsweise für eine binäre Option, die mit einem gewissen Abstand zum Basispreis angeboten wird, das Recht anbieten, die Option zu einem Preis von 22 EUR mit einer Rendite von 100 EUR bei einem Ereignis mit einer Eintrittswahrscheinlichkeit von 20 % der Zeit zu kaufen (was einem Zeitwert von 20 EUR entspricht).

Basiswert — die Kleinanlegern nicht ohne Weiteres zur Verfügung stehen. Die Anbieter binärer Optionen verfügen in aller Regel außerdem über erheblich mehr Erfahrung in der Preisgestaltung von Verträgen als Kleinanleger und haben mit größerer Wahrscheinlichkeit ausgefeilte Preisgestaltungsmethoden entwickelt. Außerdem könnte es sein, dass Kleinanleger nicht verstehen, dass für die Preisgestaltung von Optionen verwendete Faktoren, wie die historische Volatilität, wenig Auswirkungen auf den Wert der Option haben, wenn ein Geschäft eine sehr kurze Laufzeit hat oder wenn eine Position kurz vor Ablauf geschlossen wird. Dadurch wird die Fähigkeit von Kleinanlegern eingeschränkt, die Option richtig zu bewerten, selbst wenn sie verfügbare Preisgestaltungswerkzeuge nutzen. Wegen der Anwendung von Spreads und anderen Transaktionsgebühren müssten Kleinanleger die erwarteten Erträge („return on investment“) außerdem regelmäßig signifikant übertreffen („beat the odds“), um Gewinne aus dem Handel zu erzielen. Daher ist es nach Ansicht der ESMA für Kleinanleger schwierig, eine fundierte Abschätzung des Risiko-/Rendite-Profiles für das Produkt vorzunehmen.

- (20) Die Preisgestaltungsstruktur führt in Verbindung mit dem Aufschlag von Transaktionsgebühren auf jeden Handel dazu, dass die große Mehrheit der Kleinanleger auf lange Sicht Geld verliert (auch wenn sie kurzfristig Gewinne erzielen können) und dass Anbieter, die in der Regel die direkten Gegenparteien bei dem Handel sind, langfristig durch die Verluste der Kunden und durch die Transaktionsgebühren Gewinne erzielen.
- (21) Einige Anbieter bieten Kunden fortlaufende An- und Verkaufskurse und damit die Möglichkeit an, während der Laufzeit einer binären Option in den Handel einzusteigen und daraus auszusteigen. In einem solchen Fall kann ein Kunde vor dem Ablauf der binären Option aus seiner Position aussteigen, indem er sie an den Anbieter zurückverkauft oder die bedingte Zahlung bei Ablauf auf andere Weise aufgibt. Im Gegenzug erhält der Kunde vom Anbieter den vom Anbieter fortlaufend angebotenen Preis ausbezahlt, der von der Differenz zwischen dem aktuellen Börsenkurs und dem festen Basispreis des Basiswerts sowie der Dauer bis zum Ablauf der Option abhängt.
- (22) Die fortlaufende Bereitstellung von An- und Verkaufskursen ist ein weiteres Merkmal, das von Anbietern binärer Optionen angeboten werden kann. Dieses Merkmal sorgt für eine zusätzliche Komplexitätsschicht und macht es für Kleinanleger schwierig, diese Produkte genau zu bewerten oder positive Anlagerenditen zu erzielen. Der Grund dafür besteht darin, dass Kleinanleger die Preisgestaltung kontinuierlich überwachen und das voraussichtliche Ergebnis abschätzen müssten. Weil auf den angebotenen Preis ein Risikoaufschlag oder Transaktionsgebühren aufgeschlagen werden, ist das Beenden eines Geschäfts und der Abschluss eines neuen Geschäfts für den Kunden mit zusätzlichen Kosten verbunden <sup>(1)</sup>.
- (23) Darüber hinaus investieren Kleinanleger in der EU in der Regel in nicht börsengehandelte („OTC“) binäre Optionen. Daher sind die Preisgestaltung, die Wertentwicklung und die Abrechnung binärer Optionen nicht standardisiert. Dies beeinträchtigt die Fähigkeit des Kleinanlegers, die Bedingungen für das Produkt zu verstehen. Dadurch werden die Produkte zusätzlich zu den Unterschieden bei der Art der „Ja/Nein“-Vorschläge, die einer binären Option zugrunde liegen, der komplexen Preisgestaltungsstruktur (zu der mitunter auch ein fortlaufendes Angebot von An- und Verkaufskursen gehört) und den noch komplexeren Angeboten (wie zum Beispiel Optionen, die eine Reihe von binären Optionen zu einem Paket bündeln) noch komplexer gemacht und die Kleinanleger können dadurch noch schwerer nachvollziehen, dass die konkreten Merkmale von binären Optionen eines Typs bei binären Optionen eines anderen Typs nicht unbedingt auch vorhanden sein müssen.
- (24) Darüber hinaus sind die Anbieter binärer Optionen in der Regel die Gegenpartei bei den Optionsgeschäften der Kleinanleger, wobei der Anbieter den Preis bei der Ausführung und die Zahlung bei Ablauf bestimmt. Außerdem verlangen Anbieter von ihren Kunden häufig die Anerkennung der Tatsache, dass die Preise, die zur Bestimmung des Werts der binären Option verwendet wurden, von dem Preis abweichen können, der auf dem zugrundeliegenden Markt verfügbar ist. Das bedeutet, dass Kleinanleger nicht immer in der Lage sind, die Angemessenheit der von den Anbietern genannten Preise zu kontrollieren. Diese Faktoren machen es für Kleinanleger extrem komplex, binäre Optionen objektiv zu bewerten. Durch das hohe Maß an Komplexität und die mangelhafte Transparenz, die mit binären Optionen verbunden sind, wird daher bestätigt, dass erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes vorliegen.
- (25) In Reaktion auf die Sondierung haben eine Reihe von Wertpapierfirmen und Verbänden die Frage gestellt, ob die ESMA zwischen nicht börsengehandelten binären Optionen und börsengehandelten binären Optionen unterscheiden sollte. Einige Verbände forderten einen ausdrücklichen Ausschluss von wertpapiermäßig unterlegten Derivaten, Touch-Optionen und digitalen Optionen, weil diese Produkte als Alternativen für eine Stop-Loss-Order verwendet werden oder als Absicherung dienen können.

<sup>(1)</sup> Wenn ein Anbieter einer binären Option fortlaufend An- und Verkaufskurse anbietet, kann zwischen dem Preis, zu dem Kunden die binäre Option von dem Anbieter kaufen können (dem „Kaufpreis“) und dem Preis, zu dem die Kunden die Option an den Anbieter verkaufen können (dem „Verkaufspreis“) eine Spanne erkannt werden. Diese beiden Preise weichen in der Regel von dem Preis mit erwarteter Null-Rendite, nämlich dem Preis, zu dem der Erwerb der binären Option für den Käufer eine Nullrendite erzielen würde, ab, wobei der Verkaufspreis normalerweise unter und der Kaufpreis normalerweise über dem Nullrendite-Preis liegt. Die Spanne rund um den Nullrendite-Preis veranschaulicht, dass ein Kleinanleger sowohl beim Erwerb einer binären Option als auch bei der Veräußerung der Option vor ihrem Ablauf im Durchschnitt einen Verlust machen würde.

- (26) Die ESMA hat diese Antworten gebührend berücksichtigt. Die Merkmale und Eigenschaften der binären Optionen, die die eigentliche Ursache für den festgestellten Nachteil für Kleinanleger sind, bestehen unabhängig davon, ob die Produkte an einer Börse gehandelt werden oder verbrieft sind. Anders ausgedrückt würden börsengehandelte binäre Optionen für Anleger dennoch eine negative erwartete Rendite aufweisen und gleichzeitig ein Auszahlungsprofil bieten, das sich zur Absicherung oder für die Durchführung anderer wirtschaftlicher Funktionen, die einen ausgleichenden Nutzen bilden könnten, schlecht eignet. Diese Eigenschaften treffen vor allem zu jedem Zeitpunkt vor dem Ablauf der Option zu. Daher werden die grundlegenden Eigenschaften, die zu Nachteilen für Kleinanleger führen, insbesondere durch das Vorliegen eines Sekundärmarktes nicht geändert.

## 2.2. Die besonderen Merkmale oder Komponenten von binären Optionen

- (27) Binäre Optionen sind in der Regel äußerst kurzfristige Anlagen, die in einigen Fällen bereits Minuten nach Abschluss ablaufen, weshalb sie dem Wesen nach extrem spekulativ sind.
- (28) Die Tatsache, dass das Ergebnis binär ist, bedeutet, dass binäre Optionen hauptsächlich zu spekulativen Zwecken verwendet werden. Durch die Zahlung eines festen Geldbetrags oder Null wird der Wert der binären Optionen als Absicherungsinstrument im Gegensatz zu den traditionellen Optionen, mit denen der Anleger sein Risiko dadurch steuern kann, dass er für eine bestimmte Anlage, die für ihn mit einem direkten Risiko verbunden ist, eine „Obergrenze“ und eine „Untergrenze“ festlegen kann, beschränkt. Dies wird durch die typische kurze Laufzeit der binären Optionen verstärkt.
- (29) Darüber hinaus wird der Preis für binäre Optionen entsprechend der Eintrittswahrscheinlichkeit eines Ereignisses gestaltet, wobei die Quoten für die Auszahlungen auf eine Weise festgelegt werden, die mit traditionellen Wetten mit Festquoten (beispielsweise Wetten auf Sportereignisse oder Wahlergebnisse) verglichen werden kann. Die Handelsgeschäfte sind meistens sehr kurzfristig und Anleger erzielen entweder eine sehr hohe Rendite oder verlieren ihre gesamte Investition. Diese Grundmerkmale finden sich auch in Glücksspielprodukten, die mit Suchtverhalten und negativen Folgen für Verbraucher verbunden sind.
- (30) Wie oben erwähnt, agieren Anbieter von binären Optionen in der Regel als direkte Gegenpartei ihrer Kunden und handeln auf das eigene Buch. In diesem Geschäftsmodell stehen die Interessen des Anbieters in direktem Konflikt mit den Interessen seiner Kunden, was das Risiko erhöht, dass der Anbieter den Preis des Basiswerts bei Ablauf der binären Option manipuliert oder die Laufzeit der binären Option um Sekunden oder Millisekunden so verlängert, dass er den Optionskontrakt nicht auszahlen muss. Das Risiko eines Interessenkonflikts ist bei binären Optionen besonders akut, weil die Zahlungsstruktur dieser Produkte dadurch bestimmt wird, ob der Basiswert beim Ablauf der Option den festgelegten Preis erreicht hat oder nicht. Nationale zuständige Behörden haben außerdem Praktiken festgestellt, bei denen die Anbieter binärer Optionen einen asymmetrischen oder uneinheitlichen Aufschlag auf den Spread des Basiswerts anwenden, was dazu führt, dass die Option bei Ablauf „aus dem Geld“ ist, obwohl sie andernfalls „im Geld“ wäre. Darüber hinaus weisen die von der ESMA in diesem Marktsektor beobachteten Vertriebsmodelle gewisse Interessenkonflikte auf, die den Modellen zuweilen innewohnen <sup>(1)</sup>, und durch den Druck, ständig Neukunden hinzugewinnen zu müssen, wird das Eintreten von Interessenkonflikten weiter erhöht.
- (31) Angesichts der Tatsache, dass binäre Optionen strukturell negative erwartete Renditen aufweisen, wird ein Anleger bei kumulierter Betrachtung mit größerer Wahrscheinlichkeit Geld verlieren, je mehr Positionen er eingeht <sup>(2)</sup>.
- (32) Das hohe Risiko im Zusammenhang mit dem spekulativen Handel von binären Optionen sowie der Interessenkonflikt zwischen den Anbietern binärer Optionen und ihrer Kunden bestätigen das Vorliegen erheblicher Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes.

<sup>(1)</sup> In Abschnitt 2 der Fragen und Antworten (Q&As) der ESMA zur Bereitstellung von CFD und anderen spekulativen Produkten an Kleinanleger im Rahmen der MiFID (ESMA35-36-794) in der aktualisierten Fassung vom 31. März 2017 werden einige dieser Interessenkonflikte näher beschrieben.

<sup>(2)</sup> Beispielsweise riskiert ein Anleger bei einer binären Option mit einer 50 % Gewinnwahrscheinlichkeit und einer Rendite von 80 % des investierten Betrags, falls die Option bei Ablauf „im Geld“ ist, im Laufe von 20 Geschäften mit einer Wahrscheinlichkeit von etwa 75 % einen kumulativen Verlust. Siehe *Produktinterventionsanalyse: Maßnahmen zu binären Optionen* der ESMA von 2018.

### 2.3. Das Ausmaß potenziell nachteiliger Folgen und des Ungleichgewichts zwischen Renditen für Anleger und dem Verlustrisiko

- (33) Die Anlegerzahlen bezüglich dieser Produkte sind wegen der relativ kurzen Lebensspanne der Kundenkonten für binäre Optionen und der grenzüberschreitenden Dimension der Tätigkeiten ungewiss. Die ESMA schätzt anhand der Daten, die sie von einer Reihe von nationalen zuständigen Behörden <sup>(1)</sup> erhalten hat, dass die Zahl der Handelskonten von Kleinanlegern von Anbietern von CFD und binären Optionen mit Sitz im EWR von 1,5 Millionen im Jahr 2015 <sup>(2)</sup> auf ungefähr 2,2 Millionen im Jahr 2017 angestiegen ist <sup>(3)</sup>.
- (34) Insbesondere die folgenden Angaben, die der ESMA von nationalen zuständigen Behörden übermittelt wurden, bestätigen, dass der Marktsektor der binären Optionen in der gesamten Union gewachsen ist:
- i) Die „Cyprus Securities and Exchange Commission (CY-CySEC)“, die nationale zuständige Behörde in Zypern, schätzt die Gesamtzahl aktiver Anleger in binäre Optionen in Zypern zum Ende des zweiten Quartals 2017 auf 401 378 gegenüber 140 205 im Jahr 2015 <sup>(4)</sup>;
  - ii) Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (DE-BaFin), die zuständige nationale zuständige Behörde in Deutschland, schätzt die Zahl der Anleger in binäre Optionen in Deutschland auf bis zu 30 000, bei einer jährlichen Wachstumsrate des Gesamtmarkts in Deutschland von 4-5 % <sup>(5)</sup>;
  - iii) Aus stichprobenartigen Anlegerdaten, die der „Financial Conduct Authority (UK-FCA)“, der nationalen zuständigen Behörde im Vereinigten Königreich von Unternehmen vorgelegt wurden, wird geschätzt, dass sich die Zahl der Anleger, die im Vereinigten Königreich mit Anbietern von binären Optionen handeln, auf etwa 40 000 beläuft;
  - iv) Die „Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (IT-CONSOB)“, die nationale zuständige Behörde in Italien, hat auf der Grundlage einer im März 2017 bei fünf Niederlassungen von Anbietern binärer Optionen mit Sitz in der EU durchgeführten Umfrage festgestellt, dass die Zahl der italienischen Kleinanleger, die mit binären Optionen handeln, im Jahr 2016 um 2,4 % gestiegen ist;
  - v) Eine Reihe von nationalen zuständigen Behörden hat gemeldet, dass binäre Optionen in ihren Ländern weithin vermarktet und verkauft werden <sup>(6)</sup>;
  - vi) Fast alle nationalen zuständigen Behörden <sup>(7)</sup> haben gemeldet, dass Anbieter binärer Optionen aus anderen Mitgliedstaaten Dienstleistungen in Bezug auf binäre Optionen in ihren Ländern anbieten. Einige nationale zuständige Behörden <sup>(8)</sup> haben auch erwähnt, dass Anbieter binärer Optionen auch Niederlassungen oder vertraglich gebundene Vermittler einsetzen, um in den Gastländern binäre Optionen zu handeln; und
  - vii) Nationale zuständige Behörden haben bei der Zahl der Zulassungsanträge von Wertpapierfirmen, die die fraglichen Produkte anbieten, einen Anstieg festgestellt <sup>(9)</sup>.

<sup>(1)</sup> Im Jahr 2015 vorgelegte Daten von: BG-FSC, CY-CySEC, CZ-CNB, FR-AMF, IE-CBI, IS-FME, LU-CSSF, MT-MFSA, NL-AFM, PT-CMVM, RO-ASF, UK-FCA; im Jahr 2017 vorgelegte Daten von: CY-CySEC, CZ-CNB, ES-CNMV, FR-AMF, IE-CBI, LU-CSSF, NL-AFM, MT-MFSA, NO-Finanstilsynet, SK-NBS, UK-FCA.

<sup>(2)</sup> Angesichts der häufigen grenzüberschreitenden Dimension der Tätigkeit der Produkthanbieter kann diese Zahl auch Kunden aus Nicht-EWR-Staaten enthalten. Insbesondere im Vereinigten Königreich ist die Zahl der durch CFD finanzierten Kundenkonten von 657 000 im Jahr 2011 auf 1 051 000 Ende 2016 angestiegen. In diesen Zahlen sind jedoch auch ruhende Kundenkonten oder mehrere von ein und demselben Kleinanleger verwendete Konten enthalten. Die von der CY-CySEC vorgelegten Zahlen wurden auf der Grundlage von Konten zusammengestellt, die bei CY-CySEC-zugelassenen Anbietern eröffnet wurden, welche diese Produkte anbieten.

<sup>(3)</sup> In Bezug auf das Vereinigte Königreich sind in dieser Zahl die Kunden von im Vereinigten Königreich zugelassenen Unternehmen, die nicht im Vereinigten Königreich ansässig sind, nicht enthalten, was im Jahr 2016 schätzungsweise etwa 400 000 Personen waren. Bei den anderen Mitgliedstaaten, die der ESMA Daten übermittelt haben, kann die Zahl auch Kunden aus Nicht-EWR-Staaten enthalten.

<sup>(4)</sup> Die CY-CySEC hat außerdem auch darauf hingewiesen, dass die vorgelegten Zahlen auch Anleger aus Nicht-EWR-Staaten enthielten.

<sup>(5)</sup> Nach Auskunft der DE-BaFin vom Januar 2017 zu Daten für das Jahr 2016.

<sup>(6)</sup> Siehe IOSCO-Bericht. Obwohl keine Gesamtstatistiken vorliegen, wurde der ESMA von einigen nationalen zuständigen Behörden gemeldet, dass der Markt im Jahr 2016 in Bezug auf die Zahl der Anleger in ihrem Land gewachsen sei. Polen und Litauen haben beispielsweise eine Zunahme im Wert der Transaktionen von Anbietern binärer Optionen festgestellt, gleichzeitig hat Portugal einen Anstieg bei der Zahl der Wertpapierfirmen festgestellt, die diese Dienstleistungen anbieten. Darüber hinaus haben zwei nationale zuständige Behörden, die zuvor keinen wirklichen Markt für diese Instrumente bei Kleinanbietern in ihrem Land festgestellt hatten, ausdrücklich auf einen wachsenden Markt auf diesem Gebiet hingewiesen.

<sup>(7)</sup> AT-FMA, BE-FSMA, CY-CySEC, CZ-CNB, DE-BaFin, DK-Finanstilsynet, EE-FSA, EL-HCMC, ES-CNMV, FI-FSA, FR-AMF, IE-CBI, IS-FME, IT-CONSOB, LI-FMA, LT-Lietuvos Bankas, MT-MFSA, NL-AFM, NO-Finanstilsynet, PT-CMVM, RO-ASF, SE-FI, SI-ATVP, UK-FCA.

<sup>(8)</sup> CZ-CNB, IT-CONSOB.

<sup>(9)</sup> In Zypern sind im Jahr 2016 42 Anträge gestellt worden, im Vergleich zu 16 im Jahr 2015 und 28 im Jahr 2014. Im Vereinigten Königreich hat die FCA insgesamt 27 Anträge von Unternehmen erhalten, die eine Zulassung für das Angebot von binären Optionen an Kleinanleger beantragten (20 dieser Anträge stammten von Unternehmen, die eine Änderung bereits bestehender Zulassungen beantragten und 7 stammten von neuen Antragsstellern). In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass binäre Optionen erst seit dem 3. Januar 2018 in den Kompetenzbereich der UK-FCA fallen. Vor diesem Zeitpunkt wurden sie von der Glücksspielkommission des Vereinigten Königreichs reguliert.

- (35) Dem IOSCO-Bericht zufolge beziehen sich die länderübergreifend häufigsten Beschwerden, die gegenüber zugelassenen Anbietern vorgebracht werden, auf die Wertentwicklung der Produkte (entstandene Anlegerverluste), Anleger, die das angebotene Produkt bzw. die angebotene Dienstleistung (und die damit verbundenen Risiken) nicht verstehen, Schwierigkeiten beim Abheben von Geldern, aggressive/irreführende Vermarktung sowie Preis- bzw. Handelsmanipulationen <sup>(1)</sup>.
- (36) Die oben genannte ESMA-Analyse zu den negativen erwarteten Renditen der Kleinanleger <sup>(2)</sup> wird zudem durch Daten über Verluste untermauert, die Kleinanlegern entstanden sind und die der ESMA von bestimmten nationalen zuständigen Behörden gemeldet wurden:
- i) Die CY-CySEC hat vom 1. Januar 2017 bis zum 31. August 2017 bei 20 Anbietern binärer Optionen eine Stichprobenanalyse von Kundenkonten für binäre Optionen durchgeführt. Dabei hat sie festgestellt, dass im Laufe dieses Zeitraums im Durchschnitt 87 % der Kundenkonten einen Verlust gemacht haben. Im Durchschnitt belief sich der Verlust pro Konto auf etwa 480 EUR.
  - ii) Die „Komisja Nadzoru Finansowego (PL-KNF)“, die nationale zuständige Behörde in Polen, hat anhand der Daten von einer polnischen Wertpapierfirma festgestellt, dass 86,3 % der Anleger im Jahr 2016 und 86,4 % der Anleger im Jahr 2017 Geld verloren haben,
  - iii) Die IT-CONSOB hat bei einer Umfrage, die sie im März 2017 bei fünf Niederlassungen von mit binären Optionen handelnden Wertpapierfirmen mit Sitz in der EU durchgeführt hat, festgestellt, dass italienischen Kleinanlegern, die in binäre Optionen anlegen, erhebliche Verluste entstanden sind, die sich im Jahr 2016 auf bis zu 74 % beliefen, wobei der durchschnittliche Verlust ungefähr 590 EUR betrug; und
  - iv) Die UK-FCA hat bei einer Überprüfung der Daten von Wertpapierfirmen, mit denen die Wertentwicklung von Kundenkonten gemeldet wird, festgestellt, dass im Jahr 2016 zwischen 81 % und 85 % der Kundenkonten Geld verloren haben und dass den Anlegern im Durchschnitt ein Verlust zwischen 400 GBP und 1 200 GBP entstanden ist. Die gemeldeten Zahlen deuten darauf hin, dass Kunden beim Handel selbst einen Gewinn gemacht haben, ihnen aber ein Verlust entstanden ist, wenn auch die Transaktionsgebühren berücksichtigt werden. Das deutet darauf hin, dass die Kunden möglicherweise die Auswirkung der Transaktionsgebühren auf die Wertentwicklung ihres Kontos nicht verstehen.

#### 2.4. Die Art der betroffenen Kunden

- (37) Binäre Optionen werden auf dem Kleinanleger-Massenmarkt weithin vermarktet, vertrieben und verkauft. Die im vorliegenden Beschluss bereits beschriebene Komplexität der binären Optionen macht es für die Mehrzahl der Kleinanleger (im Gegensatz zu professionellen Anlegern) schwierig, das tatsächliche Risiko richtig zu verstehen und abzuschätzen, das sie beim Handel mit diesen Produkten eingehen. Die von der ESMA festgestellten Nachweise für Verluste auf Kleinanlegerkonten, die im vorliegenden Beschluss beschrieben sind, beweisen, dass binäre Optionen für Kleinanleger nicht geeignet sind.

#### 2.5. Vermarktungs- und Vertriebstätigkeiten in Bezug auf binäre Optionen

- (38) Obwohl binäre Optionen komplexe Produkte sind, werden sie Kleinanlegern in aller Regel über elektronische Handelsplattformen ohne die Bereitstellung von Anlageberatung oder Portfolio-Verwaltung angeboten. In solchen Fällen ist gemäß Artikel 25 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU eine Bewertung der Angemessenheit erforderlich <sup>(3)</sup>. Eine solche Bewertung hindert die Anbieter binärer Optionen oder deren Kunden oder potenzielle Kunden jedoch nicht daran, eine Transaktion vorbehaltlich einer einfachen Warnung des Kunden durchzuführen.

<sup>(1)</sup> IOSCO-Bericht, Seite 46.

<sup>(2)</sup> Siehe *Produktinterventionsanalyse: Maßnahmen zu binären Optionen* der ESMA von 2018.

<sup>(3)</sup> Ehemals Artikel 19 Absatz 5 der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates (ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1).



Dazu kann es kommen, wenn der Kunde dem Anbieter keine oder nur unzureichende Informationen zu seinen Kenntnissen und Erfahrungen auf dem Gebiet des Anlagegeschäfts gegeben hat, die für die konkrete Produktart von Belang sind, sowie auch dann, wenn der Anbieter daraus den Schluss gezogen hat, dass sich das Produkt für den Kunden nicht eignet. Dadurch können Kleinanleger auf solche Produkte wie binäre Optionen zugreifen, die aufgrund ihrer Merkmale nicht an sie vertrieben werden sollten <sup>(1)</sup>.

- (39) Nationale zuständige Behörden haben vor dem Hintergrund der Fragen und Antworten der ESMA (Q&As) <sup>(2)</sup> auf diesem Marktsektor außerdem aggressive Vermarktungspraktiken sowie irreführende Marketing-Mitteilungen beobachtet <sup>(3)</sup>. Dazu gehören zum Beispiel der Einsatz von Sponsoring-Vereinbarungen oder Partnerschaften mit bekannten Sportmannschaften, die durch die Förderung der allgemeinen Markenbekanntheit den irreführenden Eindruck erwecken, dass derart komplexe und spekulative Produkte wie binäre Optionen für den Kleinanleger-Massenmarkt geeignet sind.
- (40) Darüber hinaus haben einige nationale zuständige Behörden nicht nur auf den regelmäßigen Einsatz irreführender Vermarktungsmaterialien, sondern auch auf die umfassenden und intensiven Vermarktungsmaßnahmen hingewiesen:
- i) Die „Autorité des Marchés Financiers (FR-AMF)“, die nationale zuständige Behörde in Frankreich, hat gemeldet, dass die Zahl neuer Werbemaßnahmen (TV, Radio, Internet) für spekulativen Handel (binäre Optionen, CFD, Forex) 36 % aller neuen Werbemaßnahmen auf dem Finanzsektor und 45 % aller neuen Werbemaßnahmen für Finanzinstrumente darstellte <sup>(4)</sup>;
  - ii) Die DE-BaFin hat festgestellt, dass Wertpapierfirmen mit Sitz in einem anderen Land der Europäischen Union, auch wenn sie klein sind, bis zu 200 Vermittlungsbroker gleichzeitig nutzen können <sup>(5)</sup>; und
  - iii) Einige nationale zuständige Behörden haben festgestellt, dass der Vertrieb von binären Optionen über elektronische Glücksspielautomaten oder Spielautomaten erfolgen kann <sup>(6)</sup>.
- (41) Diese Entwicklungen sind angesichts der steigenden Zahl der Kleinanleger, die in diesem Marktsektor teilnehmen, ganz besonders bedenklich.
- (42) Ebenfalls in diesem Zusammenhang haben einige nationale zuständige Behörden Bedenken über den Churning-Charakter der Geschäftsmodelle aufgeworfen <sup>(7)</sup>. Weil die durchschnittliche Lebensspanne eines Kundenkontos relativ kurz sein kann, stehen die Anbieter unter einem gewissen Druck, für einen stetigen Zustrom neuer Kunden zu sorgen, was Anreize für Anbieter schaffen könnte, aggressive Vermarktungs- und Verkaufstechniken einzusetzen, die nicht im Interesse des Kleinanlegers liegen.
- (43) Ein Merkmal, das in der Branche der binären Optionen in Vermarktungs- und Verkaufstechniken häufig eingesetzt wird, ist das Angebot von (monetären und nicht-monetären) Vorteilen, wie zum Beispiel Boni, um Kleinanleger dazu zu bewegen und zu ermutigen, in binäre Optionen zu investieren, das Angebot von Geschenken (zum Beispiel Urlaub, Autos, Elektronikwaren), Handelanleitungen oder reduzierte Kosten (zum Beispiel Spreads oder Gebühren) <sup>(8)</sup>.

<sup>(1)</sup> Das Risiko wird durch einseitiges blindes Vertrauen möglicherweise noch verstärkt, das bei aktuellen Verhaltensstudien häufig beobachtet werden konnte. Laut einer aktuellen Studie (Li, Mingsheng und Li, Qian und Li, Yan: „The Danger of Investor Overconfidence“ (14. November 2016), abrufbar unter SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2932961>) über die Auswirkungen der AnlegerEinstellung zur Markteffizienz im Zusammenhang mit Börsenkrachereignissen, führt blindes Vertrauen der Anleger dazu, dass die Offenlegung von Preisen verhindert, idiosynkratische Risiken verstärkt und Reaktionen auf den Markt vor einem Börsenkrach wegen der Informationsverzerrungen (Peng, Lin, Wei Xiong, 2006: *Investor attention, overconfidence and category learning*. Journal of Financial Economics 80, S. 563-602) und wegen der Verzerrung der Anlegerzuordnung (Gervais, S. und T. Odean, 2001: *Learning to be Overconfident*. The Review of Financial Studies, 14, S. 1 bis 27) sowie dem hohen Arbitragerisiko (Benhabib, Jess, Xuewen Liu und Penfei Wang, 2016: *Sentiments, financial markets, and macroeconomic fluctuations*. Journal of Financial Economics 120, S. 420-443) geschwächt werden. Siehe zum selben Thema unter anderem auch: Ricciardi, Victor, Kapitel 26: *The Psychology of Speculation in the Financial Markets* (1. Juni 2017). Financial Behavior: Players, Services, Products, and Markets. H. Kent Baker, Greg Filbeck und Victor Ricciardi (Herausgeber), S. 481-498, New York, NY: Oxford University Press, 2017.; N. Barberis und R. H. Thaler (2003): *A Survey of Behavioral Finance*, in: M. Harris, G.M. Constantinides und R. Stultz: „Handbook of the Economics of Finance“; D. Dorn und G. Huberman (2005): *Talk and action: What individual investors say and what they do*; C.H. Pan und M. Statman (2010): *Beyond Risk Tolerance: Regret, Overconfidence, and Other Investor Propensities*, Arbeitspapier; A. Nasic und M. Weber (2010): *How Risky do I invest: The Role of Risk Attitudes, Risk Perceptions and Overconfidence*; N. Linciano (2010): *How Cognitive Biases and Instability of Preferences in the Portfolio Choices of Retail Investors – Policy Implications of Behavioural Finance*; A. Lefevre und M. Chapman (2017): „Behavioural economics and financial consumer protection“, OECD-Arbeitspapiere zu Finanzen, Versicherungen und privaten Altersversorgungen, Nr. 42 OECD Publishing.

<sup>(2)</sup> Abschnitt 3 der Fragen und Antworten der ESMA (Q&As) zur Bereitstellung von CFD und anderen spekulativen Produkten an Kleinanleger im Rahmen der MiFID (ESMA35-36-794) in der aktualisierten Fassung vom 31. März 2017.

<sup>(3)</sup> Zum Beispiel BE-FSMA, ES-CNMV, FR-AMF und IT-CONSOB.

<sup>(4)</sup> IOSCO-Bericht, Seite 5.

<sup>(5)</sup> Ibidem.

<sup>(6)</sup> Nach Feststellungen der DE-BaFin und der PL-KNF.

<sup>(7)</sup> Beispielsweise die UK-FCA und die NO-Finanstilsynet.

<sup>(8)</sup> In Abschnitt 6 der Fragen und Antworten der ESMA (Q&As) zur Bereitstellung von CFD und anderen spekulativen Produkten an Kleinanleger im Rahmen der MiFID (ESMA35-36-794) in der aktualisierten Fassung vom 31. März 2017 wird erklärt, dass es unwahrscheinlich sei, dass eine Wertpapierfirma, die einen Bonus anbietet, der dazu konzipiert ist, Kleinanlegern einen Anreiz für den Handel mit so komplexen und spekulativen Produkten, wie CFD, binären Optionen und Rolling Spot Forex zu bieten, beweisen könne, dass es ehrlich, redlich und professionell und im besten Interesse seiner Kleinanleger handle.

- (44) Boni und andere Handelsvorteile können von dem hohen Risiko ablenken, das mit dem Produkt verbunden ist. Sie zielen in der Regel darauf ab, Kleinanleger zu gewinnen und Anreize für den Handel zu schaffen. Kleinanleger können diese Fördermaßnahmen so sehr als ein zentrales Produktmerkmal betrachten, dass ihnen möglicherweise entgeht, mit welchem hohem Risiko das Produkt verknüpft ist.
- (45) Die Praxis der Bonussysteme ist angelehnt an die Praxis der Online-Wettindustrie. Einige Anbieter, die die maßgeblichen Produkte vermarkten, bieten einen „Willkommensbonus“ (für die Eröffnung eines Kontos) sowie weitere Boni an, die beispielsweise von den investierten Beträgen abhängen (Volumenboni) oder unter bestimmten Bedingungen als zusätzliche „virtuelle Bargeldbeträge“ angeboten werden.
- (46) Einige nationale zuständige Behörden haben bei ihrer Aufsichtstätigkeit festgestellt, dass die Allgemeinen Geschäftsbedingungen für Werbeangebote häufig irreführend sind und dass viele Kunden, die versucht haben, solche Boni zu nutzen, Schwierigkeiten beim Abheben von Geldern melden oder nicht wissen, dass ihr Zugriff auf das Bonusangebot oder auf Gelder von einem bestimmten Handelsvolumen abhängt. Angesichts des mit dem Handel in binären Optionen verknüpften Merkmals der negativen erwarteten Rendite bedeutet das oftmals, dass Kleinanleger beim Handel häufiger mehr Geld verlieren, als sie es andernfalls ohne ein Bonusangebot getan hätten.
- (47) Im Einzelnen <sup>(1)</sup>:
- i) Die FR-AMF hat darauf hingewiesen, dass eines der wichtigsten Probleme mit Boni darin bestehe, dass der Kunde in der Regel das 20- bis 30fache des Bonusbetrages investieren müsse, um das Recht zu erhalten, das Geld abzuheben;
  - ii) Die „Financial Services and Markets Authority“ („BE-FSMA“), die belgische nationale zuständige Behörde, hat festgestellt, dass sie viele Beschwerden von Anlegern erhalten habe, die ihr Geld aufgrund der für Boni geltenden Bedingungen nicht auszahlen lassen konnten;
  - iii) Die PL-KNF meldet, dass Anbieter Geschenke, wie zum Beispiel Tablets oder Handys anbieten, um neue Kunden zu gewinnen und dass Anbieter behaupten, die Geschenke verbesserten die Fähigkeit der Kunden, die Wertpapierfirma zu kontaktieren; und
  - iv) Die DE-BaFin hat erklärt, dass Boni in der überwiegenden Zahl der bisher festgestellten Fälle von Anbietern binärer Optionen angeboten werden, die grenzüberschreitend tätig sind und mit den Boni unerfahrene Kleinanleger davon überzeugen wollen, mit den entsprechenden Produkten zu spekulieren, die sie möglicherweise gar nicht vollständig verstehen.
- (48) Nationale zuständige Behörden haben in Bezug auf die Anbieter binärer Optionen darüber hinaus auch Bedenken hinsichtlich der Einhaltung ihrer Verpflichtungen geäußert, ihren Kunden redliche, eindeutige und nicht irreführende Informationen bereitzustellen und im besten Interesse der Kunden zu handeln <sup>(2)</sup>. Außerdem sind nationale zuständige Behörden besorgt über die Qualität der für Kleinanleger bereitgestellten Informationen (beispielsweise auf Websites der Anbieter) zur Funktionsweise von binären Optionen und insbesondere zu den mit ihnen verbundenen Risiken <sup>(3)</sup>. Einige Beispiele, die nicht mit der Verpflichtung im Einklang stehen, dass Informationen redlich, eindeutig und nicht irreführend sein müssen und die Techniken einsetzen, mit denen zwar die Aufmerksamkeit der Kunden geweckt wird, die Eignung oder die Gesamtqualität des Finanzinstruments oder der Praxis jedoch nicht notwendigerweise wiedergegeben wird, beziehen sich auf:
- i) Inhalte von Websites oder Informationen, die in einer Sprache präsentiert werden, die nicht die Amtssprache des Mitgliedstaats ist, in dem die Dienstleistungen bereitgestellt werden sollen, oder zwar in der Amtssprache des jeweiligen Landes präsentiert werden, allerdings in Form von Übersetzungen einer dermaßen unzureichenden Qualität, dass dadurch die Verständlichkeit der präsentierten Informationen wahrscheinlich behindert wird; und
  - ii) die Präsentation von Informationen, in denen die möglichen Nutzen im Zusammenhang mit der Anlage in binäre Optionen betont werden, ohne gleichzeitig auch die mit ihnen verbundenen Risiken redlich und gut sichtbar anzugeben, und somit nahegelegt wird, dass sich diese spekulativen Produkte für alle Anleger eignen bzw. angemessen sind oder dass das Erzielen einer Rendite ganz einfach sei. Hier sind einige Beispiele: „Der Handel mit binären Optionen ist ein Kinderspiel“; „Handeln war noch nie so einfach“; „Beginnen Sie jetzt Ihre Karriere als Wertpapierhändler“; „Erzielen Sie alle 60 Sekunden eine Rendite von bis zu 85 %“; „Renditen von 95 % in wenigen Minuten“ und „Was können Sie in 60 Sekunden tun? Handeln Sie mit binären Optionen und verdoppeln Sie Ihr Geld!“ <sup>(4)</sup>
- (49) Die oben beschriebenen Vermarktungs- und Vertriebspraktiken im Zusammenhang mit binären Optionen bestätigen das Vorliegen von erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes.

