

Mattil & Kollegen

Kanzlei für Bank- und Kapitalmarktrecht

München - Berlin

Stellungnahme und Vorschläge zum Bereich des grauen Kapitalmarkts in Deutschland

Von Rechtsanwalt Peter Mattil, Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht

Die Kanzlei Mattil & Kollegen ist seit Mitte der 90er Jahre schwerpunktmäßig im Kapitalmarktrecht tätig. Wir vertreten überwiegend private Anleger, die einen Kapitalverlust in Wertpapieren oder dem sogenannten Graumarkt erlitten haben.

Aufgrund unserer langjährigen Erfahrung halten wir die Umsetzung der nachfolgend zusammengefassten Forderungen für dringend geboten:

- Produkte des grauen Kapitalmarktes müssen in den Anwendungsbereich des Kreditwesengesetzes (KWG) und des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) einbezogen werden
- Berater/Vermittler müssen nach Ausbildung und Prüfung eine Erlaubnis für ihre Tätigkeit aufweisen
- Berater/Vermittler müssen eine Haftpflichtversicherung unterhalten
- Die kurzen Ausschluss- und Verjährungsfristen in der Prospekthaftung sind aufzuheben bzw. zu verlängern
- Prüfer/Gutachter/Rechtsanwälte/Steuerberater, die Anlagemodelle prüfen/beraten/begutachten, müssen direkt gegenüber den Anlegern haften
- Das Bilanzkontrollgesetz bzw. die entsprechenden Vorschriften zur Prüfstelle für Rechnungslegung soll auf Unternehmen des grauen Kapitalmarktes ausweitert werden
- Bei Umsetzung der AIFM-Richtlinie muss geprüft werden, ob der Verkauf geschlossener Fonds an Kleinanleger erlaubt bleiben soll.
- Die BaFin soll weitergehende Befugnisse, insbesondere für Warnungen und ähnliches, erhalten. Gleichzeitig muss eine Auskunftspflicht gegenüber Anlegern bestehen.
- Deutsche Verbraucher benötigen ein verfahrensrechtliches Instrument zur kollektiven Rechtsverfolgung. Das bestehende KapMuG (Kapitalanlegermusterverfahrensgesetz) ist für eine effektive und kostenerträgliche Prozessführung ungeeignet.

- Gerichtskosten- und Prozesskostenerstattung im Zivilprozess sind zu reformieren.
- Die Strafverfolgungsbehörden sind, besonders bei groß angelegten Betrugsfällen, personell aufzustocken. Die Verjährungsfristen bei gewerbsmäßigem Betrug müssen verlängert werden.

A. Sachverhalt und Rechtslage

Seit nunmehr ca. drei Jahrzehnten existiert ein in Europa einmaliger, als Graumarkt bezeichneter, nicht regulierter Anlagemarkt, auf dem jährlich zweistellige Milliardenbeträge von Privatanlegern (Kleinanlegern) eingeworben werden. Anteile an geschlossenen Fonds (Immobilien-, Medien-, Energie- und andere Fonds), Immobilien (sogenannte Schrottimmobilien), stille Beteiligungen, Genußrechte und andere Produkte werden in den überwiegenden, uns bekannten Fällen als „sichere Kapitalanlage“, Ergänzung der „Altvorsorge“ und mit ähnlichen Attributen angeboten. Die meisten, durch Strukturvertriebe oder Banken angesprochenen Anleger sind - für die Initiatoren erkennbar - nicht in der Lage, ein kompliziertes Anlageprodukt wie einen geschlossenen Fonds auch nur im Ansatz zu verstehen. Sie verlassen sich auf den Berater und diverse Aussagen des Prospektes, die eine langfristige Anlage vorgaukeln, obwohl es sich in der Regel um unternehmerische Beteiligungen mit dem Risiko eines Totalverlustes handelt. Im persönlichen Beratungsgespräch wird zugesichert, dass „nichts passieren“ könne, „Garantien“ bestünden und der Prospekt von der „BAFin genehmigt“ sei. Die typischen Anleger, ohne Fachkunde und Erfahrung in Kapitalanlagen, vertrauen dem Berater/Anbieter.

