

EINSCHRÄNKUNGEN BEIM VERTRIEB VON TURBO-ZERTIFIKATEN RICHTIG

Stellungnahme des Verbraucherzentrale Bundesverbands gegenüber der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht im Rahmen der Anhörung nach § 28 VwVfG vor Erlass einer Produktinterventionsmaßnahme nach Art. 42 MiFIR und § 15 Absatz 1 Satz 2 WpHG in Verbindung mit Art. 42 MiFIR betreffend Turbo-Zertifikate.

1. Juli 2025

VERBRAUCHERRELEVANZ

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat aufgrund ihrer tief gehenden Marktuntersuchung zu Turbo-Zertifikaten erhebliche Bedenken für den Anlegerschutz festgestellt.¹ So haben viele Verbraucher:innen beim Handel mit Turbo-Zertifikaten Verluste erlitten (74,2 Prozent). Im Durchschnitt verloren Verbraucher:innen jeweils 6.358 Euro. Insgesamt summierten sich ihre Verluste über einen Zeitraum von fünf Jahren auf über 3,4 Milliarden Euro. Neben den hohen Anlegerverlusten begründet die BaFin ihre Bedenken mit der hohen Komplexität von Turbo-Zertifikaten und den Vermarktungs- und Vertriebspraktiken bei diesen Produkten.²

BEWERTUNG DER VORGESCHLAGENEN MAßNAHMEN

Zu der geplanten Produktinterventionsmaßnahme nimmt der Verbraucherzentrale Bundesverband (vzbv) wie folgt Stellung:

Der vzbv teilt die Bedenken der BaFin zu den Risiken von Turbo-Zertifikaten für Verbraucher:innen. Die geplanten Beschränkung der Vermarktung, des Vertriebs und des Verkaufs von Turbo-Zertifikaten an Verbraucher:innen sind daher zu begrüßen, insbesondere da die Verluste von Verbraucher:innen mit diesen Wertpapieren teils erheblich sind.

Zu Bedingung a:

Der vzbv hält eine dauerhafte, gut sichtbare und vom übrigen Text deutlich hervorgehobene Risikowarnung auf allen relevanten Bereichen der Webseite beziehungsweise in Trading-Apps sowie bei jedem Kauf für richtig. Turbo-Zertifikate sind in ihrer Risikostruktur nicht mit üblichen Anlageprodukten zu vergleichen. Aus der Marktuntersuchung der BaFin geht hervor, dass diese Risiken von Verbraucher:innen nicht

¹ BaFin (2025a): „BaFin-Studie: Vertrieb von Turbo-Zertifikaten an deutsche Kleinanlegerinnen und Kleinanleger“, [online verfügbar](#), zuletzt abgerufen am 1.7.2025.

² BaFin (2025b): „Produktintervention: BaFin will Handel mit Turbo-Zertifikaten beschränken“, [online verfügbar](#), zuletzt abgerufen am 1.7.2025.

ausreichend wahrgenommen werden können oder vom Kontext überlagert werden. Daher bedarf es einer Maßnahme, um Verbraucher:innen die Wahrnehmung der hohen Risiken von Turbo-Zertifikaten besser als bisher zu ermöglichen. Im Bereich der Vermögensanlagen ist bereits ein Risikohinweis seit Jahren gesetzlich vorgeschrieben. Auch hier sind Verbraucher:innen mit komplexen Risikostrukturen konfrontiert, die einen gesonderten Hinweis notwendig machen.

Damit ein solcher Risikohinweis auch wirkt, darf er nicht im „Kleingedruckten“ versteckt sein, sondern muss prominent, in angemessener Größe platziert werden. Aus Sicht des vzbv sind die geplanten Vorgaben zur Ausgestaltung des Risikohinweises ausreichend (Anhang I der geplanten Allgemeinverfügung). Allerdings regt der vzbv an, bereits mit Erlass der Verfügung eine Überprüfung der Marktpraxis anzukündigen, die beispielsweise nach einer kurzen Übergangsfrist von einem Monat beginnt.

Der vzbv regt zudem an, nicht nur klar zu beschreiben, dass sieben von zehn Anleger:innen mit Turbo-Zertifikaten Geld verloren haben, sondern dass unter Umständen ein Totalverlust des investierten Geldes droht.

Zu Bedingung b:

Der vzbv unterstützt die Maßnahme, dass Verbraucher:innen keine monetären oder nicht-monetären Vorteile beim Erwerb von Turbo-Zertifikaten gewährt werden dürfen.

