

**Antwort
der Bundesregierung**

**auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Lieselott Blunck (Uetersen), Angelika Barbe, Hans Gottfried Bernrath, weiterer Abgeordneter und der Fraktion der SPD
— Drucksache 12/5393 —**

Grauer Kapitalmarkt

Neben dem reglementierten Bereich der Banken und Lebensversicherungen entwickelt sich der sog. „graue Kapitalmarkt“, der bisher weitgehend ungeregelt ist.

Über Prospekte und Anzeigen werden Anlagemöglichkeiten mit meist besonders lukrativ erscheinenden Renditen angeboten. Nach Vertragsabschluß werden zunächst die Renditeversprechungen eingehalten, die Zinsen oder Dividenden gutgeschrieben. Nach Ablauf der Anlagezeit, nach Ausübung des Kündigungsrechtes oder schon während der Vertragslaufzeit allerdings werden die Zahlungszusagen nicht eingehalten. In nicht wenigen Fällen sind die gesamten Einlagen verloren.

Besonders in den neuen Bundesländern hatten und haben unseriöse Geldanlagefirmen in Anbetracht der Unerfahrenheit der Bürgerinnen und Bürger leichtes Spiel. Eine besondere Tragik liegt darin, daß verstärkt Bürgerinnen und Bürger mit niedrigem Einkommen ihr mühsam Erspartes verlieren.

Die Zahl der Fälle bleibt im Dunkeln. Expertenschätzungen gehen von Verlusten in Höhe von mehreren Milliarden DM jährlich aus. Allein für die neuen Bundesländer werden die Schäden auf rund 2 Mrd. DM beziffert.

Viele der geprellten Anleger scheuen den Gang zu den Gerichten. Aber selbst wenn sie diesen Weg gehen, sind die Erfolgssäussichten gering. Die bestehenden Vorschriften wie §§ 263 oder 264 a Strafgesetzbuch, das Kapitalanlagengesetz, das Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb oder das Börsengesetz und Auslandsinvestmentgesetz bieten keinen wirksamen Schutz vor unseriösen Machenschaften. Besonders fatal ist, daß das Vermögensbildungsgesetz mit der Bevorzugung von Kapitalanlagevermögen mißbraucht wird, um unter dem Siegel der staatlichen Förderung dubiose Beteiligungen zu verkaufen.

Staatsanwaltschaften und Gerichte sind personell unterbesetzt und verfügen insbesondere nicht über die erforderlichen Fachleute. Die Anbieter, insbesondere mit Sitz im Ausland, sind gerichtlich nur schwer faßbar. Vielfach wird das Unternehmen liquidiert oder aber die Hürde des ausländischen Rechts ist für inländische Anleger unüberwindbar. Eine strafrechtliche Verfolgung des Anbieters scheitert ebenfalls an den Hürden des ausländischen Strafrechts.

Ein Rückgriff auf den Vermittler ist meist wenig aussichtsreich. Denn er stellt sich strafrechtlich ebenfalls als Opfer dar und hat sich zivilrechtlich von jeder Art der Haftung freigezeichnet. Die Strafverfolgungsbehörden scheitern bei den Ermittlungen, wenn sie ein böswilliges Zusammenspiel nachweisen wollen. Entweder sind die Täter und ihre Helfer gut getarnt und damit die Polizei vor ein durch Personalmangel unüberwindbares Problem gestellt. Oder aber auch hier schützt die Beziehung ins Ausland vor einer umfassenden und gründlichen Ermittlung des Tatbestandes.

Angesichts der Ausweitung von Betrugsfällen muß der Anlegerschutz ausgebaut werden. Ansatzpunkte liegen in der verbesserten Information der Anleger, dem Ausbau des Schutzes für Kleinanleger, der Ausweitung des Widerrufsrechts, in verschärften Anforderungen an die Seriosität der Anbieter und deren Haftung.

Der Verbraucherbeirat hat schon am 7. April 1992 seiner Sorge über diese Entwicklung Ausdruck gegeben und der Bundesregierung dringend empfohlen, geeignete Gegenmaßnahmen, auch präventiver Art, zu ergreifen. Dies ist bisher jedoch nicht erfolgt.

Vorbemerkung

Steigende Einkommen haben es in der Bundesrepublik Deutschland breiten Bevölkerungskreisen ermöglicht, Anlagekapital zu bilden.

Ihnen steht eine Vielzahl von Anlagentmöglichkeiten zur Verfügung, der größte Teil davon in Bereichen, die durch staatliche Stellen beaufsichtigt und überwacht werden. Hierzu zählen Bankeinlagen jeglicher Form, Anlagen in Investmentfonds oder Investitionen in an den Börsen gehandelten Wertpapieren.

Neben diesen Anlageformen sind seit den 70er Jahren auch verstärkt die Angebote am sog. „Grauen Kapitalmarkt“ getreten. In diesem Bereich sind nicht nur seriöse Unternehmen, sondern auch in einem nicht unerheblichen Umfang Anbieter und Vermittler von Anlagentmöglichkeiten tätig, die auf unseriöse oder kriminelle Art und Weise das Interesse spezifischer Teile der Bevölkerung ausnutzen, Steuern zu vermeiden oder Gewinne und Renditen zu erzielen, die weit über den marktüblichen Sätzen liegen.