<sup>(1)</sup> Wie im IOSCO-Bericht auf Seite 32 beschrieben.

<sup>(2)</sup> Zum Beispiel BE-FSMA, ES-CNMV, FR-AMF, IT-CONSOB.

<sup>(3)</sup> In Abschnitt 3 der Fragen und Antworten (Q&As) der ESMA hinsichtlich der Bereitstellung von CFD und anderen spekulativen Produkten für Kleinanleger im Rahmen der MiFID (ESMA35-36-794) in der aktualisierten Fassung vom 31. März 2017 werden die Informationen, die Kunden und potenziellen Kunden bereitgestellt werden sollten, ausführlicher erörtert.

<sup>(4)</sup> Abschnitt 3 der Fragen und Antworten der ESMA (Q&As) hinsichtlich der Bereitstellung von CFD und anderen spekulativen Produkten für Kleinanleger im Rahmen der MiFID (ESMA35-36-794) in der aktualisierten Fassung vom 31. März 2017.

## 2.6. Der Grad, in dem das Finanzinstrument das Vertrauen des Anlegers in das Finanzsystem erschüttern kann

- (50) Das Ausmaß an Komplexität trägt zusammen mit der Intransparenz der binären Optionen, der negativen erwarteten Rendite des Produkts für Anleger, dem Fehlen vernünftiger Anlageziele, dem irreführenden und aggressiven Charakter vieler Vermarktungs- und Vertriebstätigkeiten, dem Interessenkonflikt für Anbieter und der Dimension der potenziellen nachteiligen Folgen für Kleinanleger insgesamt dazu bei, dass Kleinanleger das Vertrauen in das Finanzsystem verlieren.
- (51) Angesichts der im vorliegenden Beschluss dargelegten hohen Wahrscheinlichkeit dafür, dass Kunden Verluste erleiden, könnten Anleger, die keine sonstigen Erfahrungen mit der Anlage in Finanzinstrumente haben und die durch die aggressive Vermarktung der Anbieter binärer Optionen gewonnen worden sind, den Schluss ziehen, dass diese Produkte für alle Finanzinstrumente repräsentativ sind. Diesen Bedenken kommt angesichts der hohen Zahl der Kleinanleger, die Kunden von Anbietern binärer Optionen sind, und angesichts der zahlreichen Beschwerden bezüglich dieser Produkte eine umso größere Bedeutung zu.

### 3. DIE BESTEHENDEN REGULATORISCHEN ANFORDERUNGEN NACH DEM UNIONSRECHT, DIE ANWENDBAR SIND, WENDEN DIE FESTGESTELLTEN ERHEBLICHEN BEDENKEN HINSICHTLICH DES ANLEGERSCHUTZES NICHT AB (ARTIKEL 40 ABSATZ 2 BUCHSTABE b DER VERORDNUNG (EU) Nr. 600/2014)

- (52) Die ESMA hat entsprechend den Vorschriften in Artikel 40 Absatz 2 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 geprüft, ob die Gefahr durch bestehende regulatorische Anforderungen nach dem Unionsrecht, die auf das jeweilige Finanzinstrument oder die jeweilige Finanztätigkeit anwendbar sind, nicht abgewendet wird. Die anwendbaren bestehenden regulatorischen Anforderungen sind in Richtlinie 2014/65/EU, Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> festgelegt. Unter anderem sind dies die folgenden Anforderungen: i) die Anforderung, Kunden angemessene Informationen bereitzustellen, aus Artikel 24 Absatz 3 und 4 der Richtlinie 2014/65/EU <sup>(2)</sup>; ii) die Anforderungen der Eignung und Zweckmäßigkeit aus Artikel 25 Absatz 2 und 3 der Richtlinie 2014/65/EU <sup>(3)</sup>; iii) die Verpflichtung zur kundengünstigsten Ausführung von Aufträgen aus Artikel 27 der Richtlinie 2014/65/EU <sup>(4)</sup>; iv) die Produktüberwachungsanforderungen aus Artikel 16 Absatz 3 und Artikel 24 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU und v) die Offenlegungsanforderungen aus den Artikeln 5 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014.
- (53) Einige Anbieter, Broker und Verbände haben in ihren Antworten auf die Sondierung ausdrücklich erwähnt, dass die ESMA die Auswirkungen der neuen Rechtsvorschriften prüfen müsse, bevor sie Produktinterventionsmaßnahmen ergreife, vor allem die Auswirkungen der vor kurzem eingeführten MiFID II (insbesondere die Vorschriften zur Produktüberwachung) und PRIIP.
- (54) Es ist festzuhalten, dass der Geltungsbereich und der Inhalt einiger im Rahmen der Richtlinie 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 anwendbaren regulatorischen Anforderungen mit den bestehenden regulatorischen Anforderungen, die im Rahmen der Richtlinie 2004/39/EG anwendbar sind, vergleichbar sind <sup>(5)</sup>. Mit der Annahme der Richtlinie 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 wurde zwar darauf abgezielt, einige spezielle Aspekte von Wertpapierdienstleistungen und Tätigkeiten zur Stärkung des Anlegerschutzes (auch durch Produktinterventionsbefugnisse) zu verbessern; durch die Verbesserungen einiger maßgeblicher Bestimmungen werden die in dem vorliegenden Beschluss beschriebenen konkreten Bedenken jedoch nicht abgewendet. Im Hinblick auf die Risiken und die nachteiligen Auswirkungen auf Anleger, die im vorliegenden Beschluss abgewendet werden, sind daher einige Bestimmungen im Wesentlichen unverändert geblieben.
- (55) Die Anforderungen, den Kunden angemessene Informationen bereitzustellen, sind in Richtlinie 2014/65/EU weiter ausgeführt worden, wodurch der Bereich der Offenlegung von Kosten und Gebühren durch die Vorschrift für Wertpapierfirmen, Kunden zusammengefasste Informationen über alle Kosten und Gebühren in Verbindung mit den Wertpapierdienstleistungen und den Finanzinstrumenten bereitzustellen, erheblich verbessert wurde. Die auf Offenlegung beruhenden Vorschriften alleine — einschließlich verbesserter Informationen über Kosten — sind jedoch eindeutig unzureichend, um das komplexe Risiko zu bekämpfen, das sich aus der Vermarktung, dem Vertrieb und dem Verkauf binärer Optionen an Kleinanleger ergibt.
- (56) Insbesondere durch Artikel 24 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU wird Wertpapierfirmen unter anderem vorgeschrieben, dafür Sorge zu tragen, dass alle Informationen, einschließlich Marketing-Mitteilungen, die an Kunden oder potenzielle Kunden gerichtet sind, redlich, eindeutig und nicht irreführend sind. In Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU wird Wertpapierfirmen zudem vorgeschrieben, Kunden und potenziellen Kunden angemessene Informationen über die Wertpapierfirma und ihre Dienstleistungen, die Finanzinstrumente und die vorgeschlagenen Anlagestrategien, Ausführungsorte und sämtliche Kosten und verbundenen Gebühren rechtzeitig zur Verfügung zu stellen, die vor allem auch Leitlinien und Warnhinweise zu den mit einer Anlage in diese Finanzinstrumente verbundenen Risiken und zu der Frage enthalten müssen, ob die Finanzinstrumente für

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. November 2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIPs) (ABl. L 352 vom 9.12.2014, S. 1).

<sup>(2)</sup> Vormals Artikel 19 Absatz 2 und 3 der Richtlinie 2004/39/EG.

<sup>(3)</sup> Vormals Artikel 19 Absatz 4 und 5 der Richtlinie 2004/39/EG.

<sup>(4)</sup> Vormals Artikel 21 der Richtlinie 2004/39/EG.

<sup>(5)</sup> Richtlinie 2004/39/EG. In Anhang IV der Richtlinie 2014/65/EU wird eine Entsprechungstabelle zwischen den Anforderungen aus Richtlinie 2004/39/EG und den Anforderungen der Richtlinie 2014/65/EU sowie Verordnung (EU) Nr. 600/2014 angeführt.

Kleinanleger oder professionelle Kunden bestimmt sind. Aus der Beschreibung der Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes im Zusammenhang mit binären Optionen (insbesondere ihrer Komplexität, Risikobehaftung und der erwarteten negativen Rendite) geht eindeutig hervor, dass solche nachteiligen Auswirkungen für den Anleger alleine durch die Anwendung dieser Vorschriften nicht vollkommen und angemessen kontrolliert werden können. Durch Offenlegungen solcher Art wird die Aufmerksamkeit der Kunden nicht in hinreichendem Maße auf die konkreten Folgen (negative erwartete Renditen) einer Anlage in diese Produkte gelenkt und die den Merkmalen der Produkte innewohnenden Bedenken werden dadurch nicht abgewendet.

- (57) Die ESMA hat außerdem auch die Relevanz der Offenlegungsvorschriften gemäß Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 geprüft. In Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 werden einheitliche Vorschriften zum Format und zum Inhalt der Basisinformationsblätter festgelegt, die Hersteller von verpackten Anlageprodukten für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP) Kleinanlegern bereitstellen müssen, damit diese die wichtigsten Merkmale und Risiken eines PRIIP verstehen und vergleichen können. Insbesondere in Artikel 5 der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014, der in der Delegierten Verordnung der Kommission (EU) 2017/653 <sup>(1)</sup> weiter umgesetzt wird, wird unter anderem eine Methodik für die Präsentation des Gesamtrisikoinдикators und begleitender Erläuterungen festgelegt, einschließlich Information darüber, ob der Kleinanleger das gesamte angelegte Kapital verlieren kann oder ob ihm zusätzliche finanzielle Verpflichtungen entstehen. Durch diese Art der Offenlegung wird die Aufmerksamkeit der Kleinanleger jedoch nicht in ausreichendem Maße auf die Folgen von Anlagen in binäre Optionen im Besonderen gelenkt. So bezieht sich beispielsweise die Wertentwicklung lediglich auf das einzelne binäre Optionsprodukt und stellt dem Kunden keine Information über den Gesamtanteil der Kleinanlegerkonten bereit, die Geld verlieren.
- (58) Eine regulatorische Lösung, die sich auf die Offenlegung stützt, ist für diese Produkte, die an sich bereits ungeeignet für Kleinanleger sind, generell nicht angemessen.
- (59) Die Anforderungen an die Geeignetheit sind in Richtlinie 2014/65/EU außerdem dadurch gestärkt worden, dass der Wertpapierfirma vorgeschrieben wurde, dem Kunden eine Erklärung über die Geeignetheit vorzulegen und die Beurteilung der Geeignetheit zu verfeinern. Insbesondere in Artikel 25 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU wird Anbietern von binären Optionen vorgeschrieben, die erforderlichen Informationen über die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden oder potenziellen Kunden im Anlagebereich unter anderem in Bezug auf den speziellen Produkttyp, seine finanziellen Verhältnisse, einschließlich seiner Fähigkeit, Verluste zu tragen, und seine Anlageziele, einschließlich seiner Risikotoleranz, einzuholen, um dem Anbieter binärer Optionen zu ermöglichen, dem Kunden oder potenziellen Kunden Finanzprodukte zu empfehlen, die für ihn geeignet sind und insbesondere seiner Risikotoleranz und seiner Fähigkeit, Verluste zu tragen, entsprechen. Die Anforderungen an die Geeignetheit gelten jedoch nur für die Bereitstellung von Anlageberatung und Portfolio-Verwaltung und sind daher in aller Regel für die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf binärer Optionen, die meistens über elektronische Plattformen und ohne die Bereitstellung von Anlageberatung und Portfolio-Verwaltung erfolgen, nicht von Belang.
- (60) Die Ziele der Beurteilung der Geeignetheit (Beurteilung der Produkte anhand der Kenntnisse und Erfahrungen, der finanziellen Situation und der Anlageziele der Kunden) sind im Vergleich zur Regelung der Richtlinie 2004/39/EG im Wesentlichen gleich geblieben und waren, wie im vorliegenden Beschluss dargelegt wurde, nicht ausreichend, um die erkannten nachteiligen Auswirkungen für Anleger zu verhindern.
- (61) In ähnlicher Weise sind die Anforderungen an die Angemessenheit im Rahmen der Richtlinie 2014/65/EU hauptsächlich dadurch gestärkt worden, dass die Liste der nicht komplexen Produkte eingengt und der Geltungsbereich für reine Ausführungsdienstleistungen eingeschränkt worden ist. In Artikel 25 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU wird den Anbietern binärer Optionen vorgeschrieben, Kunden oder potenzielle Kunden um Angaben zu ihren Kenntnissen und Erfahrungen im Anlagebereich unter anderem in Bezug auf den speziellen Typ der angebotenen oder angeforderten Produkte zu bitten, um beurteilen zu können, ob das in Betracht gezogene Produkt für den Kunden oder potenziellen Kunden angemessen ist. Wenn der Anbieter der Auffassung ist, dass das Produkt für den Kunden oder potenziellen Kunden nicht angemessen ist, hat er ihn zu warnen. Binäre Optionen gehören zu komplexen Finanzprodukten und unterliegen daher der Angemessenheitsprüfung gemäß Artikel 25 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU.
- (62) Das war jedoch bereits im Rahmen der Richtlinie 2004/39/EG der Fall, die im Wesentlichen die gleiche Angemessenheitsprüfung vorgesehen hatte, wie die in Richtlinie 2014/65/EU festlegte. Wie im vorliegenden Beschluss dargelegt wurde und wie die Aufsichtstätigkeit der nationalen zuständigen Behörden aufgezeigt hat <sup>(2)</sup>, war die Angemessenheitsprüfung nicht ausreichend, um die im vorliegenden Beschluss beschriebenen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes abzuwenden.

<sup>(1)</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2017/653 der Kommission vom 8. März 2017 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP) durch technische Regulierungsstandards in Bezug auf die Darstellung, den Inhalt, die Überprüfung und die Überarbeitung dieser Basisinformationsblätter sowie die Bedingungen für die Erfüllung der Verpflichtung zu ihrer Bereitstellung (ABL L 100 vom 12.4.2017, S. 1).

<sup>(2)</sup> So hat zum Beispiel die IE-CBI Bedenken zu den Kriterien geäußert, die zur Beurteilung der Kenntnisse und Erfahrungen zum Zwecke der Bewertung nach ihrer themenbezogenen Inspektion verwendet werden (Abrufbar unter: <https://www.centralbank.ie/news/article/inspection-finds-75-percent-of-cfd-clients-lost-money>). Darüber hinaus hat die UK-FCA bei Anbietern wiederholte Versäumnisse bezüglich ihrer Angemessenheitsbeurteilungen und der dazugehörigen Richtlinien und Verfahrensweisen festgestellt (siehe oben).

- (63) Daher dürfte weder die Geeignetheitsprüfung noch die Angemessenheitsprüfung im Rahmen der bestehenden regulatorischen Anforderungen in einer Weise verhindern, dass Kleinanleger mit binären Optionen handeln, mit der dafür gesorgt wird, dass die erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes abgewendet werden.
- (64) Was die Vorschriften zur kundengünstigsten Ausführung betrifft, so hat es die meisten Vorschriften zur kundengünstigsten Ausführung für sich genommen bereits im Rahmen der Richtlinie 2004/39/EG gegeben. Diese Vorschriften sind im Rahmen der Richtlinie 2014/65/EU jedoch gestärkt worden. So wird insbesondere in Artikel 27 der Richtlinie 2014/65/EU vorgesehen, dass Wertpapierfirmen „alle hinreichenden Maßnahmen“ (und nicht länger „alle angemessenen Maßnahmen“) ergreifen müssen, um bei der Ausführung von Aufträgen das bestmögliche Ergebnis für ihre Kunden zu erreichen. Darüber hinaus müssen Marktteilnehmer zusätzliche Informationen veröffentlichen und insbesondere Wertpapierfirmen wird vorgeschrieben, die fünf wichtigsten Handelsplätze, an denen sie Kundenaufträge im Vorjahr ausgeführt haben, sowie die bei der Ausführung der Aufträge erzielten Ergebnisse zu veröffentlichen.
- (65) Die ESMA hat geprüft, ob durch die überarbeiteten Vorschriften zur kundengünstigsten Ausführung wenigstens einige der in Bezug auf die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von binären Optionen an Kleinanleger festgestellten Bedenken abgewendet werden konnten. Die erhöhte Transparenz rund um die Auftragsausführung hilft den Kunden, die Qualität der Ausführungspraktiken der Firma besser zu verstehen und zu bewerten und dadurch auch die Qualität der ihnen erbrachten Gesamtdienstleistung besser abzuschätzen. Darüber hinaus helfen verbesserte Informationen darüber, wie die Wertpapierfirmen Kundenaufträge ausführen, den Kunden bei der Überwachung, ob die Wertpapierfirma alle hinreichenden Maßnahmen ergriffen hat, um das bestmögliche Ergebnis für den Kunden zu erreichen. Durch die Vorschriften in Bezug auf die kundengünstigste Ausführung wird außerdem der Standard der kundengünstigsten Ausführung in Bezug auf außerbörslich gehandelte Produkte (OTC) gestärkt, indem Wertpapierfirmen vorgeschrieben wird, bei der Ausführung von Aufträgen bzw. beim Treffen von Entscheidungen für den Handel mit OTC-Produkten, einschließlich maßgeschneiderter Produkte, die Redlichkeit des Preises zu kontrollieren, der dem Kunden angeboten wird. Die Anforderungen in Richtlinie 2014/65/EU beinhalten, Marktdaten zusammenzutragen und sie zum Schätzen des Preises solcher Produkte zu verwenden und sie nach Möglichkeit mit ähnlichen oder vergleichbaren Produkten zu vergleichen. Durch die Vorschriften über die kundengünstigste Ausführung an und für sich, werden die Risiken im Zusammenhang mit den Produktmerkmalen, abgesehen von der Ausführung, jedoch ebenso wenig abgewendet, wie die Risiken im Zusammenhang mit der Vermarktung, dem Vertrieb und dem Verkauf dieser Produkte an Kleinanleger in großem Stil.
- (66) Die ESMA hat hinsichtlich dieser im Wesentlichen ähnlichen bestehenden regulatorischen Anforderungen die oben beschriebenen Risiken in den Investorenwarnungen <sup>(1)</sup>, Fragen und Antworten (Q&As) <sup>(2)</sup> und in ihrer Stellungnahme zu „MiFID-Praktiken für Wertpapierfirmen, die komplexe Produkte verkaufen“ <sup>(3)</sup> wiederholt beschrieben. Die ESMA hat außerdem unter anderem durch die gemeinsame Arbeitsgruppe an der Aufsichtskonvergenz gearbeitet. Obwohl die ESMA ihre unverbindlichen Rechtsinstrumente in großem Umfang eingesetzt hat, um eine einheitliche und effektive Anwendung der bestehenden regulatorischen Anforderungen, die anwendbar sind, zu gewährleisten, bestehen die Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes weiterhin fort. Das zeigt auf, dass diese Anforderungen die festgestellten Bedenken aus den im vorliegenden Abschnitt dargelegten Gründen nicht abwenden können.
- (67) Die ESMA hat die potenziellen Auswirkungen der Vorschriften zur Produktüberwachung in Artikel 16 Absatz 3 und Artikel 24 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU tatsächlich geprüft. Diese Vorschriften schreiben Anbietern, die Finanzinstrumente (darunter also auch binäre Optionen) für den Verkauf an Endkunden konzipieren, vor, dass die Produkte den Bedürfnissen eines bestimmten Zielmarktes von Endkunden innerhalb der jeweiligen Kundengattung entsprechen müssen; dass die Strategie für den Vertrieb der Produkte mit dem bestimmten Zielmarkt vereinbar ist und dass die Anbieter zumutbare Schritte unternehmen, um zu gewährleisten, dass das Finanzinstrument an den bestimmten Zielmarkt vertrieben wird und dass sie die Bestimmung des Zielmarktes und die Wertentwicklung der von ihnen angebotenen Produkte regelmäßig überprüfen. Die Anbieter binärer Optionen müssen die von ihnen angebotenen oder empfohlenen Finanzinstrumente verstehen, die Vereinbarkeit der Finanzinstrumente mit den Bedürfnissen der Kunden, denen sie Wertpapierdienstleistungen erbringen, beurteilen und auch den bestimmten Zielmarkt von Endkunden berücksichtigen sowie sicherstellen, dass Finanzinstrumente nur angeboten oder empfohlen werden, wenn dies im Interesse des Kunden liegt. Zudem sollten Anbieter binärer Optionen, die ein Finanzinstrument vertreiben, das nicht von ihnen hergestellt wurde, über geeignete Vorkehrungen verfügen, um die entsprechenden Informationen bezüglich des Produktgenehmigungsverfahrens einzuholen und zu verstehen, einschließlich des bestimmten Zielmarktes und der Merkmale des von ihnen angebotenen oder empfohlenen Produkts. Anbieter binärer Optionen, die Finanzinstrumente vertreiben, die durch Anbieter, die nicht den Anforderungen an die Produktüberwachung aus der Richtlinie 2014/65/EU unterliegen, oder durch Anbieter aus einem Drittland konzipiert wurden, müssen ebenfalls über geeignete Vorkehrungen verfügen, um ausreichende Informationen über die Finanzinstrumente zu erhalten.

<sup>(1)</sup> Die Investorenwarnung der ESMA über „Risiken bei Anlagen in komplexe Produkte“ vom 7. Februar 2014 ([https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/investor\\_warning\\_-\\_complex\\_products\\_20140207\\_-\\_en\\_0.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/investor_warning_-_complex_products_20140207_-_en_0.pdf)) sowie die Investorenwarnung der ESMA über „CFD, binäre Optionen und andere spekulative Produkte“ vom 25. Juli 2016 (Abrufbar unter: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-1166\\_warning\\_on\\_cfds\\_binary\\_options\\_and\\_other\\_speculative\\_products\\_0.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-1166_warning_on_cfds_binary_options_and_other_speculative_products_0.pdf)).

<sup>(2)</sup> Fragen und Antworten (Q&As) hinsichtlich der Bereitstellung von CFD und anderen spekulativen Produkten für Kleinanleger im Rahmen der MiFID (ESMA 35-36-794) in der aktualisierten Fassung vom 31. März 2017.

<sup>(3)</sup> Stellungnahme zu MiFID-Praktiken für Wertpapierfirmen, die komplexe Finanzprodukte verkaufen, vom 7. Februar 2014 (ESMA/2014/146).

- (68) Die ESMA stellt fest, dass die Anforderungen an die Produktüberwachung im Rahmen der Richtlinie 2014/65/EU erstmals in Unionsrecht eingeführt werden. Die ESMA hat am 2. Juni 2017 „Leitlinien zu den Produktüberwachungsanforderungen der MiFID II“<sup>(1)</sup> veröffentlicht, die Leitlinien zur Beurteilung des Zielmarkts für Hersteller und Entwickler enthalten.
- (69) Der Zweck der Anforderungen an die Produktüberwachung besteht darin, die Gattung der Kunden (das heißt, den Zielmarkt), für die Finanzinstrumente angemessen wären und an die sie daher vertrieben werden sollten, näher zu bestimmen. Nationale zuständige Behörden und die ESMA sind angesichts der Merkmale binärer Optionen (hohes Ausmaß an Verlusten, negative erwartete Erträge, kurze Laufzeit der Verträge, Komplexität der Preisgestaltungsstrukturen und generelles Fehlen vernünftiger Anlageziele) der Ansicht, dass kein positiver Kleinanleger-Zielmarkt bestimmt werden konnte. Einige Wertpapierfirmen vermarkten binäre Optionen auch nach der Umsetzung der Richtlinie 2014/65/EU und der Anforderungen an die Produktüberwachung weiterhin auf dem Massenmarkt.
- (70) Trotz des Vorliegens dieser regulatorischen Anforderungen liegen Erkenntnisse vor, dass Kleinanleger durch binäre Optionen Geld verlieren und weiterhin verlieren werden. Aus diesem Grund ist die vorliegende Maßnahme notwendig, um die Bedrohung abzuwenden.

**4. DIE ZUSTÄNDIGEN BEHÖRDEN HABEN KEINE MAßNAHMEN ERGRIFFEN, UM DER BEDROHUNG ZU BEGEGNEN, ODER DIE ERGRIFFENEN MAßNAHMEN WERDEN DER BEDROHUNG NICHT GERECHT (ARTIKEL 40 ABSATZ 2 BUCHSTABE c DER VERORDNUNG (EU) Nr. 600/2014)**

- (71) Eine der Bedingungen, die vorliegen müssen, damit die ESMA die im vorliegenden Beschluss genannte Beschränkung geltend machen kann, lautet, dass eine oder mehrere zuständige Behörden keine Maßnahmen ergriffen haben, um der Bedrohung zu begegnen, oder die ergriffenen Maßnahmen der Bedrohung nicht gerecht werden.
- (72) Die im vorliegenden Beschluss beschriebenen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes haben einige nationale zuständige Behörden dazu veranlasst, Maßnahmen zu konsultieren oder zu ergreifen, die darauf abzielen, die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von binären Optionen an Kleinanleger zu beschränken:
- i) Seit August 2016 hat die „Financial Services and Markets Authority“ („BE-FSMA“), die belgische nationale zuständige Behörde, ein Verbot des Vertriebs bestimmter außerbörslich gehandelter Derivatekontrakte (einschließlich binärer Optionen) an Kleinanleger in Kraft gesetzt. Außerdem hat die FSMA eine Reihe aggressiver oder unangemessener Vertriebsstechniken verboten, wie zum Beispiel unangeforderte Verkaufsangebote (Cold Calling) über externe Call-Center, unangemessene Vergütungsformen und fiktive Geschenke oder Boni<sup>(2)</sup>;
  - ii) Seit Dezember 2016 sind Anbietern von Wertpapierdienstleistungen laut den Rechtsvorschriften in Frankreich Marketing-Mitteilungen an Einzelpersonen verboten, die sich unter anderem auf binäre Kontrakte beziehen<sup>(3)</sup>;
  - iii) In Spanien hat die Comisión Nacional del Mercado de Valores (ES-CNMV), die spanische nationale zuständige Behörde, seit März 2017 von Wertpapierfirmen, die an Kleinanleger mit Sitz in Spanien CFD oder Forex-Produkte mit einer Hebelwirkung (Leverage) von über zehn zu eins oder binäre Optionen vertreiben, verlangt, diese Kunden ausdrücklich zu unterrichten, dass die ES-CNMV aufgrund der Komplexität und des hohen Risikos dieser Produkte die Auffassung vertritt, dass sich ihr Erwerb für Kleinanleger nicht eignet. Diese Firmen sind außerdem gebeten worden, dafür Sorge zu tragen, dass ihre Kunden beim Erwerb dieser Produkte über die Kosten in Kenntnis gesetzt werden, die sie übernehmen müssten, falls sie sich dazu entschließen würden, ihre Position zu schließen und — bei CFD und Forex-Produkten — dass sie gewarnt werden, dass die Verluste wegen der Hebelwirkung höher sein könnten als der ursprünglich zum Erwerb des jeweiligen Produkts gezahlte Betrag. Außerdem müssen sie von dem Kunden eine handschriftliche oder eine aufgezeichnete mündliche Erklärung einholen, die ihnen den Nachweis ermöglicht, dass der Kunde weiß, dass das Produkt, das er kaufen will, besonders komplex ist und dass die ES-CNMV die Auffassung vertritt, dass es sich für Kleinanleger nicht eigne. Darüber hinaus muss das von den Wertpapierfirmen, für die die Maßnahme der CNMV gilt, zur Förderung dieser Produkte verwendete Werbematerial immer eine Warnung darüber enthalten, dass die Produkte schwer zu verstehen sind und die Tatsache, dass die Produkte nach Ansicht der ES-CNMV aufgrund ihrer Komplexität und des hohen mit ihnen verbundenen Risikos nicht für Kleinanleger geeignet sind. Die ES-CNMV hat außerdem die CY-CySEC und die UK-FCA gebeten, Anbieter binärer Optionen von diesen Anforderungen in Kenntnis zu setzen und Anbieter, die Dienstleistungen in Spanien anbieten, aufzufordern, dieselbe Warnung zu verwenden<sup>(4)</sup>;

<sup>(1)</sup> Leitlinien der ESMA zu den Produktüberwachungsanforderungen der MiFID II vom 2. Juni 2017 (ESMA35-43-620)

<sup>(2)</sup> Verordnung der Aufsichtsbehörde für Finanzdienstleistungen und Finanzmärkte über den Vertrieb bestimmter derivativer Finanzinstrumente an Kunden.

<sup>(3)</sup> Article 72 de LOI n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique.

<sup>(4)</sup> Die beabsichtigten Maßnahmen wurden in der Mitteilung der ES-CNMV „Maßnahmen hinsichtlich der Vermarktung von CFD und anderen spekulativen Produkten an Kleinanleger“ vom 21. März 2017 bekannt gegeben.

- iv) In Italien hat die IT-CONSOB im Februar 2017 eine spezifische Mitteilung veröffentlicht, um italienische Kleinanleger vor den Risiken im Zusammenhang mit binären Optionen zu warnen;
- v) Im Februar 2018 hat die „Comissão do Mercado de Valores Mobiliários“ („PT-CMVM“), die portugiesische nationale zuständige Behörde ein Rundschreiben veröffentlicht, in dem Wertpapierfirmen dazu aufgefordert werden, die Bereitstellung von Wertpapierdienstleistungen im Zusammenhang mit Derivaten, die mit Kryptowährungen verknüpft sind, zu unterlassen, wenn sie die Einhaltung aller Informationsverpflichtungen bezüglich der Eigenschaften der Produkte gegenüber ihren Kunden nicht gewährleisten können;
- vi) Die Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς („EL-HCMC“), die griechische nationale zuständige Behörde, hat am 10. Mai 2017 ein Rundschreiben zur Bereitstellung von Wertpapierdienstleistungen in außerbörslich über elektronische Handelsplattformen gehandelten derivativen Finanzinstrumenten (einschließlich Forex, CFD und binäre Optionen) herausgegeben <sup>(1)</sup>;
- vii) In der Tschechischen Republik hat die Nationale Zentralbank (CZ-CNB), die tschechische nationale zuständige Behörde, im Oktober 2015 eine Stellungnahme veröffentlicht, um Kleinanleger vor den Risiken im Zusammenhang mit binären Optionen zu warnen;
- viii) In den Niederlanden hat die „Autoriteit Financiële Markten“ (NL-AFM), die niederländische nationale zuständige Behörde, im Februar 2017 ein Konsultationspapier veröffentlicht, in dem vorgeschlagen wird, bestimmte Produkte, darunter auch binäre Optionen, einem Werbeverbot zu unterwerfen;
- ix) In Zypern hat die CY-CySEC im Februar 2017 ein Konsultationspapier veröffentlicht, in dem vorgeschlagen wird, den Vertrieb von und den Handel mit binären Optionen in ihrer jetzigen Form zu verbieten, sodass das Endprodukt die Eigenschaften eines börsengehandelten derivativen Produkts annimmt <sup>(2)</sup>;
- x) Im Dezember 2016 hat die UK-FCA im Wissen darum, dass binäre Optionen ab dem 3. Januar 2018 in ihren Kompetenzbereich fallen würden, eine Konsultation eingeleitet über frühzeitige politische Erwägungen für potenziell bessere Wohlverhaltensregeln für binäre Optionen, einschließlich des potenziellen Einsatzes von Produktinterventionsbefugnissen zur Änderung der besonderen Produktmerkmale von binären Optionen oder zur Festlegung von Einschränkungen für den Verkauf und die Vermarktung dieser Produkte an Kleinanleger. Die UK-FCA hat am 14. November 2017 ebenfalls eine Verbraucherwarnung vor den Risiken im Zusammenhang mit der Anlage in binäre Optionen veröffentlicht <sup>(3)</sup>; und
- xi) Im Dezember 2016 hat die AT-FMA, die österreichische nationale zuständige Behörde, eine Warnung bezüglich der Risiken im Zusammenhang mit CFD, Rolling-Spot-Forex-Geschäften und binären Optionen veröffentlicht.
- (73) Darüber hinaus hat die „Finanstilsynet“ („NO-Finanstilsynet“), die norwegische nationale zuständige Behörde, am 26. Februar 2018 ein Konsultationspapier veröffentlicht, in dem sie unter anderem ein Verbot der Vermarktung, des Vertriebs und des Verkaufs von binären Optionen an Kleinanleger vorschlägt, wie von der ESMA in der Sondierung vorgeschlagen. Der Konsultationszeitraum läuft vom 26. Februar 2018 bis zum 26. März 2018 <sup>(4)</sup>.
- (74) Diese nationalen Maßnahmen können zwar bestimmten isolierten Bedenken begegnen, sind aber unzureichend, um die im vorliegenden Beschluss beschriebenen erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes grenzüberschreitend abzuwenden. Wie im vorliegenden Beschluss aufgezeigt, werden binäre Optionen in aller Regel grenzüberschreitend über Online-Wertpapierkonten vermarktet, vertrieben und verkauft <sup>(5)</sup>. Ein nationales Verbot wäre daher nicht angemessen, um Kleinanleger in anderen Mitgliedstaaten als in dem Mitgliedstaat, in dem die Maßnahme ergriffen wird, zu schützen, wenn Anbieter binärer Optionen in diesen anderen Mitgliedstaaten tätig sind, was häufig der Fall ist <sup>(6)</sup>.
- (75) Damit nationale Maßnahmen vor diesem Hintergrund für Kleinanleger in der gesamten Union wirksam sind, müssten nationale zuständige Behörden in allen Mitgliedstaaten Maßnahmen ergreifen, die darauf abzielen, das im vorliegenden Beschluss festgelegte Mindestniveau an Anlegerschutz innerhalb kurzer Zeit einzuführen. Da dies nicht eingetreten ist und angesichts der Dringlichkeit, die festgestellten Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes abzuwenden, hält es die ESMA für erforderlich, ihre vorübergehenden Produktinterventionsbefugnisse auszuüben. Der derzeitige fragmentierte Rahmen bietet Kleinanlegern gar keinen Schutz oder einen unionsweit unterschiedlichen Schutz, wenn sie in dieselben komplexen Produkte, mitunter sogar von denselben Anbietern investieren.

<sup>(1)</sup> HCMC Rundschreiben Nr. 56/10.5.2017.

<sup>(2)</sup> Abrufbar unter: <https://www.cysec.gov.cy/CMSPages/GetFile.aspx?guid=ebf53e28-2bb7-4494-bb3a-4cced2e3c8ba>.

<sup>(3)</sup> UK-FCA: „Consumer warning on the risks of investing in binary options“, 14. November 2017. Abrufbar unter: <https://www.fca.org.uk/news/news-stories/consumer-warning-about-risks-investing-binary-options>.

<sup>(4)</sup> Abrufbar unter: <https://www.finanstilsynet.no/contentassets/455795d40fe4445f88a3b71b35079c94/horningsnotat—produktintervensjon.pdf>.

<sup>(5)</sup> Zum Beispiel UK-FCA, IT-CONSOB, ES-CNMV, BE-FSMA, FR-AMF, DE- BaFin, DK- Finanstilsynet, LU-CSSF, NL-AFM.

<sup>(6)</sup> Siehe Erwägungsgrund 34 vi.

- (76) Angesichts der Bedeutung und des Fortbestehens der Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes, des grenzüberschreitenden Charakters dieser Tätigkeiten, der Tatsache, dass sie mehr als ein Land betreffen, und der Beweise für die Verbreitung des Vertriebs binärer Optionen in neuen Ländern, was zu einer wachsenden Zahl unterschiedlicher nationaler Maßnahmen führt, um ähnliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes abzuwenden, sind EU-weite Maßnahmen erforderlich, um ein einheitliches Mindestniveau an Anlegerschutz in der gesamten EU zu gewährleisten.
- (77) Schließlich würden die erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes auch nicht abgewendet, wenn die nationalen zuständigen Behörden von ihren Aufsichtsbefugnissen im Rahmen von Artikel 69 der Richtlinie 2014/65/EU, beispielsweise gemäß Absatz 2 Buchstaben f (vorübergehendes Verbot der Ausübung der Berufstätigkeit) und t (Aussetzung des Vertriebs oder Verkaufs von Finanzinstrumenten bei Nichteinhaltung der Anforderungen an das Produktgenehmigungsverfahren) Gebrauch machen würden. Ein Produktinterventionsverfahren gilt für ein Produkt oder für eine Tätigkeit in Verbindung mit diesem Produkt und gilt daher für alle Wertpapierfirmen, die das Produkt oder die Tätigkeit anbieten, und nicht für eine bestimmte Nichteinhaltung durch eine einzelne Wertpapierfirma.
- (78) Indem die Interventionsmaßnahme die Risiken, die aus dem Angebot binärer Optionen an Kleinanleger entstehen, EU-weit abwendet, ist sie wirksamer als nationale zuständige Behörden, die versuchen, individuell gegen einzelne Wertpapierfirmen vorzugehen. Wie oben festgestellt, wird durch Nachweise belegt, dass es sich hier um ein marktweites Problem handelt, das nicht auf Besonderheiten bestimmter Anbieter begrenzt ist, und dass die wichtigsten Risiken dem Produkt und dem Geschäftsmodell der Anbieter innewohnen. Es gibt ernsthafte Bedenken, dass es dem Anbieter beim Vertrieb binärer Optionen an Kleinanleger nicht möglich sei, im besten Interesse der Kunden zu handeln oder redliche, eindeutige und nicht irreführende Informationen bereitzustellen. Daher würde durch unterschiedliche individuelle Aufsichtsmaßnahmen nicht unverzüglich sichergestellt, dass weiterer Schaden von Kleinanlegern abgewendet wird, und dies wäre keine angemessene Alternative für die Ausübung der Interventionsbefugnisse der ESMA. Die grenzüberschreitende Dimension des Vertriebs binärer Optionen, die Tatsache, dass sie mehr als einen Mitgliedstaat betreffen, die Verbreitung des Vertriebs binärer Optionen in neuen Ländern und die Zunahme unterschiedlicher nationaler Maßnahmen zur Abwendung ähnlicher Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes (die wiederum zum Risiko einer Aufsichtsarbitrage beitragen können) führen zu dem Schluss, dass unionsweite Maßnahmen als erforderlich angesehen werden, um ein einheitliches Schutzniveau in der gesamten Union zu gewährleisten.