- Graumarktprodukte, insbesondere geschlossene Fonds, sind für den Anleger von einer wesentlich gefährlicheren Tragweite als etwa ein Wertpapier. Bei geschlossenen Fonds in der Rechtsform einer Personengesellschaft können die Anleger persönlich für Verbindlichkeiten gegenüber der finanzierenden Bank haften. Auch stille Beteiligungen können mit einem negativen Betrag, also einer Nachschussverpflichtung, enden.

Beispiel: Die Eheleute investieren ihre ersparten 30.000,00 € in einen geschlossenen Immobilienfonds, der wiederum ein Darlehen bei einer Bank über einen zweistelligen Millionenbetrag aufgenommen hat. Die Anleger haften mit ihrem Privatvermögen für die Forderung der Bank im Insolvenzfall. Aus den Gesellschaftsverträgen können sich zudem Nachschusspflichten und andere ungeheuerliche Auswirkungen ergeben. Die Initiatoren, deren Berater und andere Beteiligte verdienen ihre Gebühren sofort im Erstjahr der Fondsemission: Von den Anlegergeldern werden Millionen für Konzeption, Provisionen, Gebühren und anderes abgezweigt. Uns sind Fälle bekannt, in denen die Immobilien sogar einen Überschuss (der Mieteinnahmen über die Ausgaben) erzielen und die Anleger trotzdem keinen Cent Ausschüttungen erhalten haben. Die eingesammelten Millionen verschwinden in unnötigen Unternehmungen,

die nicht erforderlich sind und nur der Abschöpfung dienen (selbstverständlich gibt es Ausnahmen).

Unzählige Anleger haben Eigentumswohnungen erworben, die mit Darlehen finanziert wurden. Die Erwerber wären auf die Mieten angewiesen, um die Zahlungspflichten gegenüber ihrer Bank zu erfüllen. Entgegen den Versprechungen ist die Miete viel zu gering, die Eigentümer kommen in wirtschaftliche Bedrängnis. Dann müssen sie feststellen, dass die Wohnungen meist nur einen Bruchteil des Kaufpreises wert sind und daher nicht verkauft werden können. Uns liegen Fälle vor, in denen der Kaufpreis der Wohnung 200.000,00 € betrug und am Markt heute nicht mehr als 30.000,00 € bei Verkauf zu erzielen sind!

- Die Initiatoren solcher Modelle bauen zusätzliche Hindernisse ein, die den Anleger „ins Leere laufen“ lassen (Initiatoren werden gezielt rechtlich so beraten, dass eine Rechtsverfolgung möglichst abgeschnitten wird). Die Anleger beteiligen sich beispielsweise über einen Treuhänder, die Namen und Adressen der Mitgesellschafter werden ihnen im Krisenfall verweigert. In den Verträgen (im Kleingedruckten) finden sich Regelungen, wonach Schadenersatzansprüche innerhalb von sechs Monaten geltend gemacht werden müssen. Mietgaranten, Platzierungsgaranten und andere Funktionsträger sind 25.000,00 €-GmbHs und ohne finanzielle Zugriffsmöglichkeit. Während der Laufzeit der Beteiligung werden die Anleger nachhaltig getäuscht, um von einer Schieflage abzulenken. Es werden z. B. „Ausschüttungen“ geleistet, bei denen es sich aber um nichts Anderes als um Rückzahlungen des eingesetzten Kapitals handelt. Unzählige Fonds praktizieren diese Irreführung; erst wenn der Fonds insolvent ist, merken die Anleger, dass nur die Initiatoren verdient haben. Prospekte der Graumarktprodukte unterliegen keiner Prüfung auf inhaltliche Richtigkeit und unterliegen keiner Überwachung während der Laufzeit.

Hier springt dem Initiator zudem der Gesetzgeber in einer nicht verständlichen Weise zur Seite.

