

Anleger klagt gegen Anlegerschutz

Verbot der Nachschusspflicht bei Differenzkontakten sei Berufsverbot

mho. FRANKFURT, 3. Dezember. Wenn Regulierungsbehörden Regeln für Finanzprodukte erlassen, soll dies Anleger schützen. Ob diese damit einverstanden sind, wird eher selten gefragt. Ein mit Derivaten handelnder Privatanleger klagt nun vor dem Frankfurter Verwaltungsgericht gegen die Finanzaufsicht Bafin. Diese hatte vor anderthalb Jahren den Handel mit sogenannten Contracts for Difference (CfDs), mit denen sich auf Kursunterschiede spekulieren lässt, erheblich eingeschränkt und teilweise verboten.

Der Vorteil von CfD-Spekulationen ist, dass der Preis der Anlage nicht voll bezahlt werden muss. Stattdessen wird nur eine kleine Sicherheitsleistung (Marge) hinterlegt. Dadurch lassen sich mit kleinen Beträgen hohe Gewinne erzielen. Vor allem aber wurde verboten, dass Anleger, die Verluste anhäufen, zusätzliche Sicherheitsleistungen nachschießen müssen.

Dieses Verbot hält der Kläger nicht für verhältnismäßig. Seit zehn Jahren bestreite er seinen Lebensunterhalt ausschließlich durch den Handel mit CfDs, so dass das Verbot für ihn einem Berufsverbot gleichkomme. Die Begrenzung der Hebel und eine Verteuerung des Handels mache das Anlegen unattraktiv. Außerdem habe

er erheblich in das Erlernen der Programmierung von Handelssystemen investiert.

Diese Interessen der Privatanleger hätten berücksichtigt werden müssen, so die Argumentation. Die Vermeidung finanzieller Risiken sei kein vom Gesetzgeber anerkannter Tatbestand, wonach dem Einzelnen ein eigenverantwortliches Handeln verboten werden könnte.

Die Bafin habe die Angemessenheit auch nur unzureichend geprüft. Im Vorgriff auf die Anlegerschutz-Richtlinie Mifid II sei im Wesentlichen nur das Ausmaß der negativen Auswirkungen auf die Marktteilnehmer und die Zahl der Kunden geprüft worden. Eine Vielzahl von den Kriterien und Faktoren der europäischen Verordnung sei dagegen nicht berücksichtigt worden, insbesondere die Qualifikation und Erfahrungen mit ähnlichen Finanzprodukten.

Zudem wirft der Anleger der Bafin mangelnde Sorgfalt vor. Sie berufe sich auf „Beobachtungen“ und „Studien europäischer Aufsichtsbehörden“, wobei es sich aber nur um Pressemitteilungen gehandelt habe.

Tatsächlich aber stelle sich der Markt weit weniger dramatisch dar. Nur etwa 5 Prozent der CfD-Anleger investierten mehr als die Hälfte ihres Vermögens in

diese Derivate, knapp 70 Prozent weniger als 10 Prozent. Nur in 41 von 100 000 Transaktionen hätten Anleger überhaupt Nachschüsse leisten müssen, davon in mehr als der Hälfte der Fälle weniger als 100 Euro.

Der Kläger will erreichen, dass semi-professionelle Händler von den Beschränkungen für Privatanleger ausgenommen werden. Denn es gibt zwar die Möglichkeit, sich als professioneller Händler zu registrieren. Jedoch müsste er dazu wenigstens ein Vermögen von mehr als 500 000 Euro oder eine berufliche Tätigkeit im Finanzsektor von mindestens einem Jahr vorweisen, zusätzlich zu einem „erheblichen Geschäftsumfang“.

„Wir sehen große Chancen für einen Erfolg der Klage. Die Verfügung ist nicht verhältnismäßig, wie dieser Fall gut veranschaulicht. Die Bafin muss auch die Verhältnismäßigkeit aus Sicht der betroffenen Anleger berücksichtigen. Das ist nicht passiert. Verbote sind keine Lösung“, sagt Ingo Wegerich, einer der Anwälde des Klägers.

Im konkreten Fall wird es aber zunächst darum gehen, ob die Klage überhaupt zulässig ist. Denn nach Lesart der Bafin seien die Privatanleger vom Verbot nicht betroffen, sondern nur die Anbieter.