Die Produktpalette ist unübersichtlich. Sie reicht von Beteiligungsangeboten (stille Beteiligungen, GmbH-Anteile, ausländische oder außerbörslich gehandelte Aktien) über Waren- und sonstige Termingeschäfte und außerbetriebliche Anlagen nach dem Vermögensbildungsgesetz bis hin zu Offerten im Bereich von Steuerspar-Modellen und Ferienimmobilien.

Die Beschwerdegründe der Kunden sind vielfältig. Oft wird die nicht hinreichende Darstellung der Chancen und Risiken der Anlage genannt. Teilweise werden jedoch die Risiken und die vielfach immensen Gebühren durchaus im Vertragstext erwähnt.

Diese Hinweise werden aber von den Kunden in ihrem Wunsch nach dem „schnellen Geld“ häufig überlesen oder fallen in unübersichtlichen und umfangreichen Vertrags- und Prospektunterlagen nicht auf.

1. Welche Informationen liegen der Bundesregierung über die Entwicklung des „grauen Kapitalmarktes“ vor, und wie beurteilt sie diese Situation?

Detailliertes Datenmaterial über den genauen Umfang und die vielschichtigen Segmente des „Grauen Kapitalmarkts“ liegt der Bundesregierung nicht vor.

Als Informationsquellen stehen ihr insbesondere das Bundeskriminalamt und die Staatsanwaltschaften zur Verfügung. Darüber hinaus gehen vor allem bei den Bundesaufsichtsämtern für das Kredit- und Versicherungswesen eine Vielzahl von Bürgerschreiben ein, die den „Grauen Kapitalmarkt“ betreffen. Schließlich sind die Verbraucherzentralen zu nennen, an die sich geschädigte Bürger mit der Bitte um Rat wenden.

Die der Bundesregierung zugänglichen Erkenntnisquellen unterstreichen, daß der „Graue Kapitalmarkt“ nach einer ersten Wachstumsphase in den 70er Jahren, in der vor allem Warentermingeschäfte und Beteiligungen an Bauherren- und Abschreibungsmodellen vertrieben wurden, in letzter Zeit wieder expandiert ist, wobei insbesondere die Unerfahrenheit der ostdeutschen Bürger ausgenutzt wird.

Beim Bundeskriminalamt und anderen Kriminalpolizeidienststellen gingen im Jahr 1992 270 Meldungen über neue, betrügerisch tätige Anlagevermittlungsfirmen ein. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet dies einen Anstieg um ca. 27 %.

Die polizeiliche Kriminalstatistik weist für 1992 2171 Fälle des Kapitalanlagebetrugs aus. Im Jahr 1991 waren es 2579 Fälle. Diese Statistik liefert jedoch ein unvollständiges Bild, da eine hohe Dunkelziffer zu vermuten ist.

Die Strafverfolgungsbehörden müssen besonders umfangreiche Ermittlungs- und Strafverfahren bewältigen. So ist die Staatsanwaltschaft Bochum mit einem Verfahren befaßt, das 42 000 Geschädigte betrifft. In Würzburg wiederum wird in einem Fall mit ca. 97 000 geschädigten Kleinanlegern ermittelt. Das Landgericht Duisburg hat erst vor wenigen Monaten die Strafurteile in einem Betrugsverfahren aus dem Bereich der Vermittlung von Termingeschäften mit rund 55 000 Geschädigten und einem Gesamtschaden von ca. 800 Mio. DM verkündet.

Die Verbraucherzentrale Berlin e. V. gibt seit 1989 eine Liste von Firmen heraus, deren Kapitalanlageangebote sie als unseriös einstuft. Diese Liste (neuester Stand: 16. Februar 1993) enthält die Namen von 13 Firmen.

Die Bundesregierung hält die beschriebene Situation für unbefriedigend. Dubiose Initiatoren und Vermittler auf dem „Grauen Kapitalmarkt“ schädigen jährlich Tausende von Anlegern. Große Geldbeträge von anlagewilligen und risikobereiten Investoren werden auf diese Weise an den organisierten Kapitalmärkten vorbei in Projekte geschleust, deren Hauptzweck es ist, den Nutzen der Anbieter zu mehren. Damit wird eine effiziente Allokation der Ressourcen beeinträchtigt.

Unsere Rechtsordnung bietet ein breit gefächertes Instrumentarium, um Auswüchse bei dem Vertrieb nicht überwachter Anlageformen zu bekämpfen.

Kennt der Vermittler die fehlende Seriosität des Angebots oder hält er sie für möglich, kann er sich als Täter oder Teilnehmer eines versuchten oder vollendeten Betrugs gemäß § 263 StGB oder eines Kapitalanlagebetrugs nach § 264 a StGB strafbar machen. Zudem kommt in bestimmten Fällen auch eine Strafbarkeit gemäß § 266 StGB wegen Untreue oder gemäß § 246 wegen Unterschlagung in Betracht. Ferner muß nach § 89 Börsengesetz mit strafrechtlichen Sanktionen rechnen, wer andere gewerbsmäßig unter Ausnutzung ihrer Unerfahrenheit zu Börsenspekulationsgeschäften verleitet.