- Der Ausschluss von Prospekthaftungsansprüchen und deren Verjährung:
Nach dem, auch auf Graumarktangebote anwendbaren § 44 Abs. 3 Börsengesetz (i. V. m. § 13 Verkaufsprospektgesetz) hat der Anleger keine Prospekthaftungsansprüche, wenn er den Anteil mehr als sechs Monate nach Veröffentlichung des Prospekts erwirbt! Dies ist keine Verjährungsregelung, sondern ein Ausschlussstatbestand.
Beispiel: Der Prospekt wird am 01.01.08 veröffentlicht; Anleger, die ab dem 01.07.08 Anteile erwerben, haben überhaupt keine Prospekthaftungsansprüche. Diese Regelung wurde ursprünglich für Wertpapiere eingeführt. Die Anwendung auf den Graumarkt ist absurd und durch nichts zu rechtfertigen. Graumarktprodukte werden wesentlich länger als sechs Monate vertrieben. Wenn Anleger innerhalb der sechs Monate erworben haben, verjähren Ansprüche aus Prospekthaftung spätestens drei Jahre nach Veröffentlichung des Prospektes. Die Verjährung tritt also auch dann ein, wenn der Anleger noch keine Kenntnis von einem Prospektfehler hat. In keinem, uns bekannten Staat bestehen derartige Ausschlüsse und Verjährungsfristen. In Frankreich z. B. kann der Anleger zwischen 10 und 30 Jahren (je nach Anspruchsgrundlage) Ansprüche

erheben, in England 6 Jahre ab Kenntnis des Prospektfehlers, selbst in der nicht besonders anlegerfreundlichen Schweiz laufen Fristen von 5 oder 10 Jahren.

- Bereits im Jahr 2004 hat unsere Kanzlei, im Zusammenhang mit der Einführung des Bilanzkontrollgesetzes (sog. Bilanzpolizei) angeregt, die Anwendung auch auf Produkte des Graumarktes zu erweitern. Als Beispiel haben wir unter anderem die Göttinger Gruppe genannt, die vom Anlegervolumen her manche börsennotierte Aktiengesellschaft übertrifft (300.000 Anleger haben dort 1-2 Milliarden Euro verloren).
- Praktisch alle unseriösen Anlagemodelle des Graumarktes funktionieren nur unter Beihilfe qualifizierter Berater. Rechtsanwälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer und Gutachter leisten Beiträge durch Vertragsgestaltung, Testate, Gefälligkeitsgutachten. Da die Berater im Auftrag des Unternehmens und nicht der Anleger tätig sind, besteht kaum eine rechtliche Möglichkeit zur Inanspruchnahme bei Fehlleistungen, kollusivem Zusammenwirken mit dem Initiator etc. Die Grundlagen einer Haftung von Helfershelfern ist unzureichend. Diese Beteiligten haben in unzähligen Fällen bedenkenlos zur Anlegertäuschung beigetragen und werden dies auch in Zukunft tun, da sie praktisch nichts zu befürchten haben.

Das gigantische Betrugsmodell Göttinger Gruppe konnte zum Beispiel nur so lange funktionieren, da die Bilanzen Jahr für Jahr von Wirtschaftsprüfern testiert wurden. Dasselbe gilt für viele andere Beispiele, wie etwa die Hanseatische AG in Hamburg (40.000 Geschädigte), deren Wirtschaftsprüfer Jahresgewinne testierten, als die Gesellschaft schon Verluste im zweistelligen Millionenbereich machte.

- Ein Grundproblem des grauen Kapitalmarktes ist der unregulierte, völlig freie Markt der Beratung/Vermittlung. Jedermann, ohne Ausbildung und Prüfung, kann stille Beteiligungen, geschlossene Fonds, Genussrechte und andere Produkte empfehlen und vermitteln. Dies gilt selbst dann, wenn mit der Anlage eine persönliche Haftung und eine Kreditaufnahme verbunden ist! Wir haben in den letzten Jahren mit vielen Beratern (auch von Banken) gesprochen. Dabei ist uns immer wieder aufgefallen, dass dort ein geradezu schockierender Mangel an Fachkenntnis besteht.

Beispiele:

Dass der Anleger des geschlossenen Fonds persönlich für Schulden des Fonds haftet, dass der Beteiligungsemittent eine Briefkastengesellschaft ist, dass das Zertifikat mit einem Totalverlustrisiko verbunden ist; das sind Faktoren, vor denen der Berater oft selbst fassungslos steht. In vielen Fällen haben Berater selbst die gleiche Kapitalanlage wie ihre Kunden erworben.

