



Bundesministerium der Finanzen  
11016 Berlin

Frankfurt am Main, 9. Mai 2023

**Schriftliche Stellungnahme des Contracts for Difference Verband e.V. zum Entwurf eines Gesetzes zur Finanzierung von zukunftssichernden Investitionen (Zukunftsfinanzierungsgesetz - ZuFinG)**

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Contracts for Difference Verband e.V. (im Folgenden: CFD-Verband) bedankt sich für die Übersendung des Referentenentwurfs eines Gesetzes zur Finanzierung von zukunftssichernden Investitionen (Zukunftsfinanzierungsgesetz - ZuFinG). Gerne nehmen wir die Gelegenheit zur Stellungnahme wahr.

Am 29. Juni 2022 kündigten Bundesminister der Finanzen Lindner und Bundesminister der Justiz Dr. Buschmann im Rahmen eines Eckpunktepapiers für ein Zukunftsfinanzierungsgesetz Maßnahmen zur verbesserten Finanzierung von Zukunftsinvestitionen und zur Erleichterung des Kapitalmarktzugangs für Unternehmen, insbesondere Startups, Wachstumsunternehmen und KMU, an.

Im Eckpunktepapier hat man sich vorgenommen, die Leistungsfähigkeit des deutschen Kapitalmarkts zu stärken und die Attraktivität des deutschen Finanzstandorts als bedeutenden Teil eines starken Finanzplatzes Europa zu erhöhen. Eine avisierte Maßnahme in diesem Zusammenhang stellte auch die Verbesserung der steuerrechtlichen Rahmenbedingungen für Aktien- und Vermögensanlagen und eine Vereinfachung des Abgeltungssteuerverfahrens dar. Ermöglicht werden sollte dies durch die Aufhebung der gesonderten Verlustverrechnungskreise für Verluste aus Termingeschäften und aus Forderungsausfällen im Privatvermögen.

Der CFD-Verband als zentrale Interessenvertretung der auf „Contracts for Difference“ (CFD) spezialisierten Finanzdienstleister in Deutschland begrüßt die Zielstellung der Steigerung der Attraktivität des Finanzstandorts Deutschland ausdrücklich. Aus Sicht des CFD-Verbands ist insbesondere die Aufhebung der Verlustverrechnungskreise eine überfällige Maßnahme, um Anlegerinnen und Anleger vor den finanziellen Folgen durch ungeahnt hohe Steuerzahlungen, die sich durch die Begrenzung der Verrechenbarkeit der Verluste aus dem Handel mit Termingeschäften ergeben, zu schützen.

**In dem nun übersandten Referentenentwurf findet sich diese Aufhebung der Verlustverrechnungskreise leider nicht wieder. Der Entwurf bleibt damit**

**deutlich hinter den im Eckpunktepapier geweckten Erwartungen zurück und stellt damit eine herbe Enttäuschung für die CFD-Anlegerinnen und Anleger dar.**

Der Handel mit CFDs würde sich ohne die Abschaffung der begrenzten Verlustverrechnungskreise auch weiterhin in einer steuerlich äußerst ungünstigen Situation wiederfinden. Mit dem Anwendungsschreiben "Einzelfragen zur Abgeltungsteuer" vom 3. Juni 2021 – ergänzend zum Schreiben vom 18. Januar 2016 – hat das Bundesfinanzministerium festgelegt, welche Produkte es als Termingeschäfte bewertet. Darin wurde festgelegt, dass fortan auch CFDs als Termingeschäft eingestuft werden, wodurch sie von der Regelung nach Paragraph 20 Absatz 6 Satz 5 EStG betroffen sind. Diese sieht vor, dass Verluste aus Termingeschäften (Paragraph 20 Absatz 2 Satz 1 Nr. 3 EStG) nur mit Gewinnen aus Termingeschäften verrechnet werden dürfen. Die Höhe der verrechenbaren Verluste ist zusätzlich auf maximal 20.000 Euro pro Jahr festgesetzt. Die nicht verrechneten Verluste dürfen lediglich im Folgejahr unter Berücksichtigung der aufgezeigten Beschränkungen verrechnet werden; das heißt ebenfalls maximal in Höhe von 20.000 Euro. Die ins Folgejahr übertragenen Verluste sind damit auch nur dann verrechenbar, wenn der Anleger auch in Folgejahren den Handel mit Termingeschäften weiterführt. Dadurch entsteht nebenbei bemerkt auch ein steuerlicher Anreiz, CFDs weiter zu handeln, obwohl die Anlegerin oder der Anleger dies eigentlich nicht mehr tun möchte.