**5. DIE MAßNAHME DER ESMA BEGEGNET DEN FESTGESTELLTEN ERHEBLICHEN BEDENKEN HINSICHTLICH DES ANLEGERSCHUTZES UND HAT KEINE NEGATIVEN AUSWIRKUNGEN AUF DIE EFFIZIENZ DER FINANZMÄRKTE ODER AUF DIE ANLEGER, DIE IN KEINEM VERHÄLTNIS ZU DEN VORTEILEN DER MAßNAHME STEHEN (ARTIKEL 40 ABSATZ 2 BUCHSTABE a UND ABSATZ 3 BUCHSTABE a DER VERORDNUNG (EU) Nr. 600/2014)**

- (79) Die ESMA hält es angesichts des Ausmaßes und der Beschaffenheit der festgestellten erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes für erforderlich und verhältnismäßig, die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von binären Optionen an Kleinanleger vorübergehend zu verbieten. Das Verbot begegnet dem Bedenken durch die Ermöglichung eines angemessenen und einheitlichen Schutzniveaus für Kleinanleger, die in der Union mit binären Optionen handeln. Es hat keine nachteilige Auswirkung auf die Effizienz der Finanzmärkte oder auf Anleger, die außer Verhältnis zu seinen Vorteilen stehen.
- (80) Die ESMA hat die Verteilung der Anlegererträge analysiert, um abzuschätzen, inwiefern und in welchem Maße binäre Optionen den Anlegerschutz gefährden<sup>(1)</sup>. In dieser Analyse wurden zwei wichtige Merkmale ermittelt<sup>(2)</sup>. Das erste Merkmal ist das hohe Risiko im Zusammenhang mit binären Optionen: ein allgemeines Merkmal binärer Optionen besteht darin, dass der Anleger den gesamten angelegten Betrag verlieren kann.
- (81) Das zweite Merkmal, die negative erwartete Rendite des Produkts, ist in diesem Zusammenhang eine wichtige Ursache für nachteilige Auswirkungen und gilt für alle binären Optionen. Im Unterschied zu Finanzanlagen haben die Verträge in der Regel eine sehr kurze Laufzeit und bieten keine Beteiligung an der Wertentwicklung des Basiswerts. Im Unterschied zu traditionellen Optionen, die häufig zur Absicherung verwendet werden, sehen binäre Optionen eine feste Ausschüttung vor, wenn ein ganz bestimmtes Ereignis eintritt. Im Gegensatz dazu hängt die Ausschüttung einer typischen Option von der Preisänderung des Basiswerts ab, sobald die Option im Geld ist (das heißt, die Ausschüttung ist variabel). Durch dieses den Produkten innewohnende Merkmal wird der Wert des Produkts als Absicherungsinstrument eingeschränkt. Dagegen werden andere Optionstypen dazu verwendet, den Preis einer Anlage zu glätten oder zu begrenzen, die für ein Unternehmen oder einen Anleger mit einem direkten Risiko verbunden ist.
- (82) Zudem wird ein Anleger durch die typische kurze Laufzeit binärer Optionen in die Lage versetzt, viele Geschäfte hintereinander zu platzieren. In Verbindung mit der negativen erwarteten Rendite führt das zu einer größeren Wahrscheinlichkeit, dass ein Anleger, der viele Geschäfte platziert, in der Summe verliert. Dies ist eine statistische Eigenschaft des wiederholten Handels bei negativer erwarteten Rendite.

<sup>(1)</sup> Siehe *Produktinterventionsanalyse: Maßnahmen zu binären Optionen* der ESMA von 2018.

<sup>(2)</sup> *Ibidem*.



- (83) Wesentlich ist, dass die negative erwartete Rendite dem Geschäftsmodell eines Anbieters regelmäßig innewohnt, weil sie in der Regel die Quelle für seinen erwarteten Gewinn ist. Eine binäre Option verpflichtet den Anbieter binärer Optionen, dem Anleger einen festen Betrag zu bezahlen, wenn ein bestimmtes Ereignis eintritt; damit der Anbieter also einen erwarteten Gewinn erzielt, muss der Anleger einen erwarteten Verlust erzielen. Zudem können Anbieter weitere Gebühren verlangen.
- (84) Vor allem bei binären Optionen, die mit fortlaufenden An- und Verkaufskursen angeboten werden, können die erwarteten Erträge für den Anleger nicht verbessert werden, weil der Anbieter eine Preisgestaltung anbieten muss, die es ihm gestattet, einen erwarteten Gewinn zu erzielen. In dem Maße, in dem Anleger ihre Positionen vor Ablauf schließen, ist ihre erwartete Rendite tatsächlich niedriger, als wenn Sie die Position bis zum Ablauf halten. Die Größenordnung dieses stufenweise erwarteten Verlusts ist zwar von Anbieter zu Anbieter und von Fall zu Fall unterschiedlich, aber der erwartete Wert für einen Anleger, den die fortlaufenden An- und Verkaufskurse mit sich bringen, muss in aller Regel negativ sein, genauso wie der ursprüngliche Preis eines Produkts eine negative erwartete Rendite für den Anleger mit sich bringt.
- (85) Die kombinierte Auswirkung veranschaulicht ein wesentliches Element der binären Optionen aufgrund ihrer negativen erwarteten Erträge: Wenn der Kleinanleger eine sehr große Anzahl von Anlagen tätigt oder wenn eine sehr große Zahl von Anlegern jeweils eine einzelne Anlage tätigen, ist die Wahrscheinlichkeit dafür, insgesamt einen Gewinn zu erzielen, sehr niedrig.
- (86) Die Analyse der Renditeverteilung von binären Optionen stimmt mit den Daten von nationalen zuständigen Behörden überein, die das hohe Risiko für Kleinanleger, einen wesentlichen Teil ihrer Anlage (häufig die gesamte Anlage) zu verlieren, und die negative erwartete Rendite hervorheben. Diese Merkmale sind außerdem mit einer generellen Komplexität und Intransparenz im Zusammenhang mit den Produktmerkmalen binärer Optionen, schlechten Vermarktungs- und Vertriebspraktiken sowie den Produkten innewohnenden Interessenkonflikten verbunden. Dies wird durch keinen entsprechenden Nutzen ausgeglichen. Zusammengenommen stellen diese Merkmale eine wichtige Ursache für nachteilige Auswirkungen auf aktuelle und potenzielle Kleinanleger dar.
- (87) Ein Hauptgrund dafür, dass der Finanzsektor in höchstem Maße reguliert ist, besteht darin, dass er übergeordneten Interessen und Zielen dient. In diesem Zusammenhang wird dem Schutz der Anleger besondere Beachtung gewidmet. Die Vermarktung, der Vertrieb und der Verkauf eines Wertpapierprodukts setzt voraus, dass ein Produkt zumindest potenziell in der Lage ist, diesen übergeordneten Interessen und Zielen zu dienen, und die Notwendigkeit, ein Mindestmaß an Anlegerschutz zu gewährleisten, durch das Produkt nicht in unverhältnismäßiger Weise gefährdet wird.
- (88) Die ESMA hat auf diesem Gebiet die Grenzen der Wirksamkeit ihrer nicht verbindlichen Instrumente erreicht. In diesem Zusammenhang erkennt die ESMA insbesondere im Hinblick auf die Produktüberwachungsanforderungen an, dass Grundsätze für die Produktüberwachungsanforderungen bereits einen festen Bestandteil der Finanzdienstleistungs-Aufsichtskultur in der Union bilden. Im November 2013 haben die Europäischen Aufsichtsbehörden (European Supervisory Authorities, „ESA“) eine gemeinsame Stellungnahme zu „Produktüberwachungs- und Produktgenehmigungsverfahren von Konzepturen“ veröffentlicht, in der wesentliche Grundsätze festgesetzt werden, die für Überwachungs- und Genehmigungsverfahren von Finanzinstrumenten anwendbar sind <sup>(1)</sup>. Im Februar 2014 hat die ESMA eine Stellungnahme zu „MiFID-Praktiken für Wertpapierfirmen, die komplexe Produkte verkaufen“ <sup>(2)</sup> und, im März 2014, eine Stellungnahme zu „Strukturierten Kleinanlegerprodukten – Gute Praktiken für Regelungen von Produktüberwachungsanforderungen“ <sup>(3)</sup> veröffentlicht. Des Weiteren sind im Vereinigten Königreich seit März 2007 Leitlinien in Kraft, in denen Grundsätze für Produktüberwachungsanforderungen festgelegt sind <sup>(4)</sup>.
- (89) Die nachteiligen Auswirkungen in Bezug auf die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf binärer Optionen an Kleinanleger haben sich in den letzten Jahren trotz der Aufsichtsgrundsätze und der im vorliegenden Beschluss beschriebenen regulatorischen Anforderungen fortgesetzt.
- (90) Die ESMA ist daher der Ansicht, dass die Interventionsmaßnahmen zum Verbot der Vermarktung, des Vertriebs und des Verkaufs von binären Optionen aller Arten (unabhängig davon, ob sie an einem Handelsplatz gehandelt werden oder nicht) an Kleinanleger angemessen ist, um die Risiken hinsichtlich des Anlegerschutzes abzuwenden. Es ist darauf hinzuweisen, dass Kleinanleger ähnliche Produkte auf dem Glücksspielsektor erwerben können, wenn diese Produkte im Einklang mit den maßgeblichen Rechtsvorschriften zugelassen sind.

<sup>(1)</sup> Joint Position on „Manufacturers’ Product Oversight and Governance Processes“ (JC-2013-77).

<sup>(2)</sup> Stellungnahme zu MiFID-Praktiken für Wertpapierfirmen, die komplexe Finanzprodukte verkaufen, vom 7. Februar 2014 (ESMA/2014/146). In dieser Stellungnahme waren ausdrücklich Bezugnahmen zu CFD und binären Optionen enthalten.

<sup>(3)</sup> Stellungnahme zu Strukturierten Kleinanlegerprodukten – Gute Praktiken für Regelungen für Produktüberwachungsanforderungen vom 27. März 2014 (ESMA/2014/332).

<sup>(4)</sup> „The Responsibilities of Providers and Distributors for the Fair Treatment of Customers“. Abrufbar unter: [https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/document/RPPD\\_FCA\\_20130401.pdf](https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/document/RPPD_FCA_20130401.pdf). Die Leitlinien sind mit den Grundsätzen für Unternehmen des Vereinigten Königreichs (PRIN) verknüpft. Abrufbar unter: [https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/document/rppd/RPPD\\_Full\\_20180103.pdf](https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/document/rppd/RPPD_Full_20180103.pdf).

- (91) Es wurden auch weniger restriktive Maßnahmen geprüft, wie etwa die Verpflichtung, diese Produkte mit Beratung zu verkaufen und zu vertreiben. Aufgrund ihrer Merkmale eignen sich diese Produkte jedoch nicht für Kleinanleger. Daher würde eine solche Maßnahme eine Bewertung von Fall zu Fall vorschreiben, was für Anbieter und nationale zuständige Behörden mit Aufwand verbunden wäre und deren Ergebnis aufgrund der Merkmale dieser Produkte sich von den im vorliegenden Beschluss vorgeschlagenen Maßnahmen nicht wesentlich unterscheiden dürfte. Als weitere Maßnahme wurde geprüft, eine Mindestlaufzeit für die binären Optionen festzulegen. Durch eine solche Maßnahme werden die wichtigsten Bedenken bezüglich dieses Produkts aber nicht zerstreut. Vor allem die Preisgestaltungsstruktur des Produkts bedeutet, dass Anleger im Durchschnitt negative erwartete Erträge erzielen, ohne irgendwelche eindeutigen ausgleichenden Vorteile zu erhalten (beispielsweise die von traditionellen Optionen erfüllte Absicherungsfunktion).
- (92) Die ESMA hat auch die Vorteile strengerer Maßnahmen geprüft, vor allem die Ausdehnung des Verbots auf die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von binären Optionen auch auf Nicht-Kleinanleger. In dieser Phase liegen keine Belege dafür vor, dass Nicht-Kleinanleger die Zielgruppe von Wertpapierfirmen sind, die mit diesen Produkten handeln. Aus diesem Grund bleiben binäre Optionen für Kunden, die als professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien eingestuft sind, die die technischen Merkmale von Finanzprodukten in jedem Fall besser beurteilen können, weiterhin verfügbar. Zu dieser Kundengruppe gehören auch diejenigen Kleinanleger, die über ausreichende Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um auf Wunsch eine Einstufung als professionelle Kunden beantragen zu können.
- (93) Die ESMA ist sich der Tatsache bewusst, dass Anbietern durch die Verlagerung ihrer Geschäftstätigkeit und die Ausrichtung ihrer Kunden auf andere Finanzinstrumente und Produkte potenziell finanzielle Folgen und Kosten entstehen.
- (94) Die ESMA ist jedoch der Auffassung, dass die folgenden Vorteile, die sich aus der Abwendung der festgestellten Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes ergeben, die potenziellen negativen Auswirkungen der Maßnahmen aufwiegen:
- i) Reduzierung des Risikos missbräuchlicher Verkaufspraktiken und der damit verbundenen finanziellen Folgen, was für Kleinanleger und für die Finanzmärkte als Ganzes einen wichtigen Nutzen darstellt;
  - ii) Reduzierung der Risiken im Zusammenhang mit einer Regulierungs- oder Aufsichtsarbitrage für verschiedene Firmen und Länder; und
  - iii) Wiederherstellung des Vertrauens von Kleinanlegern in Finanzmärkte.
- (95) Die Maßnahme der ESMA gilt ab einem Monat nach Veröffentlichung des vorliegenden Beschlusses im Amtsblatt der Europäischen Union (ABl. EU). Daraus folgt eine Mitteilungsfrist von einem Monat nach der offiziellen Veröffentlichung, die darauf abzielt, das Interesse von Kleinanlegern an einer unverzüglichen Reduzierung der nachteiligen Auswirkung, welche sich aus dem aktuellen Handel mit binären Optionen ergibt, und der Notwendigkeit, den maßgeblichen Marktteilnehmern ausreichend Zeit zu gewähren, ihre Geschäftsmodelle in geordneter Weise zu organisieren und zu ändern, in Einklang zu bringen.

**6. DIE MAßNAHMEN SCHAFFEN KEIN RISIKO EINER AUFSICHTSARBITRAGE (ARTIKEL 40  
ABSATZ 3 BUCHSTABE b DER VERORDNUNG (EU) Nr. 600/2014)**

- (96) Angesichts der Beschaffenheit der festgestellten Risiken und der Zahl und Gattung der betroffenen Anleger sowie der von einigen Mitgliedstaaten vorgeschlagenen Maßnahmen wird durch die Maßnahme der ESMA eine einheitliche Mindestregulierung in der gesamten Union sichergestellt. Die ESMA hat außerdem das Risiko geprüft, dass Anbieter, die derzeit binäre Optionen anbieten, versuchen könnten, Produkte mit ähnlichen Merkmalen anzubieten. Die ESMA und die nationalen zuständigen Behörden werden außerdem sorgfältig überwachen, ob solche neuen Vertriebstrends zu ähnlichen nachteiligen Folgen für Kleinanleger führen und ob die Anbieter binärer Optionen Anstrengungen unternehmen werden, um diese Interventionsmaßnahmen zu umgehen, und werden dann bei Bedarf handeln.
- (97) Zudem gelten die vorübergehenden Interventionsmaßnahmen der ESMA für alle Anbieter von binären Optionen und für alle anderen Personen, die bewusst und vorsätzlich zu einer Verletzung der Maßnahmen beitragen, die unter den Anwendungsbereich der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 fallen. Der Anwendungsbereich der Wertpapierfirmen, die in Bezug auf Fondsverwaltungsgesellschaften unter Artikel 40 dieser Verordnung fallen, muss letztendlich auf Gesetzgebungsebene behandelt werden, um die Rechtssicherheit zu verbessern <sup>(1)</sup>, die ESMA hat den Anwendungsbereich auf regulatorische Arbitrage geprüft. Die ESMA hat bestimmt, dass die vorgeschlagenen Maßnahmen angesichts der oben dargelegten negativen Auswirkungen für Anleger über einen ausreichend breiten Anwendungsbereich verfügen und daher in der Lage sind, die erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes, die sich aus der Vermarktung, dem Vertrieb und dem Verkauf binärer Optionen ergeben, abzuwenden.

<sup>(1)</sup> Die ESMA hat in ihrer Stellungnahme zur Auswirkung des Ausschlusses von Fondsverwaltungsgesellschaften aus dem Anwendungsbereich der MiFIR-Interventionsbefugnisse vom 12. Januar 2017 (ESMA50-1215332076-23) auf das Risiko einer regulatorischen Arbitrage hingewiesen. In dieser Stellungnahme hat die ESMA Bedenken hinsichtlich des Risikos einer regulatorischen Arbitrage und einer potenziellen Reduzierung der Wirksamkeit künftiger Interventionsmaßnahmen geäußert, die sich aus dem Ausschluss bestimmter Wertpapierfirmen aus dem Anwendungsbereich der maßgeblichen Maßnahmen ergeben (UCITS Verwaltungsgesellschaften und Manager Alternativer Wertpapierfonds). Die Kommission hat Änderungen vorgeschlagen, um die Rechtssicherheit in dieser Hinsicht durch Änderung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 (COM(2017)536/948972) zu verbessern.

**7. KONSULTATION UND UNTERRICHTUNG (ARTIKEL 40 ABSATZ 3 BUCHSTABE c UND ABSATZ 4 DER VERORDNUNG (EU) Nr. 600/2014)**

- (98) Da sich die vorgeschlagenen Maßnahmen in einem begrenzten Umfang auf Agrarrohstoffderivate beziehen, hat die ESMA öffentliche Stellen angehört, die für die Aufsicht, Verwaltung und Regulierung physischer Agrarmärkte im Rahmen der Verordnung (EG) Nr. 1234/2007 <sup>(1)</sup> zuständig sind. Die ESMA hat Antworten vom Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft (Deutschland), dem Ministerium für Landwirtschaft (Lettland) und dem Ministerium für Landwirtschaft und Forsten (Finnland) erhalten. Diese Befragten haben gegenüber der Anwendung der vorgeschlagenen Maßnahmen keine Einwände erhoben.
- (99) Die ESMA hat den vorliegenden vorgeschlagenen Beschluss den nationalen zuständigen Behörden mitgeteilt —
- HAT FOLGENDEN BESCHLUSS ERLASSEN

*Artikel 1*

**Vorübergehendes Verbot von binären Optionen für Kleinanleger**

- (1) Die Vermarktung, der Vertrieb und der Verkauf von binären Optionen an Kleinanleger ist verboten.
- (2) Eine binäre Option im Sinne von Absatz 1 ist ein Derivat, das die folgenden Bedingungen erfüllt, unabhängig davon, ob es an einem Handelsplatz gehandelt wird oder nicht:
- Es muss in bar ausgeglichen werden oder es kann auch abgesehen von einem Ausfall oder einem anderen Kündigungsereignis nach Wahl einer der Parteien in bar ausgeglichen werden.
  - Es sieht die Zahlung nur bei seiner Glattstellung bzw. bei seinem Ablauf vor,
  - Seine Zahlung ist begrenzt auf:
    - Einen vorher festgelegten Betrag oder Null, wenn der Basiswert des Derivats eine oder mehrere vorher festgelegte Bedingungen erfüllt, und
    - Einen vorher festgelegten Betrag oder Null, wenn der Basiswert des Derivats eine oder mehrere vorher festgelegte Bedingungen nicht erfüllt.

*Artikel 2*

**Verbot der Teilnahme an Umgehungstätigkeiten**

Es ist untersagt, wissentlich und vorsätzlich an Tätigkeiten teilzunehmen, deren Ziel bzw. Wirkung darin besteht, die Anforderungen in Artikel 1 zu umgehen, unter anderem auch durch Handeln anstelle des Anbieters binärer Optionen.

*Artikel 3*

**Inkrafttreten und Geltungsbereich**

- (1) Dieser Beschluss tritt am Tag nach seiner Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.
- (2) Dieser Beschluss gilt ab 2. Juli 2018 für einen Zeitraum von drei Monaten.

Geschehen zu Paris am 22. Mai 2018.

*Für den Rat der Aufseher*  
Steven MAIJOOR  
Vorsitzender

---

<sup>(1)</sup> Verordnung (EG) Nr. 1234/2007 des Rates vom 22. Oktober 2007 über eine gemeinsame Organisation der Agrarmärkte und mit Sondervorschriften für bestimmte landwirtschaftliche Erzeugnisse (Verordnung über die einheitliche GMO) (ABl. L 299 vom 16.11.2007, S. 1)

**BESCHLUSS (EU) 2018/796 DER EUROPÄISCHEN WERTPAPIER- UND MARKTAUFSICHTS-BEHÖRDE****vom 22. Mai 2018****zur vorübergehenden Beschränkung von Differenzgeschäften (CFD) in der Union gemäß Artikel 40 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates**

DIE EUROPÄISCHE WERTPAPIER- UND MARKTAUFSICHTSBEHÖRDE —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission <sup>(1)</sup>, insbesondere auf Artikel 9 Absatz 5, Artikel 43 Absatz 2 und Artikel 44 Absatz 1,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 <sup>(2)</sup>, insbesondere auf Artikel 40,

gestützt auf die Delegierte Verordnung (EU) 2017/567 der Kommission vom 18. Mai 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf Begriffsbestimmungen, Transparenz, Portfoliokomprimierung und Aufsichtsmaßnahmen zur Produktintervention und zu den Positionen <sup>(3)</sup>, insbesondere auf Artikel 19,

in Erwägung nachstehender Gründe:

**1. EINLEITUNG**

- (1) Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde („European Securities and Markets Authority“, ESMA) und die nationalen zuständigen Behörden haben in den letzten Jahren eine rapide Zunahme der Vermarktung, des Vertriebs und des Verkaufs von Differenzgeschäften (CFD) an Kleinanleger in der gesamten Union beobachtet. CFD sind von Natur aus mit Risiken behaftete und komplexe Produkte, die häufig spekulativ gehandelt werden. Die ESMA und die nationalen zuständigen Behörden haben außerdem beobachtet, dass ihr Angebot an Kleinanleger in zunehmendem Maße durch aggressive Vermarktungstechniken und intransparente Informationen gekennzeichnet ist, mit denen Kleinanleger nicht in die Lage versetzt werden, die diesen Produkten zugrunde liegenden Risiken zu verstehen. Die ESMA und die nationalen zuständigen Behörden haben erhebliche Bedenken darüber geäußert, dass immer mehr Kleinanleger mit diesen Produkten handeln und ihr Geld verlieren. Diese Bedenken werden auch durch die zahlreichen eingegangenen Beschwerden von Kleinanlegern aus der gesamten Europäischen Union gestützt, die erhebliche nachteilige Auswirkungen beim Handel mit CFD erlitten haben.
- (2) Diese erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes haben die ESMA dazu gebracht, eine Reihe nicht verbindlicher Maßnahmen zu ergreifen. Seit Juni 2015 koordiniert die ESMA die Arbeit einer gemeinsamen Arbeitsgruppe, die zur Bekämpfung von Problemen im Zusammenhang mit einer Reihe von Anbietern mit Sitz in Zypern, die CFD, binäre Optionen und andere spekulative Produkte grenzüberschreitend an Kleinanleger in der ganzen Union anbieten, eingerichtet wurde <sup>(4)</sup>. Darüber hinaus koordiniert die ESMA seit Juli 2015 eine Task Force, die aus der ESMA und nationalen zuständigen Behörden besteht und deren Arbeit darauf abzielt, das Angebot an CFD und binären Optionen auf dem Kleinanleger-Massenmarkt zu überwachen und einheitliche Überwachungskonzepte auf diesem Gebiet in der gesamten Union zu fördern. Die ESMA hat im Hinblick auf das Angebot von CFD an Kleinanleger außerdem durch die Abgabe einer Stellungnahme <sup>(5)</sup> sowie durch Veröffentlichung von Fragen und Antworten <sup>(6)</sup> gemäß Artikel 29 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010

<sup>(1)</sup> Abl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84.

<sup>(2)</sup> Abl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84.

<sup>(3)</sup> Abl. L 87 vom 31.3.2017, S. 90.

<sup>(4)</sup> Die gemeinsame Arbeitsgruppe besteht aus dem Vertreter der zypriotischen nationalen zuständigen Behörde, der „zyprischen Wertpapier- und Börsenaufsichtskommission (Cyprus Securities and Exchange Commission (CY-CySEC))“, der zypriotischen nationalen zuständigen Behörde sowie den Vertretern acht weiterer nationalen zuständigen Behörden, deren Länder von den Dienstleistungen betroffen sind, die von den Anbietern mit Sitz in Zypern angeboten werden. Die gemeinsame Arbeitsgruppe hat einen Aktionsplan erarbeitet, der von der CY-CySEC umgesetzt werden soll und der unter anderem umfassende Überprüfungen von CFD-Anbietern sowie stichprobenartige thematische Überprüfungen der von der CY-CySEC zugelassenen Unternehmen umfasste.

<sup>(5)</sup> Stellungnahme zu MiFID-Praktiken für Wertpapierfirmen, die komplexe Finanzprodukte verkaufen (ESMA/2014/146).

<sup>(6)</sup> Fragen und Antworten (Q&As) zur Bereitstellung von CFD und anderen spekulativen Produkten an Kleinanleger im Rahmen der MiFID (ESMA-35-36-794). Die Q&As wurden am 31. März 2017 zuletzt aktualisiert.

die aufsichtliche Konvergenz in der Union gefördert. Schließlich hat die ESMA Warnungen <sup>(1)</sup> veröffentlicht, in denen sie ihre Bedenken hinsichtlich der Risiken im Zusammenhang mit dem unkontrollierten Angebot u. a. von CFD und binären Optionen an Kleinanleger zum Ausdruck gebracht hat. Obwohl diese Maßnahmen einige positive Auswirkungen zeigten <sup>(2)</sup>, bestehen die erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes nach Ansicht der ESMA auch weiterhin.

- (3) Am 18. Januar 2018 hat die ESMA eine Sondierung („call for evidence“) zu ihren potenziellen Produktinterventionsmaßnahmen in Bezug auf die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von binären Optionen und CFD an Kleinanleger veröffentlicht <sup>(3)</sup> (die „Sondierung“). Diese Sondierung wurde am 5. Februar 2018 abgeschlossen. Bis dahin gingen nahezu 18 500 <sup>(4)</sup> Antworten bei der ESMA ein. Von diesen Antworten kamen 82 von Anbietern, Verbänden, Börsen und Brokern, deren Geschäftstätigkeit mit CFD und/oder binären Optionen in Zusammenhang steht, 10 von Verbrauchervertretern und die restlichen Antworten kamen von Einzelpersonen. Die große Mehrheit der Antworten von Einzelpersonen wurde von Anbietern von CFD und/oder binären Optionen gesammelt und weitergeleitet. Die Sondierung hat bei der ersten Kategorie der Befragten und insbesondere bei Produktanbietern allgemeine Bedenken hinsichtlich des Rückgangs der Einnahmen, den die vorgeschlagenen Maßnahmen zur Folge haben könnten, sowie der Kosten im Zusammenhang mit der Umsetzung der Maßnahmen aufgezeigt. Außerdem wurden von einer großen Zahl von Einzelpersonen Bedenken hauptsächlich dahingehend geäußert, dass die vorgeschlagenen Hebelbegrenzungen (Leverage-Limits) zu niedrig seien.
- (4) Die ESMA hat diese Bedenken gebührend berücksichtigt. Nach Abwägung dieser Bedenken gegen die festgestellten erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes, die durch die Zustimmung, welche die vorgeschlagenen Maßnahmen unter den eingegangenen Stellungnahmen der Verbrauchervertreter und Einzelpersonen gefunden haben, und durch die Forderungen nach strengeren Maßnahmen weiter verstärkt wurden, hält es die ESMA jedoch für notwendig, die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von CFD an Kleinanleger gemäß Artikel 40 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 vorübergehend zu beschränken.
- (5) Eine Maßnahme, die gemäß Artikel 40 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verhängt wird, muss in angemessenen Abständen und mindestens alle drei Monate überprüft werden. Bei der Überprüfung der Maßnahme wird die ESMA allen Umgehungspraktiken entgegentreten, die auftauchen können. Falls die Maßnahme nach drei Monaten nicht verlängert wird, läuft sie aus.
- (6) Zur Vermeidung von Unklarheiten haben Begriffe, die in diesem Beschluss verwendet werden, dieselbe Bedeutung wie in der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(5)</sup> und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014, dazu zählt auch die Bestimmung des Begriffs „Derivate“.
- (7) Die vorübergehende Begrenzung der ESMA erfüllt aus den nachstehend angeführten Gründen die in Artikel 40 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 beschriebenen Bedingungen.

## **2. BESCHREIBUNG DES KLEINANLEGERMARKTS FÜR CFD UND DES VORLIEGENS VON ERHEBLICHEN BEDENKEN HINSICHTLICH DES ANLEGERSCHUTZES (ARTIKEL 40 ABSATZ 2 BUCHSTABE a DER VERORDNUNG (EU) Nr. 600/2014)**

- (8) Der vorliegende Beschluss bezieht sich auf CFD, bei denen es sich um Derivatekontrakte mit Barausgleich handelt, deren Zweck darin besteht, dem Inhaber mittels Long- oder Shortpositionierungen zu ermöglichen, auf Veränderungen im Preis, Kurs oder Wert eines Basiswerts zu setzen. Zu diesen CFD gehören unter anderem Rolling-Spot-Forex-Produkte und finanzielle Differenzwetten (Financial Spread Bets). Der vorliegende Beschluss bezieht sich nicht auf Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps und außerbörsliche Zinstermingeschäfte (Forward-Rate-Agreements).
- (9) Bei der Sondierung haben einige der Befragten darum, den Anwendungsbereich der Maßnahme näher zu erläutern. Einige der Befragten sind davon ausgegangen, dass verbrieftes Derivate durch die Bestimmung des Begriffs „CFD“ der ESMA in der Sondierung ausdrücklich aus dem Anwendungsbereich der Maßnahme ausgeschlossen seien, andere haben hingegen auf die Ähnlichkeiten zwischen CFD und anderen Wertpapierprodukten hingewiesen und darum gebeten, dieselben Maßnahmen anzuwenden.

<sup>(1)</sup> Die Investorenwarnung der ESMA und der EBA zu „Differenzgeschäften (CFD)“ vom 28. Februar 2013 (Abrufbar unter: <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2013-267.pdf>); die Investorenwarnung der ESMA zu „Risiken bei Anlagen in komplexe Produkte“ vom 7. Februar 2014 (Abrufbar unter: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/investor\\_warning\\_-\\_complex\\_products\\_20140207\\_-\\_en\\_0.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/investor_warning_-_complex_products_20140207_-_en_0.pdf)); die Investorenwarnung der ESMA über „CFD, binäre Optionen und andere spekulative Produkte“ vom 25. Juli 2016 (Abrufbar unter: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-1166\\_warning\\_on\\_cfds\\_binary\\_options\\_and\\_other\\_speculative\\_products\\_0.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-1166_warning_on_cfds_binary_options_and_other_speculative_products_0.pdf)).

<sup>(2)</sup> Beispielsweise hat die Arbeit der gemeinsamen Arbeitsgruppe dazu geführt, dass die CY-CySEC einige Durchsetzungsmaßnahmen ergriffen hat, die darauf abzielen, die Einhaltung der Rechtsvorschriften durch Wertpapierfirmen, die spekulative Produkte wie CFD anbieten, zu erhöhen.

<sup>(3)</sup> Sondierung zu potenziellen Produktinterventionsmaßnahmen in Bezug auf CFD und binäre Optionen für Kleinanleger (ESMA35-43-904).

<sup>(4)</sup> Die Anzahl der Sondierungsteilnehmer ist geringer als diese Zahl, da bei der ESMA auch (i) mehrere Antworten von denselben Teilnehmern (z. B. eine Antwort zu jeder vorgeschlagenen CFD-Beschränkung in einer gesonderten E-Mail) und (ii) Doppel-Antworten von denselben Teilnehmern eingegangen sind.

<sup>(5)</sup> Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

- (10) Die ESMA stellt klar, dass lediglich CFD unter den Anwendungsbereich dieses Beschlusses fallen. Optionsscheine und Turbozertifikate fallen nicht in den Anwendungsbereich des Beschlusses. Die ESMA räumt ein, dass Ähnlichkeiten zwischen CFD und Optionsscheinen und Turbozertifikaten bestehen, allerdings unterscheiden sich die Produkte auch in vielerlei Hinsicht. Die ESMA wird sorgfältig überwachen, ob sich unionsweit ähnliche nachteilige Folgen für Kleinanleger entwickeln und wird bei Bedarf entsprechend handeln. Verbriefte Derivate, bei denen es sich um CFD handelt, werden nicht ausdrücklich von der CFD-Definition ausgeschlossen. Auch wenn der ESMA gegenwärtig keine verbrieften CFD bekannt sind, werden die wichtigsten Merkmale eines CFD durch eine Wertpapier-Ummantelung (Wrapper) und die Handelbarkeit an einem Handelsplatz nicht geändert. Sollten Produkte dieser Art eingeführt werden, so würden sie in den Anwendungsbereich des vorliegenden Beschlusses fallen.
- (11) CFD, die eine gehebelte Risikoposition auf Preis-, Kurs- oder Wertänderungen der Basiswertklassen ermöglichen, gibt es in einigen Ländern als spekulative kurzfristige Anlageprodukte für Nischen-Kunden bereits seit mehreren Jahren. In den letzten Jahren haben jedoch sehr viele nationale zuständige Behörden Bedenken über den stetig zunehmenden Vertrieb von CFD auf dem Kleinanleger-Massenmarkt geäußert, obwohl diese Produkte komplex und für die große Mehrheit der Kleinanleger ungeeignet sind. Die ESMA hat anhand der von einigen nationalen zuständigen Behörden erteilten Auskünfte außerdem einen Anstieg bei der Höhe der Hebel, die Kleinanlegern in solchen Produkten angeboten werden, sowie bei der Höhe der Verluste, die Kunden aus der Anlage in diese Produkte entstehen, festgestellt <sup>(1)</sup>. Diese Bedenken werden durch oftmals aggressive Vermarktungstechniken und unangemessene Praktiken der Anbieter, die CFD vermarkten, vertreiben oder verkaufen, wie zum Beispiel das Angebot von Zahlungen, monetären oder nicht monetären Vorteilen oder durch unangemessene Aufklärung über die mit den Produkten verbundenen Risiken weiter verstärkt.
- (12) Diese Bedenken sind in mehreren Ländern aufgeworfen worden, wobei die große Mehrheit der Kleinanleger in diesen Ländern in der Regel Geld verliert, was von einer ganzen Reihe von nationalen zuständigen Behörden dargelegt wird <sup>(2)</sup>. Einige nationale zuständige Behörden haben im Bestreben, diese Bedenken abzuwenden, Maßnahmen auf diesem Gebiet ergriffen <sup>(3)</sup>. Die vorübergehende Begrenzung der ESMA ist unter anderem angesichts der grenzüberschreitenden Dimension dieser Tätigkeiten jedoch das angemessenste und effizienteste Mittel, um die erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes abzuwenden und ein einheitliches Mindestniveau an Anlegerschutz in der gesamten Union im Einklang mit den Bedingungen aus Artikel 40 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 zu gewährleisten.
- (13) Die in Artikel 40 Absatz 2 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 genannte Bedingung lautet, dass unter anderem erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes vorliegen müssen. Bei der Ermittlung, ob erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes vorliegen, hat die ESMA die Relevanz der in Artikel 19 Absatz 2 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/567 angeführten Kriterien und Faktoren bewertet. Nach Berücksichtigung der relevanten Kriterien und Faktoren ist die ESMA zu dem Schluss gekommen, dass aus den folgenden Gründen erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes vorliegen.

### 2.1. Der Grad der Komplexität und das Maß an Transparenz von CFD

- (14) CFD sind komplexe Produkte <sup>(4)</sup>, die in der Regel nicht an einem Handelsplatz gehandelt werden. Die Preisgestaltung, die Handelsbedingungen und die Abrechnung dieser Produkte sind nicht standardisiert, wodurch die Möglichkeit der Kleinanleger die Bedingungen des Produkts zu verstehen, beeinträchtigt wird. Außerdem verlangen CFD-Anbieter von ihren Kunden häufig die Bestätigung der Tatsache, dass die Referenzpreise, die zur Bestimmung des Werts eines CFD verwendet wurden, von dem Preis abweichen können, der auf dem jeweiligen Markt verfügbar ist, auf dem der Basiswert gehandelt wird, wodurch Kleinanleger die Richtigkeit der von den Anbietern genannten Preise nur schwer kontrollieren und überprüfen können.
- (15) Die Kosten und Gebühren, die für den Handel mit CFD anfallen, sind komplex und für Kleinanleger intransparent. Kleinanleger finden es in aller Regel besonders schwer, die erwartete Wertentwicklung eines CFD zu verstehen und abzuschätzen, auch unter Berücksichtigung der Komplexität, die sich aus der Auswirkung der Transaktionsgebühren auf diese Wertentwicklung ergibt. Transaktionsgebühren werden in CFD normalerweise auf den vollen Nominalwert des Geschäfts aufgeschlagen und Anlegern entstehen somit bei Einsatz höherer Hebel (Leverage) höhere Transaktionsgebühren im Verhältnis zur investierten Summe. Transaktionsgebühren werden gewöhnlich

<sup>(1)</sup> Siehe Erwägungsgrund 35.

<sup>(2)</sup> Siehe Erwägungsgrund 35.

<sup>(3)</sup> Siehe Erwägungsgründe 73 und 75.

<sup>(4)</sup> CFD erfüllen nicht die Kriterien, um gemäß Artikel 25 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU in Verbindung mit Artikel 57 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 1) als nicht komplexe Finanzinstrumente angesehen zu werden.

von dem Margin-Ersteinschuss („Initial Margin“), der vom Kunden eingezahlt wurde, abgezogen, und ein hoher Hebel kann dazu führen, dass der Kunde bei Eröffnung eines CFD einen erheblichen Verlust auf seinem Handelskonto feststellt, der durch die hohen Transaktionsgebühren bewirkt wurde. Da Transaktionsgebühren bei einem höheren Hebel mehr von der Initial Margin des Kunden verzehren, müssen Kunden bei dem Geschäft selbst mehr Geld verdienen, um einen Gewinn zu erzielen. Dadurch werden die Chancen des Kunden, nach Abzug der Transaktionsgebühren einen Gewinn zu erzielen, kleiner, und der Kunde ist einem höheren Verlustrisiko ausgesetzt.