Die Qualifikation der Vermittler/Berater muss durch eine Ausbildung und Prüfung gewährleistet sein. Dies ist schon deswegen erforderlich, da unseriöse Angebote in immer neuen Varianten auftauchen, die nicht zu durchschauen sind. Hierzu gehören völlig neue Konzeptionen und solche aus dem Ausland, teilweise in anderer Sprache. Ein Berater ohne Ausbildung ist schon fast eine Gewährleistung für eine am Bedarf vorbeigehende Empfehlung.

Schließlich möchten wir auf einen weiteren Aspekt hinweisen:

- Aus unserer Erfahrung müssen wir feststellen, dass die Justiz vor groß angelegten Fällen des Kapitalanlagebetruges oft regelrecht kapituliert. Beispiele sind hierfür neben der Göttinger Gruppe und der Hanseatischen AG eine Firma WBB aus Düsseldorf, die es fertigbrachte, 150.000 (!) Kleinanleger um 6 Milliarden DM zu erleichtern (diese Zahlen sind von der Staatsanwaltschaft Düsseldorf bestätigt). Die Gelder der Anleger wurden niemals investiert, nur veruntreut. Dennoch sind die Ermittlungen nicht zu Ende geführt worden, alle Taten sind verjährt. Selbst in Bayern haben wir erlebt, dass schwere Fälle des Prospektbetruges von der Staatsanwaltschaft nicht verfolgt wurden. Auf der anderen Seite liegen uns Akten vor, in denen Kleinbetrüger mit geringer Schadensverursachung hartnäckig verfolgt und abgeurteilt wurden. Diese Diskrepanz ist unerträglich.

Die Staatsanwaltschaften sind personell mit derartigen Verfahren überlastet. Mit dem Beispielsfall WBB (150.000 Geschädigte) war ein Staatsanwalt beauftragt. In den meisten, uns bekannten Fällen, sind die strafrechtlichen Handlungen bereits verjährt, wenn diese entdeckt werden. Erforderlich ist daher eine Verlängerung der Verfolgungsmöglichkeiten im Falle gewerbsmäßigem Betruges.

B. Forderungen

1. Einbeziehung in das Kreditwesengesetz (KWG)

Produkte des grauen Kapitalmarktes müssen in den Anwendungsbereich des KWG, § 1 Abs. 11 und des WpHG einbezogen werden. Mit der Ausweitung des Begriffs der Finanzinstrumente würde eine Aufsicht über den Vertrieb der Produkte erreicht werden.

2. Erlaubnispflicht für Berater/Vermittler

Durch die Einbeziehung in der KWG würde die Tätigkeit der Berater/Vermittler erlaubnispflichtig gem. § 32 KWG. Zumindest eine Grundausbildung nebst einer Prüfung sollte Mindestanforderung sein. Die Prüfung und Erlaubnis muss sich auf den jeweiligen Berater beziehen, nicht auf das Unternehmen, für das er tätig ist (es würde nichts nützen, wenn nur das Beratungsunternehmen, wie etwa XY AG, über die Erlaubnis verfügen müsste). Durch die Anwendung des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) auf die Tätigkeit von Dienstleistern würde eine Kontrolle auch während der Laufzeit eines Beteiligungsmodelles möglich sein. Nicht nur am Wertpapiermarkt gibt es Marktmanipulationen, Insidergeschäfte und ähnliches.

3. Prospektprüfung; Änderung der Ausschluss- und Verjährungsfristen

Der Graumarkt ist im Gegensatz zum fast schon überregulierten Wertpapiermarkt fast vogelfrei. Oft wird auch die Forderung erhoben, dass Graumarktprospekte (Vermögensanlagen) auf inhaltliche Plausibilität von der BAFin zu prüfen sind. Dies sehen wir zwiespältig. Hierfür entsteht ein gewaltiger Personalbedarf, außerdem sind viele Angaben im Prospekt gar nicht überprüfbar. Schließlich, wenn dort Lücken oder Unrichtigkeiten übersehen werden, könnte der Prospektherausgeber erst Recht „mit BAFin geprüft“ werben.

