



Deutscher Bundestag

Sachverständige fordern Regeln für "Grauen Kapitalmarkt"

Finanzausschuss (Anhörung) - 01.07.2009

Berlin: (hib/HLE) Für den so genannten "Grauen Kapitalmarkt" sollen Regeln zum besseren Schutz der Anleger eingeführt werden. Darin waren sich alle Sachverständigen in einer Anhörung des Finanzausschusses am Mittwoch zu einem Antrag der Fraktion Bündnis 90/Die Grünen ([16/13402](#)) einig. Die Fraktion fordert in ihrem Antrag, den Grauen Kapitalmarkt durch ein einheitliches Anlegerschutzniveau zu überwinden und kritisiert, dass dieser Markt mit geschlossenen Fonds und Fantasieprodukten wie Bankgarantiegeschäften und Depositendarlehen bei allen Regulierungsvorhaben des Kapitalmarktes unangetastet geblieben sei.

Dabei sei der Graue Kapitalmarkt für den Anleger viel gefährlicher als der Wertpapiermarkt, erklärte Rechtsanwalt Peter Mattil, der geschädigte Anleger vertritt. Anteile an geschlossenen Fonds würden im Immobilien-, Medien- und Energiebereich verkauft. Hinzu kämen Genussrechte und stille Beteiligungen, die als "sichere Kapitalanlage" und Ergänzung der Altersvorsorge angeboten würden. Mattil wies darauf hin, dass Anlegern nicht nur der Totalverlust ihrer Gelder drohen könne. In solch einem Fall könnten sie in der Regel noch verklagt werden. Beim Einstieg in eine "Gesellschaft bürgerlichen Rechts" hafte der Anleger sogar mit seinem gesamten Vermögen. Die Berater, die diese Produkte anbieten, wüssten in der Regel gar nicht, welche Risiken für die Kunden damit verbunden seien. Nach Angaben des Wirtschaftsjournalisten Stefan Loipfinger sind auf dem Markt neben gut geschulten Beratern auch Leute zu finden, "die gerade aus dem Knast entlassen worden sind, wo sie eine Haftstrafe wegen Betrug abgesehen haben".

Mattil forderte wie andere Sachverständige eine Ausbildung und Prüfung der Berater, die zudem eine Erlaubnis für ihre Tätigkeit haben müssten. Die Produkte des Grauen Kapitalmarktes müssten in den Anwendungsbereich des Kreditwesengesetzes und des Wertpapierhandelsgesetzes einbezogen werden. Auch nach Ansicht von Professor Hans-Peter Schwintowski (Humboldt-Universität Berlin) sollten Anteile an geschlossenen Fonds in den Anwendungsbereich dieser Gesetze fallen, denn aus Sicht des Anlegers seien Information, Beratung und Dokumentation gerade bei Anteilen an geschlossenen Fonds von essentieller Bedeutung. Nach Angaben der Kanzlei Nieding und Barth gibt es eine große Zahl von Betrugsformen. So gebe es "schwindelhafte Gesellschaftsgründungen". Der Zweck dieser Firmen bleibe in der Regel undurchsichtig. Der Sinn von Beteiligungen an atypisch stillen Gesellschaften bestehe oft nur darin, Geld von Anlegern einzutreiben. Es gebe außerdem einen vorgetäuschten Handel mit Bankgarantien, fingierte Devisenspekulationen und betrügerische Scheck- und Wechselprogramme. Eine der gefährlichsten und aggressivsten Verkaufstechniken für betrügerische Produkte sei das Telefonmarketing. Dass die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin) nur die Prospekte, nicht aber das Finanzprodukt materiell prüfe, sei ein großes Problem.