- (16) Abgesehen von Transaktionsgebühren können Spreads und verschiedene andere Finanzierungskosten und Entgelte berechnet werden<sup>(1)</sup>. Dazu gehören Provisionen (entweder eine allgemeine Provision oder eine Provision bei jedem Wertpapiergeschäft oder bei dem Eröffnen und Schließen eines CFD-Kontos) und/oder Kontoführungsgebühren. Finanzierungsgebühren werden gewöhnlich außerdem auch erhoben, um ein CFD offen zu halten, beispielsweise Tages- oder Übernachtgebühren, wozu noch ein Aufschlag hinzugefügt werden kann. Die Anzahl und die Komplexität der verschiedenen Kosten und Gebühren sowie ihre Auswirkung auf die Wertentwicklung der Wertpapiergeschäfte der Kunden erhöhen das Ausmaß der Intransparenz in Bezug auf CFD so stark, dass ein Kleinanleger keine fundierte Anlageentscheidung treffen kann.
- (17) Eine weitere Komplexität ergibt sich aus der Verwendung von Stopp-Loss-Order. Dieses Produktmerkmal kann bei Kleinanlegern den irreführenden Eindruck erwecken, dass eine Stopp-Loss-Order die Ausführung zu dem Kurs garantiert, den sie festgelegt haben (dem „Stopp-Loss“-Kurs). Stopp-Loss-Ordern garantieren jedoch kein Schutzniveau, sondern das Auslösen eines unbedingten Auftrags („Market Order“), wenn der CFD-Kurs den von dem Kunden festgelegten Kurs erreicht. Entsprechend kann der Preis, den der Kunde erhält (Ausführungspreis), von dem Preis abweichen, auf den der Stopp-Loss festgelegt war<sup>(2)</sup>. Stopp-Loss-Ordern gibt es zwar nicht nur für CFD, durch die Hebelwirkung (Leverage) wird aber die Anfälligkeit des Einschusses (Margin) eines Anlegers gegenüber Preisveränderungen des Basiswerts erhöht, wodurch auch das Risiko plötzlicher Verluste steigt, was bedeutet, dass traditionelle Handelssteuerungen wie zum Beispiel Stop-Loss-Ordern nicht ausreichen, um die Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes abzuwenden.
- (18) Eine weitere wichtige Komplexität im Zusammenhang mit CFD kann sich aus dem zugrunde liegenden maßgeblichen Markt ergeben. Beispielsweise spekulieren Kunden beim FX-Handel auf eine Währung gegenüber einer anderen. Wenn keine dieser Währungen die Währung ist, die der Kunde zur Eröffnung einer CFD-Position verwendet hat, hängt jede Rendite, die der Kunde erzielt, von den Maßnahmen ab, die er ergriffen hat, um die Entwicklung dieser drei Währungen abzuschätzen. Dies lässt darauf schließen, dass ein hohes Maß an Kenntnissen über alle beteiligten Währungen erforderlich ist, um die Komplexitäten eines solchen Währungshandels erfolgreich zu bewältigen. In der Regel verfügen Kleinanleger nicht über solche Kenntnisse.
- (19) CFD mit Kryptowährungen als Basiswert werfen separate und erhebliche Bedenken auf. Kryptowährungen sind eine relativ junge Anlageklasse, die Anleger großen Risiken aussetzt. Die ESMA und andere Aufsichtsbehörden haben wiederholt<sup>(3)</sup> vor den Risiken im Zusammenhang mit der Anlage in Kryptowährungen gewarnt. Bei CFD auf Kryptowährungen bestehen viele dieser Bedenken weiterhin fort. Das liegt daran, dass Kleinanleger in der Regel die Risiken nicht verstehen, die mit der Spekulation auf eine extrem volatile und relativ junge Anlageklasse verbunden sind und die durch Margin-basierten Handel noch verschärft werden, weil der Kunde dazu gezwungen ist, innerhalb eines sehr kurzen Zeitraums zu reagieren. Aufgrund der spezifischen Eigenschaften von Kryptowährungen als Anlageklasse werden die Maßnahmen im vorliegenden Beschluss sorgfältig überwacht und gegebenenfalls nachgeprüft.
- (20) Das hohe Maß an Komplexität, die mangelhafte Transparenz, die Beschaffenheit der Risiken und die Art des Basiswerts bestätigen, dass im Zusammenhang mit diesen CFD erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes vorliegen.

<sup>(1)</sup> Ein von einem CFD-Anbieter für Kleinanleger angebotener Spread kann einen Aufschlag auf die Marktpreise enthalten, die dem Anbieter von einer externen Quelle, wie zum Beispiel einem Liquiditätsgeber, in Rechnung gestellt werden.

<sup>(2)</sup> Siehe auch Artikel 19 Absatz 2 Buchstabe d der Delegierten Verordnung (EU) 2017/567 und insbesondere den letzten darin angeführten Unterfaktor, nämlich unter anderem die Verwendung von Terminologie, die auf einen höheren Sicherheitsgrad schließen lässt, als derjenige, der tatsächlich möglich oder wahrscheinlich ist.

<sup>(3)</sup> Siehe beispielsweise die gemeinsamen Warnungen der ESMA, EBA und EIOPA zu virtuellen Währungen. Abrufbar unter: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-164-1284\\_joint\\_esas\\_warning\\_on\\_virtual\\_currenciesl.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-164-1284_joint_esas_warning_on_virtual_currenciesl.pdf), die EBA-Warnung von 2013. Abrufbar unter: <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/598344/EBA+Warning+on+Virtual+Currencies.pdf>, und eine Übersicht der Warnungen der Aufsichtsbehörden zu virtuellen Währungen und Initial Coin Offerings findet sich auf der Website der IOSCO. Abrufbar unter: <http://www.iosco.org/publications/?subsection=ico-statements>.

## 2.2. Die besonderen Merkmale oder Bestandteile von CFD

- (21) Das wichtigste Merkmal von CFD ist ihre Eignung zur Hebelwirkung (Leverage). Generell gilt, dass der mögliche Gewinn der Kunden durch die Hebelwirkung zwar erhöht werden kann, was jedoch genauso für etwaige Verluste gilt. National zuständige Behörden haben festgestellt, dass die Höhe der Hebel, die in der Union auf CFD angewendet werden, zwischen 3:1 und 500:1 beträgt <sup>(1)</sup>. Soweit Kleinanleger betroffen sind, kann die Wahrscheinlichkeit eines höheren Verlustes durch die Anwendung eines Hebels aus den nachstehend angeführten Gründen in einem stärkeren Ausmaß erhöht werden als die Wahrscheinlichkeit eines höheren Gewinns.
- (22) Durch Hebel wird die Wertentwicklung einer Anlage beeinträchtigt, weil die Auswirkung der Transaktionsgebühren, die den Kleinanlegern entstehen, erhöht wird <sup>(2)</sup>.
- (23) Ein weiteres Risiko im Zusammenhang mit dem Handel in Produkten mit Hebel ergibt sich aus dem Zusammentreffen eines hohen Hebels und der Praxis einer automatischen Margin-Glattstellung. Im Rahmen von üblicherweise angewendeten Vertragsbedingungen wird CFD-Anbietern das Ermessen eingeräumt, ein Kundenkonto glattzustellen, sobald das Nettokapital des Kunden einen bestimmten Anteil der Initial Margin erreicht, die der Kunde einzahlen muss, um eine CFD-Position zu eröffnen <sup>(3)</sup>.
- (24) Durch die Wechselwirkung zwischen dem hohen Hebel und der automatischen Margin-Glattstellung wird die Wahrscheinlichkeit erhöht, dass die Position eines Kunden innerhalb eines kurzen Zeitraums automatisch durch den CFD-Anbieter glattgestellt wird oder ein Kunde in der Hoffnung auf die Wende bei einer verlierenden Position Nachschusszahlungen leisten muss. Ein hoher Hebel erhöht die Wahrscheinlichkeit dafür, dass die Margin des Kunden nicht ausreicht, um seine offenen CFD zu stützen, weil die Position(en) des Kunden dadurch zum Nachteil des Kunden für geringe Preisschwankungen des Basiswerts anfällig gemacht werden.
- (25) Die ESMA stellt fest, dass die Praxis der Margin-Glattstellung auf dem Markt von CFD-Anbietern anscheinend hauptsächlich deshalb eingeführt wurde, um die Risiken des Kunden und das Kreditrisiko des Anbieters einfacher zu steuern, indem die Position eines Kunden glattgestellt wird, bevor der Kunde keine ausreichenden Mittel mehr hatte, um sein gegenwärtiges Risiko zu decken. Die automatische Margin-Glattstellung bietet auch Kunden einen gewissen Schutz, da sie (vor allem bei hohen Hebeln) das Risiko verringert (aber nicht beseitigt), dass der Kunde seine gesamte Initial Margin oder sogar mehr verliert.
- (26) Einige nationale zuständige Behörden haben der ESMA gemeldet <sup>(4)</sup>, dass die Höhe, bei der eine automatische Margin-Glattstellung angewendet wird, unter CFD-Anbietern uneinheitlich ist <sup>(5)</sup>. CFD-Anbieter mit Kunden, die in der Regel mit Auftragsgrößen eines niedrigeren Werts handeln und die in der Regel als direkte Gegenparteien der Wertpapiergeschäfte ihrer Kunden agieren, haben bisher die Margin-Glattstellungsvorschrift zwischen 0 % und 30 % der ursprünglich angeforderten Margin festgelegt. Indem der Anbieter die Kundenmittel fast bis auf 0 erodieren lässt, setzt er den Kunden einem erhöhten Risiko aus, mehr Geld zu verlieren, als er investiert hat. Einige nationale zuständige Behörden haben außerdem festgestellt, dass es gängige Marktpraxis ist, eine Margin-Glattstellung auf Einzelkontobasis anzuwenden <sup>(6)</sup>. Das bedeutet, dass auf der Grundlage der kombinierten Margin, die für alle offenen Positionen eines Kunden in Verbindung mit dem CFD-Konto (Anlagenklassenübergreifend) vorgeschrieben ist, Margin-Minimalanforderungen angewendet werden. Dadurch können auf dem Konto des Kunden Verluste durch rentable Positionen ausgeglichen werden.

<sup>(1)</sup> Die „Financial Conduct Authority“ (UK-FCA), die nationale zuständige Behörde im Vereinigten Königreich, hat für kleinere Positionsgrößen Hebelhöhen von 200:1 festgestellt. Die UK-FCA hat außerdem festgestellt, dass 200:1 der übliche Hebel bei „wichtigen“ Währungen ist, aber auch ein Hebel von 500:1 und gelegentlich mehr eingesetzt wird, wenn Anbieter auf kleinere Kleinanleger abzielen. L'Autorité des marchés financiers (FR-AMF), die französische nationale zuständige Behörde, hat festgestellt, dass für die liquidesten Währungspaare Hebel bis zu 400:1 angeboten werden. Die Zentralbank von Irland (IE-CBI), die irische nationale zuständige Behörde, hat Hebel von bis zu 400:1 festgestellt. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (DE-BaFin), die deutsche nationale zuständige Behörde, hat auf einen besonderen Fall in Deutschland hingewiesen, bei dem ein Unternehmen einen Hebel von 400:1, ohne einen Margenausgleich („Margin call“) vorzunehmen, angeboten hat. Die „Commissione Nazionale per le Società e la Borsa“ (IT-CONSOB), die italienische nationale zuständige Behörde, und die Комисията за финансов надзор (BG-FSC), die bulgarische nationale zuständige Behörde, haben Hebel bis zu 500:1 festgestellt.

<sup>(2)</sup> Siehe Erwägungsgrund 15.

<sup>(3)</sup> Für CFD-Anbieter ist es jedoch auch gängige Marktpraxis, ein Margin-Ausgleichsniveau festzulegen, das höher ist als das Margin-Glattstellungsniveau und das dem Kunden die Möglichkeit gibt, die Initial Margin durch Nachschusszahlungen zu erhöhen, um sein Wertpapiergeschäft zu stützen. Entscheidet sich der Kunde dafür, riskiert er, noch mehr Geld zu verlieren. Wenn ein Anbieter das Margin-Ausgleichsniveau beispielsweise auf 70 % eines Ersteinschusses von 100 festlegt, müsste der Kunde mehr Geld in das Handelskonto einzahlen, sobald der Saldo unter 70 fällt.

<sup>(4)</sup> Die ESMA und nationale zuständige Behörden haben in Bezug auf das unionsweite CFD-Angebot laufend Informationen ausgetauscht (auch durch Besprechungen).

<sup>(5)</sup> Die Česká národní banka (CZ-CBN), die tschechische nationale zuständige Behörde, hat festgestellt, dass tschechische CFD-Anbieter Positionen in der Regel glatt stellen, wenn die Margin unter 15 % fällt. Die DE-BaFin und die BG-FSC haben festgestellt, dass die Positionen von Kunden glattgestellt werden, wenn die Gelder auf einem Kundenkonto zwischen 30 % und 50 % der Mindestmargin fallen. Die „Commission de Surveillance du Secteur Financier“ (LU-CSSF), die luxemburgische nationale zuständige Behörde, und die „Autorité des marchés financiers“ (FR-AMF), die französische nationale zuständige Behörde, haben festgestellt, dass von den Anbietern festgelegte automatische Glattstellungen in der Regel zwischen 120 % und 150 % der Initial Margin liegen.

<sup>(6)</sup> Die CY-CySEC und die UK-FCA.



- (27) Ein mit der Hebelung verbundenes Risiko besteht darin, dass die Kunden durch den Hebel dem Risiko ausgesetzt werden, mehr Geld zu verlieren als sie investiert haben. Das ist ein wesentliches Risiko, das Kleinanleger möglicherweise trotz schriftlicher Warnungen nicht verstehen. Die von einem Kunden eingezahlte Margin wird als Sicherheitsleistung für die Position des Kunden einbezahlt. Wenn sich der Preis des Basiswerts beispielsweise über die einbezahlte Initial Margin hinaus gegen die Position des Kunden bewegt <sup>(1)</sup>, kann der Kunde selbst nach dem Schließen all seiner offenen CFD-Positionen für Verluste haftbar gemacht werden, die höher sind als der Saldo auf seinem CFD-Handelskonto. Einige nationale zuständige Behörden haben der ESMA gemeldet, dass eine Reihe von Kleinanlegern während der Abkopplung des Schweizer Franken vom Euro im Januar 2015 beträchtliche Geldsummen verloren hat <sup>(2)</sup>. Viele Kleinanleger waren sich nicht darüber im Klaren, dass sie mehr Geld verlieren konnten, als sie investiert hatten <sup>(3)</sup>.
- (28) Der Handel mit hohen Hebeln erhöht außerdem die Auswirkung von Sprüngen in der Kursbildung („Gapping“), zu der es in Zeiten mit beträchtlicher Marktvolatilität kommen kann (beispielsweise der Sterling Flash Crash und die Abkopplung des Schweizer Franken). Zu Sprüngen bei der Kursbildung kommt es, wenn sich der Preis des Basiswerts plötzlich verändert. Sprünge bei der Kursbildung sind nicht allein auf CFD beschränkt, aber die Risiken im Zusammenhang mit solchen Ereignissen werden durch hohe Hebel verschärft. Wenn es zu Sprüngen bei der Kursbildung kommt, ist ein Verlust erleidender Kunde möglicherweise nicht in der Lage, einen offenen CFD zu seinem gewünschten Preis zu schließen, wodurch dem Kunden beim Handel mit hohen Hebeln erhebliche Verluste entstehen können <sup>(4)</sup>. Bei dem Schweizer-Franken-Schock im Jahr 2015 hat das beispielsweise dazu geführt, dass Kleinanleger erheblich mehr Geld als den von ihnen ursprünglich investierten Betrag verloren <sup>(5)</sup>.
- (29) Die häufig sehr hohen Hebel, die Kleinanlegern angeboten werden, und die Volatilität bestimmter Basiswerte können in Verbindung mit der Anwendung von Transaktionskosten, die sich auf die Wertentwicklung der Anlage auswirken, zu schnellen Änderungen bei der Anlageposition eines Kunden führen. Der Kunde muss dann schnell Maßnahmen zur Steuerung der offenen Risikoposition durch Nachschusszahlungen ergreifen, um zu verhindern, dass die Position automatisch glattgestellt wird. In solchen Fällen kann ein hoher Hebel in einer sehr kurzen Zeitspanne zu hohen Verlusten für Kleinanleger führen, und das Risiko, dass Kunden mehr als die für den CFD-Handel eingezahlten Mittel verlieren, wird verschärft.
- (30) Die vorgenannten Faktoren bestätigen, dass in Bezug auf solche CFD erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes vorliegen.

### 2.3. Das Ausmaß potenziell nachteiliger Folgen und des Ungleichgewichts zwischen erwarteten Renditen oder Gewinnen für Anleger und dem Verlustrisiko

- (31) Die folgenden Informationen, die der ESMA von nationalen zuständigen Behörden erteilt worden sind, deuten darauf hin, dass die Zahl der Kleinanleger, die in CFD investieren, sowie die Zahl der Anbieter, die diese Produkte anbieten, unionsweit gestiegen ist:
- i) Die meisten nationalen zuständigen Behörden haben der ESMA in ihrem Land zugelassene Anbieter gemeldet, die Kleinanlegern CFD anbieten <sup>(6)</sup>. Fast alle nationalen zuständigen Behörden haben der ESMA CFD-Anbieter mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat gemeldet, die CFD in ihrem Land anbieten <sup>(7)</sup>. Einige nationale zuständige Behörden haben auch erwähnt, dass CFD-Anbieter auch Niederlassungen oder vertraglich gebundene Vermittler einsetzen, um in den Gastländern CFD zu handeln <sup>(8)</sup>;
  - ii) die zypriotische Wertpapier- und Börsenaufsichtskommission („Cyprus Securities and Exchange Commission (CY-CySEC)“), die zypriotische nationale zuständige Behörde, und die „Financial Conduct Authority (UK-FCA)“, die nationale zuständige Behörde des Vereinigten Königreichs, haben zwischen 2016 und 2017 einen Anstieg der Anzahl der CFD-Anbieter von 103 auf 138 Anbieter in Zypern und von 117 auf 143 Anbieter im Vereinigten Königreich gemeldet, die sich auf den grenzüberschreitenden Verkauf dieser Produkte an Kleinanleger spezialisiert haben;

<sup>(1)</sup> Bei einem Hebel von 50:1 beispielsweise eine Preisänderung von über 2 %.

<sup>(2)</sup> Zum Beispiel die FR-AMF, die DE-BaFin und die UK-FCA.

<sup>(3)</sup> Laut DE-BaFin waren solche Produkte „vor allem durch den sogenannten Schweizer-Franken-Schock Anfang 2015 in den Fokus der Öffentlichkeit gerückt. Die Schweizerische Nationalbank hatte damals den Euro-Mindestkurs aufgehoben, und viele CFD-Anleger erlitten daraufhin durch Nachschusspflichten hohe Verluste“. Abrufbar unter: [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Pressemitteilung/2016/pm\\_161208\\_allgvfg\\_cfd.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Pressemitteilung/2016/pm_161208_allgvfg_cfd.html).

<sup>(4)</sup> Bei der Sondierung meldeten einige Befragte, dass sie beim CFD-Handel mehr als 100 000 EUR verloren hätten.

<sup>(5)</sup> Siehe ein Beispiel, bei dem ein Anleger 280 000 EUR bei einer Anlage von lediglich 2 800 EUR verloren hat. Abrufbar unter: [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Pressemitteilung/2016/pm\\_161208\\_allgvfg\\_cfd.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Pressemitteilung/2016/pm_161208_allgvfg_cfd.html).

<sup>(6)</sup> Belgien, Dänemark, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Litauen, Malta, Niederlande, Österreich, Rumänien, Slowenien, Spanien, Tschechische Republik, das Vereinigte Königreich, Zypern und sowie Norwegen, Liechtenstein und Island.

<sup>(7)</sup> AT-FMA, BE-FSMA (die nationale Maßnahmen eingeführt hat, um diese Produkte zu begrenzen), CY-CySEC, CZ-CNB, DE-BaFin, DK-Finanstilsynet, EE-FSA, EL-HCMC, ES-CNMV, FI-FSA, FR-AMF, IE-CBI, IS-FME, IT-CONSOB, LI-FMA, LT-Lietuvos Bankas, MT-MFSA, NL-AFM, NO-Finanstilsynet, PT-CMVM, RO-ASF, SE-FI, SI-ATVP, UK-FCA.

<sup>(8)</sup> IT-CONSOB, IE-CBI, FR-AFM und CZ-CNB.

- iii) die UK-FCA hat außerdem einen Anstieg bei der Zahl der Zulassungsanträge von Wertpapierfirmen, die CFD anbieten, festgestellt. Neuere Märkte wie zum Beispiel Griechenland, Ungarn, Portugal und die Slowakei haben ebenfalls einen Anstieg bei der Zahl der Zulassungsanträge von Wertpapierfirmen festgestellt, die CFD anbieten <sup>(1)</sup>.
- (32) Die Zahl der aktiven Anleger ist im Hinblick auf diese Produkte wegen der relativ kurzen Lebensspanne der CFD-Kundenkonten und der grenzüberschreitenden Dimension der Tätigkeiten ungewiss. Die ESMA schätzt anhand der Daten, die sie von einer Reihe von nationalen zuständigen Behörden <sup>(2)</sup> erhalten hat, dass die Zahl der Handelskonten von Kleinanlegern bei Anbietern von CFD und binären Optionen mit Sitz im EWR von 1,5 Millionen im Jahr 2015 <sup>(3)</sup> auf ungefähr 2,2 Millionen im Jahr 2017 angestiegen ist <sup>(4)</sup>.
- (33) Die Daten der Kleinanlegerbeschwerden zeigen für diesen Bereich ebenfalls fortlaufende Bedenken hinsichtlich des Verbraucherschutzes auf <sup>(5)</sup>.
- (34) Einige nationale zuständige Behörden <sup>(6)</sup> haben der ESMA gegenüber Bedenken zum Ausdruck gebracht, dass CFD-Anbieter in anderen Mitgliedstaaten nach Kunden Ausschau halten werden, wenn einige nationale Märkte durch einzelstaatliche Maßnahmen (zum Beispiel Belgien <sup>(7)</sup> und Frankreich <sup>(8)</sup>) beschränkt werden.
- (35) Aus speziellen Studien, die von den folgenden nationalen zuständigen Behörden im Hinblick auf Anlageergebnisse von Kleinanlegern durchgeführt wurden, die in CFD investieren, geht hervor, dass die Mehrheit der Kleinanleger, die in diesen Mitgliedstaaten in CFD anlegen, bei diesen Geschäften Geld verliert:
- i) Die CY-CySEC hat vom 1. Januar 2017 bis zum 31. August 2017 bei 18 wichtigen CFD-Anbietern eine Stichprobenanalyse von Kleinanlegerkonten (ungefähr 290 000 Kundenkonten) durchgeführt. Dabei wurde festgestellt, dass in diesem konkreten Zeitraum im Durchschnitt 76 % der Kundenkonten ein Gesamtverlust entstanden ist und rund 24 % der Kundenkonten einen Gewinn aufwiesen. Im Durchschnitt belief sich der Verlust pro Konto auf etwa 1 600 EUR;
  - ii) die „Comisión Nacional del Mercado de Valores“ („ES-CNMV“), die spanische nationale zuständige Behörde, hat festgestellt, dass über einen Zeitraum von 21 Monaten zwischen Anfang 2015 und Ende 2016 ungefähr 82 % der Kleinanleger <sup>(9)</sup> insgesamt Geld verloren haben. Der durchschnittliche Verlust pro Kleinanleger belief sich auf 4 700 EUR <sup>(10)</sup>;
  - iii) die „Autorité des marchés financiers“ („FR-AMF“), die französische nationale zuständige Behörde, stellte fest, dass mehr als 89 % der Kleinanleger über einen Zeitraum von vier Jahren von 2009 bis 2013 insgesamt Geld verloren haben und dass sich der durchschnittliche Verlust pro Kleinanleger auf 10 887 EUR belief <sup>(11)</sup>. Aus Daten, die der FR-AMF von der Schlichtungsstelle vorgelegt wurden, geht zudem hervor, dass sich der durchschnittliche Gesamtverlust, der Beschwerdeführern aus dem Handel mit CFD entstanden ist, im Jahr 2016 auf 15 207 EUR belief. Des Weiteren hat die Schlichtungsstelle festgestellt, dass die Praktiken der beaufsichtigten Anbieter insbesondere in den Jahren 2016 und 2017 noch aggressiver geworden sind und zunehmend auf Anleger abzielten, die voraussichtlich erhebliche Zahlungen leisten würden. Einige Beschwerden zu Belästigungs- und Manipulationsfällen kamen von Beschwerdeführern mit beträchtlichen Sparguthaben. Die Zahlen der Streitschlichtungsfälle vor der französischen Schlichtungsstelle scheinen dies für das Jahr 2016 zu belegen, wobei sich der durchschnittliche zugesprochene Betrag auf 11 938 EUR belief und die Hälfte aller Fälle einen Betrag über 5 000 EUR betraf. Die Verluste, die einigen Anlegern entstanden sind, beliefen sich auf über 90 000 EUR und die kumulativen Verluste in Fällen, die zu diesem Sachverhalt,

<sup>(1)</sup> Im Jahr 2017 haben die Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (EL-HCMC), die griechische nationale zuständige Behörde, die Magyar Nemzeti Bank (HU-MNB), die ungarische nationale zuständige Behörde, und die Národná Banka Slovenska (SK-NBS), die slowakische nationale zuständige Behörde, der ESMA gemeldet, dass sie einen Anstieg bei der Zahl der Zulassungsanträge von CFD-Anbietern festgestellt haben.

<sup>(2)</sup> Im Jahr 2015 vorgelegte Daten von: BG-FSMA, CY-CySEC, CZ-CNB, FR-AMF, IE-CBI, IS-FME, LU-CSSF, NL-AFM, MT-MFSA, PT-CMVM, RO-ASF, UK-FCA. Im Jahr 2017 vorgelegte Daten von: CY-CySEC, CZ-CNB, ES-CNMV, FR-AMF, IE-CBI, LU-CSSF, NL-AFM, MT-MFSA, NO-Finanstilsynet, SK-NBS, UK-FCA.

<sup>(3)</sup> Angesichts der häufigen grenzüberschreitenden Dimension der Tätigkeit der Produkthanbieter kann diese Zahl auch Kunden aus Nicht-EWR-Staaten enthalten. Insbesondere im Vereinigten Königreich ist die Zahl der durch CFD finanzierten Kundenkonten von 657 000 im Jahr 2011 auf 1 051 000 Ende 2016 angestiegen. In diesen Zahlen sind jedoch auch ruhende Kundenkonten oder mehrere von ein und demselben Kleinanleger verwendete Konten enthalten. Die von der CY-CySEC vorgelegten Zahlen wurden auf der Grundlage von Konten zusammengestellt, die bei CY-CySEC-zugelassenen Anbietern eröffnet wurden, welche diese Produkte anbieten.

<sup>(4)</sup> In Bezug auf das Vereinigte Königreich sind in dieser Zahl nicht die im Vereinigten Königreich ansässigen Kunden von im Vereinigten Königreich zugelassenen Anbietern enthalten, was im Jahr 2016 schätzungsweise etwa 400 000 Personen waren. Bei den anderen Mitgliedstaaten, die der ESMA Daten übermittelt haben, kann die Zahl auch Kunden aus Nicht-EWR-Staaten enthalten.

<sup>(5)</sup> Beschwerden in Bezug auf CFD sind eingegangen bei der AT-FMA, der BE-FSMA, der BG-FSC, der HR-HANFA, der CZ-CNB, der CY-CySEC, der DE-Bafin, der DK-Finanstilsynet, der EE-Finantsinspeksioon, der EL-HCMC, der ES-CNMV, der FI-Finanssivalvonta, der FR-AMF, der IE-CBI, IT-CONSOB, der LT-Lietuvos Bankas, der MT-MFSA, der NL-AFM, der PL-KNF, der PT-CMVM, der RO-ASF, der SE-Finansinspektionen, der SI-ATVP, der UK-FCA und der NO-Finanstilsynet.

<sup>(6)</sup> Zum Beispiel die tschechische Nationalbank, die polnische KNF und die spanische CNMV.

<sup>(7)</sup> Abrufbar unter: <https://www.fsma.be/en/news/fsma-regulation-establishes-framework-distribution-otc-derivatives-binary-options-cfds>.

<sup>(8)</sup> Abrufbar unter: [http://www.amf-france.org/en\\_US/Actualites/Communiqués-de-presse/AMF/annee-2016.html?docId=workspace%3A%2F%2FSpacesStore%2Fad42eccc-9720-49da-82a8-2ddcb72fbf1d](http://www.amf-france.org/en_US/Actualites/Communiqués-de-presse/AMF/annee-2016.html?docId=workspace%3A%2F%2FSpacesStore%2Fad42eccc-9720-49da-82a8-2ddcb72fbf1d).

<sup>(9)</sup> In einer Untersuchung von 30 000 Kunden, die nahezu 100 % der Kleinanleger-Kunden der von der CNMBV zugelassenen CFD-Anbieter repräsentierten.

<sup>(10)</sup> Veröffentlicht auf Spanisch unter: <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t=%7bf1a92bb1-5f1b-420b-b58c-122d64a1ed9a%7d>.

<sup>(11)</sup> Abrufbar unter: <http://www.amf-france.org/technique/multimedia%3FdocId%3Dworkspace%253A%252F%252FSpacesStore%252F9bf2caa8-1ce4-4832-85f4-4dfface8644%26>.

also zu zugelassenen Wertpapierfirmen, bearbeitet wurden, beliefen sich über 1 Mio. EUR. Die FR-AMF hat außerdem festgestellt, dass Kleinanleger, die am meisten handelten (nach der Zahl der getätigten Geschäfte, nach dem durchschnittlichen Umfang des Handelsgeschäfts oder nach dem kumulativen Volumen), auch am meisten verloren. Das Gleiche gilt auch für Kleinanleger, die im Laufe der Zeit weiterhin handelten, was darauf hindeutet, dass es keine Lernkurve gibt;

- iv) die „Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga“ („HR-HANFA“), die kroatische nationale zuständige Behörde, hat bei einer Wertpapierfirma, die ihren Kunden CFD anbietet, den Verlust pro Kunden untersucht. In der Untersuchung wurden im Handelszeitraum von Januar bis September 2016 die Verluste und die Gewinne von 267 Kleinanlegern bewertet. Die HR-HANFA hat festgestellt, dass sich die Gesamtverluste von Kunden für diesen Zeitraum auf ungefähr 1 017 900 EUR beliefen, die Gesamtgewinne von Kleinanlegern dagegen ungefähr 420 000 EUR betragen;
- v) die „Central Bank of Ireland“ („IE-CBI“), die irische nationale zuständige Behörde, hat im Jahr 2015 eine thematische Überprüfung durchgeführt, die aufgezeigt hat, dass 75 % der Kleinanleger, die in den Jahren 2013 und 2014 mit CFD gehandelt haben, Verluste entstanden sind, wobei sich der durchschnittliche Verlust pro Kleinanleger auf 6 900 EUR belief. Bei der Nachprüfung einer Stichprobe der größten CFD-Anbieter in Irland wurde festgestellt, dass 74 % der Kleinanleger in dem Zwei-Jahres-Zeitraum von 2015 bis 2016 Geld verloren, wobei sich der durchschnittliche Verlust auf 2 700 EUR belief<sup>(1)</sup>;
- vi) aus Untersuchungen, die die „Commissione Nazionale per le Società e la Borsa“ („IT-CONSOB“), die italienische nationale zuständige Behörde, im Jahr 2016 durchgeführt hat, geht hervor, dass 78 % der italienischen Kleinanleger eines bestimmten CFD-Anbieters im Zeitraum von 2014 bis 2015 Geld bei der Anlage in CFD verloren und dass 75 % Geld beim Anlegen in Rolling-Spot-Forex verloren, mit einem durchschnittlichen Verlust in Höhe von 2 800 EUR. Es wurde außerdem festgestellt, dass es eine positive Korrelation zwischen der Anzahl der von Kleinanlegern getätigten Geschäfte und dem Betrag der erlittenen Verluste gibt. Bei einer anschließenden Umfrage, die für die IT-CONSOB im März 2017 bei fünf italienischen Niederlassungen von Anbietern durchgeführt wurde, die im CFD-Geschäft tätig sind, wurde festgestellt, dass die Verluste von Kleinanlegern im Jahr 2016 bis zu 83 % betragen, wobei sich der durchschnittliche Verlust pro Kleinanleger auf ungefähr 7 000 EUR belief;
- vii) Die „Komisja Nadzoru Finansowego“ („PL-KNF“), die polnische nationale zuständige Behörde, hat im ersten Quartal 2017 anhand der Daten von 10 Wertpapierfirmen, die CFD anbieten, eine Studie<sup>(2)</sup> durchgeführt (die sich auf 130 399 Kundenkonten stützte, von denen 38 691 aktive Konten waren), und ist zu dem Schluss gekommen, dass 79,28 % der Kunden im Jahr 2016 Geld verloren haben. Der durchschnittliche Verlust pro Kunde belief sich auf 10 060 PLN. Aus einer ähnlichen Studie, die von der PL-KNF im ersten Quartal 2018 anhand der Daten von sieben Wertpapierfirmen, die in Polen CFD anbieten, (und die sich auf 177 883 Kundenkonten stützte, von denen 40 209 aktive Konten waren) durchgeführt wurde, geht hervor, dass 79,69 % der Kunden im Jahr 2017 Geld verloren. Der durchschnittliche Verlust pro Kunde belief sich für 2017 auf 12 156 PLN. Der Anteil der aktiven Kunden<sup>(3)</sup>, die Geld verloren, belief sich auf 81 % (2012), 81 % (2013), 80 % (2014), 82 % (2015), 79 % (2016) und 80 % (2017);
- viii) in einer Studie, die von der „Commission de Surveillance du Secteur Financier“ („LU-CSSF“), der luxemburgischen nationalen zuständigen Behörde, durchgeführt wurde, wurde im September 2017 festgestellt, dass sich die Verluste bei zwei CFD-Anbietern mit LU-CSSF-Zulassung je Kleinanleger auf 4 500 EUR und ungefähr 1 700 EUR beliefen;
- ix) eine Analyse, die im Jahr 2014 von der UK-FCA an einer Stichprobe von Kleinanlegerkonten ohne Anlageberatung von acht CFD-Anbietern durchgeführt wurde, deutet darauf hin, dass 82 % der Kleinanleger bei diesen Produkten Geld verloren und dass das durchschnittliche Ergebnis pro Kleinanleger im Laufe eines Jahres in einem Verlust in Höhe von 2 200 GBP besteht. Aus Informationen, die während des Konsultationsverfahrens der UK-FCA im Dezember 2016 eingingen, zeigte sich außerdem eine Korrelation zwischen höheren Hebeln und einer höheren Wahrscheinlichkeit für Verluste und höheren Verlusten<sup>(4)</sup>. In einer weiteren Studie der UK-FCA, die 2016/2017 in Bezug auf Beratungs- und Vermögensverwaltungsdienstleistungen durchgeführt wurde, die für CFD im Laufe eines 12-Monats-Zeitraums angeboten wurden, wurden weitere Belege für schlechte Ergebnisse für Kleinanleger festgestellt. Bei der Überprüfung wurde festgestellt, dass innerhalb der Population der Unternehmen, die CFD mit Beratungs- und Vermögensverwaltungsdienstleistungen anboten, 76 % der Kleinanleger Geld verloren und einen durchschnittlichen Verlust in Höhe von 9 000 GBP erlitten. Selbst wenn die Kleinanleger mit Gewinn berücksichtigt wurden, verlor ein Kleinanleger im Rahmen eines Kontos mit Beratungs- und Vermögensverwaltungsdienstleistungen in der Regel durchschnittlich etwa 4 100 GBP<sup>(5)</sup>;
- x) die „Comissão Mercado de Valores Mobiliários“ („PT-CMVM“), die portugiesische nationale zuständige Behörde, hat festgestellt, dass Kleinanlegern auf eine Position mit einem Nominalwert von 44 700 Mio. EUR im Jahr 2016 bzw. 44 200 Mio. EUR im Jahr 2017 jeweils Verluste in Höhe von 66,8 Mio. EUR im Jahr 2016 bzw. 47,7 Mio. EUR im Jahr 2017 entstanden sind.

<sup>(1)</sup> Abrufbar unter: <https://www.centralbank.ie/docs/default-source/publications/Consultation-Papers/cp107/consultation-paper-107.pdf?sfvrsn=4>. Siehe Seite 1 und 2.

<sup>(2)</sup> Abrufbar unter: [https://www.knf.gov.pl/o\\_nas/komunikaty?articleId=50315&p\\_id=18](https://www.knf.gov.pl/o_nas/komunikaty?articleId=50315&p_id=18) (nur in polnischer Sprache).

<sup>(3)</sup> Diese Kunden investierten hauptsächlich in CFD. Diese Daten umfassen auch Anleger, die in binäre Optionen anlegten und im Jahr 2017 weniger als 4 % der aktiven Kunden darstellten.

<sup>(4)</sup> Abrufbar unter: <https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp16-40.pdf>. Siehe Seite 23 und 35.

<sup>(5)</sup> Abrufbar unter: <https://www.fca.org.uk/publication/correspondence/dear-ceo-letter-cfd-review-findings.pdf>.