Der bessere Ansatz ist unserer Ansicht nach die Abschaffung der durch nichts zur rechtfertigenden Sechsmonatsklausel (siehe oben) und der kenntnisunabhängigen Verjährung. Es besteht kein einziger ernst zu nehmender Grund, den Prospektherausgeber auf diese Weise vor den berechtigten Ansprüchen von Anlegern zu schützen. Unsere Kanzlei, dies möchten wir noch erwähnen, hat im Jahre 2007 an das Justizministerium geschrieben und gefordert, dass diese unsäglich kurzen Fristen auf den Prüfstand kommen. Nach abschlägiger Antwort haben wir uns an die Europäische Kommission gewandt, die sich innerhalb weniger Wochen an das BMF wandte und um Erläuterung dieser - in Europa einmaligen - Ausschluß- und Verjährungsfristen zu bitten. Das BMF antwortete darauf, man habe die Regelung eingeführt, um „missbräuchliche Anlegerklagen“ zu verhindern. Dies bedarf wohl keines Kommentars. Wenn ein Prospekt falsch ist, sind Anlegerklagen nicht missbräuchlich. Wenn der Prospekt richtig ist, hat der Anbieter nichts zu befürchten. Mit der allgemeinen Verjährung nach dem BGB (drei Jahre ab Kenntnis des Prospektfehlers) könnte man leben.

4. Haftpflichtversicherung für Berater/Vermittler

Berater/Vermittler müssen verpflichtet werden, eine Haftpflichtversicherung zu unterhalten.

5. Im Bereich von Publikumsmodellen des grauen Kapitalmarktes muss eine ausdrückliche Haftung von Beratern/Prüfern, direkt gegenüber den Anlegern, eingeführt werden. Zu diesem Punkt möchten wir auch erwähnen, dass die Kommission in Brüssel derzeit - auf Druck des Wirtschaftsprüferverbandes - an einer Haftungsbegrenzung für Wirtschaftsprüfer arbeitet! Wenn Prüfer für mangelhafte Testate nicht mehr haften, ist deren Tätigkeit ad absurdum geführt. Ein solches Vorhaben muss unbedingt verhindert werden.
6. Die durch das Bilanzkontrollgesetz eingeführte Überwachung von Unternehmensberichten kapitalmarktorientierter Unternehmen durch die deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung, ist auf Unternehmen des grauen Kapitalmarktes auszuweiten.
7. **Umsetzung der AIFM-Richtlinie**

Die AIFM Richtlinie ist eine zu begrüßende Initiative aus Brüssel. Diese sieht vor, dass geschlossene Fonds nur an professionelle Anleger vertrieben werden dürfen. Dem nationalen Gesetzgeber soll die Möglichkeit erhalten bleiben, auch den Vertrieb an Kleinanleger zu erlauben. Geschlossene Fonds sind unserer Ansicht nach in der Regel nicht für Kleinanleger geeignet. Die Gefahr einer hemmungslosen Geldverbrennung, persönliche Haftungsfolgen, Nachschusspflichten, u.a., können Kleinanleger meist nicht übersehen. Deswegen ist in Betracht zu ziehen, den Verkauf an nichtprofessionelle Anleger zu verbieten oder nur unter strengen Bestimmungen zuzulassen.

8. Befugnisse und Pflichten der BaFin

Der Gesetzgeber zieht oft Konsequenzen aus Missständen und Pleiten der Vergangenheit. Es darf nicht übersehen werden, dass sich der Kapitalmarkt ständig wandelt und neue Produkte auf den Markt kommen werden, die heute noch nicht existent oder nicht vorstellbar sind. Solche Angebote/Produkte werden vermehrt aus dem Ausland auf den deutschen Markt drängen. Viele ausländische Anbieter verkaufen ihre Produkte nur in Deutschland, da sie in ihrem Heimatland verboten sind (siehe Lehman Zertifikate, fremd finanzierte Lebensversicherungen). Deutsche Anleger werden als leichte Beute angesehen. Es ist wünschenswert, dass die BaFin erweiterte Befugnisse erhält, Beobachtungen am Kapitalmarkt vorzunehmen und Hinweise und Warnungen auszusprechen. Zugleich sollte die BaFin aber Einsicht in Unterlagen an Anleger gewähren müssen, wenn diese zur Rechtsverfolgung erforderlich sind.