Die zivilrechtliche Haftung des Anlagevermittlers kann auf mehreren Anspruchsgrundlagen beruhen. Spezielle Prospekthaftungstatbestände enthalten die §§ 48 und 46 Börsengesetz, § 12 Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz, § 12 Auslandinvestmentgesetz sowie § 20 des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften. Neben diesen speziellen gesetzlichen Tatbeständen hat die Rechtsprechung dadurch, daß sie dem Anlagevermittler umfangreiche Informationspflichten auferlegt, dessen zivilrechtliche Haftung begründet. Zur Publikums-KG hat sie in Analogie zu § 45 Börsengesetz die allgemeine zivilrechtliche Prospekthaftung entwickelt; danach kommt eine Haftung des für einen Anlageprospekt Verantwortlichen in Betracht, wenn ein Prospekt Mängel aufweist, d. h. unrichtig oder unvollständig ist. Neben derartigen vertraglichen oder quasivertraglichen Ansprüchen wegen der Verletzung vorvertraglicher Aufklärungs-, Beratungs- oder Prüfungspflichten kommt eine deliktische Haftung des Anlagevermittlers wegen unerlaubter Handlung nach § 823 BGB oder auch wegen vorsätzlicher sittenwidriger Schädigung nach § 826 BGB in Betracht, wenn er seinen eigenen Wissens- und Erfahrungsvorsprung auf Kosten des Anlageinteressenten, der in derartigen Geschäften nicht ausreichend bewandert und daher auf die Fairneß seines Vertragspartners angewiesen ist, gewerbsmäßig ausnutzt und dadurch auf grob anstößige Weise seine geschäftliche Überlegenheit mißbraucht.

Dieser rechtliche Rahmen bietet aber nicht in allen Fällen einen hinreichenden Schutz. Der Schutz unerfahrener Anleger, die sich insbesondere in den neuen Bundesländern finden, sollte deshalb weiter ausgebaut werden. Soweit allerdings Anleger hohen Gewinnversprechen unkritisch vertrauen, sind die Möglichkeiten

des Gesetzgebers begrenzt. Die kritische und eigenverantwortliche Beurteilung von Anlageofferten wird eher durch die Öffentlichkeitsarbeit der Verbraucherverbände und die kritische Berichterstattung der Medien gefördert als durch zusätzliche Vorschriften.

2. Sieht die Bundesregierung die Notwendigkeit, den Schutz der Verbraucherinnen und Verbraucher im Anlagengeschäft zu verbessern, und wo sind aus ihrer Sicht Schwerpunkte zu setzen?

Wie bereits dargestellt, sieht die Bundesregierung das grundsätzliche Bedürfnis, den Schutz insbesondere der unerfahrenen Anleger weiter zu verbessern. Sie hat deshalb im Rahmen der vorgeschlagenen Neuregelung der Förderung der Vermögensbildung der Arbeitnehmer im Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Bekämpfung des Mißbrauchs und zur Bereinigung des Steuerrechts eine weitere Beschränkung der Möglichkeiten außerbetrieblicher Anlage vermögenswirksamer Leistungen in Vermögensbeteiligungen vorgesehen. Dies wird künftig verhindern, daß unseriöse Anbieter bei ihren Vertriebsaktivitäten die staatliche Förderung des Anlageprodukts als Werbeargument mißbrauchen können.

Der Anlegerschutz wird mit der Umsetzung der Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie (93/22/EWG) des Rates vom 10. Mai 1993 in deutsches Recht, die bis Ende 1995 durchzuführen ist, weiter ausgebaut werden. Die Verwalter von Wertpapierportfolios und die Vermittler von Finanzterminkontrakten sind Anbieter von Wertpapierdienstleistungen im Sinne dieser Richtlinie und unterliegen damit auch der für diese Unternehmen vorgesehenen Zulassung und Aufsicht. Bislang können diese Dienstleistungen in Deutschland ohne ein entsprechendes Zulassungsverfahren erbracht werden. Eine spezielle Aufsicht findet nicht statt. Die Umsetzung der Richtlinie könnte dazu genutzt werden, die Vermittlung von Warentermingeschäften ebenfalls in die Aufsichtsregelungen einzubeziehen. Sie stellen am „Grauen Kapitalmarkt“ ein spezielles Betätigungsfeld dubioser Unternehmen dar.

Ein Teilaспект der Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie, die sog. Wohlverhaltensregeln der gewerbsmäßigen Erbringer von Wertpapierdienstleistungen gegenüber ihren Kunden, soll bereits im Zweiten Finanzmarktförderungsgesetz geregelt werden, das die Bundesregierung zur Zeit vorbereitet. Die Wohlverhaltensregeln beinhalten insbesondere die Verpflichtungen, die Interessen des Kunden zu wahren, ihn sachgerecht zu informieren und sich über seine finanzielle Situation und Anlageziele zu unterrichten.