Ein Vertreter der BaFin erklärte, eine inhaltliche Prüfung der auf dem Grauen Markt angebotenen Produkte durch seine Behörde sei unter den gegenwärtigen rechtlichen und

personellen Bedingungen nicht leistbar. Professor Christoph Kaserer (Technische Universität München) sprach sich für die Einführung einer obligatorischen Berufshaftpflichtversicherung bei Finanzmaklern aus. Kaserer hat aber Zweifel daran, dass eine Ausweitung des Aufgabenkreises der BaFin zu einem verbesserten Anlegerschutz führen würde. "Die Effektivität dieser Kontrolle ist angesichts zahlreicher Anlegerentschädigungsfälle in Zweifel zu ziehen. Auch die aktuelle Finanzmarktkrise kann nicht als Beleg für eine besonders effektive Finanzmarktaufsicht herangezogen werden", so Kaserer in seiner Stellungnahme. Die Deutsche Bundesbank forderte, die Anleger müssten etwaige Haftungsansprüche gegenüber Anbietern und Beratern auch durchsetzen können. Der "Verband geschlossene Fonds" verwahrte sich gegen die Gleichstellung der verschiedensten Anlageformen. Gerade geschlossene Fonds seien ein wichtiger Baustein für die private Vermögensbildung. Der Verband sprach sich unter anderem jedoch für eine Zulassungspflicht von Anbietern und eine materielle Prüfung der Verkaufsprospekte aus.

Herausgeber

Deutscher Bundestag, PuK 2 - Parlamentskorrespondenz

Verantwortlich: Saskia Leuenberger

Redaktion: Dr. Bernard Bode, Götz Hausding, Claudia Heine, Sebastian Hille, Sandra Ketterer, Michael Klein, Hans-Jürgen Leersch, Johanna Metz, Annette Sach, Helmut Stoltenberg, Alexander Weinlein

Weitere Informationen

[Finanzausschuss \(Anhörung\)](#)

[Fraktionen](#)

[Internetseite der Bundesregierung](#)

Ausdruck aus dem Internet-Angebot des Deutschen Bundestages

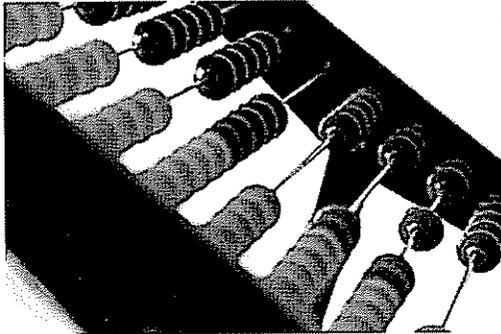
www.bundestag.de/presse/hib/2009_07/2009_204/03.html

Stand: 01.07.2009



Deutscher Bundestag

Sachverständige fordern Regeln für Grauen Kapitalmarkt



© picture-alliance/chromorange

Für den so genannten "Grauen Kapitalmarkt" sollen Regeln zum besseren Schutz der Anleger eingeführt werden. Darin waren sich alle Sachverständigen in einer öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses am Mittwoch, 1. Juli 2009, zu einem Antrag der Fraktion Bündnis 90/Die Grünen einig. Die Fraktion fordert, den Grauen Kapitalmarkt durch ein einheitliches Anlegerschutzniveau zu überwinden und kritisiert, dass dieser Markt mit geschlossenen Fonds und Phantasieprodukten wie Bankgarantiegeschäften und Depositendarlehen bei allen Regulierungsvorhaben des Kapitalmarktes unangetastet geblieben sei.

Zu dem Antrag der Grünen ([16/13402](#)) sagte Rechtsanwalt **Peter Mattil**, der Graue Kapitalmarkt sei für den Anleger viel gefährlicher als der Wertpapiermarkt. Mattil vertritt geschädigte Anleger. Anteile an geschlossenen Fonds würden im Immobilien-, Medien- und Energiebereich verkauft. Hinzu kämen Genussrechte und stille Beteiligungen, die als "sichere Kapitalanlage" und Ergänzung der Altersvorsorge angeboten würden.

"Totalverlust der Anlage kann drohen"

Mattil wies darauf hin, dass Anlegern nicht nur der Totalverlust ihrer Gelder drohen könne. In solch einem Fall könnten sie in der Regel noch verklagt werden. Beim Einstieg in eine "Gesellschaft bürgerlichen Rechts" hafte der Anleger sogar mit seinem gesamten Vermögen.