- (36) Eine weitere Studie wurde von der Finanstilsynet („NO-Finanstilsynet“), der norwegischen nationalen zuständigen Behörde, zu den Ergebnissen des Wertpapierhandels der Kunden von sechs CFD-Anbietern im Jahr 2016 durchgeführt. Die Studie umfasste ungefähr 1 000 Kleinanleger<sup>(1)</sup>, die über einen Zeitraum von einem oder zwei Jahren mit CFD handelten, mit Januar 2014 als Starttermin und dem Endtermin zwischen Dezember 2014 und Dezember 2015 (mit einem durchschnittlichen Handelszeitraum von 1,5 Jahren). Sie zeigte auf, dass 82 % dieser Kleinanleger Geld verloren, wobei der durchschnittliche Verlust pro Kunde 29 000 EUR betrug. Die durchschnittlichen Transaktionskosten in Bezug auf das Eigenkapital eines Kunden beliefen sich auf 37 % (wegen der hohen Hebel und des häufigen Handels)<sup>(2)</sup>.
- (37) Das einheitliche Muster durchschnittlicher Verluste, die Kleinanlegern in CFD im Laufe der Zeit und länderübergreifend entstanden sind, ergibt sich trotz positiver Renditen für in andere Finanzprodukte anlegende Kleinanleger in vielen der fraglichen Jahre. Der Anteil der Kleinanleger, die Geld verlieren, ist in der in Erwägungsgrund 35 Ziffer iii genannten AMF-Studie für jedes Jahr von 2009 bis 2013 bemerkenswert einheitlich, trotz der schwankenden jährlichen Renditen beispielsweise auf dem Aktienmarkt und der Rohstoffindizes im selben Zeitraum<sup>(3)</sup>. Das Andauern des Musters der Verluste für Kleinanleger in CFD deutet auf ein strukturelles Merkmal des Renditeprofils hin, im Gegensatz zu positiven historischen Renditen auf (langfristige) Anlagen in andere Finanzprodukte wie zum Beispiel Aktienfonds.
- (38) Diese Studien zeichnen ein deutliches Bild der erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes, die durch das Angebot dieser CFD an Kleinanleger aufgeworfen werden.

#### 2.4. Die Art der betroffenen Kunden

- (39) CFD werden sowohl an Kleinanleger als auch an professionelle Kunden *vermarktet*, vertrieben und verkauft. Kleinanleger verfügen (im Gegensatz zu professionellen Anlegern) jedoch normalerweise nicht über die Erfahrungen, Kenntnisse und den Sachverstand, um Anlageentscheidungen zu treffen, bei denen die Risiken, welche sie in Bezug auf die komplexen CFD, die durch den vorliegenden Beschluss beschränkt werden, eingehen, richtig beurteilt werden.
- (40) Tatsächlich deutet eine Studie in einem Mitgliedstaat darauf hin, dass die höchsten maximalen Hebel häufig Kleinanlegern angeboten werden und dass professionellen Kunden und geeigneten Gegenparteien dagegen niedrigere maximale Hebel angeboten werden<sup>(4)</sup>. Angesichts der von der ESMA in Kleinanlegerkonten festgestellten Belege für Verluste, die im vorliegenden Beschluss beschrieben wurden, ist offensichtlich, dass in Bezug auf die unbeschränkte Vermarktung, den unbeschränkten Vertrieb und den unbeschränkten Verkauf von CFD an diese Anlegerkategorie erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes bestehen.

#### 2.5. Vermarktungs- und Vertriebstätigkeiten in Bezug auf CFD

- (41) Obwohl CFD komplexe Produkte sind, werden sie Kleinanlegern in aller Regel über elektronische Handelsplattformen ohne Anlageberatung oder Portfolio-Verwaltung angeboten. In solchen Fällen ist gemäß Artikel 25 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU eine Beurteilung der Angemessenheit erforderlich<sup>(5)</sup>. Eine solche Beurteilung hindert die Anbieter von CFD oder deren Kunden oder potenzielle Kunden jedoch nicht daran, eine Transaktion durchzuführen, sofern sie eine einfache Warnung an den Kunden aussprechen. Dazu kann es kommen, wenn der Kunde dem Anbieter keine oder nur unzureichende Informationen zu seinen Kenntnissen und Erfahrungen auf dem Gebiet des Anlagegeschäfts gegeben hat, die für die konkrete Produktart von Belang

<sup>(1)</sup> Die ungefähr 33 % bis 50 % aller in Norwegen aktiven CFD-Kleinanleger repräsentierten.

<sup>(2)</sup> Veröffentlicht auf Norwegisch: <https://www.finanstilsynet.no/nyhetsarkiv/nyheter/2017/finanstilsynet-advare-mot-handel-i-cfd/>.

<sup>(3)</sup> Die ESMA schätzt auf der Grundlage der Daten von Thomson Reuters Lipper zu Anteilsklassen für Kleinanleger der OGAW mit Sitz in der EU, dass die durchschnittliche jährliche Anlegerrendite im Zeitraum von 2008 bis 2017, gewichtet nach Vermögenswerten und nach Abzug von Gebühren und Front- und Backloading, etwa 3 % betrug, bei einer durchschnittlichen Rendite von über 5 % auf Anlagen in Aktienfonds. Nähere Einzelheiten zu Wertentwicklung und Kosten im Zusammenhang mit EU-OGAW finden sich im ESMA-Bericht über Trends, Risiken und Schwachstellen Nr. 2 2017, Seiten 36-44, abrufbar unter: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-416\\_trends\\_risks\\_and\\_vulnerabilities\\_no.2\\_2017.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-416_trends_risks_and_vulnerabilities_no.2_2017.pdf).

<sup>(4)</sup> Eine Studie zum Angebot von CFD und Rolling-Spot-Forex an Kleinanleger wurde von der MT-MFSA durchgeführt.

<sup>(5)</sup> Ehemals Artikel 19 Absatz 5 der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates (ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1). Anhang IV der Richtlinie 2014/65/EU enthält eine Entsprechungstabelle zwischen den Anforderungen aus der Richtlinie 2004/39/EG und den Anforderungen der Richtlinie 2014/65/EU sowie der Verordnung (EU) Nr. 600/2014.

sind, sowie auch dann, wenn der Anbieter daraus den Schluss gezogen hat, dass das Produkt für den Kunden nicht geeignet ist. Dadurch können Kleinanleger auf solche Produkte wie CFD zugreifen, die aufgrund ihrer Merkmale nicht an sie vertrieben werden sollten <sup>(1)</sup>.

- (42) Die UK-FCA hat wiederholte Versäumnisse der CFD-Anbieter bei der Beurteilung der Angemessenheit festgestellt; dazu gehören Unzulänglichkeiten bei der Prüfung selbst, unangemessene Risikowarnungen an Kleinanleger, die die Beurteilung der Angemessenheit nicht bestanden haben, und die unterlassene Einrichtung eines Verfahrens zur Beurteilung, ob Kunden, die die Beurteilung der Angemessenheit nicht bestehen, aber dennoch CFD handeln möchten, die Durchführung von CFD-Transaktionen gestattet werden sollte <sup>(2)</sup>. Bei einer erneuten Überprüfung des Problems Ende 2016 hat die UK-FCA festgestellt, dass eine erhebliche Anzahl an Unternehmen diese Versäumnisse auch infolge der entsprechenden Rückmeldungen nicht abgestellt hat <sup>(3)</sup>.
- (43) Nationale zuständige Behörden haben in Bezug auf die Anbieter von CFD darüber hinaus auch Besorgnis hinsichtlich der Einhaltung ihrer Verpflichtungen geäußert, ihren Kunden redliche, eindeutige und nicht irreführende Informationen bereitzustellen und im besten Interesse der Kunden zu handeln <sup>(4)</sup>. Nationale zuständige Behörden haben außerdem Besorgnis bezüglich der unzulänglichen Angemessenheitsbeurteilungen <sup>(5)</sup> in der Praxis und bezüglich der unzulänglichen Warnungen an Kunden zum Ausdruck gebracht, bei denen die Beurteilung der Angemessenheit negativ ausfällt <sup>(6)</sup>. Beispiele für diese schlechten Praktiken werden in den Fragen und Antworten der ESMA betreffend das Angebot von CFD und anderer spekulativer Produkte an Kleinanleger unter der MiFID beschrieben und waren Anlass für deren Verabschiedung <sup>(7)</sup>.
- (44) Nationale zuständige Behörden haben auf diesem Marktsektor außerdem aggressive Vermarktungspraktiken sowie irreführende Marketing-Mitteilungen festgestellt <sup>(8)</sup>. Dazu gehören zum Beispiel der Einsatz von Sponsoring-Vereinbarungen oder Partnerschaften mit bekannten Sportmannschaften, die durch die Förderung der allgemeinen Markenbekanntheit den irreführenden Eindruck erwecken, dass derart komplexe und spekulative Produkte wie CFD für den Kleinanleger-Massenmarkt geeignet sind. Außerdem enthalten sie irreführende Erklärungen wie zum Beispiel „Traden war noch nie so einfach“, „Steigen Sie jetzt ins Wertpapiergeschäft ein“, „Verdienen Sie 13 000 GBP in 24 Stunden! Worauf warten Sie noch?“ <sup>(9)</sup>.

<sup>(1)</sup> Das Risiko wird durch einseitiges blindes Vertrauen möglicherweise noch verstärkt, das bei aktuellen Verhaltensstudien häufig beobachtet werden konnte. Eine aktuelle Studie mit Schwerpunkt auf Forex-Märkten weist nach, dass Hebelwirkungen ein signifikanter Indikator für blindes Vertrauen sind: Forman, John H., und Horton, Joanne: „Is Leverage Use a Better Indication for Overconfidence? Evidence from the Forex Market“ (30. August 2017). Abrufbar unter SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2860103>. Laut einer aktuellen Studie (Li, Mingsheng, und Li, Qian, und Li, Yan: „The Danger of Investor Overconfidence“ (14. November 2016), abrufbar unter SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2932961>) über die Auswirkungen der Einstellung von Anlegern zur Markteffizienz im Zusammenhang mit Börsenkrachereignissen, führt blindes Vertrauen der Anleger dazu, dass die Findung von Preisen verhindert, idiosynkratische Risiken verstärkt und Reaktionen auf den Markt vor einem Börsenkrach wegen der Informationsverzerrungen (Peng, Lin, Wei Xiong, 2006: *Investor attention, overconfidence and category learning*. Journal of Financial Economics 80, S. 563-602) und wegen der Verzerrung der Anlegerzuordnung (Gervais, S., und T. Odean, 2001: *Learning to be Overconfident*. The Review of Financial Studies, 14, S. 1 bis 27) sowie dem hohen Arbitragerisiko (Benhabib, Jess, Xuewen Liu und Penfei Wang, 2016: *Sentiments, financial markets, and macroeconomic fluctuations*. Journal of Financial Economics 120, S. 420-443) geschwächt werden. Siehe zum selben Thema unter anderem auch: Ricciardi, Victor, Kapitel 26: *The Psychology of Speculation in the Financial Markets* (1. Juni 2017). Financial Behavior: Players, Services, Products, and Markets. H. Kent Baker, Greg Filbeck und Victor Ricciardi (Herausgeber), S. 481-498, New York, NY: Oxford University Press, 2017; N. Barberis und R. H. Thaler (2003): *A Survey of Behavioral Finance*, in: M. Harris, G. M. Constantinides und R. Stultz: „Handbook of the Economics of Finance“; D. Dorn und G. Huberman (2005): *Talk and action: What individual investors say and what they do*; C. H. Pan und M. Statman (2010): *Beyond Risk Tolerance: Regret, Overconfidence, and Other Investor Propensities*, Arbeitspapier; A. Noscic und M. Weber (2010): *How Risky do I invest: The Role of Risk Attitudes, Risk Perceptions and Overconfidence*; N. Linciano (2010): *How Cognitive Biases and Instability of Preferences in the Portfolio Choices of Retail Investors — Policy Implications of Behavioural Finance*; A. Lefevre und M. Chapman (2017): „Behavioural economics and financial consumer protection“, OECD-Arbeitspapiere zu Finanzen, Versicherungen und privaten Altersvorsorgungen, Nr. 42 OECD Publishing.

<sup>(2)</sup> UK-FCA, „Dear CEO Letter“: „Client take-on review in firms offering contract for difference (CFD) products“, 2. Februar 2016. Siehe: <https://www.fca.org.uk/publication/correspondence/dear-ceo-letter-cfd.pdf>.

<sup>(3)</sup> UK-FCA, „CFD firms fail to meet our expectations on appropriateness assessments“, 29. Juni 2017. Siehe: <https://www.fca.org.uk/publications/multi-firm-reviews/cfd-firms-fail-expectations-appropriateness-assessments>.

<sup>(4)</sup> Zum Beispiel DE-BaFin, DK-Finanstilsynet, ES-CNMV, IE-CBI, FR-AMF, LU-CSSF NL-AFM.

<sup>(5)</sup> Zum Beispiel IE-CBI.

<sup>(6)</sup> Zum Beispiel die UK-FCA.

<sup>(7)</sup> Fragen und Antworten (Q&As) zur Bereitstellung von CFD und anderen spekulativen Produkten an Kleinanleger im Rahmen der MiFID (ESMA-35-36-794) in der aktualisierten Fassung vom 31. März 2017.

<sup>(8)</sup> Zum Beispiel BE-FSMA, ES-CNMV, FR-AMF und IT-CONSOB.

<sup>(9)</sup> In Abschnitt 3 der Fragen und Antworten (Q&As) zur Bereitstellung von CFD und anderen spekulativen Produkten an Kleinanleger im Rahmen der MiFID (ESMA-35-36-794) in der aktualisierten Fassung vom 31. März 2017 sowie ein Beispiel der UK-FCA.

- (45) Im Zusammenhang mit der Ausarbeitung der Fragen und Antworten zu CFD haben einige nationale zuständige Behörden der ESMA gemeldet, dass CFD-Anbieter die mit diesen Produkten verbundenen Risiken nicht angemessen offenlegen<sup>(1)</sup>. Einige nationale zuständige Behörden<sup>(2)</sup> haben insbesondere festgestellt, dass CFD-Anbieter die Möglichkeit für kurzfristige Verluste, welche die investierten Gelder der Anleger übersteigen könnten, nur unzulänglich beschreiben.
- (46) In diesem Zusammenhang haben einige nationale zuständige Behörden Bedenken über den durch „Churning“ (Generierung von Kosten durch rasche Umsätze) gekennzeichneten Charakter der Geschäftsmodelle der CFD-Anbieter geäußert<sup>(3)</sup>. Weil die durchschnittliche Lebensspanne eines Kundenkontos relativ kurz sein kann, stehen die Anbieter unter einem gewissen Druck, für einen stetigen Zustrom neuer Kunden zu sorgen, was Anreize für Anbieter schaffen könnte, aggressive Vermarktungs- und Verkaufstechniken einzusetzen, die nicht im Interesse des Kleinanlegers liegen.
- (47) In der CFD-Branche gängige Vermarktungs- und Verkaufstechniken, um Kleinanleger dazu zu bewegen und zu ermutigen, in CFD zu investieren, sind die Gewährung von (monetären und nicht monetären) Vorteilen, wie zum Beispiel Boni, das Angebot von Geschenken (zum Beispiel Urlaub, Autos, Elektronikwaren), Handelsanleitungen oder Rabatte (zum Beispiel beim Spread oder Gebühren)<sup>(4)</sup>.
- (48) Boni und andere Handelsvorteile können von dem hohen Risiko ablenken, das mit dem Produkt verbunden ist. Sie zielen in der Regel darauf ab, Kleinanleger zu gewinnen und Anreize für den Handel zu schaffen. Kleinanleger können diese Werbemaßnahmen so sehr als ein zentrales Produktmerkmal betrachten, dass ihnen möglicherweise entgeht, mit welchem hohen Risiko das Produkt verknüpft ist.
- (49) Solche Handelsvorteile bei der Eröffnung von CFD-Handelskonten stehen häufig unter der Bedingung, dass der Kunde beim Anbieter Geld einbezahlt und über einen bestimmten Zeitraum eine bestimmte Anzahl an Wertpapiergeschäften durchführt. Angesichts der Tatsache, dass die Mehrzahl der Kleinanleger beim CFD-Handel Geld verlieren, bedeutet das oftmals, dass Kleinanleger beim Handel mit CFD häufiger mehr Geld verlieren, als sie es ohne ein Bonusangebot getan hätten.
- (50) Mehrere nationale zuständige Behörden haben bei ihrer Aufsicht festgestellt, dass die Allgemeinen Geschäftsbedingungen für verkaufsfördernde Angebote häufig irreführend sind und dass viele Kunden sich der Bedingungen für die Inanspruchnahme der angebotenen Vorteile/Boni nicht bewusst waren. Schließlich haben viele Kunden, die versucht haben, solche Boni zu nutzen, Schwierigkeiten beim Abziehen von Geldern gemeldet<sup>(5)</sup>.
- (51) Abgesehen von den oben beschriebenen Faktoren stellen viele nationale zuständige Behörden<sup>(6)</sup> fest, dass die in diesem Marktsektor festgestellten Vertriebsmodelle mit bestimmten Interessenkonflikten verbunden sind<sup>(7)</sup>. Der Druck, einen kontinuierlichen Strom an Neukunden gewinnen zu müssen, erhöht das Potenzial für Interessenkonflikte. Interessenkonflikte können sich aus der Tatsache ergeben, dass einige CFD-Anbieter Gegenparteien der Geschäfte ihrer Kunden sind, ohne ihr Risiko abzusichern, wodurch ihre Interessen in direktem Gegensatz zu den Interessen ihrer Kunden stehen. Bei diesen Anbietern besteht ein höheres Risiko und ein stärkerer Anreiz, die Referenzpreise zu manipulieren oder intransparentere Referenzpreise zu verwenden oder andere fragwürdige Praktiken einzusetzen, wie zum Beispiel die Stornierung von rentablen Handelsgeschäften aus fadenscheinigen Gründen. Außerdem besteht das Risiko, dass Anbieter asymmetrische Kursabweichungen ausnutzen wollen (beispielsweise Verluste jeglicher Art als Ergebnis von Abweichungen an den Kunden weitergeben und Gewinne jeglicher Art als Ergebnis von Abweichungen einbehalten). Anbieter können die Zeit zwischen den Angeboten und der Ausführung von CFD-Geschäften absichtlich verzögern, um diese Praxis weiter auszunutzen. Nationale zuständige Behörden haben außerdem beobachtet, dass CFD-Anbieter einen asymmetrischen oder uneinheitlichen Aufschlag auf den Spread anwenden.
- (52) Die oben beschriebenen Vermarktungs- und Vertriebspraktiken im Zusammenhang mit CFD bestätigen das Vorliegen von erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes in Bezug auf diese CFD.

<sup>(1)</sup> Zum Beispiel ES-CNMV, UK-FCA, CY-CySEC und DE-BaFin.

<sup>(2)</sup> Insbesondere die UK-FCA. In Deutschland wurden Rechtsvorschriften eingeführt, um Kunden vor Verlusten zu schützen (Allgemeinverfügung der DE-BaFin, veröffentlicht am 8. Mai 2017. In der Allgemeinverfügung werden die Vermarktung, der Vertrieb und der Verkauf von CFD, bei denen eine Nachschusspflicht nicht ausgeschlossen wird, an Kleinanleger verboten).

<sup>(3)</sup> Beispielsweise hat die ES-CNMV festgestellt, dass Kunden angesichts der erzielten negativen Ergebnisse gewöhnlich nur für kurze Zeit tätig sind.

<sup>(4)</sup> In Abschnitt 6 der Fragen und Antworten der ESMA (Q&As) zur Bereitstellung von CFD und anderen spekulativen Produkten an Kleinanleger im Rahmen der MiFID (ESMA-35-36-794) in der aktualisierten Fassung vom 31. März 2017 wird erklärt, dass es unwahrscheinlich sei, dass ein Unternehmen, das einen Bonus anbietet, der dazu konzipiert ist, Kleinanlegern einen Anreiz für den Handel mit so komplexen und spekulativen Produkten wie CFD, binären Optionen und Rolling Spot Forex zu bieten, beweisen könne, dass es ehrlich, redlich und professionell und im besten Interesse ihrer Kleinanleger handle.

<sup>(5)</sup> Zum Beispiel FR-AMF, UK-FCA und ES-CNMV.

<sup>(6)</sup> Zum Beispiel CZ-CNB, FR-AMF, HU-MNB, LU-CSSF und UK-FCA.

<sup>(7)</sup> In Abschnitt 2 der Fragen und Antworten (Q&As) zur Bereitstellung von CFD und anderen spekulativen Produkten an Kleinanleger im Rahmen der MiFID (ESMA 35-36-794) in der aktualisierten Fassung vom 31. März 2017 werden einige dieser Interessenkonflikte näher beschrieben.

**3. DIE BESTEHENDEN ANWENDBAREN REGULATORISCHEN ANFORDERUNGEN NACH DEM UNIONSRECHT WENDEN DIE FESTGESTELLTEN ERHEBLICHEN BEDENKEN HINSICHTLICH DES ANLEGERSCHUTZES NICHT AB (ARTIKEL 40 ABSATZ 2 BUCHSTABE b DER VERORDNUNG (EU) Nr. 600/2014)**

- (53) Die ESMA hat entsprechend den Vorschriften in Artikel 40 Absatz 2 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 geprüft, ob die Gefahr durch bestehende regulatorische Anforderungen nach dem Unionsrecht, die auf das jeweilige Finanzinstrument oder die jeweilige Finanztätigkeit anwendbar sind, nicht abgewendet wird. Die anwendbaren bestehenden regulatorischen Anforderungen sind in der Richtlinie 2014/65/EU, der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(1)</sup> festgelegt. Unter anderem sind dies die folgenden Anforderungen: (i) die Anforderung gemäß Artikel 24 Absätze 3 und 4 der Richtlinie 2014/65/EU, Kunden angemessene Informationen bereitzustellen<sup>(2)</sup>; (ii) die Anforderungen der Eignung und Zweckmäßigkeit gemäß Artikel 25 Absätze 2 und 3 der Richtlinie 2014/65/EU<sup>(3)</sup>; (iii) die Verpflichtung zur kundengünstigsten Ausführung von Aufträgen gemäß Artikel 27 der Richtlinie 2014/65/EU<sup>(4)</sup>; (iv) die Produktüberwachungsanforderungen gemäß Artikel 16 Absatz 3 und Artikel 24 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU; und (v) die Offenlegungsanforderungen gemäß den Artikeln 5 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014.
- (54) Einige Anbieter, Broker und Verbände haben in ihren Antworten auf die Sondierung ausdrücklich erwähnt, dass die ESMA die Auswirkungen der neuen Rechtsvorschriften, vor allem die Auswirkungen der vor Kurzem eingeführten MiFID II (insbesondere die Vorschriften zur Produktüberwachung) und PRIIP, prüfen müsse, bevor sie Produktinterventionsmaßnahmen ergreife.
- (55) Es ist festzuhalten, dass der Geltungsbereich und der Inhalt einiger im Rahmen der Richtlinie 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 anwendbaren regulatorischen Anforderungen mit den bestehenden regulatorischen Anforderungen, die im Rahmen der Richtlinie 2004/39/EG anwendbar sind, vergleichbar sind<sup>(5)</sup>. Mit der Annahme der Richtlinie 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 wurde zwar darauf abgezielt, einige spezielle Aspekte von Wertpapierdienstleistungen und Tätigkeiten zur Stärkung des Anlegerschutzes (auch durch Produktinterventionsbefugnisse) zu verbessern; durch die Verbesserungen einiger maßgeblicher Bestimmungen werden die in dem vorliegenden Beschluss beschriebenen konkreten Bedenken jedoch nicht abgewendet. Im Hinblick auf die Risiken und die nachteiligen Auswirkungen auf Anleger, die im vorliegenden Beschluss abgewendet werden, sind daher einige Bestimmungen im Wesentlichen unverändert geblieben.
- (56) Die Anforderungen, den Kunden angemessene Informationen bereitzustellen, sind in der Richtlinie 2014/65/EU weiter ausgeführt worden, wodurch der Bereich der Offenlegung von Kosten und Gebühren durch die Vorschrift für Wertpapierfirmen, Kunden zusammengefasste Informationen über alle Kosten und Gebühren in Verbindung mit den Wertpapierdienstleistungen und den Finanzinstrumenten bereitzustellen, erheblich verbessert wurde. Für sich genommen sind die Vorschriften zur Offenlegung — einschließlich verbesserter Informationen über Kosten — jedoch eindeutig unzureichend, um das komplexe Risiko zu bekämpfen, das sich aus der Vermarktung, dem Vertrieb und dem Verkauf von CFD an Kleinanleger ergibt.
- (57) Insbesondere durch Artikel 24 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU wird Wertpapierfirmen unter anderem vorgeschrieben, dafür Sorge zu tragen, dass alle Informationen, einschließlich Marketing-Mitteilungen, die an Kunden oder potenzielle Kunden gerichtet sind, redlich, eindeutig und nicht irreführend sind. In Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU wird Wertpapierfirmen zudem vorgeschrieben, Kunden und potenziellen Kunden angemessene Informationen über die Wertpapierfirma und ihre Dienstleistungen, die Finanzinstrumente und die vorgeschlagenen Anlagestrategien, Ausführungsplätze und sämtliche Kosten und verbundenen Gebühren rechtzeitig zur Verfügung zu stellen, die vor allem auch Leitlinien und Warnhinweise zu den mit einer Anlage in diese Finanzinstrumente verbundenen Risiken und zu der Frage enthalten müssen, ob die Finanzinstrumente für Kleinanleger oder professionelle Kunden bestimmt sind.
- (58) Die ESMA hat außerdem auch die Relevanz der Offenlegungsvorschriften gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 geprüft. In der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 werden einheitliche Vorschriften zum Format und zum Inhalt der Basisinformationsblätter festgelegt, die Hersteller von verpackten Anlageprodukten für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukten (PRIIP) Kleinanlegern bereitstellen müssen, damit diese die wichtigsten Merkmale und Risiken eines PRIIP verstehen und vergleichen können. Insbesondere in Artikel 5 der

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. November 2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIPs) (ABl. L 352 vom 9.12.2014, S. 1).

<sup>(2)</sup> Vormalig Artikel 19 Absätze 2 und 3 der Richtlinie 2004/39/EG.

<sup>(3)</sup> Vormalig Artikel 19 Absätze 4 und 5 der Richtlinie 2004/39/EG.

<sup>(4)</sup> Vormalig Artikel 21 der Richtlinie 2004/39/EG.

<sup>(5)</sup> Anhang IV der Richtlinie 2014/65/EU enthält eine Entsprechungstabelle zwischen den Anforderungen aus der Richtlinie 2004/39/EG und den Anforderungen der Richtlinie 2014/65/EU sowie der Verordnung (EU) Nr. 600/2014.

Verordnung (EU) Nr. 1286/2014, der in der Delegierten Verordnung (EU) 2017/653 der Kommission <sup>(1)</sup> weiter umgesetzt wird, wird unter anderem eine Methodik für die Präsentation des Gesamtrisikoindiktors und begleitender Erläuterungen festgelegt, einschließlich einer Information darüber, ob der Kleinanleger das gesamte angelegte Kapital verlieren kann oder ob ihm zusätzliche finanzielle Verpflichtungen entstehen können. Durch diese Art der Offenlegung wird die Aufmerksamkeit der Kleinanleger jedoch nicht in ausreichendem Maße auf die Folgen von Anlagen in CFD im Besonderen gelenkt. So bezieht sich beispielsweise die Wertentwicklung lediglich auf das einzelne CFD-Produkt und stellt dem Kunden keine Information über den Gesamtanteil der Konten von Kleinanlegern bereit, die beim Handel mit CFD Geld verlieren. Der Gesamtrisikoindikator umfasst außerdem keine direkten Informationen zur früheren Wertentwicklung des Produkts, und solche Informationen sind möglicherweise auch nicht in den Erläuterungen enthalten, da den PRIIP-Herstellern im Hinblick auf das Ausmaß, in dem bestimmte Erläuterungen aufgenommen werden sollten, ein gewisses Ermessen zugestanden wird.

- (59) Die ESMA hat geprüft, ob diese Anforderungen einige oder alle Bedenken hinsichtlich der Vermarktung, des Vertriebs oder des Verkaufs von CFD an Kleinanleger abwenden oder zumindest die Notwendigkeit entfallen lassen könnten, die Risikowarnungen im vorliegenden Beschluss anzuwenden. Diese Anforderungen gewährleisten jedoch nicht, dass Kleinanlegern in der gesamten Union einheitliche und wirksame Informationen zu den Risiken im Zusammenhang mit dem CFD-Handel bereitgestellt werden. Insbesondere die in Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Leitlinien und Warnungen scheinen diese Bedenken angesichts der unterschiedlichen Informationen, die den Kunden bereitgestellt werden und die die Aufmerksamkeit der Kunden nur unzulänglich auf die sich aus dem CFD-Handel ergebenden konkreten Folgen lenken, nicht abzuwenden. Die Risikowarnungen, die in vorliegendem Beschluss eingeführt werden, stellen Kleinanlegern wichtige Informationen bereit, nämlich den Anteil der Konten von Kleinanlegern, die beim CFD-Handel mit den jeweiligen Wertpapierfirmen Geld verlieren. Zudem würden Praktiken im grenzüberschreitenden Geschäft harmonisiert, wodurch den Anlegern in der gesamten Union ein gleicher Informationsstand gewährleistet würde.
- (60) Die Anforderungen an die Geeignetheit sind in der Richtlinie 2014/65/EU außerdem dadurch gestärkt worden, dass der Wertpapierfirma vorgeschrieben wurde, dem Kunden eine Erklärung über die Geeignetheit vorzulegen und die Beurteilung der Geeignetheit zu verfeinern. Insbesondere in Artikel 25 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU wird Anbietern von CFD vorgeschrieben, die erforderlichen Informationen über die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden oder potenziellen Kunden im Anlagebereich unter anderem in Bezug auf den speziellen Produkttyp, seine finanziellen Verhältnisse, einschließlich seiner Fähigkeit, Verluste zu tragen, und seine Anlageziele, einschließlich seiner Risikotoleranz, einzuholen, um dem Anbieter binärer Optionen zu ermöglichen, dem Kunden oder potenziellen Kunden Finanzprodukte zu empfehlen, die für ihn geeignet sind und insbesondere seiner Risikotoleranz und seiner Fähigkeit, Verluste zu tragen, entsprechen. Die Anforderungen an die Geeignetheit gelten jedoch nur für die Bereitstellung von Anlageberatung und Portfolio-Verwaltung und sind daher in aller Regel für den CFD-Handel, der meistens über elektronische Plattformen und ohne die Bereitstellung von Anlageberatung und Portfolio-Verwaltung erfolgt, nicht von Belang.
- (61) Die Ziele der Beurteilung der Geeignetheit (Beurteilung der Produkte anhand der Kenntnisse und Erfahrungen, der finanziellen Situation und der Anlageziele der Kunden) sind im Vergleich zur Regelung der Richtlinie 2004/39/EG im Wesentlichen gleich geblieben und waren, wie im vorliegenden Beschluss dargelegt wurde, nicht ausreichend, um die erkannten nachteiligen Auswirkungen für Anleger zu verhindern.
- (62) In ähnlicher Weise sind die Anforderungen an die Angemessenheit im Rahmen der Richtlinie 2014/65/EU hauptsächlich dadurch gestärkt worden, dass die Liste der nicht komplexen Produkte eingengt und der Geltungsbereich für reine Ausführungsdienstleistungen eingeschränkt worden ist. In Artikel 25 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU wird CFD-Anbietern vorgeschrieben, Kunden oder potenzielle Kunden um Angaben zu ihren Kenntnissen und Erfahrungen im Anlagebereich unter anderem in Bezug auf den speziellen Typ der angebotenen oder angeforderten Produkte zu bitten, um beurteilen zu können, ob das in Betracht gezogene Produkt für den Kunden oder potenziellen Kunden angemessen ist. Wenn der Anbieter der Auffassung ist, dass das Produkt für den Kunden oder potenziellen Kunden nicht angemessen ist, hat er ihn zu warnen. CFD gehören zu den komplexen Finanzprodukten und unterliegen daher der Beurteilung der Angemessenheit gemäß Artikel 25 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU.

<sup>(1)</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2017/653 der Kommission vom 8. März 2017 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP) durch technische Regulierungsstandards in Bezug auf die Darstellung, den Inhalt, die Überprüfung und die Überarbeitung dieser Basisinformationsblätter sowie die Bedingungen für die Erfüllung der Verpflichtung zu ihrer Bereitstellung (ABl. L 100, vom 12.4.2017, S. 1).



- (63) Das war jedoch bereits im Rahmen der Richtlinie 2004/39/EG der Fall, die im Wesentlichen die gleiche Angemessenheitsprüfung vorgesehen hatte wie die in der Richtlinie 2014/65/EU festgelegte. Wie im vorliegenden Beschluss dargelegt wurde und wie die Aufsichtstätigkeit der nationalen zuständigen Behörden aufgezeigt hat <sup>(1)</sup>, war die Beurteilung der Angemessenheit nicht ausreichend, um die im vorliegenden Beschluss beschriebenen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes abzuwenden.
- (64) Daher dürfte weder die Geeignetheitsprüfung noch die Angemessenheitsbeurteilung im Rahmen der bestehenden regulatorischen Anforderungen in einer Weise verhindern, dass Kleinanleger mit CFD handeln, mit der dafür gesorgt wird, dass die erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes abgewendet werden.
- (65) Was die kundengünstigste Ausführung betrifft, so hat es die meisten Vorschriften zur kundengünstigsten Ausführung für sich genommen bereits im Rahmen der Richtlinie 2004/39/EG gegeben. Diese Vorschriften sind im Rahmen der Richtlinie 2014/65/EU jedoch gestärkt worden. So ist insbesondere in Artikel 27 der Richtlinie 2014/65/EU vorgesehen, dass Wertpapierfirmen „alle hinreichenden Maßnahmen“ (und nicht länger „alle angemessenen Maßnahmen“) ergreifen müssen, um bei der Ausführung von Aufträgen das bestmögliche Ergebnis für ihre Kunden zu erreichen. Darüber hinaus müssen Marktteilnehmer zusätzliche Informationen veröffentlichen und insbesondere Wertpapierfirmen wird vorgeschrieben, die fünf wichtigsten Handelsplätze, an denen sie Kundenaufträge im Vorjahr ausgeführt haben, sowie die bei der Ausführung der Aufträge erzielten Ergebnisse zu veröffentlichen.
- (66) Die ESMA hat geprüft, ob durch die überarbeiteten Vorschriften zur kundengünstigsten Ausführung wenigstens einige der in Bezug auf die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von CFD an Kleinanleger festgestellten Bedenken abgewendet werden konnten. Die erhöhte Transparenz rund um die Auftragsausführung hilft den Kunden, die Qualität der Ausführungspraktiken der Firma besser zu verstehen und zu bewerten und dadurch auch die Qualität der Ihnen erbrachten Gesamtdienstleistung besser abzuschätzen. Darüber hinaus helfen verbesserte Informationen darüber, wie die Wertpapierfirmen Kundenaufträge ausführen, den Kunden bei der Überwachung, ob die Wertpapierfirma alle hinreichenden Maßnahmen ergriffen hat, um das bestmögliche Ergebnis für den Kunden zu erreichen. Durch die Vorschriften in Bezug auf die kundengünstigste Ausführung wird außerdem der Standard der kundengünstigsten Ausführung in Bezug auf außerbörslich gehandelte Produkte (OTC) gestärkt, indem Wertpapierfirmen vorgeschrieben wird, bei der Ausführung von Aufträgen bzw. beim Treffen von Entscheidungen für den Handel mit OTC-Produkten, einschließlich maßgeschneiderter Produkte, die Redlichkeit des Preises zu prüfen, der dem Kunden angeboten wird. Die Anforderungen in Richtlinie 2014/65/EU beinhalten, Marktdaten zusammenzutragen und sie zum Schätzen des Preises solcher Produkte zu verwenden und sie nach Möglichkeit mit ähnlichen oder vergleichbaren Produkten zu vergleichen. Durch die Vorschriften über die kundengünstigste Ausführung an und für sich, werden die Risiken im Zusammenhang mit den Produktmerkmalen, abgesehen von der Ausführung, jedoch ebenso wenig abgewendet, wie die Risiken im Zusammenhang mit der Vermarktung, dem Vertrieb und dem Verkauf dieser Produkte an Kleinanleger in großem Stil.
- (67) Die ESMA hat hinsichtlich dieser im Wesentlichen ähnlichen bestehenden regulatorischen Anforderungen sowohl in den Investorenwarnungen, Fragen und Antworten (Q&As) <sup>(2)</sup> als auch in ihrer Stellungnahme zu „MiFID-Praktiken für Wertpapierfirmen, die komplexe Produkte verkaufen“ wiederholt auf die oben beschriebenen Risiken verwiesen. Die ESMA hat außerdem unter anderem durch die gemeinsame Arbeitsgruppe und die CFD-Task-Force an der Aufsichtskonvergenz gearbeitet. Obwohl die ESMA ihre unverbindlichen Instrumente in großem Umfang eingesetzt hat, um eine einheitliche und wirksame Anwendung der bestehenden anwendbaren regulatorischen Anforderungen zu gewährleisten, bestehen die Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes weiterhin fort. Das zeigt auf, dass diese Anforderungen die festgestellten Bedenken aus den im vorliegenden Abschnitt dargelegten Gründen nicht abwenden können.
- (68) Die ESMA hat die potenziellen Auswirkungen der Vorschriften zur Produktüberwachung in Artikel 16 Absatz 3 und Artikel 24 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU tatsächlich geprüft. Diese Vorschriften schreiben Anbietern, die Finanzinstrumente (darunter also auch CFD) für den Verkauf an Endkunden konzipieren, vor, dass die Produkte den Bedürfnissen eines bestimmten Zielmarktes von Endkunden innerhalb der jeweiligen Kundengattung entsprechen müssen; dass die Strategie für den Vertrieb der Produkte mit dem bestimmten Zielmarkt vereinbar ist und dass die Anbieter zumutbare Schritte unternehmen, um zu gewährleisten, dass das Finanzinstrument an den bestimmten Zielmarkt vertrieben wird und dass sie die Bestimmung des Zielmarktes und die Wertentwicklung der von ihnen angebotenen Produkte regelmäßig überprüfen. Die Anbieter von CFD müssen die von ihnen angebotenen oder empfohlenen Finanzinstrumente verstehen, die Vereinbarkeit der Finanzinstrumente mit den Bedürfnissen der Kunden, denen sie Wertpapierdienstleistungen erbringen, beurteilen und auch den bestimmten Zielmarkt von Endkunden berücksichtigen sowie sicherstellen, dass Finanzinstrumente nur

<sup>(1)</sup> So hat zum Beispiel die IE-CBI Bedenken zu den Kriterien geäußert, die zur Beurteilung der Kenntnisse und Erfahrungen zum Zwecke der Bewertung nach ihrer themenbezogenen Inspektion verwendet werden (<https://www.centralbank.ie/news/article/inspection-finds-75-percent-of-cfd-clients-lost-money>). Zudem geht aus Daten von Unternehmen, die die UK-FCA im ersten Quartal 2017 von CFD-Anbietern erhalten hat, hervor, dass bei einigen der größten CFD-Anbieter für Kleinanleger im Vereinigten Königreich (die ungefähr 70 % des maßgeblichen Marktes im Vereinigten Königreich repräsentieren), ungefähr 50 % der Kunden die Beurteilung der Angemessenheit zwar nicht bestanden haben, den CFD-Handel nach dem Erhalt einer optimierten Risikowarnung aber dennoch fortgesetzt haben. Darüber hinaus hat die UK-FCA bei Unternehmenwiederholte Versäumnisse bezüglich ihrer Angemessenheitsbeurteilungen und der dazugehörigen Richtlinien und Verfahrensweisen festgestellt (siehe oben).