3. Welche Informationen liegen der Bundesregierung über Anlegerschutzzvorschriften im Ausland vor, z.B. USA und Schweiz, und welche Regelungen bieten nach Auffassung der Bundesregierung Ansätze für eine Verbesserung des deutschen Regelungswerkes?

a) Anlegerschutzvorschriften in den USA

In den USA beaufsichtigt die Securities and Exchange Commission (SEC) den Wertpapierbereich, während die Commodity Futures Trading Commission (CFTC) für Termingeschäfte zuständig ist.

Für den Wertpapierbereich gilt, daß die Wertpapiervermittler sich bei der amerikanischen Wertpapieraufsichtsbehörde (SEC) registrieren lassen müssen, bevor sie tätig werden dürfen. Davon ausgenommen sind diejenigen Vermittler, die ihre Geschäfte nur in den Grenzen des US-Staates ausüben, in dem sie ihren Sitz haben und der Aufsicht dieses Staates unterliegen. Die natürlichen Personen, die für einen Anlagevermittler arbeiten, müssen sich bei einer staatlich anerkannten Börse oder dem Berufsverband ihres Arbeitgebers registrieren lassen.

Angebote und Verkäufe von Wertpapieren müssen bei der SEC registriert werden, wenn nicht eine Ausnahme von der Registrierung gesetzlich vorgesehen ist. Der Verkauf oder das Angebot von Wertpapieren ist verboten, bevor nicht bei der SEC ein Registrierungsformular eingereicht wurde.

Voraussetzung für eine Registrierung von Anlagevermittlern ist, daß sie bestimmte Kapitalanforderungen erfüllen. Weiterhin verlangen die Börsen und die Verbände, daß ihre Mitglieder Befähigungstests bestehen. Hat ein Bewerber in der Vergangenheit die Wertpapiergesetze der USA oder des Auslands verletzt, kann eine Registrierung abgelehnt werden.

In den USA unterliegen die Anlagevermittler einer ständigen Kontrolle. Sowohl die Verbände und die Börsen als auch die SEC überwachen regelmäßig die Werbe- und Verkaufspraktiken der registrierten Anlagevermittler. Die SEC hat dabei das Recht, Untersuchungen der Aktivitäten der registrierten Anlagevermittler durchzuführen.

Der Anlagevermittler, der telefonisch Wertpapiere verkaufen will, hat sich zuvor über die finanzielle Situation, die Investmenterfahrung und das Anlageziel des Kunden zu informieren. Auf dieser Grundlage hat der Anlagevermittler zu entscheiden, ob das empfohlene Wertpapier für den Anleger geeignet ist und dieser die Risiken richtig einzuschätzen vermag. Diese Voraussetzungen muß er schriftlich fixieren und dem Anleger zur Unterschrift zusenden.

Besteht zwischen der Vermittlerfirma und dem Kunden erst seit weniger als einem Jahr eine Geschäftsbeziehung, so muß der Vermittler mit dem Anleger bei den ersten drei Wertpapiergefächten eine schriftliche Vereinbarung treffen.

Auch Anlageberater müssen sich bei der SEC registrieren lassen. Unter Investmentberatern werden diejenigen Personen verstanden, die gegen Entgelt Dritte direkt oder durch Publikationen über den Wert von Wertpapieren oder den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren beraten. Spezielle Anforderungen werden an die Registrierung nicht geknüpft. Der Berater muß ein Formular ausfüllen und eine Gebühr bezahlen.

Anlagevermittler, die Terminkontrakte und Optionen anbieten, müssen sich bei der amerikanischen Aufsichtsbehörde für den Terminhandel (CFTC) registrieren lassen.

Die Selbstregulierungsorganisationen der Terminkontrakt- und Optionshändler (Futures Börsen) und des nationalen Verbandes der im Handel mit Terminkontrakten und Optionen tätigen Unternehmen haben Regeln aufgestellt, um korrekte Verkaufspraktiken der Mitglieder sicherzustellen. Die CFTC überwacht die Aufsicht über die Verkaufs- und Werbemethoden der registrierten Mitglieder, indem sie sicherstellt, daß die Börsen und Verbände ihren Aufgaben nachkommen.

Für Terminkontrakte und Optionsprodukte gibt es keine Vorschriften, die ausdrücklich die Werbung per Telefon ansprechen. Vielmehr gelten hier die allgemeinen Betrugsvorschriften.

Im Insolvenzfall einer Wertpapierfirma in den USA werden die Kunden durch Entschädigungsfonds geschützt. Der Schutz erstreckt sich auf Gelder oder Wertpapiere, die der Kunde der zugelassenen Wertpapierfirma anvertraut hat. Ansprüche gegen Inhaber oder Angestellte dieser Firmen aufgrund der Verletzung von vertraglichen Pflichten oder aus deliktischen Handlungen sind in den Schutz dagegen nicht einbezogen. Der Entschädigungsfonds finanziert sich durch eine Umlage auf seine Mitglieder. Die Mitgliedschaft im Entschädigungsfonds ist Zulassungsvoraussetzung für das Erbringen von Wertpapierdienstleistungen.

