

RECHT UND KAPITALMARKT – IM INTERVIEW: INGO WEGERICHT UND RAFAEL NEUSTADT

BaFin plant erneute Beschränkung von CFDs für Kleinanleger

Investor klagt parallel gegen die erste Verfügung

Börsen-Zeitung, 5.1.2019

- **Herr Neustadt, die BaFin plant eine erneute Beschränkung von finanziellen Differenzkontrakten (CFDs), mit denen sich auf Kursunterschiede spekulieren lässt, für Kleinanleger. Sie hat am 20.12. den Entwurf einer Verfügung veröffentlicht. Bis zum 10.1. besteht die Möglichkeit, Stellung zu nehmen.**

Neustadt: Eine Konsultation über die Weihnachtsfeiertage zeigt kein ernsthaftes Interesse an einer sachlichen Auseinandersetzung. Es geht immerhin um einen erheblichen Markteingriff.

- **Herr Wegerich, Sie vertreten einen Anleger, der gegen die erste Verfügung der BaFin klagt. Können Sie etwas zum Zeitplan sagen?**

Wegerich: Gehen Sie davon aus, dass die BaFin für sich mehrere Monate Zeit erbeten hat, um auf unsere Klagebegründung zu antworten. Das zeigt deutlich, dass hier mit zweierlei Maß gemessen wird.

Neustadt: Das Interessante ist, dass hier nicht Anbieter von CFDs klagen, sondern ein Anleger. Die Anleger sind von der Produktintervention ebenfalls betroffen. Auf eine Konsultation der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) zu Interventionsmaßnahmen bei CFDs gingen knapp 18 500 Antworten ein. Rund 14 600 davon kamen nach Aussage eines Anbieters von seinen Kunden. Davon sprachen sich 98,1 % deutlich gegen die Maßnahmen aus.

- **Worum geht es in dem Fall?**

Wegerich: Nach Auffassung der BaFin ist ein Anleger gar nicht klagebefugt. Unseres Erachtens spricht jedoch schon allein der Wortlaut der Norm, wonach „die Maßnahme unter Berücksichtigung der wahrscheinlichen Auswirkungen der Maßnahme auf Anleger“ verhältnismäßig sein muss, für subjektive Rechte. Im konkreten Fall klagt ein Privatanleger, der seit über zehn Jahren mit CFDs handelt und sich hiermit seinen Lebensunterhalt verdient. Durch die Verfügung kann er diesen nicht mehr bestreiten. Wir sehen hier verständlicherweise auch einen Eingriff in Grundrechte.

- **Was sind Ihre Argumente?**

Wegerich: Das Gesetz verlangt für eine Produktintervention Tatsachen, die erhebliche Bedenken für den Anlegerschutz aufwerfen. Die BaFin argumentiert im Wesentlichen mit eigenen Beobachtungen, die sie nicht konkretisiert, und mit Studien europäischer Aufsichtsbehörden. Tatsächlich sind die Studien lediglich Pressemitteilungen. Es ist nicht nachvollziehbar, wie Pressemitteilungen der Central Bank of Ireland und der französischen Aufsichtsbehörde, die sich ausschließlich auf die eigenen Länder beziehen, eine Produktintervention in Deutschland begründen sollen.

- **Gibt es weitere Punkte?**

Wegerich: Weiter nennt die Delegierte Verordnung zur Mifir insgesamt 22 verschiedene Faktoren und Kriterien, die für das Vorliegen von erheblichen Bedenken für den Anlegerschutz heranzuziehen sind. Die BaFin hat demgegenüber in der Begründung der Verfügung eine Viel-

zahl relevanter Kriterien überhaupt nicht berücksichtigt. So sieht die Verordnung beispielsweise vor, dass bei der Art des Kunden auch die Erfahrungen mit ähnlichen Finanzprodukten zu berücksichtigen sind. Die Verordnung will hier ersichtlich auch über die einzelnen Kundenarten hinaus differenzieren. Hierauf ist die BaFin überhaupt nicht eingegangen.

- **Wie sieht es in der Praxis aus?**

Neustadt: Unsere CFD-Marktstudie, die sich auf Deutschland bezieht – und nicht Irland oder Frankreich – belegt, dass 37,6 % der CFD-Kunden seit drei bis fünf Jahren mit CFDs handeln. Weiter hat die BaFin nicht berücksichtigt, dass nur in 41 von 100 000 Transaktionen Nachschüsse geleistet werden mussten, davon in mehr als der Hälfte der Fälle weniger als 100 Euro.

Wegerich: In jedem Fall ist die Verfügung nicht verhältnismäßig. Mildere Mittel sind denkbar – beispielsweise Beschränkungen nur für gänzlich unerfahrene Privatkunden oder Härtefall- und Öffnungsklauseln. Zudem hat die BaFin auch nicht erwogen, mehrere mildere Mittel zusammen zu berücksichtigen.

- **Wie beurteilen Sie die Erfolgsaussichten der Klage?**

Wegerich: Hoch.

.....
Ingo Wegerich ist Partner der Luther Rechtsanwalts-gesellschaft, Rafael Neustadt ist Geschäftsführer des CFD-Verbandes.

Die Fragen stellte Sabine Wade-witz.