Mit der Abgabe der Steuererklärung 2021 diese begrenzte Verlustverrechnung das erste Mal von Steuerpflichtigen zu berücksichtigen. Seitdem häufen sich bei unseren Mitgliedern die Beschwerden von Anlegerinnen und Anlegern, die von der Regelung massiv beeinträchtigt werden. Auch beim CFD-Verband direkt melden sich zahlreiche Anlegerinnen und Anleger im Zusammenhang mit der begrenzten Verlustverrechnung, die häufig mit Steuerforderungen konfrontiert sind, die aus dem liquiden Vermögen nicht mehr zu leisten sind. Welche nachteiligen Auswirkungen die Begrenzung der steuerlichen Verlustverrechnung für Anlegerinnen und Anleger in der Praxis nach sich ziehen, soll anhand eines Beispiels verdeutlicht werden:

*Ein Anleger erzielt im Jahr 2021 Gewinne in Höhe von 40.000 Euro und Verluste in Höhe von 50.000 Euro durch den Handel mit CFDs. Sein Nettoverlust beträgt demnach 10.000 Euro. Entsprechend der nun geltenden Vorschriften können von den sich auf 50.000 Euro belaufenden Verlusten lediglich 20.000 Euro gegenüber den 40.000 Euro an Gewinnen berücksichtigt werden, was dazu führt, dass der Anleger Abgeltungssteuer auf 20.000 Euro zu zahlen hat, folglich 5.000 Euro zusätzlich zu seinem bereits bestehenden Netto-Verlust von 10.000 Euro.*

Basierend auf einer solchen Erfahrung liegt es nahe, dass die meisten Anlegerinnen und Anleger den Handel mit Termingeschäften sofort einstellen oder einstellen müssen, weil schlichtweg kein Kapital mehr zur Verfügung steht.

Folglich können diese Anlegerinnen und Anleger die vorgetragene Verluste auch nicht mehr für sich nutzen, da keine Gewinne in Folgeperioden aus Termingeschäften entstehen, die dann noch mit den vorgetragenen Verlusten verrechenbar wären. Das Bewusstsein für diese Regelung ist unter Anlegerinnen und Anlegern kaum vorhanden, sodass viele mit unerwartet hohen Steuerforderungen überrascht werden. Dies ist aus Sicht des Verbandes nicht mit dem Ziel des Anlegerschutzes vereinbar.

Mehr noch: diese Regelung erscheint für Anlegerinnen und Anleger kontraintuitiv, da sie einen mindestens systemwidrigen, wenn nicht sogar verfassungswidrigen Charakter aufweist.

Davon betroffen ist nicht nur eine marginale Minderheit, sondern ein signifikanter Anteil der Anlegerinnen und Anleger. Dies ergab die CFD Marktstudie 2022, durchgeführt durch das CFIN Research Center for Financial Services im Auftrag des CFD-Verbands, bei der Anlegerinnen und Anleger zu ihren Erfahrungen und Einstellungen befragt wurden. Der Studie zufolge hatten 32 Prozent der Befragten Verluste von mehr als 20.000 Euro zu verzeichnen, bei 61 Prozent davon überstiegen die Verluste sogar die Gewinne, sodass diese Personen trotz eines negativen Handelsergebnisses am Ende sogar noch zusätzlich Steuern auf ihre vermeintlich erzielten Gewinne zahlen mussten.<sup>1</sup>

Aufgrund der dargelegten Bedenken unterstützt der CFD-Verband daher Anlegerinnen und Anleger, die rechtlich gegen die Begrenzung der Verlustverrechnungskreise und der begrenzten Anrechenbarkeit von Verlusten aus Termingeschäften gegenüber Gewinnen aus Termingeschäften vorgehen möchten (weitere Informationen zur angestrebten Musterklage finden sich hier: <https://www.cfdverband.de/aktuelles/musterklage>).

Zugleich erfreuen sich CFDs nach wie vor großer Beliebtheit, so beträgt die Anzahl der CFD-Konten in Deutschland seit Jahren über 290.000.<sup>2</sup> Dabei kann ein Großteil der Anlegerinnen und Anleger ein überdurchschnittliches Maß an Trading-Erfahrung vorweisen – 73 Prozent handeln schon länger als zwei Jahre, 98 Prozent beschäftigen sich mindestens wöchentlich mit ihrer Geldanlage.<sup>3</sup> Es sind also vor allem erfahrene Anlegerinnen und Anleger, die in CFDs investieren. Die Daten zeigen, wie beliebt das Finanzinstrument CFD in Deutschland ist und

---

<sup>1</sup> CFIN Research Center for Financial Services, CFD Marktstudie 2022 (Studie im Auftrag des CFD Verband e.V.)

<sup>2</sup> CFIN Research Center for Financial Services, CFD Jahresvergleich 2013-2022 und Kennzahlen Q4-2022 (Statistik im Auftrag des CFD Verband e.V.)

<sup>3</sup> CFIN Research Center for Financial Services, CFD Marktstudie 2022 (Studie im Auftrag des CFD Verband e.V.)

wie sehr Anlegerinnen und Anleger die Vorzüge von CFDs schätzen, die ihnen klassische Anlageinstrumente nicht bieten.