Der Entschädigungsfonds in den USA, die Securities Investor Protection Corporation (SIPC), wurde im Gefolge einer Reihe von spektakulären Insolvenzen kleiner Wertpapierfirmen mit dem Securities Investor Protection Act of 1970 (SIPA) als privatrechtliche Anlegerschutzeinrichtung ins Leben gerufen.

Die maximale Entschädigungsleistung der SIPC an einen Anleger beträgt 500 000 US-Dollar. Davon können sich maximal 100 000 US-Dollar auf die der Wertpapierfirma zum Kauf von Wertpapieren anvertrauten Gelder beziehen. Der Fonds hat derzeit ein Volumen von ca. 720 Mio. US-Dollar. Die SIPC hat seit ihrem Bestehen 80 Entschädigungs- und Insolvenzverfahren bewältigt. In der Mehrzahl hat es sich dabei um kleine und kleinste Wertpapierfirmen gehandelt. Durch die Umlage kommt es bei der SIPC zu einer Subventionierung der kleinen risikobedrohten Firmen durch die großen Firmen mit geringrem Risiko.

b) Anlegerschutzvorschriften in der Schweiz

Die Schweizer Bundesgesetze enthalten keine speziellen Vorschriften, die das Anbieten und den Verkauf von Wertpapieren, Finanzterminkontrakten, Optionen und anderen Finanzprodukten regeln. Es sind die allgemeinen Regeln des Wirtschaftsrechts, des Zivil- und Strafrechts anwendbar.

Eine Ausnahme bilden die Kantone Zürich und Basel, die die Anlagevermittler unter Aufsicht genommen haben. Um ihre Tätigkeit aufnehmen zu können, benötigen die Anlagevermittler eine Bewilligung durch die zuständige kantonale Behörde. Nach Aufnahme ihrer Tätigkeit findet eine fortlaufende Überprüfung statt.

Die Wertpapiervermittler der Schweiz sind in verschiedenen Berufsverbänden organisiert. Die Mitglieder werden aufgefordert, die von den Berufsverbänden entwickelten Verhaltensregeln zu unterschreiben und zu beachten. Unseriöse Praktiken, wie z. B. irreführendes Werbematerial und aggressive Verkaufsmethoden, sind nicht vereinbar mit diesen Verhaltensregeln.

Für das Angebot und den Verkauf von ausländischen Finanzprodukten existieren in der Schweiz keine speziellen Vorschriften. Personen, die Wertpapiere in der Schweiz anbieten und vertreiben, bedürfen außer in Zürich und Basel keiner Zulassung und werden nicht überwacht. Eine Ausnahme gilt nur für die Kreditinstitute; sie haben sich gemäß einer Generalklausel aggressiver Verkaufsmethoden oder irreführender Werbematerialien zu enthalten.

Für das Angebot und den Verkauf von Wertpapieren mittels Telefon, Post usw. existieren in der Schweiz keine speziellen Regelungen.

c) Schlußfolgerungen

Die Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie knüpft an die in den USA gemachten Erfahrungen und an die dortigen Anlegerschutzzvorschriften an. Die Vermittlung von Wertpapiergeschäften wird nach Umsetzung dieser Richtlinie auch in Deutschland nicht mehr ohne eine vorherige Zuverlässigkeitssprüfung möglich sein. Der Vermittler muß sodann nach erfolgter Zulassung dokumentieren und melden, daß er bestimmte Verhaltensregeln einhält und genügend Eigenkapital vorhanden ist.

Hinsichtlich des US-Entschädigungssystems ist festzustellen, daß der Kunde im Insolvenzfall zwar die von der Firma verwahrten oder verwalteten Wertpapiere bzw. bereits geleistete Zahlungen zur Anschaffung von Wertpapieren oder aus Verkäufen derselben zurückhält. Jedoch kann der Anleger im Hinblick auf die im Zusammenhang mit dem Thema „Grauer Kapitalmarkt“ besonders relevanten Fälle der Verletzung von Aufklärungs-, Beratungs- und Informationspflichten oder deliktischen Handlungen durch Inhaber oder Angestellte einer Wertpapierfirma auf keine Entschädigung durch den Fonds hoffen. Insofern deckt der in den USA bestehende Entschädigungsfonds die hierzulande gegebene spezielle Problematik des „Grauen Kapitalmarktes“ nicht ab.

4. Sieht die Bundesregierung die Möglichkeit, z. B. analog zum Verbraucherkreditgesetz, besondere Schutzzvorschriften für Kleinanleger zu erlassen, und wie könnten diese ausgestaltet werden, z. B. Testate für oder Beschränkung der Anlageformen?

Aufgrund der großen Vielfalt der vertriebenen Produkte wären Testate für Anlageformen schwer zu realisieren. Eine Beschränkung der Anlageformen ist nicht zu befürworten. Sie würde auch die seriösen Anbieter treffen, die versuchen, mit intelligenten und individuellen Produkten die Bedürfnisse ihrer Kunden bestmöglich zu befriedigen.