Die Berater, die diese Produkte anbieten, wüssten in der Regel gar nicht, welche Risiken für die Kunden damit verbunden seien. Nach Angaben des Wirtschaftsjournalisten **Stefan Loipfinger** sind auf dem Markt neben gut geschulten Beratern auch Leute zu finden, "die gerade aus dem Knast entlassen worden sind, wo sie eine Haftstrafe wegen Betruges abgesessen haben".

"Ausbildung und Prüfung der Berater gefordert"

Mattil forderte wie andere Sachverständige eine Ausbildung und Prüfung der Berater, die zudem eine Erlaubnis für ihre Tätigkeit haben müssten. Die Produkte des Grauen Kapitalmarktes müssten in den Anwendungsbereich des Kreditwesengesetzes und des Wertpapierhandelsgesetzes einbezogen werden

Auch nach Ansicht von **Prof. Dr. Hans-Peter Schwintowski** (Humboldt-Universität Berlin) sollten Anteile an geschlossenen Fonds in den Anwendungsbereich dieser Gesetze fallen, denn aus Sicht des Anlegers seien Information, Beratung und Dokumentation gerade bei Anteilen an geschlossenen Fonds von essenzieller Bedeutung

"Schwindelhafte Gesellschaftsgründungen"

Nach Angaben der **Kanzlei Nieding und Barth** gibt es eine große Zahl von Betrugsformen. So gebe es "schwindelhafte Gesellschaftsgründungen". Der Zweck dieser Firmen bleibe in der Regel undurchsichtig. Der Sinn von Beteiligungen an atypisch stillen Gesellschaften bestehe oft nur darin, Geld von Anlegern einzutreiben. Es gebe außerdem einen vorgetäuschten Handel mit Bankgarantien, fingierte Devisenspekulationen und betrügerische Scheck- und Wechselprogramme.

Eine der gefährlichsten und aggressivsten Verkaufstechniken für betrügerische Produkte sei das Telefonmarketing. Dass die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin) nur die Prospekte, nicht aber das Finanzprodukt materiell prüfe, sei ein großes Problem, hieß es.

Berufshaftpflichtversicherung für Finanzmakler gefordert

Ein Vertreter der BaFin erklärte, eine inhaltliche Prüfung der auf dem Grauen Markt angebotenen Produkte durch seine Behörde sei unter den gegenwärtigen rechtlichen und personellen Bedingungen nicht leistbar. **Prof. Dr. Christoph Kaserer** (Technische Universität München) sprach sich für die Einführung einer obligatorischen Berufshaftpflichtversicherung bei Finanzmaklern aus

Kaserer hat aber Zweifel daran, dass eine Ausweitung des Aufgabenkreises der BaFin zu einem verbesserten Anlegerschutz führen würde. "Die Effektivität dieser Kontrolle ist angesichts zahlreicher Anlegerentschädigungsfälle in Zweifel zu ziehen. Auch die aktuelle Finanzmarktkrise kann nicht als Beleg für eine besonders effektive Finanzmarktaufsicht herangezogen werden", so Kaserer in seiner Stellungnahme.

"Haftungsansprüche durchsetzen"

Die **Deutsche Bundesbank** forderte, die Anleger müssten etwaige Haftungsansprüche gegenüber Anbietern und Beratern auch durchsetzen können. Der "**Verband geschlossene Fonds**" verwahrte sich gegen die Gleichstellung der verschiedensten Anlageformen.

Gerade geschlossene Fonds seien ein wichtiger Baustein für die private Vermögensbildung. Der Verband sprach sich unter anderem jedoch für eine Zulassungspflicht von Anbietern und eine materielle Prüfung der Verkaufsprospekte aus.