<sup>(2)</sup> Fragen und Antworten (Q&As) zur Bereitstellung von CFD und anderen spekulativen Produkten an Kleinanleger im Rahmen der MiFID (ESMA35-36-794) in der aktualisierten Fassung vom 31. März 2017.

angeboten oder empfohlen werden, wenn dies im Interesse des Kunden liegt. Zudem sollten CFD-Anbieter, die ein Finanzinstrument vertreiben, das nicht von ihnen hergestellt wurde, über geeignete Vorkehrungen verfügen, um die entsprechenden Informationen bezüglich des Produktgenehmigungsverfahrens einzuholen und zu verstehen, einschließlich des bestimmten Zielmarkts und der Merkmale des von ihnen angebotenen oder empfohlenen Produkts. CFD-Anbieter, die Finanzinstrumente vertreiben, die durch Anbieter, die nicht den Anforderungen an die Produktüberwachung aus der Richtlinie 2014/65/EU unterliegen, oder durch Anbieter aus einem Drittland konzipiert wurden, müssen ebenfalls über geeignete Vorkehrungen verfügen, um ausreichende Informationen über die Finanzinstrumente zu erhalten.

- (69) Die ESMA stellt fest, dass die Anforderungen an die Produktüberwachung im Rahmen der Richtlinie 2014/65/EU erstmals in Unionsrecht eingeführt werden. Die ESMA hat am 2. Juni 2017 „Leitlinien zu den Produktüberwachungsanforderungen der MiFID II“<sup>(1)</sup> veröffentlicht, die Leitlinien zur Beurteilung des Zielmarkts für Konzepteure und Entwickler enthalten.
- (70) Durch diese Anforderungen könnte zwar die Art der Kunden (der Zielmarkt) eingegrenzt werden, für die CFD angemessen wären und an die sie daher vertrieben werden sollten, durch sie werden jedoch die im vorliegenden Beschluss beschriebenen wichtigsten Risiken, die mit den Merkmalen des Produkts (beispielsweise hoher Hebel) oder den dazugehörigen Praktiken (beispielsweise die Zulässigkeit von Nachschusspflichten oder das Angebot von Boni) verknüpft sind, nicht abgewendet. Durch sie wird außerdem der Vertrieb der Produkte mit den oben genannten Merkmalen auf dem Massenmarkt nicht spezifisch eingeschränkt. Stattdessen zeigen die nachteiligen Auswirkungen, die Kunden entstehen, dass die Vermarktung, der Vertrieb und der Verkauf von CFD für den Kleinanleger-Massenmarkt nicht angemessen ist, sofern er nicht bestimmten Einschränkungen unterliegt, die von den Produktüberwachungsanforderungen nicht detailliert vorgegeben werden. Zwar geben Sondierungsteilnehmer richtig an, dass die Produktüberwachungsanforderungen wichtige Aspekte bei der Bestimmung des Zielmarkts und bei der Ausrichtung der Vertriebsstrategie auf diesen Zielmarkt sind, doch geht aus der Sondierung ebenso deutlich hervor, dass bestimmte Anbieter in ihren Antworten angegeben haben, dass CFD mit hohen Hebel-Obergrenzen (zum Beispiel 100:1<sup>(2)</sup>) selbst, wenn die Produktüberwachungsanforderungen gelten, ihrer Ansicht nach ein angemessenes Produkt für Kleinanleger seien (sie kommen zu dem Schluss, dass der Zielmarkt für CFD mit diesem besonderen Hebel ein Massenmarkt ist). Einige Wertpapierfirmen vermarkten CFD auch nach der Umsetzung der Richtlinie 2014/65/EU und der Anforderungen an die Produktüberwachung weiterhin auf dem Massenmarkt (und beurteilen lediglich die Angemessenheit). Die ESMA und die nationalen zuständigen Behörden lehnen einen solchen Ansatz ab. Das zeigt auf, dass den einzelnen Anbietern von den Produktüberwachungsanforderungen nach wie vor ein gewisser Ermessensspielraum eingeräumt wird, um die Merkmale der Produkte zu identifizieren, die sie ihren Kunden anbieten wollen. Daher gibt es in der gesamten Union immer noch kein Mindestniveau hinsichtlich des Anlegerschutzes.
- (71) Trotz des Vorliegens dieser regulatorischen Anforderungen wird durch Nachweise belegt, dass Kleinanleger mit CFD Geld verlieren und weiterhin verlieren werden. Aus diesem Grund ist die vorliegende Maßnahme notwendig, um die Bedrohung abzuwenden.

**4. DIE ZUSTÄNDIGEN BEHÖRDEN HABEN KEINE MAßNAHMEN ERGRIFFEN, UM DER BEDROHUNG ZU BEGEGNEN, ODER DIE ERGRIFFENEN MAßNAHMEN WERDEN DER BEDROHUNG NICHT GERECHT (ARTIKEL 40 ABSATZ 2 BUCHSTABE c DER VERORDNUNG (EU) Nr. 600/2014)**

- (72) Eine der Bedingungen, die vorliegen müssen, damit die ESMA die im vorliegenden Beschluss genannte Beschränkung geltend machen kann, lautet, dass eine oder mehrere zuständige Behörden keine Maßnahmen ergriffen haben, um der Bedrohung zu begegnen, oder die ergriffenen Maßnahmen der Bedrohung nicht gerecht werden.
- (73) Die im vorliegenden Beschluss beschriebenen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes haben einige nationale zuständige Behörden dazu veranlasst, Maßnahmen zu konsultieren oder zu ergreifen, die darauf abzielen, die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von CFD an Kleinanleger zu beschränken:
- i) Seit August 2016 hat die „Financial Services and Markets Authority“ („BE-FSMA“), die belgische nationale zuständige Behörde, ein Verbot des Vertriebs bestimmter außerbörslich gehandelter Derivatekontrakte (einschließlich CFD) an Kleinanleger in Kraft gesetzt. Außerdem hat die FSMA eine Reihe aggressiver oder unangemessener Vertriebsstechniken verboten, wie zum Beispiel unangeforderte Verkaufsangebote (Cold Calling) über externe Callcenter, unangemessene Vergütungsformen und fiktive Geschenke oder Boni<sup>(3)</sup>;
  - ii) die CY-CySEC schreibt CFD-Anbietern seit November 2016 vor, Hebel-Richtlinien festzulegen und für Kleinanleger keine Hebel-Obergrenzen über 50:1 anzuwenden, sofern ein Kunde mit einschlägigen Kenntnissen und Erfahrungen nicht eine höhere Hebel-Obergrenze beantragt<sup>(4)</sup>. Die CY-CySEC schreibt den Anbietern außerdem vor, dass sie pro CFD-Konto über einen Negativsaldoschutz verfügen müssen. Außerdem ist seit Mitte März 2017 ein Verbot von Bonusaktionen in Kraft<sup>(5)</sup>;

<sup>(1)</sup> Leitlinien der ESMA zu den Produktüberwachungsanforderungen der MiFID II vom 2. Juni 2017 (ESMA35-43-620)

<sup>(2)</sup> Zum Beispiel London Capital Group Ltd, Dom Maklerski TMS Brokers S.A., GKFX Financial Services Limited, AxiCorp Financial Services Pty Ltd, Swissquote sowie einige vertrauliche Antworten, die sich ausdrücklich auf einen Hebel von 100:1 bezogen haben.

<sup>(3)</sup> Verordnung der BE-FSMA über den Vertrieb bestimmter derivativer Finanzinstrumente an Kunden.

<sup>(4)</sup> Rundschreiben der CY-CySEC Nr. C168 vom 30. November 2016.

<sup>(5)</sup> Rundschreiben der CY-CySEC Nr. C168 vom 30. November 2016.

- iii) seit Dezember 2016 sind Anbietern von Wertpapierdienstleistungen laut den Rechtsvorschriften in Frankreich Marketing-Mitteilungen an Einzelpersonen verboten, die sich auf CFD beziehen, bei denen der Verlust für den Kunden pro Position nicht begrenzt ist <sup>(1)</sup>;
- iv) die PL-KNF schreibt CFD-Anbietern seit Juli 2015 Hebel-Obergrenzen von höchstens 100:1 für CFD, die Kleinanlegern angeboten werden, vor <sup>(2)</sup>. Das polnische Ministerium für Finanzen hat im Juli 2017 einen Entwurf zur Änderung des Gesetzes über den Handel mit Finanzinstrumenten veröffentlicht, um die maximale Hebel-Obergrenze für alle Anlageklassen und Finanzinstrumente, die von Kleinanlegern ohne CCP-Abwicklungskonten gehandelt werden, auf 25:1 festzulegen <sup>(3)</sup>. Das polnische Ministerium für Finanzen gab am 13. Dezember 2017 im Anschluss an seine breit angelegte öffentliche Konsultation zwischen Juli und November 2017 eine Aktualisierung des Entwurfs mit einer vom 13. bis zum 22. Dezember 2017 offenen öffentlichen Konsultation bekannt. Im neuen Entwurf werden zwei verschiedene maximale Hebel-Obergrenzen eingeführt: 100:1 für erfahrene Kleinanleger (diejenigen, die in den letzten 24 Monaten vor dem Abschluss einer neuen Transaktion, für die eine Hebel-Obergrenze festgelegt ist, mindestens 40 Transaktionen abgeschlossen haben) und 50:1 für unerfahrene Kleinanleger <sup>(4)</sup>;
- v) seit Oktober 2017 wendet die „Malta Financial Services Authority“ („MT-MFSA“), die nationale zuständige Behörde in Malta, eine Online-Forex-Richtlinie an, die Anbietern von CFD, Rolling-Spot-Forex und anderen komplexen, spekulativen Produkten vorschreibt, die folgenden Hebel-Obergrenzen festzulegen: 50:1 für Kleinanleger und 100:1 für Kleinanleger, die als professionelle Kunden behandelt werden wollen <sup>(5)</sup>;
- vi) im Mai 2017 hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („DE-BaFin“), die deutsche nationale zuständige Behörde, die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von CFD, die eine Nachschusspflicht nicht ausschließen, an Kleinanleger verboten <sup>(6)</sup>;
- vii) in Spanien hat die ES-CNMV im März 2017 von Unternehmen, die an Kleinanleger mit Sitz in Spanien CFD oder Forex-Produkte mit einer Hebelwirkung von über zehn zu eins oder binäre Optionen vertreiben, verlangt, diese Kunden ausdrücklich zu unterrichten, dass die ES-CNMV aufgrund der Komplexität und des hohen Risikos dieser Produkte die Auffassung vertritt, dass sich ihr Erwerb für Kleinanleger nicht eignet. Diese Unternehmen sind außerdem gebeten worden, dafür Sorge zu tragen, dass ihre Kunden beim Erwerb dieser Produkte über die Kosten in Kenntnis gesetzt werden, die sie übernehmen müssten, falls sie sich dazu entschließen würden, ihre Position zu schließen, und — bei CFD und Forex-Produkten — dass sie gewarnt werden, dass die Verluste wegen der Hebelwirkung höher sein könnten als der ursprünglich zum Erwerb des jeweiligen Produkts gezahlte Betrag. Außerdem müssen sie von dem Kunden eine handschriftliche oder eine aufgezeichnete mündliche Erklärung einholen, die ihnen den Nachweis ermöglicht, dass der Kunde weiß, dass das Produkt, das er kaufen will, besonders komplex ist und dass die ES-CNMV die Auffassung vertritt, dass es sich für Kleinanleger nicht eigne. Darüber hinaus muss das von den Unternehmen, für die die Maßnahme der CNMV gilt, zur Förderung dieser Produkte verwendete Werbematerial immer eine Warnung dahingehend enthalten, dass die Produkte schwer zu verstehen sind und die Tatsache, dass die Produkte nach Ansicht der ES-CNMV aufgrund ihrer Komplexität und des hohen mit ihnen verbundenen Risikos nicht für Kleinanleger geeignet sind. Die ES-CNMV hat außerdem die CY-CySEC und die UK-FCA gebeten, Anbieter von CFD von diesen Anforderungen in Kenntnis zu setzen und Anbieter, die Dienstleistungen in Spanien anbieten, aufzufordern, dieselbe Warnung zu verwenden <sup>(7)</sup>;
- viii) die IE-CBI hat am 6. März 2017 ein Konsultationspapier veröffentlicht, bei dem um Stellungnahmen zu zwei Hauptoptionen gebeten wurde: (i) der Verbot des Verkaufs bzw. des Vertriebs von CFD an Kleinanleger oder (ii) die Umsetzung optimierter Anlegerschutzmaßnahmen, einschließlich Hebel-Obergrenzen und einer Vorschrift, die besagt, dass Kleinanleger nicht mehr als den Betrag verlieren dürfen, den sie pro Position eingezahlt haben <sup>(8)</sup>;

<sup>(1)</sup> Article 72 de LOI n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique.

<sup>(2)</sup> Abrufbar unter: <http://prawo.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=WDU20150000073>.

<sup>(3)</sup> Abrufbar unter: <http://legislacja.gov.pl/docs//2/12300403/12445426/12445427/dokument298571.pdf>.

<sup>(4)</sup> Abrufbar unter: <https://legislacja.rcl.gov.pl/docs//2/12300403/12445438/12445439/dokument321489.pdf>.

<sup>(5)</sup> MT-MFSA: Anforderungen an Wertpapierdienstleistungsfirmen der Kategorien 2 und 3, die im Rahmen der MiFID-Regelung CFD und/oder Rolling-Spot-Forex-Kontrakte vertreiben oder vertreiben wollen, 3. April 2017, abrufbar unter: [https://www.mfsa.com.mt/pages/readfile.aspx?f=/files/Announcements/Consultation/2017/20170403\\_Revised%20online%20forex%20policy\\_clean.pdf](https://www.mfsa.com.mt/pages/readfile.aspx?f=/files/Announcements/Consultation/2017/20170403_Revised%20online%20forex%20policy_clean.pdf).

<sup>(6)</sup> Die Allgemeinverfügung der DE-BaFin wurde am 8. Mai 2017 veröffentlicht und CFD-Anbieter mussten die entsprechenden Maßnahmen bis zum 10. August 2017 umsetzen; die Allgemeinverfügung ist abrufbar unter: [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Aufsichtsrecht/Verfuegung/vf\\_170508\\_allgvgf\\_cfd\\_wa.html;jsessionid=BEF7FF8ADA6FF31D076D4DE32FBF8025.2\\_cid290?nn=7846960](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Aufsichtsrecht/Verfuegung/vf_170508_allgvgf_cfd_wa.html;jsessionid=BEF7FF8ADA6FF31D076D4DE32FBF8025.2_cid290?nn=7846960).

<sup>(7)</sup> Die beabsichtigten Maßnahmen wurden in der Mitteilung der ES-CNMV „Maßnahmen hinsichtlich der Vermarktung von CFD und anderen spekulativen Produkten an Kleinanleger“ vom 21. März 2017 bekannt gegeben.

<sup>(8)</sup> Konsultationspapier 107 über den Schutz von Kleinanlegern in Bezug auf den Vertrieb von CFD.

- ix) die Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς („EL-HCMC“), die griechische nationale zuständige Behörde, hat am 10. Mai 2017 ein Rundschreiben zur Bereitstellung von Wertpapierdienstleistungen in außerbörslich über elektronische Handelsplattformen gehandelten derivativen Finanzinstrumenten (einschließlich Forex, CFD und binäre Optionen) <sup>(1)</sup>; und
- x) im Februar 2018 hat die PT-CMVM ein Rundschreiben veröffentlicht, in dem Wertpapierfirmen dazu aufgefordert werden, die Bereitstellung von Wertpapierdienstleistungen im Zusammenhang mit Derivaten, die mit Kryptowährungen verknüpft sind, zu unterlassen, wenn sie die Einhaltung aller Informationsverpflichtungen bezüglich der Eigenschaften der Produkte gegenüber ihren Kunden nicht gewährleisten können.
- (74) Darüber hinaus hat die „Finanstilsynet“ („NO-Finanstilsynet“), die norwegische nationale zuständige Behörde, am 26. Februar 2018 ein Konsultationspapier veröffentlicht, in dem sie in Bezug auf CFD unter anderem ähnliche Maßnahmen vorschlägt, wie von der ESMA in der Sondierung vorgeschlagen. Der Konsultationszeitraum lief vom 26. Februar 2018 bis zum 26. März 2018 <sup>(2)</sup>.
- (75) Auch andere nationale zuständige Behörden haben Kleinanleger im Hinblick auf CFD gewarnt. Im Einzelnen:
- i) Im Dezember 2016 hat die AT-FMA eine Warnung bezüglich der Risiken im Zusammenhang mit CFD, Rolling-Spot-Forex-Geschäften und binären Optionen veröffentlicht;
- ii) in Italien hat die IT-CONSOB im Februar 2017 eine spezifische Mitteilung veröffentlicht, um italienische Kleinanleger vor den Risiken im Zusammenhang CFD <sup>(3)</sup> zu warnen; und
- iii) im November 2017 hat die UK-FCA eine Warnung zu Kryptowährungen bezüglich der Risiken im Zusammenhang mit CFD veröffentlicht <sup>(4)</sup>.
- (76) Die NO-Finanstilsynet hat außerdem die Zulassung eines CFD-Anbieters nach einer Vor-Ort-Prüfung aufgehoben.
- (77) Oben wurde gezeigt, dass die nationalen zuständigen Behörden in 13 von 28 Mitgliedstaaten einige Maßnahmen ergriffen oder in Erwägung gezogen haben, um die Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes, die sich aus der Vermarktung, dem Vertrieb und dem Verkauf von CFD an Kleinanleger ergeben, abzuwenden. Diese Maßnahmen weichen sehr stark voneinander ab und umfassen unter anderem ein Verbot der Vermarktung von CFD an Kleinanleger, die Einführung bestimmter Hebel-Obergrenzen, die Einführung von Vermarktungsbeschränkungen und die Einführung einer Vorschrift, einen Negativsaldoschutz zu gewährleisten. Doch auch wenn diese Maßnahmen gewisse Auswirkungen gehabt haben, bestehen die erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes weiterhin fort.
- (78) In Frankreich, wo eine der stärksten Maßnahmen in der Union ergriffen wurde, bestätigt die FR-AMF beispielsweise, dass sie nach wie vor Bedenken in Bezug auf die Merkmale dieser Produkte und das fortgesetzte Angebot dieser Produkte an Kleinanleger hegt. Als Beispiel sei herausgegriffen, dass die FR-AMF im Jahr 2017 zwar einen Rückgang bei der Zahl der Beschwerden verzeichnet hat, sie aber im Vergleich zur Gesamtzahl der Beschwerden, die bei ihr zu anderen Wertpapierprodukten und Wertpapierdienstleistungen eingehen, nach wie vor eine beträchtliche Zahl (33 %) <sup>(5)</sup> von Beschwerden bezüglich dieser Produkte beobachtet. In Polen war das Ergreifen von Maßnahmen im Juli 2015 nicht ausreichend, um die Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes abzuwenden. Wie zuvor erwähnt, hat eine von der PL-KNF im ersten Quartal 2018 durchgeführte Studie aufgezeigt, dass 79,69 % der Kunden im Jahr 2017 Geld verloren haben und dass der durchschnittliche Verlust pro Kunde gestiegen ist.
- (79) Im Gegensatz dazu ist die BE-FSMA in Belgien mit dem Ergebnis ihrer Maßnahme zufrieden. Allerdings hat die BE-FSMA ein Verbot der Vermarktung von CFD an Kleinanleger eingeführt, weshalb diese Produkte in Belgien Kleinanlegern nicht mehr rechtmäßig angeboten werden können.
- (80) Der ESMA liegen keine Belege dafür vor, dass ein Verbot — im Gegensatz zu Beschränkungen — der Vermarktung, des Vertriebs und des Verkaufs von CFD an Kleinanleger in dieser Phase auf Unionsebene notwendig ist. Angesichts der Tatsache, dass sich die einzelnen in den bisher ergriffenen Maßnahmen enthaltenen Einschränkungen, zu denen nur einige der in der vorliegenden Maßnahme enthaltenen Elemente gehören (beispielsweise spezifische Hebel-Obergrenzen oder Vermarktungseinschränkungen), als unzulänglich erwiesen haben, die festgestellten Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes abzuwenden, hält es die ESMA jedoch für erforderlich, die einzelnen Anforderungen im vorliegenden Beschluss als Paket einzuführen, um ein unionsweites Mindestschutzniveau für Kleinanleger zu erzielen.

<sup>(1)</sup> HCMC-Rundschreiben Nr. 56/10.5.2017.

<sup>(2)</sup> Abrufbar unter: <https://www.finanstilsynet.no/contentassets/455795d40fe4445f88a3b71b35079c94/horningsnotat—produktintervensjon.pdf>.

<sup>(3)</sup> Die Mitteilung der CONSOB wurde am 13. Februar 2017 im CONSOB-Newsletter veröffentlicht und ist abrufbar unter: (Italienische Fassung) <http://www.consob.it/web/area-pubblica/avvisi-ai-risparmiatori/documenti/tutela/cns/2017/ct20170207.html>; (Englische Fassung) [http://www.consob.it/web/consob-and-its-activities/newsletter/documenti/english/en\\_newsletter/2017/year\\_23\\_n05\\_13\\_february\\_2017.html#news2](http://www.consob.it/web/consob-and-its-activities/newsletter/documenti/english/en_newsletter/2017/year_23_n05_13_february_2017.html#news2).

<sup>(4)</sup> Abrufbar unter: <https://www.fca.org.uk/news/news-stories/consumer-warning-about-risks-investing-cryptocurrency-cfds>.

<sup>(5)</sup> 33 % aller Beschwerden, die im Jahr 2017 bei der AMF eingegangen sind, beziehen sich auf CFD und binäre Optionen.

- (81) CFD werden außerdem in aller Regel über Online-Handelskonten vermarktet, vertrieben und verkauft. Ein nationales Verbot oder eine nationale Einschränkung wäre daher nicht ausreichend, um Kleinanleger in anderen Mitgliedstaaten als in dem Mitgliedstaat, in dem die Maßnahme ergriffen wird, zu schützen, wenn CFD-Anbieter in diesen anderen Mitgliedstaaten tätig sind. Wie Daten, die von der UK-FCA und der CY-CySEC zusammengetragen wurden<sup>(1)</sup> zeigen, konnten CFD-Anbieter über Online-Kanäle schnell und einfach neue Kunden in der ganzen Union erreichen. Als weiteres Beispiel, das die anhaltende EU-Dimension dieses Geschäftsbereichs bestätigt, hat die IT-CONSOB der ESMA gemeldet, dass sich alle Beschwerden, die sie zu CFD und binären Optionen im Zeitraum von September 2017 bis Februar 2018 erhalten hat, ausschließlich auf CFD-Anbieter bezogen haben, die in Italien im Rahmen der Freiheit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und -tätigkeiten bzw. der Freiheit zur Niederlassung in anderen Mitgliedstaaten<sup>(2)</sup> aus fünf unterschiedlichen Mitgliedstaaten tätig sind.
- (82) Damit nationale Maßnahmen vor diesem Hintergrund für Kleinanleger in der gesamten Union wirksam sind, müssten nationale zuständige Behörden in allen Mitgliedstaaten Maßnahmen ergreifen, die darauf abzielen, das im vorliegenden Beschluss festgelegte Mindestniveau an Anlegerschutz innerhalb kurzer Zeit einzuführen. Da dies nicht eingetreten ist und angesichts der Dringlichkeit, die festgestellten Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes abzuwenden, hält es die ESMA für erforderlich, ihre vorübergehenden Produktinterventionsbefugnisse auszuüben. Der derzeitige fragmentierte Rahmen bietet Kleinanlegern gar keinen Schutz oder einen unionsweiten unterschiedlichen Schutz, wenn sie in dieselben komplexen Produkte, mitunter sogar von denselben Anbietern investieren.
- (83) Schließlich würden die erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes auch nicht abgewendet, wenn die nationalen zuständigen Behörden von ihren Aufsichtsbefugnissen im Rahmen von Artikel 69 der Richtlinie 2014/65/EU, beispielsweise gemäß Absatz 2 Buchstabe f (vorübergehendes Verbot der Ausübung der Berufstätigkeit) und Absatz 2 Buchstabe t (Aussetzung des Vertriebs oder Verkaufs von Finanzinstrumenten bei Nichteinhaltung der Anforderungen an das Produktgenehmigungsverfahren) Gebrauch machen würden. Ein Produktinterventionsverfahren gilt für ein Produkt oder für eine Tätigkeit in Verbindung mit diesem Produkt und gilt daher für alle Wertpapierfirmen, die das Produkt oder die Tätigkeit anbieten, und nicht für eine bestimmte Nichteinhaltung durch eine einzelne Wertpapierfirma. Indem die Interventionsmaßnahme die Risiken, die aus dem Angebot von CFD an Kleinanleger entstehen, EU-weit abwendet, ist sie wirksamer als nationale zuständige Behörden, die versuchen, individuell gegen einzelne Wertpapierfirmen vorzugehen. Wie oben festgestellt, wird durch Nachweise belegt, dass es sich hier um ein marktweites Problem handelt, das nicht auf Besonderheiten bestimmter Anbieter beschränkt ist, und dass die wichtigsten Risiken dem Produkt und dem Geschäftsmodell der Anbieter innewohnen. Daher würde durch unterschiedliche individuelle Aufsichtsmaßnahmen nicht unverzüglich sichergestellt, dass weiterer Schaden von Kleinanlegern abgewendet wird, und dies wäre keine angemessene Alternative für die Ausübung der Interventionsbefugnisse der ESMA. Die grenzüberschreitende Dimension des Vertriebs von CFD, die Tatsache, dass sie mehr als einen Mitgliedstaat betreffen, die Verbreitung des Vertriebs von CFD in neuen Ländern und die Zunahme unterschiedlicher nationaler Maßnahmen zur Abwendung ähnlicher Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes (die wiederum zum Risiko einer Aufsichtsarbitrage beitragen können) führen zu dem Schluss, dass unionsweite Maßnahmen als erforderlich angesehen werden, um ein einheitliches Schutzniveau in der gesamten Union zu gewährleisten.

**5. DIE MAßNAHME DER ESMA BEGEGNET DEN FESTGESTELLTEN ERHEBLICHEN BEDENKEN HINSICHTLICH DES ANLEGERSCHUTZES UND HAT KEINE NEGATIVEN AUSWIRKUNGEN AUF DIE EFFIZIENZ DER FINANZMÄRKTE ODER AUF DIE ANLEGER, DIE AUßER VERHÄLTNIS ZU DEN VORTEILEN DER MAßNAHME STEHEN (ARTIKEL 40 ABSATZ 2 BUCHSTABE a UND ABSATZ 3 BUCHSTABE a DER VERORDNUNG (EU) Nr. 600/2014)**

- (84) Die ESMA hält es angesichts des Ausmaßes und der Beschaffenheit der festgestellten erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes für erforderlich und verhältnismäßig, die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von CFD an Kleinanleger vorübergehend auf Umstände zu begrenzen, bei denen eine Reihe von Bedingungen erfüllt werden.
- (85) Die Beschränkung durch die ESMA begegnet den festgestellten erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes durch die Ermöglichung eines angemessenen und einheitlichen Mindestschutzniveaus für Kleinanleger, die in der Union mit CFD handeln. Sie hat außerdem keine nachteilige Auswirkung auf die Effizienz der Finanzmärkte oder auf Anleger, die außer Verhältnis zu ihren Vorteilen stehen.
- (86) Mit der vorübergehenden Interventionsmaßnahme der ESMA sind die folgenden Hauptvorteile verknüpft:
- i) Reduzierung des Risikos missbräuchlicher Verkaufspraktiken von CFD und der damit verbundenen finanziellen Folgen. Dies stellt für Kleinanleger und für die Finanzmärkte als Ganzes einen wichtigen Nutzen dar;

<sup>(1)</sup> Im Vereinigten Königreich und in Zypern, wo die meisten CFD-Anbieter ihren Sitz haben, haben die CY-CySEC und die UK-FCA zwischen 2016 und 2017 einen Anstieg der Zahl der Anbieter, die sich auf den grenzüberschreitenden Verkauf von CFD an Kleinanleger spezialisiert haben, von 103 auf 138 Anbieter bzw. von 117 auf 143 Anbieter gemeldet.

<sup>(2)</sup> Artikel 34 und 35 der Richtlinie 2014/65/EU.

- ii) Reduzierung der Risiken im Zusammenhang mit einer Regulierungs- oder Aufsichtsarbitrage für verschiedene Unternehmen und Länder;
  - iii) Wiederherstellung des Vertrauens von Anlegern in Finanzmärkte, einschließlich des Vertrauens in Anbieter, die in diesem Sektor aktiv sind und deren Ruf durch Probleme, die den Anlegern entstanden sind, möglicherweise einen Schaden erlitten hat.
- (87) Die ESMA ist davon überzeugt, dass potenzielle finanzielle Folgen und Kosten, die Anbietern bei der Umsetzung der Interventionsmaßnahmen im vorliegenden Beschluss entstehen, wahrscheinlich sowohl einmaliger als auch laufender Art sind und unter anderem mit den folgenden Punkten verknüpft sind:
- i) anfänglichen und laufenden IT-Kosten;
  - ii) der Aktualisierung/Überprüfung der vorhandenen Verfahrens- und Organisationsregelungen;
  - iii) den entsprechenden Personalkosten, die mit der Umsetzung der Interventionsmaßnahmen der ESMA verbunden sind (einschließlich des Personals für Compliance-Tätigkeiten und des Personals, das die entsprechenden Wertpapierdienstleistungen oder die Informationen über die Produkte bereitstellt);
  - iv) der potenziellen Überprüfung und Aktualisierung bestehender Verträge („Repapering“); und
  - v) reduzierten Umsatzvolumina der Produkte, die unter die Interventionsmaßnahmen der ESMA fallen.
- (88) Einige dieser Kosten könnten möglicherweise an Anleger weitergereicht werden.
- (89) Weitere Bezüge auf die voraussichtliche Auswirkung der Interventionsmaßnahmen werden nachstehend angeführt.

#### 5.1. Initial-Margin-Schutz

- (90) Die ESMA erachtet es für notwendig, die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von CFD an Kleinanleger durch die Anwendung bestimmter Hebelbegrenzungen, die von den Charakteristika des Basiswerts abhängen, einzuschränken.
- (91) Durch die Einführung dieser Hebelbegrenzungen werden die Kunden geschützt, indem ihnen vorgeschrieben wird, eine Mindest-Initial Margin zu leisten, um ein CFD abzuschließen. Dabei handelt es sich um den sogenannten „Initial-Margin-Schutz“. Dadurch wird das theoretische Investitionsrisiko in Bezug auf den angelegten Geldbetrag reduziert. Da die Kosten, die einem Kunden entstehen, im theoretischen Investitionsrisiko anwachsen, wird die Wahrscheinlichkeit für Kundenverluste im Vergleich zu den Verlusten, die zu erwarten wären, wenn der Kunde mit einem höheren Hebel handeln würde, durch den Initial-Margin-Schutz reduziert <sup>(1)</sup>. Wie nachstehend näher erläutert, wird diese Analyse durch empirische wissenschaftliche Forschungsarbeiten bekräftigt, in denen festgestellt wird, dass Hebelbegrenzungen die durchschnittlichen Ergebnisse für Anleger verbessern <sup>(2)</sup>.
- (92) Die ESMA hat bei ihrer Schlussfolgerung auch die Antworten auf ihre Sondierung berücksichtigt. Anbieter, Verbände und andere interessierte Rechtsträger haben sich bei der Sondierung mit einigen Ausnahmen im Allgemeinen gegen die vorgeschlagenen Hebelbegrenzungen ausgesprochen. Die wichtigste Auswirkung, die das vorgeschlagene Verhängen der Hebelbegrenzungen auf Anbieter hätte, bestünde voraussichtlich in geringeren Einnahmen. Viele von ihnen gaben jedoch an, dass sie — grundsätzlich — nichts gegen Hebelbegrenzungen als Interventionsmaßnahme einzuwenden hätten, aber mit den konkreten vorgeschlagenen Obergrenzen nicht einverstanden seien.
- (93) Die Verbrauchervertreter standen den vorgeschlagenen Maßnahmen zu CFD, einschließlich der von der ESMA vorgeschlagenen Hebelbegrenzungen, generell positiv gegenüber. In fast der Hälfte der Stellungnahmen von Verbrauchervertretern wurde jedoch vorgeschlagen, über die von der ESMA vorgeschlagenen Maßnahmen hinauszugehen und strengere Maßnahmen zu ergreifen, beispielsweise strengere Hebelbegrenzungen oder ein vollständiges Verbot der Vermarktung, des Vertriebs und des Verkaufs von CFD an Kleinanleger.
- (94) In der großen Mehrzahl der Stellungnahmen von Einzelpersonen wurde eine allgemeine — häufig sehr kurze — Zustimmung oder Ablehnung der vorgeschlagenen Maßnahmen zum Ausdruck gebracht und nur eine sehr kleine Zahl der Einzelpersonen machten in ihren Stellungnahmen substantziellere Angaben. Die übergroße Mehrheit dieser Einzelpersonen sprach sich gegen die vorgeschlagenen Hebelbegrenzungen aus. Unter den wenigen Einzelpersonen, die die von der ESMA vorgeschlagenen Maßnahmen zu CFD unterstützten, äußerten einige ihre Überzeugung, dass Kleinanleger beim Handel mit diesen Instrumenten weiterer Schutzmaßnahmen bedürften. Einige von ihnen bezogen sich auf das Ausmaß der Verluste, die durch den CFD-Handel entstünden oder beschwerten sich über das aggressive Verhalten einiger Unternehmen. In einigen Fällen behaupteten die Anleger, betrogen worden zu sein.

<sup>(1)</sup> Je höher der Hebel, desto wahrscheinlicher sind Verluste für den Kunden, weil die Spreads und Gebühren einen größeren Anteil der Initial Margin ausmachen. Ein höherer Hebel macht es außerdem wahrscheinlicher, dass ein Kunde einen bestimmten Anteil der Initial Margin verliert, wodurch das Risiko eines wesentlichen Nachteils für den Anleger erhöht wird.

<sup>(2)</sup> *Should Retail Investors' Leverage Be Limited?* Rawley Z. Heimer und Alp Simsek. NBER-Arbeitspapier Nr. 24176, veröffentlicht im Dezember 2017 und abrufbar unter: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2150980](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2150980).

- (95) Einige der Sondierungsteilnehmer deuteten an, dass sie eine weitere Feinabstimmung der für die Absicherung der Einschusszahlung verwendeten Kategorien schätzen würden. Ein Sondierungsteilnehmer gab mehrere spezifische Basiswerte für die Neukategorisierung aufgrund ihrer Volatilität an. Die ESMA hat nach einer weiteren quantitativen Analyse den EuroSTOXX50 neu zur Anlagenklasse der wichtigen Indizes zugeordnet. Auch der NASDAQ-100 wurde der Anlagenklasse der wichtigen Indizes hinzugefügt.
- (96) Vorliegende Forschungsarbeiten deuten darauf hin, dass ein niedriger Hebel mit besseren Kundenergebnissen verbunden ist, einschließlich niedrigerer Verluste pro Wertpapiergeschäft und niedrigerer Gesamttransaktionsgebühren in Abhängigkeit zu niedrigeren Handelsvolumina <sup>(1)</sup>.
- (97) Insbesondere die detaillierte Forschungsarbeit von Rawley Z. Heimer und Alp Simsek, in der Kundenergebnisse vor und nach der Anwendung von Hebelbegrenzungen auf dem US-amerikanischen Markt verglichen werden, kommt zu dem Schluss, dass Hebelbegrenzungen die Ergebnisse der Kunden bei den Kunden mit den höchsten Hebeln um 18 Prozentpunkte pro Monat verbessert und ihre Verluste um 40 % abgeschwächt haben <sup>(2)</sup>. Diese eingehende wissenschaftliche Untersuchung weist eine positive Beziehung zwischen einem niedrigeren Hebel und niedrigeren Handelsvolumina nach, wozu ein Beitrag zu besseren Ergebnissen für Verbraucher geleistet wird.
- (98) Die ESMA hat bei der Sondierung keine quantitativen Daten erhalten, die belegen würden, dass die Einführung eines Initial-Margin-Schutzes zu niedrigeren Renditen für Kleinanleger führt.
- (99) Die Anforderung einer Mindest-Initial-Margin wird darüber hinaus einige Vertriebsrisiken im Zusammenhang mit CFD abwenden, indem gewährleistet wird, dass nur Kleinanleger, die eine ausreichend hohe Initial Margin leisten können, mit diesen Produkten handeln können <sup>(3)</sup>.
- (100) In ähnlicher Weise dürfte der Initial-Margin-Schutz auch die Wahrscheinlichkeit verringern, dass CFD-Anbieter durch kleinere, durch höhere Hebel gestützte, Konten auf den Kleinanleger-Massenmarkt abzielen. Sie wird Wertpapierfirmen wahrscheinlich ermutigen, sich auf erfahrene Kleinanleger und professionelle Kunden zu konzentrieren, anstatt „bei weniger erfahrenen neuen Kleinanlegern laufend neue Umsätze zu generieren. Daher wird der vorgeschlagene Initial-Margin-Schutz mit dazu beitragen, dass CFD-Anbieter im besten Interesse ihrer Kunden handeln, anstatt zu versuchen, neue Kunden zu gewinnen oder den Marktanteil durch höhere Hebel auszuweiten.
- (101) Der Initial-Margin-Schutz trägt außerdem vor allem, wenn CFD-Anbieter die Wertpapiergeschäfte ihrer Kunden nicht absichern und daher unmittelbar von den Verlusten der Kunden profitieren, dazu bei, das Risiko potenzieller Interessenkonflikte abzuwenden, indem das Risiko, dass Unternehmen von Verlusten in Verbindung mit den Kundengeschäften und den erwarteten Gewinnen aus den Geschäften profitieren, reduziert wird. Er spiegelt einen gängigen Ansatz des Anlegerschutzes wider, nach dem eine Reihe internationaler Länder vorgeht <sup>(4)</sup>.
- (102) Der Initial-Margin-Schutz ist für jeden Basiswert je nach seiner Volatilität anhand eines Simulationsmodells festgelegt worden, mit dem die Wahrscheinlichkeit bewertet wird, dass ein Kunde 50 % seiner ursprünglichen Anlage über eine angemessene Haltedauer verliert <sup>(5)</sup>. Konkret hat die ESMA eine quantitative Simulation der Renditeverteilung durchgeführt, deren Erhalt ein Anleger in ein einzelnes CFD bei unterschiedlich hohen Hebeln erwarten könnte. Ausgangspunkt der Simulation waren (in den meisten Fällen) tägliche Börsenkursdaten aus annähernd 10 Jahren für verschiedene Arten von Basiswerten, die üblicherweise bei CFD, die an Kleinanleger verkauft werden, verwendet werden <sup>(6)</sup>. Die ESMA hat für die Zwecke der Analyse ein CFD berücksichtigt, das automatisch glattgestellt wird, wenn die Margin 50 % ihres ursprünglichen Werts erreicht. Die simulierte Wahrscheinlichkeit, mit der die Glattstellung eintritt, hängt von dem vorgegebenen Hebel ab (und steigt mit diesem). Eine Kennzahl, die untersucht wurde, war die Wahrscheinlichkeit einer (automatischen) Glattstellung in Abhängigkeit vom Hebel. Mit dieser Kennzahl können Hebelbegrenzungen nach einem Modell festgelegt werden, mit dem nachteilige Auswirkungen für verschiedene Arten von Basiswerten nachhaltig abgewendet werden.