5. Welche Vorkehrungen sind aus Sicht der Bundesregierung zu treffen, um die Fachkunde, Ehrbarkeit, Unbescholtenheit und wirtschaftliche Integrität der in- und ausländischen Anbieter in der Anlagenvermittlung zu gewährleisten?

Die Frage der Zuverlässigkeit, der Unbescholtenheit und der wirtschaftlichen Integrität ist Gegenstand mehrerer bestehender Regelungen: So sieht § 34c Abs. 1 Satz 1 Buchstabe b der Gewerbeordnung eine Erlaubnispflicht für denjenigen vor, der gewerbsmäßig den Abschluß von Verträgen über den Erwerb von Anteilscheinen einer Kapitalanlagegesellschaft, von ausländischen Investmentanteilen, von sonstigen öffentlich angebotenen Vermögensanlagen, die für gemeinsame Rechnung der Anleger verwaltet werden, oder von öffentlich angebotenen Anteilen an einer oder von verbrieften Forderungen gegen eine Kapitalgesellschaft oder Kommanditgesellschaft vermittelt oder die Gelegenheit zum Abschluß solcher Verträge nachweisen will.

Bei den freien, lediglich anzeigenpflichtigen Gewerben sieht das Gesetz die Möglichkeit einer zuvor vorgenommenen Kontrolle der Zuverlässigkeit durch die Einholung eines Führungszeugnisses und einer Auskunft aus dem Gewerbezentralsregister vor. Gemäß § 35 Gewerbeordnung ist die Ausübung eines Gewerbes ganz oder teilweise zu untersagen, wenn Tatsachen vorliegen, welche die Unzuverlässigkeit des Gewerbetreibenden oder einer mit der Leitung des Gewerbetriebes beauftragten Person in bezug auf dieses Gewerbe dartun, sofern die Untersagung zum Schutz der Allgemeinheit oder der im Betrieb Beschäftigten erforderlich ist.

Berufsausübungsvorschriften finden sich in Ausführung des § 34c Gewerbeordnung in der Makler- und Bauträgerverordnung. Von besonderer Bedeutung sind:

- § 2, der den Gewerbetreibenden verpflichtet, Vermögenswerte des Auftraggebers, die er zur Ausführung des Auftrages erhalten hat, durch Bürgschaft oder Versicherung abzusichern. Die Vermögenswerte dürfen nach § 4 nur objektbezogen, d. h. zur Durchführung des jeweiligen Auftrages eingesetzt und müssen nach den Vorgaben des § 6 konkurs- und vergleichsfest verwaltet werden;
- § 10, der die Gewerbetreibenden zur Aufzeichnung der dort genannten Daten verpflichtet;
- § 11, wonach diese Daten den Auftraggebern vor Vertragsabschluß zugänglich gemacht werden müssen. Dies hat selbstverständlich auch Rückwirkungen auf die Anbieter derartiger Anlagen;
- § 16, der die Gewerbetreibenden verpflichtet, sich jährlich auf ihre Kosten einer Pflichtprüfung zu unterziehen.

Sofern sich ein Gewerbetreibender im Sinne des § 34 c Gewerbeordnung im Verlauf der Gewerbeausübung als unzuverlässig erweist, kann ihm die Erlaubnis durch Widerruf wieder entzogen werden.

Für das Reisegewerbe bestehen Spezialvorschriften im Titel III der Gewerbeordnung. Sämtliche in diesem Gewerbezweig tätigen Gewerbetreibenden benötigen eine Erlaubnis (Reisegewerbe-karte), sofern sie nicht eine erlaubnispflichtige Tätigkeit im stehenden Gewerbe ausüben und die hierfür erforderliche Erlaubnis besitzen (siehe § 55a Abs. 1 Nr. 7 Gewerbeordnung).

§ 56 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe h Gewerbeordnung verbietet im Reisegewerbe den Vertrieb u. a. von Wertpapieren, Bezugs-, und Anteilsscheinen auf Wertpapiere sowie Nr. 6 die entgeltliche Vermittlung von Darlehensgeschäften.

Soweit es zukünftige Vorkehrungen zur Verbesserung und Kontrolle der Fachkunde, Ehrbarkeit, Unbescholtenheit und wirtschaftlichen Integrität anbelangt, ist auch in diesem Zusammenhang auf die Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie und ihre bis Ende 1995 anstehende Umsetzung in deutsches Recht zu verweisen (siehe hierzu Frage 2). Die Einhaltung des dann geltenden umfangreichen Anforderungskatalogs für Wertpapierdienstleistungsunternehmen wird durch Zuverlässigkeitsprüfungen sowie Dokumentations- und Meldepflichten sichergestellt. Die dann einzuhaltenden Verhaltensregeln und Eigenkapitalanforderungen werden zu einer Erhöhung der Transparenz bei der Erbringung der einzelnen Wertpapierdienstleistungen und zur wirtschaftlichen Integrität der Anbieter beitragen.