Weitere Informationen

[Finanzausschuss](#)

[Tagesordnung mit Liste der Sachverständigen \(PDF | 14 KB\)](#)

[Stellungnahmen](#)

Bundestagsdrucksachen zum Thema

[16/13402 - Antrag BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: Grauen Kapitalmarkt durch einheitliches Anlegerschutzniveau überwinden \(PDF\)](#)

Ausdruck aus dem Internet-Angebot des Deutschen Bundestages

www.bundestag.de/dokumente/textarchiv/2009/25543825_kw27_finanzen/index.html

Stand: 25.06.2009

Hans-Jürgen Leersch

Ende mit Schrecken

FINANZEN

Auf dem milliardenschweren Grauen Kapitalmarkt tummeln sich viele unseriöse Berater. Wer ihnen sein Geld anvertraut, kann alles verlieren. Der Bundestag will das Problem anpacken

Für ein Rentnerhepaar war das Angebot, das ihnen der Mitarbeiter eines Kapitaldienstes auf den Tisch legte, verlockend: Ein geschlossener Immobilienfonds sollte eine Rendite bringen, die mit Sparbuch oder Tagesgeldkonto nie zu erreichen gewesen wäre. Die Eheleute investierten ihre gesamten Ersparnisse von 30 000 Euro in einen geschlossenen Fonds. Dieser Fonds hatte wiederum ein Darlehen bei einer Bank über einen zweistelligen Millionenbetrag aufgenommen. Als sich herausstellte, dass die Wohnungen des Fonds unbewohnbar waren, war die Einlage des Ehepaares weg. Schlimmer noch: Die Bank nahm die Eheleute für den Kredit in Mithaftung, sodass die ahnungslosen Anleger noch ihr Eigenheim verkaufen mussten. Ein Ende mit Schrecken.

Die Anlageverkäufer und die Initiatoren des Fonds hatten ihre Provisionen gleich zu Beginn eingestrichen und waren aufgrund ihrer geschickten rechtlichen Konstruktionen nicht mehr zu belangen. Andere Modelle bestehen darin, Wohnungen zu verkaufen und über Darlehen zu finanzieren. Mit den Mieteinnahmen sollen die Darlehen getilgt werden. Die Wohnungen sind jedoch so schlecht, dass die erwarteten Mieteinnahmen nicht zu erzielen sind und die Wohnungen wieder verkauft werden müssen, um noch höhere Verluste zu vermeiden.

Wohnung fast wertlos

Doch auch in diesem Fall kommt das Ende mit Schrecken: "Uns liegen Fälle vor, in denen der Kaufpreis der Wohnung 200 000 Euro betrug und am Markt heute nicht mehr als 30.000 Euro beim Verkauf zu erzielen sind, schreibt Rechtsanwalt Peter Mattil in seiner Stellungnahme für den Finanzausschuss, der sich am 1. Juli in einer Anhörung mit dem Grauen Kapitalmarkt beschäftigte.

Anlass der Anhörung war ein Antrag der Fraktion Bündnis 90/Die Grünen ([16/13402](#)), dessen Zielsetzung, den Anlegerschutz zu verbessern, von allen Sachverständigen unterstützt wurde. Die Fraktion kritisiert in ihrem Antrag, dass dieser Markt mit geschlossenen Fonds und Fantasieprodukten wie Bankgarantiegeschäften und Depositendarlehen bei allen Regulierungsvorhaben des Kapitalmarktes unangetastet geblieben sei.

Ahnungslose Berater

Dabei sei der sogenannte Graue Kapitalmarkt für den Anleger viel gefährlicher als der Wertpapiermarkt, erklärte Mattil, der geschädigte Anleger vertritt. Die Berater, die diese Produkte anbieten, wüssten in der Regel gar nicht, welche Risiken für die Kunden damit verbunden seien. Nach Angaben des Wirtschaftsjournalisten Stefan Loipfinger sind auf dem Markt neben gut geschulten Beratern auch Leute zu finden, "die gerade aus dem Knast entlassen worden sind, wo sie eine Haftstrafe wegen Betruges abgesessen haben".