<sup>(1)</sup> Siehe Heimer, Rawley und Simsek, Alp: *Should Retail Investors' Leverage Be Limited?* NBER-Arbeitspapier Nr. 24176, veröffentlicht im Dezember 2017 und abrufbar unter: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2150980](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2150980).

<sup>(2)</sup> *Should Retail Investors' Leverage Be Limited?* Rawley Z. Heimer und Alp Simsek. NBER-Arbeitspapier Nr. 24176, veröffentlicht im Dezember 2017 und abrufbar unter: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2150980](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2150980).

<sup>(3)</sup> Daher sollte durch einen Initial-Margin-Schutz auch der Umfang reduziert werden, in dem diese Produkte an besonders gefährdete Anleger vertrieben werden, wie zum Beispiel Kunden aus niedrigen Einkommensgruppen.

<sup>(4)</sup> Hebel-Obergrenzen sind beispielsweise in den Vereinigten Staaten von Amerika, in Japan, Hongkong und Singapur in Kraft. Hebel-Obergrenzen und Anforderungen an die Initial Margin enthält auch das IOSCO-Konsultationspapier vom Februar 2018, abrufbar unter: <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD592.pdf>.

<sup>(5)</sup> Ein ähnlicher Analyserahmen wurde von der FCA in ihrer Konsultation verwendet, die im Dezember 2016 veröffentlicht wurde. Abrufbar unter: <https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp16-40.pdf>.

<sup>(6)</sup> In den meisten Fällen wurden Daten aus ungefähr 10 Jahren verwendet. Die Ausnahme stellten einige Aktien dar, für die Börsenkursdaten nur für den Zeitraum vorlagen, der mit ihrem jeweiligen Börsengang begann und Kryptowährungen.

- (103) Die ESMA war der Auffassung, dass es angesichts der Art der Investoren als Kleinanleger und der Statistiken zur Verteilung von CFD-Haltefristen (anhand der von den nationalen zuständigen Behörden gesammelten Daten) angemessen wäre, den Initial-Margin-Schutz ausgehend von der Annahme festzulegen, dass Kleinanleger eine Anlage mindestens einen Tag lang halten. Um einen einheitlichen Bezugspunkt zu schaffen, hat die ESMA anschließend für verschiedene Anlagen-Basiswerte simuliert, welcher Hebel mit einer Wahrscheinlichkeit von 5 % zur Margin-Glattstellung führen würde. Die Ergebnisspanne innerhalb der einzelnen Anlagenklassen bildete dann die Grundlage für die Auswahl der Hebelbegrenzungen. In den meisten Fällen wurden die Begrenzungen konservativ an das untere Ende der Spanne gesetzt. Es wurde auch berücksichtigt, wie gängig verschiedene Anlagen gehandelt werden. So werden beispielsweise zwar sowohl Öl als auch Gold unter den CFD auf Rohstoffe gängig von Kleinanlegern gehandelt; Simulationen deuten aber darauf hin, dass der Hebel, der mit einer Wahrscheinlichkeit von 5 % zur Margin-Glattstellung von CFD auf Gold führt, etwa doppelt so hoch ist wie der Hebel für CFD auf Öl. Die Hebelbegrenzung für CFD auf Gold weicht entsprechend von der Hebelbegrenzung für CFD auf Öl und andere Rohstoffe ab. Indem der Initial-Margin-Schutz auf diese Art und Weise, insbesondere durch simulierte Positionen, die mindestens einen Tag gehalten werden, bestimmt wird, wird für ein einheitliches und notwendiges Schutzniveau für Kleinanleger gesorgt, die ihre Position im Laufe eines Handelstages möglicherweise nicht überwachen oder vielleicht nicht in der Lage sind, die Notwendigkeit für schnelle Reaktionen angesichts der Volatilität des zugrunde liegenden Marktes, abzuschätzen. Bei CFD auf Aktien deuten die Daten darauf hin, dass die Haltefristen länger sind als bei anderen Anlagen, weshalb Haltefristen von bis zu fünf Tagen berücksichtigt worden sind.
- (104) Die ESMA hat alternative Ansätze zur genaueren Festlegung des Initial-Margin-Schutzes geprüft. Eine Alternative bestünde beispielsweise darin, eine einzige Hebelbegrenzung für alle CFD, unabhängig von deren Basiswerten, festzulegen. Angesichts der unterschiedlichen historischen Kursvolatilität zwischen verschiedenen Basiswertklassen neben den Unterschieden in den typischen Gebührenstrukturen innerhalb der aktuellen CFD-Anbieterpopulation<sup>(1)</sup> und angesichts des typischen Kundenverhaltens hielt es die ESMA jedoch für angemessen, zwischen verschiedenen Arten von Basiswerten zu unterscheiden.
- (105) Die Umsetzung des Initial-Margin-Schutzes ist zwar mit gewissen Kosten für CFD-Anbieter verbunden, die die derzeit für Kleinanleger verfügbaren Hebelbegrenzungen anpassen müssten, die ESMA geht aber davon aus, dass diese Kosten nicht unverhältnismäßig zu den Vorteilen der Einführung einer solchen Absicherung sein werden. Die ESMA stellt außerdem fest, dass es für CFD-Anbieter bereits Standardpraxis geworden ist, die ihren Kunden angebotenen Hebel routinemäßig gemäß dem sich verändernden Risikoprofil bestimmter Anlagen zu ändern.

## 5.2. Margin-Glattstellungsschutz

- (106) Eine weitere Maßnahme, die Kleinanleger zu schützen, ist der Margin-Glattstellungsschutz. Durch diese Maßnahme wird die Einführung eines Initial-Margin-Schutzes ergänzt und das Risiko abgeschwächt, dass Kleinanleger unter normalen Marktbedingungen erheblich mehr Geld verlieren, als sie in ein CFD investiert haben.
- (107) Durch die Einführung eines Margin-Glattstellungsschutzes und die Standardisierung des Prozentsatzes, bei dem CFD-Anbieter ein offenes CFD eines Kunden glattstellen müssen (bei 50 % der ursprünglich erforderlichen Initial Margin), sollen außerdem die uneinheitlichen Praktiken der CFD-Anbieter bezüglich der Glattstellung der Initial Margin vereinheitlicht werden. Einige nationale zuständige Behörden haben festgestellt, dass CFD-Anbieter zulassen, dass die Gelder ihrer Kunden auf 0 % bis 30 % der Initial Margin fallen, die ursprünglich für die Eröffnung eines CFD angefordert worden war<sup>(2)</sup>. Wenn Anbieter zulassen, dass die Margin ihrer Kunden bis auf fast Null zurückfällt, setzen sie die Kunden dem Risiko aus, mehr als die eingezahlten Gelder zu verlieren; dies gilt insbesondere, wenn es zu Sprüngen in der Kursbildung kommt („Gapping“). Umgekehrt würde ein zu hohes Niveau für die Margin-Glattstellung die Kunden dem Risiko aussetzen, häufig glattgestellt zu werden, was vielleicht nicht in ihrem Interesse liegt. Die in der Maßnahme der ESMA festgelegte Schwelle von 50 % mindert das Risiko, dass den Kleinanlegern erhebliche Verluste entstehen und ist daher verhältnismäßig.

<sup>(1)</sup> Die verwendeten Kostenannahmen stützten sich auf Kostendaten von CFD-Anbietern. Die Kostenannahmen wurden als Teil der Zuverlässigkeitsprüfungen variiert, was aber zu keinen wesentlichen Änderungen der Ergebnisse führte. Das deutet nicht etwa darauf hin, dass Spreads, Gebühren und Entgelte generell nicht die Ursache für wesentliche Nachteile sind, vor allem bei hohen Hebeln. Tatsächlich sind diese Kosten der wichtigste Grund dafür, dass die Mehrheit der Kleinanleger Geld verliert und die Quelle für beträchtliche Verluste für Kunden, die häufig viele Positionen handeln. Die Zuverlässigkeitsprüfungen zeigen hingegen einfach, dass typische Spreads, Gebühren und Entgelte eine Glattstellung im Rahmen der verwendeten Annahmen nicht wesentlich wahrscheinlicher machen. Bei der Modellierung wurde in allen Fällen eine einzige CFD-Position simuliert.

<sup>(2)</sup> Siehe Erwägungsgrund 26.



- (108) In der Sondierung hat die ESMA einen Margin-Glattstellungsschutz pro Einzelposition beschrieben. Mit einem solchen Ansatz sollte eine Reihe von Bedenken hinsichtlich der Anwendung dieser Maßnahme auf ein CFD-Handelskonto auf dem aktuellen Markt abgewendet werden. Eben weil sich der Initial-Margin-Schutz auf den Basiswert des CFD stützt, würde die Anwendung einer Margin-Glattstellungsvorschrift auf Einzelpositionsbasis gewährleisten, dass der Initial-Margin-Schutz für jede Basiswertklasse wirklich angewendet wird und dass pro Basiswert eine feste Obergrenze verfügbar ist. Ein weiterer Grund für einen solchen Ansatz bestand darin, dazu beizutragen, dass Kleinanleger ihr Risiko kennen und verstehen, das mit den jeweiligen Basiswerten verbunden ist. Die ESMA hat ursprünglich vorgeschlagen, eine Margin-Glattstellungsvorschrift bei 50 % der Initial Margin pro Position vorzuschreiben, um für einen wirksamen Schutz der Kleinanleger zu sorgen, gleichzeitig die Komplexität des Produkts zu reduzieren und das Verständnis der Kleinanleger bezüglich ihres Risikos zu verbessern.
- (109) Die ESMA hat die Antworten auf ihre Sondierung berücksichtigt. Die überwiegende Mehrheit der Anbieter, Broker und Verbände, die auf die Sondierung geantwortet haben, hat ihre Bedenken hinsichtlich einer verbindlichen Margin-Glattstellungsvorschrift auf Einzelpositionsbasis vorgebracht. Kernpunkte, die in Bezug auf die Auswirkungen auf Unternehmen angesprochen wurden, betrafen die Aussicht erheblicher IT-Umsetzungskosten und laufende Überwachungskosten. Viele Stellungnahmen von Unternehmen haben auch Bedenken hinsichtlich bestehender Kunden geäußert, die mit einer Glattstellung auf Einzelkontobasis vertraut sind. Befragte haben zudem darauf hingewiesen, dass Anleger, die spezifische Handelsstrategien anwenden, diese Strategien nicht mehr wirksam anwenden könnten, weil einzelne Positionen zu einem bestimmten Zeitpunkt glattgestellt werden könnten, falls die Anleger für die jeweilige Position keine Nachschusszahlungen leisteten, wodurch die restlichen Positionen einem unerwarteten Marktrisiko ausgesetzt würden. Ein weiteres Argument, mit dem potenzielle negative Folgen einer Margin-Glattstellung auf Einzelpositionsbasis identifiziert wurden, lautete, dass Kunden Positionen wegen der Glattstellung von Positionen neu eröffnen müssten, was zu höheren Kosten führen könnte.
- (110) Ähnliche Bedenken hinsichtlich negativer Folgen von Margin-Glattstellungen auf Einzelpositionsbasis für Anleger wurden auch in einem beträchtlichen Teil der Stellungnahmen von einzelnen Anlegern auf die Sondierung genannt. Die häufigsten Argumente lauteten, dass eine Glattstellungsvorschrift auf Einzelpositionsbasis die Anwendung bestimmter Handelsstrategien behindern würde und die Anleger ihre Positionen ständig überwachen müssten, da sie sich nicht länger auf bestimmte Absicherungen verlassen könnten, die sie platziert haben.
- (111) Die meisten Verbrauchervertreter sprachen sich für die vorgeschlagenen Maßnahmen aus oder schlugen sogar erheblich restriktivere Maßnahmen in Bezug auf CFD vor (wie zum Beispiel ein vollständiges Verbot der Vermarktung, des Vertriebs und des Verkaufs dieser Finanzinstrumente an Kleinanleger).
- (112) Auf die Sondierung antworteten auch Unternehmen, die sich für die in der Sondierung vorgeschlagene Regel einer Margin-Glattstellung auf Einzelpositionsbasis aussprachen. Diese Unternehmen gaben an, dass sie bereits einen solchen Ansatz verfolgten und mit seinen Ergebnissen zufrieden seien.
- (113) Die ESMA hat analysiert, welche Anlegerergebnisse erwartet werden können, wenn die Margin-Glattstellung auf Einzelpositionsbasis angewendet wird (ein CFD wird glattgestellt, wenn sein Wert unter 50 % des Werts der Initial Margin fällt) und welche Anwenderergebnisse erwartet werden können, wenn die Margin-Glattstellung pro CFD-Handelskonto angewendet wird (ein CFD wird glattgestellt, wenn der Wert aller offenen CFD in Verbindung mit dem Handelskonto zusammen mit allen Geldern auf diesem Konto unter 50 % des Gesamtwerts der Initial Margin für all diese offenen CFD fällt). Die ESMA hat insbesondere die Häufigkeit der Glattstellungen sowie die Auswirkung der Entwicklung von Kundenverlusten für ein simuliertes Portfolio von CFD-Positionen unter dem jeweiligen Szenario bewertet. Weil es eine extrem große Spannbreite unterschiedlichster potenzieller Portfolios gibt, die ein Anleger halten könnte, sind bei dieser Analyse keine präzisen numerischen Ergebnisse geschätzt worden. Stattdessen wurde in der Analyse geprüft, ob eine der beiden Annahmen generell zu besseren Ergebnissen für Anleger führen würde. Dabei wurde der allgemeine Schluss gezogen, dass ein besseres Anlegerergebnis für eine Margin-Glattstellung auf Einzelpositionsbasis oder auf Einzelkontobasis von den Kursentwicklungen der Basiswerte der CFD in den Wertpapierportfolios abhängt. Der Grund hierfür liegt darin, dass sich der Kurs eines Basiswerts nach einer Glattstellung, die zwar bei einer Annahme erfolgen würde, nicht aber bei der anderen Annahme, entweder erholen oder verschlechtern kann.
- (114) Grundsätzlich dürften Glattstellungen etwas häufiger auf Einzelpositionsbasis erfolgen, wenn von einem gleichen Anlegerportfolio für die beiden Fälle ausgegangen wird. Aufgrund des Initial-Margin-Schutzes dürfte eine Glattstellung aber in beiden Fällen nur selten vorkommen. Für Kunden mit einer einzigen Position auf ihrem CFD-Handelskonto gäbe es keinerlei Unterschied zwischen der Einzelkontobasis und der Einzelpositionsbasis. Aus der Sondierung geht klar hervor, dass es viele CFD-Handelskonten gibt, die nur eine einzige Position enthalten.

- (115) Die Unterschiede in den Ergebnissen, die sich aus einer Positionsbasis im Gegensatz zu einer Kontobasis ergeben, dürften zwar für viele Anleger gering sein (können aber nicht präzise quantifiziert werden, weil kein repräsentatives Portfolio vorliegt), doch haben die Antworten auf die Sondierung dennoch weitere Gründe dafür aufgezeigt, weshalb eine Einzelkontobasis für einige Anleger besser sein könnte. Erstens unterstützt eine Einzelkontobasis ein vielfältiges Anlageportfolio, weil sie zulässt, dass Gewinne von einer Position mit den Verlusten von einer anderen Position verrechnet werden. Zweitens kommt es bei einer Einzelkontobasis weniger häufig zu Glattstellungen, weshalb die Kosten für Anleger reduziert werden, die bei der Neueröffnung von Positionen anfallen.
- (116) Unter Berücksichtigung der oben genannten Analyse und der Stellungnahmen aus der Sondierung ist die ESMA der Ansicht, dass eine standardisierte Margin-Glattstellungsvorschrift auf Einzelkontobasis bei 50 % des Initial-Margin-Schutzes, die zusätzlich zu den anderen im vorliegenden Beschluss beschriebenen Maßnahmen als Einzelmaßnahme zu ergreifen ist, als anzuwendender Mindestschutz verhältnismäßiger ist. Diese Vorschrift sollte insbesondere dafür sorgen, dass die Glattstellung eines oder mehrerer CFD zu für den Kleinanleger günstigsten Bedingungen erfolgt, um sicherzustellen, dass der Wert des Kontos nicht tiefer fällt als 50 % des gesamten Initial-Margin-Schutzes, der zu einem beliebigen Zeitpunkt eingezahlt worden ist, um alle derzeit offenen CFD zu eröffnen. Der Wert des Kontos sollte für diese Zwecke durch die Gelder auf diesem Konto bestimmt werden und durch sämtliche nicht realisierte Nettogewinne aus offenen CFD, die mit diesem Konto verbunden sind.
- (117) Der von der ESMA vorgeschlagene Margin-Glattstellungsschutz hindert einen Anbieter nicht daran, eine Glattstellungsvorschrift bei 50 % des für die spezifische Position vorgeschriebenen Initial-Margin-Schutzes anzuwenden, anstelle einer Glattstellungsvorschrift auf Einzelkontobasis; tatsächlich könnte die Komplexität für Kleinanleger dadurch reduziert werden. Durch die Anwendung einer Glattstellungsvorschrift bei 50 % erfüllt der Anbieter naturgemäß die Glattstellungsvorschrift auf Einzelkontobasis, weil alle Einzelpositionen gemäß der 50 %-Glattstellungsvorschrift geschlossen werden.

### 5.3. Negativsaldoschutz

- (118) Der Negativsaldoschutz zielt darauf ab, Kleinanleger in außergewöhnlichen Umständen zu schützen, in denen es zu einer Kursänderung des Basiswerts kommt, die ausreichend groß und plötzlich ist, dass der CFD-Anbieter an der Glattstellung der Position gehindert wird, wie dies vom Margin-Glattstellungsschutz verlangt wird und wodurch das Konto des Kunden einen Negativsaldo aufweist. Anders ausgedrückt können große Marktereignisse Sprünge in der Kursbildung bewirken, wodurch verhindert wird, dass der automatische Margin-Glattstellungsschutz greift. Einige nationale zuständige Behörden<sup>(1)</sup> haben festgestellt, dass Kunden nach solchen Ereignissen erheblich mehr schuldeten als sie ursprünglich investiert hatten, was zu einem Negativsaldo auf ihrem CFD-Handelskonto führte.
- (119) Mit dem Negativsaldoschutz soll gewährleistet werden, dass die maximalen Verluste, die einem Anleger aus dem Handel mit CFD entstehen, samt aller damit verbundenen Kosten auf den Gesamtbetrag der mit dem CFD-Handel verbundenen Gelder auf dem CFD-Handelskonto des Anlegers begrenzt werden. Dazu sollten sämtliche Gelder gehören, die aufgrund von Nettogewinnen aus dem Schließen offener CFD, die mit diesem Konto verbunden sind, noch auf dieses Konto gezahlt werden müssen. Einem Anleger sollten im Zusammenhang mit seinem CFD-Handel keine zusätzlichen Verbindlichkeiten entstehen. Andere Konten sollten nicht Teil des gefährdeten Anlegerkapitals sein. Falls ein Handelskonto auch andere Finanzinstrumente umfasst (beispielsweise UCITS oder Aktien), sind nur die Gelder gefährdet, die ausdrücklich dem CFD-Handel gewidmet sind, und keine Gelder, die anderen Finanzinstrumenten gewidmet sind.
- (120) Mit dem Negativsaldoschutz soll auch ein „Auffangnetz“ bei extremen Marktbedingungen bereitgestellt werden. Die ESMA hat das Schweizer-Franken-Ereignis im Januar 2015 analysiert und seine direkte Auswirkung auf Anleger in einer ganzen Reihe unterschiedlicher Szenarien geprüft<sup>(2)</sup>. Es wurden die folgenden Szenarien geprüft:
- i) Schutz vor jeglichem Negativsaldo auf einem CFD-Handelskonto, dessen Inhaber ein Kleinanleger ist;
  - ii) Schutz vor jeglichem Negativsaldo auf einzelne CFD-Positionen, die von einem Kleinanleger gehalten werden; und
  - iii) kein Negativsaldoschutz.

<sup>(1)</sup> Die DE-BaFin hat beispielsweise erklärt, dass einige Anleger aufgrund der Entscheidung der Schweizer Nationalbank, den Schweizer Franken nicht länger an den Euro zu koppeln, mehr Geld verloren haben, als sie investiert hatten. Abrufbar unter: [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Aufsichtsrecht/Verfuegung/vf\\_170508\\_allgvgf\\_cfd\\_wa.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Aufsichtsrecht/Verfuegung/vf_170508_allgvgf_cfd_wa.html).

<sup>(2)</sup> „Schweizer-Franken-Ereignis“ bezieht sich auf die plötzliche Abwertung des Schweizer Franken gegenüber dem Euro in einer Größenordnung von 15 % am Vormittag des 15. Januar 2015.

- (121) Die ESMA hat bei der Bewertung dieser Optionen festgestellt, dass die direkte Auswirkung auf Anleger, die sich aus den verschiedenen Optionen ergibt, bei extremen Marktereignissen gegen die anfallenden laufenden Kosten für die Bereitstellung dieses Schutzes abgewogen werden muss. CFD-Anbietern würden als Teil ihres Risikomanagements vor allem laufende Kosten aufgrund zusätzlicher Kapitalanforderungen oder Absicherungen entstehen. Ein Teil dieser Kosten könnte in Form von höheren Spreads und anderen Entgelten wieder an die Anleger selbst weitergegeben werden.
- (122) Andererseits entsteht bei fehlendem Negativsaldoschutz die Gefahr eines erheblichen Verbrauchernachteils, nämlich die Möglichkeit, dass ein Anleger einem Unternehmen infolge extremer Marktbedingungen Geld schuldet. Eine solche Situation ist für Anleger ohne nennenswertes liquides Vermögen besonders nachteilig<sup>(1)</sup>. Die ESMA hat entschieden, einen Negativsaldoschutz pro CFD-Handelskonto als Maßnahme zu ergreifen, um die Ursache für diesen potenziellen erheblichen Nachteil abzuwenden und die damit zusammenhängenden Kosten für Unternehmen und Anleger gleichzeitig auf ein Mindestmaß zu reduzieren. Die ESMA vertrat insbesondere die Auffassung, dass die verbindliche Vorgabe eines Negativsaldoschutzes pro individuellem CFD mit dem Risiko verbunden gewesen wäre, dass Anlegern und Unternehmen unverhältnismäßig hohe Kosten entstehen. Wäre ein Negativsaldoschutz pro Position eingeführt worden, hätten Unternehmen ihren Kunden alle Verluste erlassen müssen, die höher sind als die Gelder, die dieser jeweiligen Position gewidmet sind, einschließlich der vom Kunden geleisteten Initial Margin und Margin-Nachschusszahlungen. Da ein Negativsaldoschutz die Aufrechnung eines erheblichen Verlusts mit anderen Positionen im Portfolio eines Kunden nicht zulassen würde, würde durch eine Negativsaldoschutz-Vorschrift auf Positionsbasis das von Unternehmen übernommene Marktrisiko erhöhen. Das würde wahrscheinlich zu einer Erhöhung der Kapitalanforderungen für Unternehmen führen, deren Kosten wohl an Kleinanleger weitergegeben werden würden.
- (123) Die Mehrheit der Anbieter, Broker und Verbände befürwortet den Vorschlag für einen Negativsaldoschutz. Einige Anbieter baten um nähere Erläuterungen dieser Vorschrift. Die vorgebrachten Bedenken bezogen sich auf die Auswirkung der Maßnahmen auf die Kapitalanforderungen für Unternehmen und die Möglichkeit, dass Kunden diesen Schutz dazu nutzen könnten, gegen die Anbieter zu spekulieren, indem sie bei demselben Broker zwei gegensätzliche Positionen auf verschiedenen Konten eröffnen. Die Verbrauchervertreter sprachen sich für die vorgeschlagenen Maßnahmen, einschließlich Negativsaldoschutz, aus. Die Einzelpersonen, die auf die Sondierung geantwortet haben, und sich in ihrer Stellungnahme ausdrücklich auf die Vorschläge für einen Negativsaldoschutz bezogen haben, sprachen sich im Allgemeinen für die Vorschläge aus.
- (124) Die ESMA hat sowohl die Auswirkungen der Bereitstellung eines Negativsaldoschutzes auf CFD-Anbieter sowie die erheblichen Nachteile für Kleinanleger, die ohne einen solchen Schutz entstehen können, geprüft. Die ESMA ist insgesamt der Ansicht, dass die festgestellten Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes durch den Negativsaldoschutz abgewendet werden und dass diese Maßnahme verhältnismäßig ist.

#### 5.4. Risikowarnungen

- (125) Eine weitere Maßnahme zur Abwendung von Risiken für Kleinanleger im Zusammenhang mit CFD besteht darin, Unternehmen die Bereitstellung von standardisierten und wirksamen unternehmensspezifischen Risikowarnungen, einschließlich Informationen über den Anteil der Verluste von Kleinanlegerkonten, vorzuschreiben. Wie zuvor festgestellt, haben einige nationale zuständige Behörden auf die schlechte Qualität der Risikowarnungen, die Kunden bereitgestellt werden, hingewiesen und von CFD-Anbietern berichtet, die es häufig versäumen, das hohe Risiko, das mit den Produkten verbunden ist, sowie die komplexe Natur dieser Produkte deutlich darzulegen. In Risikowarnungen werden insbesondere die möglichen schnellen Verluste nicht deutlich erklärt, die das von den Kunden investierte Geld übersteigen können, oder die Botschaften werden durch die Art und Weise verwässert, in der die Warnungen präsentiert werden oder durch Aussagen über potenzielle Gewinne.
- (126) Nur eine Minderheit der Anbieter und Broker hat sich in ihren Stellungnahmen zur Sondierung gegen die Einführung einer standardisierten Risikowarnung ausgesprochen. Einige Unternehmen haben signalisiert, dass sie einen firmenspezifischen Verlust-Prozentsatz einer standardisierteren Warnung vorziehen würden. Die Stellungnahmen der Verbrauchervertreter waren gemischt, da fast die Hälfte von ihnen darauf hindeutete, dass sie strengere Maßnahmen für CFD befürworten würden (beispielsweise ein Verbot). Die Verbrauchervertreter, die in ihrer Stellungnahme die Risikowarnung ausdrücklich genannt hatten, sprachen sich für den Vorschlag aus, sofern dieser in Verbindung mit den anderen vorgeschlagenen Maßnahmen geprüft werde.

<sup>(1)</sup> Der Nachteil, der in einer solchen Situation bewirkt wird, wurde beim Absturz des Schweizer Franken offensichtlich, als einige Anleger, ohne sich dessen bewusst zu sein, für zehntausende Euro haftbar wurden — Beträge, die sie nicht zahlen konnten.

- (127) Die unternehmensspezifischen Risikowarnungen, die im vorliegenden Beschluss eingeführt werden, würden Kleinanlegern wesentliche Informationen über diese besonderen Produkte bereitstellen, nämlich den Anteil der Kleinanlegerkonten, die beim CFD-Handel Geld verlieren. In einer Studie wurde festgestellt, dass das Verständnis der Kunden für das Produkt und für die Möglichkeit, mehr Geld zu verlieren als investiert wird, sowie bezüglich der Wahrscheinlichkeit, einen Gewinn zu erwirtschaften, durch eine standardisierte Risikowarnung verbessert wird <sup>(1)</sup>.
- (128) Die Anforderung an CFD-Anbieter, den Anteil von Kleinanlegerkonten, die Verluste aufweisen, offenzulegen, soll der Tendenz der CFD-Anbieter entgegenwirken, die potenziellen Gewinne gegenüber den Verlusten hervorzuheben.
- (129) Außerdem sollen Kleinanleger durch die Warnungen dabei unterstützt werden, eine fundierte Entscheidung darüber zu treffen, ob sie tatsächlich ein hochriskantes Produkt erwerben wollen, bei dem es wahrscheinlicher ist, einen Verlust zu erleiden als einen Gewinn zu erzielen.
- (130) Die ESMA ist der Ansicht, dass jeder CFD-Anbieter seinen Kunden den Anteil der CFD-Handelskonten von Kleinanlegern, die in den letzten 12 Monaten Geld verloren haben, mitteilen sollte, um Anleger vor den Verlustrisiken im Zusammenhang mit der Anlage in CFD zu warnen. Damit diese Zahl immer auf dem aktuellen Stand ist, sollte diese Berechnung quartalsweise aktualisiert werden. Der angezeigte Anteil sollte in jeder Mitteilung des Anbieters auf einfache und deutliche Weise als Teil einer Risikowarnung präsentiert werden.
- (131) Für die Bestimmung, ob ein Konto Geld verloren hat, sind sowohl die realisierten als auch die unrealisierten Gewinne und Verluste zu berücksichtigen. Die realisierten Gewinne und Verluste beziehen sich auf die CFD-Positionen, die während des Berechnungszeitraums geschlossen wurden. Die unrealisierten Gewinne und Verluste beziehen sich auf die Positionen, die am Ende des Berechnungszeitraums offen sind. Um ein vollständiges Bild des Anteils der Konten darzustellen, die einen Gewinn oder einen Verlust ergeben haben, sind bei der Berechnung alle Kosten im Zusammenhang mit dem CFD-Handel zu berücksichtigen.
- (132) Bei neu gegründeten CFD-Anbietern und CFD-Anbietern, die in den letzten 12 Monaten keine offenen CFD-Positionen hatten, kann ein solcher Anteil für die letzten 12 Monate nicht berechnet werden. Im vorliegenden Beschluss wird diesen Unternehmen eine standardisierte Risikowarnung vorgeschrieben, in der auf Prozentsätze verwiesen wird, die nationale zuständige Behörden in ihren vorhandenen Studien festgestellt haben.
- (133) Wie oben erwähnt, sprachen sich fast alle Anbieter, die auf die Sondierung geantwortet haben, für eine standardisierte Risikowarnung aus oder standen ihr neutral gegenüber. Die Befragten, die eine standardisierte Risikowarnung ablehnten, stellten entweder die Wirksamkeit einer Risikowarnung infrage oder waren mit den Prozentsätzen nicht einverstanden, die in den Studien der nationalen zuständigen Behörden festgestellt worden sind. Ein häufiger Kommentar lautet, dass Unternehmen eine stärker zusammengefasste Fassung der Risikowarnung verlangten, die von den Unternehmen für die digitale Vermarktung verwendet werden konnte.
- (134) Die ESMA hat die Möglichkeit geprüft, entweder eine allgemeine Risikowarnung vorzuschreiben, in der nur das Risiko genannt wird, dass Kleinanleger wegen der Hebel von CFD schnell Geld verlieren können, oder eine konkretere Risikowarnung vorzuschreiben, die sich auf durchschnittliche Verluste für Kleinanleger anhand der Studien der nationalen zuständigen Behörden stützt. Die erste Option wurde verworfen, weil sie die Aufmerksamkeit der Kleinanleger nicht wirksam auf das tatsächliche Risiko gelenkt hat, das mit dem CFD-Handel konkret verbunden ist. Die letztgenannte Option wurde verworfen, weil diese Studien keinerlei Besonderheiten berücksichtigen (beispielsweise ein Unternehmen, das nur bestimmte Arten von CFD anbietet). Auch wenn unternehmensspezifische Berechnungen für Anbieter aufwändiger sein können als eine allgemeine Risikowarnung, vertritt die ESMA im Einklang mit Rückmeldungen aus der Sondierung die Auffassung, dass diese notwendig sind, um Anleger richtig vor den Verlustrisiken zu warnen.
- (135) Ein Risiko, das die ESMA und nationale zuständige Behörden hinsichtlich der unternehmensspezifischen Verlust-Prozentsätze anerkennen, besteht darin, dass diese Prozentsätze für die Vermarktung verwendet werden können, anstatt für ihren eigentlichen Zweck als Risikowarnung. Aus diesen Gründen sollten nationale zuständige Behörden überwachen, dass Wertpapierfirmen die unternehmensspezifischen Prozentsätze nicht unangemessen verwenden, und werden die Anwendung dieser Maßnahme überprüfen.

<sup>(1)</sup> Bevor den Teilnehmern an der Studie die standardisierte Risikowarnung gezeigt wurde, hatten 66 % von ihnen richtig erklärt, dass CFD riskanter sind als Sparkonten, Anleihen und Trackerfonds, 50 % hatten richtig angegeben, dass beim CFD-Handel mehr Geld verloren werden kann als investiert wird, und 54 % hatten richtig ausgesagt, dass die meisten Kunden, die diese Produkte verwenden, Geld verlieren. Nachdem ihnen die standardisierte Risikowarnung auf der Website der Unternehmen gezeigt worden war, haben 90 % der Teilnehmer an der Studie das Risikoprofil von CFD richtig beschrieben (dass CFD riskanter sind als die oben genannten Anlagen). Bei Kunden, die fälschlicherweise gesagt hatten, dass alle Anleger Geld erwirtschaften würden, betrug die Wahrscheinlichkeit, dass ein Kunde richtig antwortete (indem er erklärt, dass die meisten Anleger Geld verlieren), 91,5 %. Das deutet darauf hin, dass standardisierte Risikowarnungen, einschließlich der Offenlegung der Wertentwicklung von Kundenkonten, das Verständnis eines Kunden für das Produkt signifikant verbessern können. Aus Mullett, T. L., und Stewart, N. (2017): „The effect of risk warning content for contract for difference products.“ *Arbeitspapier*. Diese Arbeit wurde durch einen öffentlichen Forschungszuschuss finanziert, wurde aber in Absprache mit der UK-FCA ausgearbeitet.

- (136) Im Einklang mit Rückmeldungen aus der Sondierung ist die ESMA der Ansicht, dass ein angemessenerer Ansatz auch die Risikowarnung an die Art der verwendeten Kommunikationskanäle anpassen würde. Aus diesem Grund wird in dem vorliegenden Beschluss eine abgekürzte Risikowarnung für Kommunikationen über einen nicht dauerhaften Datenträger, wie zum Beispiel mobile Anwendungen oder Posts in sozialen Medien, vorgeschrieben.

#### 5.5. Das Verbot monetärer und nicht monetärer Vorteile

- (137) Eine letzte Maßnahme, um Risiken im Zusammenhang mit dem Vertrieb von CFD an Kleinanleger abzuwenden, ist ein Verbot monetärer Vorteile (beispielsweise sogenannter „Handelsboni“) und bestimmter nicht monetärer Vorteile. Finanzangebote, in denen Boni oder andere Anreize für den Handel mit CFD angeboten werden, lenken Kleinanleger oftmals von dem hohen Risiko ab, das mit CFD-Produkten verbunden ist. Sie locken Kleinanleger an, die andernfalls kaum in diese Produkte investieren würden. Solche Vorteile sind häufig daran gekoppelt, dass Kunden Geld auf das Konto einzahlen, oder an die Ausführung eines bestimmten Geschäftsvolumens.
- (138) Das Verbot der Vorteile durch die ESMA erstreckt sich jedoch nicht auf Informations- und Rechercheinstrumente, die Kleinanlegern bereitgestellt werden, sofern sie sich auf CFD beziehen (ausgeschlossene nicht monetäre Vorteile), da diese den Kunden beim Treffen von Entscheidungen helfen können.
- (139) Die Mehrheit der Anbieter, Verbände und Broker sprach sich in ihren Stellungnahmen für die Maßnahmen gegen Kunden-Anreizprogramme aus. Auch die Verbrauchervertreter, die sich ausdrücklich auf diese Maßnahmen bezogen, befürworteten sie. Angesichts der Risiken, die Kleinanlegern mit diesen Vorteilen entstehen, ist die ESMA der Ansicht, dass es notwendig und verhältnismäßig ist, sie einzuschränken.