Darüber hinausgehenden staatlichen Berufszulassungsregelungen sind aufgrund der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts zu Artikel 12 GG enge Grenzen gesetzt. Das Verfassungsgericht hat insbesondere in seinem sogenannten Apothekenurteil vom 11. Juni 1958 (BVerfGE 7, 377) deutlich gemacht, daß staatliche Berufszulassungsregelungen nach Artikel 12 GG als sogenannte subjektive Zulassungsanforderungen, z.B. an die Qualifikation des Gewerbetreibenden, nur dann zulässig sind, wenn bestehende Mißstände nur durch sie beseitigt werden können. Nach Auffassung der Bundesregierung ist es nicht zwingend geboten, bei Anlageberatern und -vermittlern über den Rahmen des vorstehend erwähnten Gesetzgebungsverfahrens hinaus gesetzliche Anforderungen an die Berufsqualifikation festzulegen, zumal auf diesem Gebiet Mißstände ihre Ursache eher in der Unzuverlässigkeit des Gewerbetreibenden haben. Die Bundesregierung hält es für sachgerecht, daß sich die Gewerbetreibenden miteinander über die notwendigen Anforderungen an die berufliche Qualifikation verständigen und in die Praxis umsetzen. Durch die Schaffung eines Berufsbildes mit entsprechenden Anforderungen durch die Verbände besteht zudem die Möglichkeit, durch Selbstorganisation das Ansehen der Branche zu erhöhen. Der Selbstverwaltungsgedanke hat in einer Zeit, in der es darum geht, auch durch den Abbau nicht zwingend gebotener staatlicher Regulierungen die Position des Standorts Deutschland im internationalen Wettbewerb zu sichern, ein besonderes Gewicht. Den

betroffenen Berufsverbänden ist in der Vergangenheit auch immer wieder nahegelegt worden, sich um die Regelung bzw. Schaffung von derartigen Berufsbildern zu bemühen.

6. Welche Ansätze sieht die Bundesregierung, um Kleinanleger vor unseriösen Anbietern mit Sitz im Ausland effizienter zu schützen?

Ausländische Anbieter am „Grauen Kapitalmarkt“ schalten in der Regel deutsche Vermittler ein. Mit der Umsetzung der Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie wird diesen unseriösen Angeboten noch effizienter entgegengetreten.

In diesem Zusammenhang ist jedoch darauf hinzuweisen, daß eine andere Fallkonstellation ein aktuelles Problem darstellt: Dem Bundesministerium der Finanzen liegen Beschwerden der niederländischen, belgischen und französischen Aufsichtsbehörden vor, daß deutsche Anlagevermittler ohne die in diesen Ländern erforderliche Zulassung ihre Produkte, vor allem Wareterminkontrakte, von Deutschland aus in den Nachbarländern anbieten.

Ein wichtiges Instrument, diesem Phänomen entgegenzuwirken, stellt die internationale Zusammenarbeit auf diesem Gebiet dar. Das im Zuge des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes neu zu schaffende Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel soll künftig die Bundesrepublik Deutschland auch in anderen Fragen der Wertpapierhandelsaufsicht nach außen vertreten. Diese Form der intensiven internationalen Kooperation wird auch zu einer Steigerung des Schutzes deutscher Anleger führen.

7. Welche Maßnahmen sollten nach Auffassung der Bundesregierung hinsichtlich der Informationspflichten der Anbieter getroffen werden?

Anlageberatung und -vermittlung sowie ein etwa vorhandener Prospekt müssen vollständig und zutreffend über die Kapitalanlage informieren. Die Rechtsprechung hat eine umfangreiche Kasuistik hinsichtlich der bei dem Vertrieb von Kapitalanlagen gebotenen Aufklärungs-, Beratungs- und Prüfungspflichten entwickelt. Inhalt und Umfang dieser Pflichten hat sie in einer Vielzahl von Entscheidungen konkretisiert. Die Bundesregierung ist daher der Auffassung, daß insofern Maßnahmen des Gesetzgebers nicht geboten sind.

Wie kann eine vollständige, auch für Laien gut verständliche und leicht vergleichbare Information über die Anlagearten und insbesondere ihre Risiken gewährleistet werden?

Hier gilt ähnliches wie das unter Frage 4 Gesagte. Die Produkte sind außerordentlich inhomogen, und man kann nicht für jede spezifische Finanzdienstleistung ein Informationsformblatt analog

zu einem Prospekt entwickeln. Die Leistungen müßten dann standardisiert werden mit dem Nachteil, daß kein Eingehen auf individuelle Kundenbedürfnisse mehr möglich ist.

Die Ausbildung mancher Finanzdienstleister ist sicher verbesserungsbedürftig. Die in diesem Beruf Tätigen verfügen teilweise über unzureichende Fachkenntnisse und können deswegen oft selbst nicht die Werthaltigkeit der von ihnen angebotenen Produkte beurteilen. Hier sind insbesondere die betroffenen Berufs- und Gewerbezweige aufgefordert, entsprechende Fachkunden-nachweise zu formulieren und in die Praxis umzusetzen (vgl. Antwort zu Frage 5).