Darüber hinaus lässt die Marktuntersuchung die Vermutung zu, dass der Handel mit Turbo-Zertifikaten Mustern ähnlich des Glücksspiels folgt. Die Werbung für Glücksspiel im Fernsehen und im Internet ist in Deutschland gesetzlich beschränkt. Daher bittet der vzbv zu prüfen, inwieweit Werbemaßnahmen, zum Beispiel in Anzeigen, Printmedien oder auf Webseiten, insbesondere auch in sozialen Medien, hinsichtlich Turbo-Zertifikaten eingeschränkt werden müssen.

Zu Bedingung c:

Eine erweiterte Angemessenheitsprüfung im Rahmen des Erwerbs von Turbo-Zertifikaten durch Verbraucher:innen unterstützt der vzbv im Grundsatz. Zu drei der unter Anhang II aufgeführten Punkte möchte der vzbv jedoch folgendes anmerken:

- ➡ Zwar dürfen Wertpapierfirmen die von der BaFin vorgegebenen Fragen inhaltlich nicht verändern, allerdings sind ihnen „sprachliche Anpassungen“ erlaubt. Hier stellt sich die Frage, warum bei den sechs deutlich ausformulierten Fragen überhaupt sprachlicher Ermessensspielraum eingeräumt werden soll. Falls es nur um die Einbettung der Fragen in einen Webkontext geht, sollte klargestellt werden, dass die Fragen selbst nicht verändert werden dürfen.
- ➡ Dem vzbv erschließt sich nicht, warum die erweiterte Angemessenheitsprüfung von Verbraucher:innen „beliebig oft“ wiederholt werden kann. Hier besteht die offensichtliche Gefahr, dass sich Verbraucher:innen „einfach durchklicken“, bis das gewünschte Ergebnis erzielt wird, ohne den tatsächlichen Risikogehalt des Finanzprodukts zuvor erfasst zu haben. Diese Gefahr wird dadurch verstärkt, dass bei falsch beantworteten Fragen die korrekten Antworten am Ende der Prüfung angezeigt werden sollen.
- ➡ Nach sechs Monaten muss die erweiterte Angemessenheitsprüfung vor Erwerb eines Turbo-Zertifikats erneut durchgeführt werden. Hier bittet der vzbv zu prüfen, ob diese Frist ausreichend ist oder beispielsweise auf eine vierteljährliche Wiederholung verkürzt werden müsste.

Durch die unter c angeordnete Verpflichtung zur Implementierung einer erweiterten Angemessenheitsprüfung wird daher nach Auffassung des vzbv *nicht in ausreichender Form* erreicht, dass nur Verbraucher:innen Turbo-Zertifikate handeln können, die über die erforderlichen Kenntnisse bezüglich Risiken und Funktionsweise dieser komplexen strukturierten Produkte verfügen.

Im Entwurf der Allgemeinverfügung schreibt die BaFin überdies auf S. 46 f.: *„Intermediären, Anbietern und Emittenten steht folglich weiterhin frei, auch andere gehebelte Zertifikate ohne solche Beschränkungen an Kleinanleger mit Sitz in Deutschland zu vermarkten, zu vertreiben und zu verkaufen. Somit haben jedenfalls Intermediäre auch die Möglichkeit, auf das Angebot von Turbo-Zertifikaten für Kleinanleger mit Sitz in Deutschland zu verzichten, ohne das Geschäft mit gehebelten Zertifikaten vollständig aufgeben zu müssen.“*

Der vzbv regt in diesem Zusammenhang an, auch andere komplexe, strukturierte Produkte mit Leverage-Effekt unter anderem auf ihre Auswirkungen auf Verbraucher:innen zu untersuchen und gegebenenfalls die Produktintervention auszuweiten. Anderenfalls besteht nach Auffassung des vzbv die Gefahr, dass Ausweichreaktionen erfolgen, wodurch Verbraucher:innen (vor)schnell andere gehebelte, risikante Produkte angeboten werden.

FAZIT

Der vzbv befürwortet die geplante Produktintervention der BaFin bezüglich Turbo-Zertifikaten. Die erweiterte Angemessenheitsprüfung sollte jedoch modifiziert werden. Insbesondere darf es keine einfache Wiederholung einer gescheiterten Prüfung geben. Auch andere strukturierte Produkte mit Hebeleffekt sollten hinsichtlich ihrer Auswirkungen auf Verbraucher:innen untersucht werden und gegebenenfalls in die Produktinterventionsmaßnahme aufgenommen werden.

Kontakt

Bundesverband der Verbraucherzentralen und Verbraucherverbände –
Verbraucherzentrale Bundesverband e.V.

Team Finanzmarkt und Marktbeobachtung Finanzmarkt

Finanzen@vzbv.de

Rudi-Dutschke-Straße 17, 10969 Berlin

Der Verbraucherzentrale Bundesverband e.V. ist im Deutschen Lobbyregister und im europäischen Transparenzregister registriert. Sie erreichen die entsprechenden Einträge [hier](#) und [hier](#).