9. Verbesserte Sammelklage-Möglichkeit

Schließlich muss die klare Forderung gestellt werden, dass für Anleger eine prozesuale Verfahrensmöglichkeit eingeführt wird, die eine effektive Rechtsverfolgung ermöglicht. Nach heutiger Rechtslage muss jeder Anleger, innerhalb der laufenden Verjährung, individuell seine Ansprüche gerichtlich geltend machen (dies gilt auch im Falle eines Kapitalanlegermusterverfahrens, das einen stark eingeschränkten Anwendungsbereich hat). In anderen Staaten existieren bereits Sammelklagen oder ähnliche Verfahren, die eine kollektive Anspruchserhebung ermöglichen. Die Kommission in Brüssel hat von dem EU-Parlament bereits den Auftrag erhalten, eine Sammelklage für Verbraucher auf europäischer Ebene zu schaffen (zu einem Rechtsvergleich siehe Wertpapiermitteilungen WM 12/2008). Deutsche Anleger sind nach geltendem Rechtssystem gehindert, berechnete Schadenersatzansprüche durchzusetzen. Gerichts- und Anwaltskosten, Verjährungsfristen und Beweislastregeln stehen dem entgegen. Schätzungen zufolge bleiben mehr als 95 % der Anleger auf ihrem Schaden sitzen. Die Rechtsschutzversicherungen sind seit Jahren dazu übergegangen, still und heimlich Klauseln in die Rechtsschutzbedingungen einzuführen, wonach Rechtsstreite im Zusammenhang mit Kapitalanlagen nicht mehr versichert sind. Kaum einem Anleger ist diese Einschränkung bewusst. Die Rechtsschutzversicherungen (bis auf wenige

Ausnahmen) entziehen sich dadurch ihrer Pflichten aus dem Versicherungsverhältnis in einem nicht mehr akzeptablen Ausmaß. Einen Zivilprozess kann sich der Kleinanleger nicht leisten. Mit einer Klage sind hohe Gerichtskosten in Vorlage zu bringen, zudem müssen bei einer Klageabweisung die Kosten des gegnerischen Rechtsanwalts übernommen werden. Da die wirtschaftlich stärkeren Beklagten (Emittenten, Banken, etc.) die Verfahren oft bis zum Bundesgerichtshof ziehen, wird eine Rechtsverfolgung für den Kleinanleger im Keim erstickt. In vielen anderen Staaten werden keine Gerichtskosten erhoben. Außerdem muss im Falle eines Unterliegens keine Kostenerstattung an den Gegner erfolgen. Auch in Deutschland ist diese vernünftige Alternative anzutreffen, z. B. im Arbeitsrecht. Der Grund ist, damit ein Arbeitnehmer seine Rechte nicht wegen der zu erwartenden Prozesskosten aufgibt.

Bis zum Inkrafttreten der zu erwartenden Vorschriften zur Europäischen Sammelklage ist eine Änderung der Zivilprozessordnung, insbesondere der Vorschriften zur subjektiven Klagehäufung, vorzunehmen.

10. Strafverfolgung

Die Staatsanwaltschaften verfügen möglicherweise über nicht ausreichende Fachkräfte, um komplexe, umfangreiche Wirtschaftsdelikte zu verfolgen. Außerdem sind die Verjährungsfristen für Prospektbetrug und andere Delikte zu kurz. Die Verjährung solcher Taten beginnt bereits mit der Tat zu laufen, nicht erst mit der Entdeckung durch Anleger oder Strafverfolgungsbehörden.

Im Ergebnis halten wir fest, dass eine Reform des grauen Kapitalmarktes dringend erforderlich und lange überfällig ist. Das zur sinnvollen Anlage vorhandene Ersparnis geht in einem nicht mehr hinnehmbaren Maße in unseriösen Beteiligungsmodellen verloren. Die Regulierung dieses Marktsegmentes steht unaufschiebbar an. Nicht ein einziges Argument spricht für die Beibehaltung der bisherigen Rechtslage. Wir schließen uns deswegen den Forderungen der Bündnis 90/Die Grünen an und empfehlen eine konsequente Umsetzung, ergänzt durch weitere Punkte, die wir in unserer Stellungnahme angesprochen haben.

Mattil & Kollegen
Fachanwälte für Bank- und Kapitalmarktrecht
Thierschplatz 3
D-80538 München
Tel.: 089/24 29 38-0
FAX: 089/24 29 38-25
E-Mail: mattil@mattil.de
web: www.mattil.de