#### 5.6. Verhältnismäßigkeit

- (140) Die ESMA hat auf diesem Gebiet die Grenzen der Wirksamkeit ihrer nicht verbindlichen Instrumente erreicht. In diesem Zusammenhang erkennt die ESMA insbesondere im Hinblick auf die Produktüberwachungsanforderungen an, dass Grundsätze für die Produktüberwachungsanforderungen bereits einen festen Bestandteil der Finanzdienstleistungs-Aufsichtskultur in der Union bilden. Im November 2013 haben die Europäischen Aufsichtsbehörden (European Supervisory Authorities, „ESA“) eine gemeinsame Stellungnahme zu „Produktüberwachungs- und Produktgenehmigungsverfahren von Konzepturen“ veröffentlicht, in der wesentliche Grundsätze festgesetzt werden, die für Überwachungs- und Genehmigungsverfahren von Finanzinstrumenten anwendbar sind <sup>(1)</sup>. Im Februar 2014 hat die ESMA eine Stellungnahme zu „MiFID-Praktiken für Wertpapierfirmen, die komplexe Produkte verkaufen“ <sup>(2)</sup> und im März 2014 eine Stellungnahme zu „Strukturierten Kleinanlegerprodukten — Gute Praktiken für Regelungen von Produktüberwachungsanforderungen“ <sup>(3)</sup> veröffentlicht. Des Weiteren sind im Vereinigten Königreich seit März 2007 Leitlinien in Kraft, in denen Grundsätze für Produktüberwachungsanforderungen festgelegt sind <sup>(4)</sup>.
- (141) Die nachteiligen Auswirkungen in Bezug auf die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von CFD an Kleinanleger haben sich in den letzten Jahren trotz der Aufsichtsgrundsätze und der im vorliegenden Beschluss beschriebenen regulatorischen Anforderungen weiterentwickelt.
- (142) Die Maßnahme der ESMA ist in ihrer Gesamtheit notwendig und verhältnismäßig, um die festgestellten Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes abzuwenden. Generell wird davon ausgegangen, dass abnormale und erhebliche Verluste, die von Kleinanlegern in CFD erlitten werden, durch die Maßnahme reduziert und Kleinanleger besser für die Risiken im Zusammenhang mit diesen Produkten sensibilisiert werden. Die Vorteile, die durch die Abwendung der festgestellten Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes auf die vorgeschlagene Art und Weise gewonnen werden, wiegen die potenziellen Folgen für CFD-Anbieter auf, darunter auch Folgen, die durch die Umsetzungskosten im Zusammenhang mit der Einhaltung dieser Vorschriften entstehen und eine potenzielle Verringerung der Einnahmen von CFD-Anbietern (durch niedrigere Handelsvolumen, niedrigere von den Kunden gezahlte Gesamttransaktionsgebühren und niedrigere Kundenverluste).
- (143) Die Maßnahme der ESMA gilt zudem erst zwei Monate nach Veröffentlichung des vorliegenden Beschlusses im *Amtsblatt der Europäischen Union* (ABl.). Daraus folgt eine Umsetzungsfrist von zwei Monaten nach der offiziellen Veröffentlichung, die darauf abzielt, das Interesse von Kleinanlegern an einer unverzüglichen Reduzierung der nachteiligen Auswirkung, welche sich aus dem aktuellen CFD-Handel ergibt und der Notwendigkeit, den maßgeblichen Marktteilnehmern ausreichend Zeit zu gestatten, ihre Geschäftsmodelle in geordneter Weise zu organisieren und zu ändern.

<sup>(1)</sup> Joint Position on „Manufacturers' Product Oversight and Governance Processes“ (JC-2013-77).

<sup>(2)</sup> Stellungnahme zu „MiFID-Praktiken für Wertpapierfirmen, die komplexe Produkte verkaufen“ (ESMA/2014/146. In dieser Stellungnahme waren Bezugnahmen auf CFD und binäre Optionen ausdrücklich enthalten.

<sup>(3)</sup> Stellungnahme zu „Strukturierten Kleinanlegerprodukten — Gute Praktiken für Regelungen für Produktüberwachungsanforderungen“ (ESMA/2014/332).

<sup>(4)</sup> „The Responsibilities of Providers and Distributors for the Fair Treatment of Customers“ [https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/document/RPPD\\_FCA\\_20130401.pdf](https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/document/RPPD_FCA_20130401.pdf). Die Leitlinien sind mit den Grundsätzen für Unternehmen des Vereinigten Königreichs (PRIN) verknüpft [https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/document/rppd/RPPD\\_Full\\_20180103.pdf](https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/document/rppd/RPPD_Full_20180103.pdf).

- (144) Mit diesem Beschluss werden allgemeine Bestimmungen festgelegt, die darauf abzielen, Kleinanlegern in der gesamten Union zusätzlich zu bestehenden Anforderungen ein notwendiges Mindestschutzniveau bereitzustellen. Der vorliegende Beschluss soll nationale zuständige Behörden oder CFD-Anbieter nicht davon abhalten, ein höheres Anlegerschutzniveau zu gewährleisten, indem beispielsweise höhere Anforderungen an die Initial Margin angewendet werden.

**6. DIE MAßNAHMEN SCHAFFEN KEIN RISIKO EINER AUFSICHTSARBITRAGE (ARTIKEL 40 ABSATZ 3 BUCHSTABE b DER VERORDNUNG (EU) Nr. 600/2014)**

- (145) Angesichts der Beschaffenheit der festgestellten Risiken und der Zahl und Gattung der betroffenen Anleger sowie der von einigen Mitgliedstaaten vorgeschlagenen Maßnahmen wird durch die Maßnahme der ESMA ein einheitlicher Mindestansatz in der gesamten Union sichergestellt. Die ESMA hat außerdem das Risiko geprüft, dass Anbieter, die derzeit CFD anbieten, versuchen könnten, Produkte mit vergleichbaren Merkmalen anzubieten, wie zum Beispiel Optionen, Termingeschäfte, Swaps und außerbörsliche Zinstermingeschäfte (Forward-Rate-Agreements). Die Teilnehmer der Sondierung bestätigten, dass Ähnlichkeiten zwischen CFD und diesen Produkten vorliegen. Da sich die Belege der ESMA in erster Linie auf den Handel mit CFD beziehen, werden ESMA und die nationalen zuständigen Behörden daher außerdem sorgfältig überwachen, ob solche neuen Vertriebstrends zu ähnlichen nachteiligen Folgen für Kleinanleger führen und ob die CFD-Anbieter Anstrengungen unternehmen werden, um diese Interventionsmaßnahmen zu umgehen und werden dann bei Bedarf handeln.
- (146) Zudem gelten die vorübergehenden Interventionsmaßnahmen der ESMA für alle Anbieter von CFD und für alle anderen Personen, die bewusst und vorsätzlich zu einer Verletzung der Maßnahmen beitragen, die unter den Anwendungsbereich der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 fallen. Während der Anwendungsbereich der Unternehmen, die in Bezug auf Fondsverwaltungsgesellschaften unter Artikel 40 dieser Verordnung fallen, letztendlich auf legislativer Ebene behandelt werden muss, um die Rechtssicherheit zu verbessern<sup>(1)</sup>, hat die ESMA hat den Anwendungsbereich auf Aufsichtsarbitrage geprüft. Die ESMA hat sichergestellt, dass die vorgeschlagenen Maßnahmen angesichts der oben dargelegten negativen Auswirkungen für Anleger über einen ausreichend breiten Anwendungsbereich verfügen und daher in der Lage sind, die erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes, die sich aus der Vermarktung, dem Vertrieb und dem Verkauf von CFD ergeben, abzuwenden.

**7. KONSULTATION UND UNTERRICHTUNG (ARTIKEL 40 ABSATZ 3 BUCHSTABE c UND ABSATZ 4 DER VERORDNUNG (EU) Nr. 600/2014)**

- (147) Da sich die vorgeschlagenen Maßnahmen in einem begrenzten Umfang auf Agrarrohstoffderivate beziehen, hat die ESMA öffentliche Stellen angehört, die für die Aufsicht, Verwaltung und Regulierung physischer Agrarmärkte im Rahmen der Verordnung (EG) Nr. 1234/2007 des Rates<sup>(2)</sup> zuständig sind. Die ESMA hat Antworten vom Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft (Deutschland), dem Ministerium für Landwirtschaft (Lettland) und dem Ministerium für Landwirtschaft und Forsten (Finnland) erhalten. Diese Befragten haben gegenüber der Anwendung der vorgeschlagenen Maßnahmen keine Einwände erhoben.
- (148) Die ESMA hat den vorliegenden vorgeschlagenen Beschluss den nationalen zuständigen Behörden mitgeteilt —

HAT FOLGENDEN BESCHLUSS ERLASSEN:

*Artikel 1*

**Begriffsbestimmungen**

Für die Zwecke dieses Beschlusses bezeichnet der Begriff

- a) „Differenzgeschäft“ oder „CFD“ ein Derivat, ausgenommen eine Option, ein Terminkontrakt (Future), ein Swap oder ein außerbörsliches Zinstermingeschäft (Forward-Rate-Agreement), dessen Zweck darin besteht, dem Inhaber eine Long- oder Short-Position gegenüber Schwankungen im Preis, Kurs oder Wert eines Basiswerts zu verschaffen, unabhängig davon, ob es an einem Handelsplatz gehandelt wird, und das auch abgesehen von einem Ausfall oder einem anderen Kündigungsereignis bar ausgeglichen werden muss oder auf Wunsch einer der Parteien bar ausgeglichen werden kann;

<sup>(1)</sup> Die ESMA hat in ihrer Stellungnahme zur Auswirkung des Ausschlusses von Fondsverwaltungsgesellschaften aus dem Anwendungsbereich der MiFIR-Interventionsbefugnisse vom 12. Januar 2017 (ESMA50-1215332076-23) auf das Risiko einer regulatorischen Arbitrage hingewiesen; in dieser Stellungnahme hat die ESMA Bedenken hinsichtlich des Risikos von Aufsichtsarbitrage und einer potenziellen Reduzierung der Wirksamkeit künftiger Interventionsmaßnahmen geäußert, das sich aus dem Ausschluss bestimmter Unternehmen aus dem Anwendungsbereich der maßgeblichen Maßnahmen ergibt (OGAW-Verwaltungsgesellschaften und Verwalter alternativer Investmentfonds). Die Kommission hat Änderungen vorgeschlagen, um die Rechtssicherheit in dieser Hinsicht durch Änderung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 (COM(2017)536/948972) zu verbessern.

<sup>(2)</sup> Verordnung (EG) Nr. 1234/2007 des Rates vom 22. Oktober 2007 über eine gemeinsame Organisation der Agrarmärkte und mit Sondervorschriften für bestimmte landwirtschaftliche Erzeugnisse (Verordnung über die einheitliche GMO) (ABl. L 299 vom 16.11.2007, S. 1).

- b) „ausgeschlossener nicht monetärer Vorteil“ jeden nicht monetären Vorteil außer Informations- und Rechercheinstrumenten, sofern diese sich auf CFD beziehen;
- c) „Initial Margin“ oder „Margin-Ersteinschuss“ jede Zahlung für den Abschluss eines CFD, ausgenommen Provisionen, Transaktionsgebühren und jedwede anderen verbundenen Kosten;
- d) „Initial-Margin-Schutz“ die durch Anhang I bestimmte Initial Margin;
- e) „Margin-Glattstellungsschutz“ das Schließen eines oder mehrerer offener CFD von Kleinanlegern zu den günstigsten Bedingungen für den Kunden gemäß den Artikeln 24 und 27 der Richtlinie 2014/65/EU, wenn die Summe der Gelder auf dem CFD-Handelskonto und der unrealisierten Nettogewinne aller offenen CFD in Verbindung mit diesem Konto unter die Hälfte des Gesamtbetrags des Initial-Margin-Schutzes für alle diese offenen CFD fällt;
- f) „Negativsaldoschutz“ die Obergrenze der Gesamthaftung eines Kleinanlegers für alle CFD in Verbindung mit einem CFD-Handelskonto bei einem CFD-Anbieter für die Gelder auf diesem CFD-Handelskonto.

#### Artikel 2

### Vorübergehende Beschränkung von CFD für Kleinanleger

Die Vermarktung, der Vertrieb und der Verkauf von *CFD* an Kleinanleger ist nur zulässig, wenn zumindest alle der folgenden Bedingungen vorliegen:

- a) der CFD-Anbieter verlangt von dem Kleinanleger, den Initial-Margin-Schutz einzuzahlen;
- b) der CFD-Anbieter gewährt dem Kleinanleger den Margin-Glattstellungsschutz;
- c) der CFD-Anbieter gewährt dem Kleinanleger den Negativsaldoschutz;
- d) der CFD-Anbieter gewährt dem Kleinanleger, abgesehen von den realisierten Gewinnen auf sämtliche bereitgestellte CFD, weder direkt noch indirekt eine Zahlung, einen monetären oder ausgeschlossenen nicht monetären Vorteil in Bezug auf die Vermarktung, den Vertrieb oder den Verkauf eines CFD; und
- e) der CFD-Anbieter übermittelt dem Kleinanleger weder direkt noch indirekt eine Mitteilung zur Vermarktung, zum Vertrieb oder zum Verkauf eines CFD und veröffentlicht auch keine derartigen Informationen in einer für einen Kleinanleger zugänglichen Weise, sofern eine solche Mitteilung bzw. solche Informationen nicht die entsprechende Risikowarnung enthält, die von den Bedingungen in Anhang II vorgegeben werden und die diese Bedingungen erfüllt.

#### Artikel 3

### Verbot der Teilnahme an Umgehungshandlungen

Es ist untersagt, wissentlich und vorsätzlich an Handlungen teilzunehmen, deren Ziel bzw. Wirkung darin besteht, die Anforderungen in Artikel 2 zu umgehen, einschließlich durch Handeln anstelle des CFD-Anbieters.

#### Artikel 4

### Inkrafttreten und Geltungsbereich

Dieser Beschluss tritt am Tag nach seiner Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Dieser Beschluss gilt ab dem 1. August 2018 für einen Zeitraum von drei Monaten.

Geschehen zu Paris am 22. Mai 2018.

Für den Rat der Aufsicher  
Steven MAIJOOR  
Vorsitzender

## ANHANG I

**PROZENTSÄTZE DER INITIAL MARGIN NACH ART DES BASISWERTS**

- a) 3,33 % des Nominalwerts des CFD, wenn der Währungspaar-Basiswert aus zwei der folgenden Währungen besteht: US-Dollar, Euro, japanischer Yen, Pfund Sterling, kanadischer Dollar oder Schweizer Franken;
  - b) 5 % des Nominalwerts des CFD, wenn der Index, das Währungspaar oder der Rohstoff des Basiswerts besteht aus:
    - i) einem der folgenden Aktienindizes: Financial Times Stock Exchange 100 (FTSE 100); Cotation Assistée en Continu 40 (CAC 40); Deutsche Börse AG Deutscher Aktienindex 30 (DAX30); Dow Jones Industrial Average (DJIA); Standard & Poors 500 (S&P 500); NASDAQ Composite Index (NASDAQ), NASDAQ 100 Index (NASDAQ 100); Nikkei Index (Nikkei 225); Standard & Poors/Australian Securities Exchange 200 (ASX 200); EURO STOXX 50 Index (EURO STOXX 50);
    - ii) einem Währungspaar, das aus mindestens einer Währung besteht, die nicht unter Buchstabe a oben angeführt ist, oder
    - iii) Gold;
  - c) 10 % des Nominalwerts des CFD, wenn der Rohstoff oder der Aktienindex des Basiswerts ein anderer Rohstoff oder ein anderer Aktienindex als die unter Buchstabe b angeführten ist;
  - d) 50 % des Nominalwerts des CFD, wenn der Basiswert eine Kryptowährung ist; oder
  - e) 20 % des Nominalwerts des CFD, wenn der Basiswert:
    - i) eine Aktie ist oder
    - ii) in diesem Anhang nicht an anderer Stelle angeführt ist.
-



## ANHANG II

## RISIKOWARNUNGEN

## ABSCHNITT A

**Bedingungen für Risikowarnungen**

1. Das Layout der Risikowarnung muss ihre Sichtbarkeit sicherstellen, und die Schriftgröße muss mindestens der in der Mitteilung oder in den veröffentlichten Informationen vorwiegend verwendeten Schriftgröße entsprechen und in der derselben Sprache verfasst sein.
2. Wenn die Mitteilung oder die veröffentlichten Informationen mittels eines dauerhaften Datenträgers oder auf einer Website erfolgt, muss das Format der Risikowarnung den Vorgaben in Abschnitt B entsprechen.
3. Wenn die Mitteilung oder die veröffentlichten Informationen mittels eines anderen Mediums als einem dauerhaften Datenträger oder auf einer Website erfolgt, muss das Format der Risikowarnung den Vorgaben in Abschnitt C entsprechen.
4. Die Risikowarnung muss einen aktuellen anbieterspezifischen Verlustprozentsatz enthalten, der sich auf eine Berechnung des Anteils der CFD-Handelskonten stützt, die Kleinanlegern durch den CFD-Anbieter bereitgestellt werden, die Geld verloren haben. Die Berechnung ist alle drei Monate durchzuführen und erfasst den 12-Monatszeitraum vor dem Tag, an dem sie durchgeführt wird („12-Monats-Berechnungszeitraum“). Für die Zwecke der Berechnung:
  - a) Hat ein einzelnes CFD-Handelskonto eines Kleinanlegers dann Geld verloren, wenn die Summe aller realisierten und unrealisierten Nettogewinne auf CFD in Verbindung mit dem CFD-Handelskonto in dem 12-Monats-Berechnungszeitraum negativ ist;
  - b) sind sämtliche Kosten in Bezug auf die CFD in Verbindung mit dem CFD-Handelskonto, einschließlich aller Entgelte, Gebühren und Provisionen, in die Berechnung aufzunehmen;
  - c) sind die folgenden Elemente aus der Berechnung auszuschließen:
    - i) jedes CFD-Handelskonto, das innerhalb des Berechnungszeitraums kein offenes CFD in Verbindung mit ihm aufwies;
    - ii) sämtliche Gewinne und Verluste aus anderen Produkten als CFD in Verbindung mit dem CFD-Handelskonto;
    - iii) sämtliche Einzahlungen oder Abhebungen von Geldern von dem CFD-Handelskonto;
5. Falls ein CFD-Anbieter in dem letzten 12-Monats-Berechnungszeitraum kein offenes CFD in Verbindung mit einem CFD-Handelskonto eines Kleinanlegers bereitgestellt hat, hat dieser CFD-Anbieter abweichend von den Absätzen 2 bis 4 die Standard-Risikowarnungen zu verwenden, die in den Abschnitten D bzw. E vorgegeben sind.

## ABSCHNITT B

**Anbieterspezifische Risikowarnung auf dauerhaftem Datenträger und Website**

CFD sind komplexe Instrumente und gehen wegen der Hebelwirkung mit dem hohen Risiko einher, schnell Geld zu verlieren.

**[Prozentsatz pro Anbieter eingeben] % der Kleinanlegerkonten verlieren Geld beim CFD-Handel mit diesem Anbieter.**

Sie sollten überlegen, ob Sie verstehen, wie CFD funktionieren, und ob Sie es sich leisten können, das hohe Risiko einzugehen, Ihr Geld zu verlieren.

## ABSCHNITT C

**Abgekürzte anbieterspezifische Risikowarnung**

**[Prozentsatz pro Anbieter eingeben] % der Kleinanlegerkonten verlieren Geld beim CFD-Handel mit diesem Anbieter.**

Sie sollten überlegen, ob Sie es sich leisten können, das hohe Risiko einzugehen, Ihr Geld zu verlieren.

## ABSCHNITT D

**Standardrisikowarnung auf dauerhaftem Datenträger und Website**

CFD sind komplexe Instrumente und gehen wegen der Hebelwirkung mit dem hohen Risiko einher, schnell Geld zu verlieren.

**Zwischen 74 % und 89 % der Kleinanlegerkonten verlieren beim Handel mit CFD Geld.**

Sie sollten überlegen, ob Sie verstehen, wie CFD funktionieren, und ob Sie es sich leisten können, das hohe Risiko einzugehen, Ihr Geld zu verlieren.

## ABSCHNITT E

**Abgekürzte Standardrisikowarnung**

**Zwischen 74 % und 89 % der Kleinanlegerkonten verlieren beim Handel mit CFD Geld.**

Sie sollten überlegen, ob Sie es sich leisten können, das hohe Risiko einzugehen, Ihr Geld zu verlieren.

# LEITLINIEN

## LEITLINIE (EU) 2018/797 DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK

vom 3. Mai 2018

### über die Erbringung von Dienstleistungen im Bereich der Verwaltung von Währungsreserven in Euro durch das Eurosystem für Zentralbanken und Länder außerhalb des Euro-Währungsgebiets und internationale Organisationen (EZB/2018/14)

(Neufassung)

DER EZB-RAT —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank, insbesondere auf Artikel 12.1, Artikel 14.3 und Artikel 23,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Leitlinie EZB/2006/4 <sup>(1)</sup> wurde mehrfach geändert <sup>(2)</sup>. Da weitere Änderungen vorzunehmen sind, soll die Leitlinie EZB/2006/4 im Interesse der Klarheit neu gefasst werden.
- (2) Nach Artikel 23 in Verbindung mit Artikel 42.4 der Satzung der Europäischen Zentralbank und des Europäischen Systems der Zentralbanken (nachfolgend die „ESZB-Satzung“) sind die Europäische Zentralbank (EZB) und die nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, befugt, mit Zentralbanken und Finanzinstituten in dritten Ländern und, soweit zweckdienlich, mit internationalen Organisationen Beziehungen aufzunehmen und alle Arten von Bankgeschäften im Verkehr mit dritten Ländern sowie internationalen Organisationen zu tätigen.
- (3) Bei der Erbringung von Dienstleistungen im Bereich Währungsreservenverwaltung für Kunden soll das Eurosystem als ein System auftreten, unabhängig davon, welche Zentralbank des Eurosystems diese Dienstleistungen erbringt. Ziel dieser Leitlinie ist unter anderem, zu gewährleisten, dass Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung in standardisierter Form zu harmonisierten Bedingungen erbracht werden, die EZB angemessene Informationen hinsichtlich dieser Dienstleistungen erhält und die für vertragliche Vereinbarungen mit Kunden erforderlichen gemeinsamen Mindestanforderungen festgelegt werden.
- (4) Alle von den Zentralbanken des Eurosystems im Rahmen von Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung erstellten bzw. zwischen ihnen ausgetauschten Informationen, Daten und Dokumente sind vertraulich und unterliegen Artikel 37 der ESZB-Satzung.

HAT FOLGENDE LEITLINIE ERLASSEN:

#### Artikel 1

#### Begriffsbestimmungen

Im Sinne dieser Leitlinie gelten folgende Begriffsbestimmungen:

1. „alle Arten von Bankgeschäften“ umfasst die Erbringung von Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung für Kunden;
2. „befugtes EZB-Personal“ die Personen bei der EZB, die das Direktorium jeweils als die befugten Absender und Empfänger der Informationen bestimmt, welche im Rahmen der Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung geliefert werden müssen;
3. „Zentralbanken“ umfasst Währungsbehörden;
4. „Kunde“ alle Zentralbanken oder Länder (einschließlich Behörden und Regierungsstellen) außerhalb des Euro-Währungsgebiets sowie alle internationalen Organisationen, für die eine Zentralbank des Eurosystems Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung erbringt;

<sup>(1)</sup> Leitlinie EZB/2006/4 vom 7. April 2006 über die Erbringung von Dienstleistungen im Bereich der Verwaltung von Währungsreserven in Euro durch das Eurosystem für Zentralbanken und Länder außerhalb des Euro-Währungsgebiets und internationale Organisationen (ABl. L 107 vom 20.4.2006, S. 54).

<sup>(2)</sup> Siehe Anhang I.

5. „Zentralbank des Eurosystems“ die EZB und die nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist;
6. „Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung“ die in Artikel 2 aufgeführten Dienstleistungen im Bereich der Währungsreservenverwaltung, die die Zentralbanken des Eurosystems für Kunden erbringen können und die es Kunden ermöglichen, ihre Währungsreserven umfassend durch eine einzige Zentralbank des Eurosystems zu verwalten;
7. „Dienstleister des Eurosystems“ (Eurosystem Service Provider) (ESP) eine Zentralbank des Eurosystems, die sich dazu verpflichtet, das gesamte Spektrum an Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung zu erbringen;
8. „Einzeldienstleister“ (Individual Service Provider) (ISP) eine Zentralbank des Eurosystems, die sich nicht dazu verpflichtet, das gesamte Spektrum an Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung zu erbringen;
9. „internationale Organisation“ alle Organisationen (außer Organe und Einrichtungen der Union), die durch einen völkerrechtlichen Vertrag oder gemäß eines solchen Vertrags errichtet wurden;
10. „potenzieller Kunde“ alle Zentralbanken oder Länder (einschließlich Behörden und Regierungsstellen) außerhalb des Euro-Währungsgebiets sowie alle internationalen Organisationen, die Verhandlungen mit einem ESP oder ISP in der Absicht aufgenommen haben, Geschäftsbeziehungen einzugehen, und die einen Vertrag zur Aushandlung und möglichen Unterzeichnung erhalten haben;
11. „Währungsreserven“ die auf Euro lautenden notenbankfähigen Vermögenswerte des Kunden, d. h. liquide Mittel und alle Wertpapiere, die im Verzeichnis der notenbankfähigen marktfähigen Sicherheiten des Eurosystems aufgeführt sind, das täglich auf der Website der EZB veröffentlicht und aktualisiert wird. Hiervon ausgenommen sind:
  - a) Wertpapiere der „Haircutkategorie V“ (Asset-Backed Securities);
  - b) Vermögenswerte, die ausschließlich zum Zweck der Erfüllung von Pensions- und damit zusammenhängenden Verpflichtungen des Kunden gegenüber seinen früheren oder derzeitigen Mitarbeitern gehalten werden;
  - c) auf Euro lautende Vermögenswerte, die in Sonderkonten geführt werden, die ein Kunde bei einer Zentralbank des Eurosystems zum Zwecke der Umschuldung öffentlicher Schulden im Rahmen internationaler Vereinbarungen eröffnet hat;
  - d) auf Euro lautende Vermögenswerte des Internationalen Währungsfonds (IWF), die im Konto 1, im Konto 2 und im Wertpapierkonto des IWF bei den Zentralbanken des Eurosystems geführt werden sowie
  - e) sonstige Kategorien auf Euro lautender Vermögenswerte, die der EZB-Rat jeweils beschließt.

## Artikel 2

### Liste der Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung

Die Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung umfassen Folgendes:

1. Depotkonten für Währungsreserven;
2. folgende Depotdienstleistungen:
  - a) Depotauszüge zum Monatsende, wobei auf Wunsch des Kunden die Möglichkeit besteht, die Auszüge auch zu anderen Zeitpunkten zur Verfügung zu stellen;
  - b) Übermittlung von Auszügen über SWIFT an alle Kunden, die in der Lage sind, Auszüge über SWIFT zu erhalten, sowie über andere geeignete Übermittlungswege für Nicht-SWIFT-Kunden;
  - c) Benachrichtigung der Kunden über Kapitalmaßnahmen von Unternehmen („corporate actions“) (z. B. Kuponzahlungen und Tilgungen) in Bezug auf die Wertpapierbestände der Kunden;
  - d) Bearbeitung von Kapitalmaßnahmen von Unternehmen für Kunden;
  - e) Förderung — mit gewissen Einschränkungen — von Vereinbarungen zwischen Kunden und Dritten im Zusammenhang mit standardisierten Wertpapierleihprogrammen;
3. folgende Abwicklungsdienstleistungen:
  - a) Erbringung von Abwicklungsdienstleistungen ohne Gegenwertverrechnung/gegen Zahlung für alle auf Euro lautenden Wertpapiere, für die Depotkonten angeboten werden;
  - b) Abwicklungsbestätigung über SWIFT (oder andere geeignete Übermittlungswege für Nicht-SWIFT-Kunden) für alle Geschäfte;

4. folgende Geld-/Anlagedienstleistungen:
- a) Kauf/Verkauf von Fremdwährungen zulasten/zugunsten von Kundenkonten auf eigene Rechnung, der den Kassakauf/-verkauf von Euro zumindest gegen die Währungen der nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden G10-Staaten umfasst;
  - b) Zeitgeldanlagen:
    - i) auf fremde Rechnung oder
    - ii) auf eigene Rechnung;
  - c) Guthaben auf Übernachtungskreditkonten:
    - i) Stufe-1 (Tier 1) — automatische Anlage eines begrenzten festgelegten Betrags pro Kunde auf eigene Rechnung;
    - ii) Stufe-2 (Tier 2) — Möglichkeit der Anlage von Mitteln bei Marktteilnehmern auf fremde Rechnung;
  - d) Durchführung von Anlagegeschäften für Kunden gemäß deren Dauerauftrag und gemäß dem Spektrum der Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung;
  - e) Ausführung von Kundenaufträgen für den Kauf/Verkauf von Wertpapieren am Sekundärmarkt;
5. folgende Geldkontoleistungen:
- a) Ausführung aller ein- und ausgehenden bargeldlosen Zahlungsvorgänge im Zusammenhang mit Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung.

#### Artikel 3

##### **Erbringung von Dienstleistungen durch ESPs und ISPs**

- (1) Im Rahmen der Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung wird bei den Zentralbanken des Eurosystems zwischen ESPs und ISPs unterschieden.
- (2) Zusätzlich zu den in Artikel 2 genannten Dienstleistungen können ESPs ihren Kunden auch andere Dienstleistungen im Bereich der Währungsreservenverwaltung anbieten. ESPs legen diese Dienstleistungen im Einzelfall fest; diese Dienstleistungen sind nicht Gegenstand dieser Leitlinie.
- (3) ISPs unterliegen dieser Leitlinie sowie den Anforderungen der Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung bezüglich einer oder mehrerer Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung oder eines Teils einer solchen Dienstleistung, die diese ISPs erbringen und die Teil des gesamten Spektrums der Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung sind. Darüber hinaus können ISPs ihren Kunden auch andere Dienstleistungen im Bereich der Währungsreservenverwaltung anbieten, und legen diese Dienstleistungen im Einzelfall fest. Diese Dienstleistungen sind nicht Gegenstand dieser Leitlinie.
- (4) Kunden, denen Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung angeboten werden, können Vereinbarungen mit mehreren Zentralbanken des Eurosystems schließen.

#### Artikel 4

##### **Informationen bezüglich der Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung**

- (1) Die Mitglieder des Eurosystems liefern dem befugten EZB-Personal alle relevanten Informationen über die Erbringung von Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung für Neukunden sowie für bestehende Kunden und unterrichten das befugte EZB-Personal, wenn sich ein potenzieller Kunde an sie wendet.
- (2) Vor Offenlegung der Identität eines bestehenden Kunden, eines Neukunden oder eines potenziellen Kunden gegenüber dem befugten EZB-Personal bemühen sich die Zentralbanken des Eurosystems, die Zustimmung des betreffenden Kunden zur Offenlegung einzuholen.
- (3) Erteilt der Kunde keine Zustimmung zur Offenlegung, so liefert die betreffende Zentralbank des Eurosystems dem befugten EZB-Personal die erforderlichen Informationen, ohne die Identität des Kunden preiszugeben.

#### Artikel 5

##### **Verbot und Aussetzung der Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung**

- (1) Die EZB unterhält zur Einsichtnahme durch die Zentralbanken des Eurosystems eine Liste der bestehenden Kunden, der Neukunden und der potenziellen Kunden, deren Währungsreserven von einer Sicherstellungsentscheidung oder einer ähnlichen Maßnahme betroffen sind, die entweder von einem Mitgliedstaat der EU auf der Grundlage einer Entschließung des Sicherheitsrates der Vereinten Nationen oder von der Europäischen Union getroffen wurde.

(2) Setzt eine Zentralbank des Eurosystems auf der Grundlage einer nicht von Absatz 1 erfassten Maßnahme oder Entscheidung, die eine Zentralbank des Eurosystems oder der Mitgliedstaat, in dem die Zentralbank des Eurosystems ansässig ist, aufgrund nationaler Vorgaben oder aus Gründen des nationalen Interesses getroffen hat, die Erbringung von Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung für einen bestehenden Kunden aus oder weigert sich die Zentralbank des Eurosystems, diese Dienstleistungen für einen Neukunden oder einen potenziellen Kunden zu erbringen, so unterrichtet die betreffende Zentralbank das befugte EZB-Personal hierüber unverzüglich. Das befugte EZB-Personal unterrichtet die anderen Zentralbanken des Eurosystems hierüber unverzüglich. Eine solche Maßnahme oder Entscheidung steht der Erbringung von Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung für diese Kunden durch die anderen Zentralbanken des Eurosystems nicht entgegen.

(3) Artikel 4 Absätze 2 und 3 finden auf die Offenlegung der Identität eines bestehenden Kunden, eines Neukunden oder eines potenziellen Kunden gemäß Absatz 2 Anwendung. In Ermangelung einer Zustimmung des Kunden wird die Identität des Kunden gegenüber anderen Zentralbanken des Eurosystems nur dann offengelegt, wenn eine solche Offenlegung mit dem geltenden Recht in Einklang stünde.

#### Artikel 6

### **Verantwortlichkeit für die Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung**

(1) Jede Zentralbank des Eurosystems ist für den Abschluss der vertraglichen Vereinbarungen mit seinen Kunden verantwortlich, die es für die Erbringung von Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung für angemessen hält.

(2) Vorbehaltlich der auf eine Zentralbank des Eurosystems Anwendung findenden oder mit dieser vereinbarten Sonderbestimmungen haftet jede Zentralbank des Eurosystems, die Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung oder einen Teil dieser Dienstleistungen für ihre Kunden erbringt, für die von ihr erbrachten Dienstleistungen.

#### Artikel 7

### **Gemeinsame Mindestanforderungen bei vertraglichen Vereinbarungen mit Kunden**

Die Zentralbanken des Eurosystems stellen sicher, dass die vertraglichen Vereinbarungen mit ihren Kunden mit dieser Leitlinie und den folgenden gemeinsamen Mindestanforderungen im Einklang stehen. Die vertraglichen Vereinbarungen müssen

- a) vorsehen, dass die Zentralbank des Eurosystems, mit der der Kunde eine Vereinbarung bezüglich der Erbringung von Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung oder eines Teils dieser Dienstleistungen geschlossen hat, der Geschäftspartner des Kunden ist und dass durch eine solche Vereinbarung keinerlei Rechte oder Ansprüche des Kunden gegenüber anderen Zentralbanken des Eurosystems begründet werden;
- b) auf möglicherweise genutzte Verbindungen zur Abwicklung von Wertpapierbeständen von Geschäftspartnern der Kunden sowie auf entsprechende Risiken der Nutzung von Verbindungen hinweisen, die nicht für geldpolitische Geschäfte zugelassen sind;
- c) darauf hinweisen, dass bestimmte Transaktionen im Rahmen der Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung nach bestem Bemühen (best efforts) ausgeführt werden;
- d) darauf hinweisen, dass die Zentralbank des Eurosystems seinen Kunden Vorschläge bezüglich des Zeitpunkts und der Ausführung einer Transaktion machen kann, um Konflikte mit der Geld- und Wechselkurspolitik des Eurosystems zu vermeiden, und dass die Zentralbank des Eurosystems nicht für die Folgen haftet, die diese Vorschläge für den Kunden haben können;
- e) darauf hinweisen, dass die Entgelte, die die Zentralbanken des Eurosystems ihren Kunden für die Erbringung von Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung berechnen, der Überprüfung durch das Eurosystem unterliegen und, dass die Kunden im Einklang mit geltendem Recht an die sich aus solchen Überprüfungen ergebenden Entgeltänderungen gebunden sind;
- f) vorsehen, dass der Kunde der Zentralbank des Eurosystems bestätigt, dass er alle unionsrechtlichen und einzelstaatlichen Rechtsvorschriften zur Verhinderung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung einhält, sofern und soweit sie auf ihn anwendbar sind, einschließlich Anweisungen der zuständigen Behörden, und dass er an keiner Form der Geldwäsche oder Terrorismusfinanzierung beteiligt ist.

#### Artikel 8

### **Die Rolle der EZB**

Die EZB koordiniert die allgemeine Erbringung von Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung sowie den damit verbundenen Rahmen für den Austausch von Informationen. Jede Zentralbank des Eurosystems benachrichtigt die EZB, wenn sie eine Tätigkeit als ESP aufnimmt oder beendet.

*Artikel 9***Aufhebung**

- (1) Der Beschluss EZB/2006/4 in der Fassung der in Annex I aufgeführten Leitlinien wird mit Wirkung vom 1. Oktober 2018 aufgehoben.
- (2) Bezugnahmen auf die aufgehobene Leitlinie gelten als Bezugnahmen auf die vorliegende Leitlinie und sind nach Maßgabe der Entsprechungstabelle in Anhang II zu lesen.

*Artikel 10***Wirksamwerden und Umsetzung**

- (1) Diese Leitlinie wird am Tag ihrer Bekanntgabe an die nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, wirksam.
- (2) Die Zentralbanken des Eurosystems befolgen diese Leitlinie ab dem 1. Oktober 2018.

*Artikel 11***Adressaten**

Diese Leitlinie ist an alle Zentralbanken des Eurosystems gerichtet.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 3. Mai 2018.

*Für den EZB-Rat*  
*Der Präsident der EZB*  
Mario DRAGHI

---

## ANHANG I

**AUFGEHOBENE LEITLINIE MIT DER LISTE IHRER NACHFOLGENDEN ÄNDERUNGEN**

Leitlinie EZB/2006/4 (Abl. L 107 vom 20.4.2006, S. 54).

Leitlinie EZB/2009/11 (Abl. L 139 vom 5.6.2009, S. 34).

Leitlinie EZB/2013/14 (Abl. L 138 vom 24.5.2013, S. 19).

---



## ANHANG II

## ENTSPRECHUNGSTABELLE

Leitlinie EZB/2006/4	Vorliegende Leitlinie
Artikel 1	Artikel 1
Artikel 2	Artikel 2
Artikel 3	Artikel 3
Artikel 4	Artikel 4
Artikel 5	Artikel 5
Artikel 6	Artikel 6
Artikel 7	Artikel 7
Artikel 8	Artikel 8
Artikel 9	Artikel 9-11





ISSN 1977-0642 (elektronische Ausgabe)  
ISSN 1725-2539 (Papierausgabe)



**Amt für Veröffentlichungen der Europäischen Union**  
2985 Luxemburg  
LUXEMBURG

**DE**