Mattil forderte wie andere Sachverständige eine Ausbildung und Prüfung der Berater, die zudem eine Erlaubnis für ihre Tätigkeit haben müssten. Die Produkte des Grauen Kapitalmarktes müssten in den Anwendungsbereich des Kreditwesengesetzes und des Wertpapierhandelsgesetzes einbezogen werden. Auch nach Ansicht von Professor Hans-Peter Schwintowski (Humboldt-Universität Berlin) sollten Anteile an geschlossenen Fonds in den Anwendungsbereich dieser Gesetze fallen, denn aus Sicht des Anlegers seien Information, Beratung und Dokumentation gerade bei Anteilen an geschlossenen Fonds von essenzieller Bedeutung. Nach Angaben der Kanzlei Nieding und Barth gibt es eine große Zahl von Betrugsformen. So gebe es "schwindelhafte Gesellschaftsgründungen". Der Zweck dieser Firmen bleibe in der Regel undurchsichtig. Der Sinn von Beteiligungen an atypisch stillen Gesellschaften bestehe oft nur darin, Geld von Anlegern einzutreiben. Es gebe außerdem einen vorgetäuschten Handel mit Bankgarantien, fingierte Devisenspekulationen sowie betrügerische Scheck- und Wechselprogramme. Eine der gefährlichsten und aggressivsten Verkaufstechniken für betrügerische Produkte sei das Telefonmarketing. Dass die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin) nur die Prospekte, nicht aber das Finanzprodukt materiell prüfe, sei ein großes Problem.

Ein Vertreter der BaFin erklärte, eine inhaltliche Prüfung der auf dem Grauen Markt angebotenen Produkte durch seine Behörde sei unter den gegenwärtigen rechtlichen und personellen Bedingungen nicht leistbar. Professor Christoph Kaserer (Technische Universität München) sprach sich für die Einführung einer obligatorischen Berufshaftpflichtversicherung bei Finanzmaklern aus. Kaserer hat aber Zweifel daran, dass eine Ausweitung des Aufgabenkreises der BaFin zu einem

verbesserten Anlegerschutz führen würde: "Die Effektivität dieser Kontrolle ist angesichts zahlreicher Anlegerentschädigungsfälle in Zweifel zu ziehen."

Anbieter sollen haften

Die Deutsche Bundesbank forderte, die Anleger müssten etwaige Haftungsansprüche gegenüber Anbietern und Beratern auch durchsetzen können. Der "Verband geschlossene Fonds" verwahrte sich gegen die Gleichstellung der verschiedenen Anlageformen. Gerade geschlossene Fonds seien ein wichtiger Baustein für die private Vermögensbildung. Der Verband sprach sich unter anderem jedoch für eine Zulassungspflicht von Anbietern und eine materielle Prüfung der Verkaufsprospekte aus.

Wegen des nahenden Endes der Legislaturperiode wird es jetzt nicht mehr zu einer Regulierung des Grauen Kapitalmarktes kommen. Das Thema dürfte aber nach der Bundestagswahl neu auf die Tagesordnung kommen.

KOMPAKT

- **Geschlossene Fonds** Anleger zeichnen in diesen Fällen an einem Unternehmen Komanditkapital. Nach Ablauf der Zeichnungsfrist wird der Fonds für Neukunden geschlossen. Daher kommt der Name.
-
- **Varianten** 2008 wurden von der Finanzaufsicht 708 Prospekte für geschlossene Fonds, Genussrechte, stille Beteiligungen und Namensschuldverschreibungen ohne materielle Prüfung gestattet. Das Volumen betrug 15,7 Milliarden Euro.
-
- **Verluste** Es wird geschätzt, dass Anleger jedes Jahr auf dem gesamten Grauen Kapitalmarkt in Deutschland 30 Milliarden Euro Verlust machen.

Ausdruck aus dem Internet-Angebot der Zeitschrift "Das Parlament" mit der Beilage "Aus Politik und Zeitgeschichte"

Ausgabe 28 vom 6.7.2009

© Deutscher Bundestag und Bundeszentrale für politische Bildung, 2009