Die Vorteile von CFDs sind vielfältig: Zum einen ist es möglich, sowohl an steigenden als auch an fallenden Kursen des jeweiligen Basiswerts zu partizipieren. Dies gibt Käufern die Flexibilität, in verschiedensten Marktsituationen und auch in Krisenzeiten schnell agieren zu können. Ein weiterer Vorteil von CFDs ergibt sich durch den Hebeleffekt, der es auch Kleinanlegern ermöglicht, mit geringem Eigenkapitaleinsatz größere Gewinne als bei einem Direktinvestment in den Basiswert zu realisieren. Zudem ist die Struktur von CFDs transparent sowie einfacher nachvollziehbar als bei vergleichbaren strukturierten Finanzprodukten, sodass sich CFDs auch für erfahrenere nicht-professionelle Anleger eignen. Das Zusammentreffen der beiden Möglichkeiten – die Nutzung des Hebeleffekts und die Partizipation an fallenden Kursen – erlaubt es, CFDs auch zur Absicherung (Hedging) eines langfristig orientierten Aktien- und/oder ETF-Portfolios zu nutzen. Besteht etwa die Sorge vor einem zukünftigen starken Wertverlust des eigenen Aktiendepots, ermöglichen CFDs ein günstiges Absichern gegen solche Wertverluste, indem zu einer vorhandenen Aktienposition ein entgegengesetztes Sicherungsgeschäft (eine CFD-Position) mit dem Ziel eingegangen wird, dass Verluste in der Aktienposition (z.B. aufgrund kurzfristig stark fallender Aktienmärkte) durch Gewinne der entgegengesetzten CFD-Position kompensiert werden, vice versa.

Auch dabei handelt es sich nicht um ein Randphänomen. Die CFD Marktstudie 2022 ergab, dass knapp jeder dritte Befragte CFDs aktiv zur Absicherung nutzt.<sup>4</sup> Gerade im Falle der Nutzung von CFDs zum Zwecke der Risikoabsicherung ist eine unbeschränkte Verrechnung von Verlusten mit Gewinnen aus unterschiedlichen Produktkategorien essentiell.

Trotz aller Vorteile unterstreicht und kommuniziert der CFD-Verband aktiv, dass es sich bei CFDs um ein spezialisiertes Finanzinstrument für erfahrene Anleger handelt, welches insbesondere für Anlage-Einsteiger das Risiko hoher Verluste birgt und sich daher nicht an diese Gruppe richtet. Nicht zuletzt daher existieren eine Reihe von Maßnahmen für einen verbesserten Anlegerschutz im CFD-Trading, darunter im Besonderen das Verbot der Nachschusspflicht, Hebelbeschränkungen (die für CFDs im Übrigen restriktiver ausfallen als für zahlreiche andere Finanzinstrumente) sowie umfangreiche Informationspflichten. Den Weg, Anlegerschutz über eine für viele Anlegerinnen und Anleger undurchsichtige steuerliche Regelung zu verfolgen, der darüber hinaus großen

---

<sup>4</sup> CFIN Research Center for Financial Services, CFD Marktstudie 2022 (Studie im Auftrag des CFD Verband e.V.)

Schaden im Privatvermögen der Anlegerinnen und Anleger anrichtet und zu übermäßigen Liquiditätsnachteilen führt, hält der CFD-Verband allerdings für einen Irrweg. Zudem ist dieser Ansatz der Zielstellung abträglich, die Attraktivität des deutschen Finanzstandorts zu stärken.

**Insofern bittet der CFD-Verband dringend um die Umsetzung der im Eckpunktepapier vorgesehenen Abschaffung der begrenzten Verlustverrechnungskreise im Sinne der Anlegerinnen und Anleger und im Sinne des deutschen Finanzstandorts.**

Abgesehen davon wäre es zu begrüßen, wenn die Debatte zum Zukunftsfinanzierungsgesetz auch als Gelegenheit genutzt würde, die Möglichkeit der Einführung einer semiprofessionellen Anlegerkategorie zu diskutieren, da der bisherige Regulierungsrahmen die Bandbreite von privaten Anlegerinnen und Anlegern bislang nur unzureichend berücksichtigt. Privatkunden mit ausreichender Erfahrung im Umgang mit Finanzmärkten und Finanzprodukten könnten so von Einschränkungen befreit werden, die für andere Anleger selbstverständlich weiterhin gelten sollten.

Unabhängig davon sollte allerdings für alle Anlegerinnen und Anleger die begrenzte Verlustverrechnung von Termingeschäften aufgehoben werden. Zu dieser und weiteren Fragen stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Mario Furlan  
Vorstand CFD-Verband  
Managing Director, Global Head of CFD Distribution, Société Générale

Stefan Armbruster  
Vorstand CFD-Verband  
Managing Director, flatexDEGIRO Bank AG

Tobias Stöhr  
Vorstand CFD-Verband  
Head of Sales, IG Europe GmbH