Welche Rolle spielen Formvorschriften, z. B. Schriftform, aus Sicht der Bundesregierung?

Nach Meinung der Bundesregierung haben Formvorschriften keine große Bedeutung für den Anlegerschutz. In der Regel werden die Verträge schon jetzt schriftlich abgeschlossen. Wegen ihrer Gutgläubigkeit, ihrer Nachlässigkeit oder ihrer Unerfahrenheit unterschreiben die Anleger den Vertrag jedoch in vielen Fällen, ohne die schriftliche Information ganz oder vollständig gelesen oder verstanden zu haben. Diese Situation kann jedoch durch die Aufklärungsarbeit der von der Bundesregierung gefördernten Verbraucherorganisationen und der Medien verbessert werden.

8. Welche Bedeutung mißt die Bundesregierung umfassenden Widerrufsmöglichkeiten zu, und welche Lösungsansätze schlägt sie hierzu vor?

Für außerhalb ständiger Geschäftsräume der anderen Vertragspartei angebahnte Geschäfte bestehen für Kunden besondere Gefahren, vor denen sie durch ein Widerrufsrecht nach dem „Gesetz über den Widerruf von Haustürgeschäften und ähnlichen Geschäften“ vom 16. Januar 1986 (BGBl. I S. 122) besonders geschützt sind.

Dieses Widerrufsrecht besteht im Falle einer im Gesetz genannten Verhandlungssituation für Verträge über eine entgeltliche Leistung, so beispielsweise auch für auf dem „Grauen Kapitalmarkt“ vertriebene Bank- und Kreditgeschäfte, sog. Bauherren- und Erwerbermodelle oder Verträge über den Beitritt zu einer Handelsgesellschaft als stiller Gesellschafter bzw. zu einer Publikumsgesellschaft als Kommanditist.

Mit dem Widerruf, der innerhalb einer Woche nach Aushändigung einer schriftlichen Belehrung über das Widerrufsrecht zu erfolgen hat, können solche übereilt und unbedacht geschlossenen Verträge aufgelöst, nicht aber erst nach einiger Zeit erkennbare Anlagemißerfolge rückgängig gemacht werden.

Eine Ausweitung der bestehenden Widerrufsmöglichkeiten hält die Bundesregierung nicht für geboten.

9. Sieht die Bundesregierung die Notwendigkeit eines Insolvenzschutzes, z.B. durch Bankbürgschaften, versicherungsrechtliche Ansätze oder Fonds?

Soweit es sich um Wertpapiere im Sinne des Depotgesetzes handelt, die bei einer Bank verwahrt werden, wird durch die Konkursvorrechte nach §§ 32, 33 Depotgesetz ein Insolvenzschutz sichergestellt.

§ 2 der Makler- und Bauträgerverordnung enthält bereits eine Verpflichtung der von dieser Verordnung erfaßten Anlagevermittler, für die vom Auftraggeber erhaltenen Vermögenswerte Sicherheit durch eine Bürgschaft zu leisten oder eine Vertrauensschadensversicherung abzuschließen. Hierdurch sollen Ansprüche des Auftraggebers aus vorsätzlich begangener unerlaubter Handlung des Anlagevermittlers oder seiner Hilfspersonen gegen seine Vermögenswerte gesichert werden.

Die Bundesregierung beabsichtigt gegenwärtig nicht, für sonstige Vermittler von Kapitalanlagen eine vergleichbare Regelung vorzuschreiben. Sie wird diese Frage aber im Zusammenhang mit der Umsetzung der Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie prüfen. Artikel 12 der Richtlinie verpflichtet die EG-Kommission, dem Rat Vorschläge zur Harmonisierung der Entschädigungssysteme in bezug auf Geschäfte mit Wertpapierfirmen vorzulegen. Unabhängig davon verpflichtet die Richtlinie die Wertpapierfirma, den Anleger darüber zu unterrichten, ob ein Entschädigungssystem besteht und welchen Schutz es bietet.

Ein gesetzlicher Insolvenzschutz zugunsten der Anleger ist bedenklich. Die Beteiligung an einem Unternehmen ist grundsätzlich mit Chancen und Risiken verbunden.

Auch eine Versicherung des Kapitalgebers gegen eine Insolvenz des Anlagevermittlers sollte nicht vorgeschrieben werden, zumal die Versicherungsprämien kaum zu kalkulieren wären. Eine Fondslösung wäre ebenfalls nicht unproblematisch. Die seriösen Anbieter von Kapitalanlagen müßten letztlich die Hauptlast der Fondsfinanzierung tragen.

10. Wie kann nach Auffassung der Bundesregierung verhindert werden, daß sich natürliche Personen durch die Auswahl der Rechtsform, unter der sie die Vermittlungstätigkeit ausüben, von der Haftung freistellen können?

Die Wahl der Rechtsform steht jedem am Wirtschaftsleben Teilnehmenden frei. Daran sollte auch durch Mißstände im „Grauen Kapitalmarkt“ nichts geändert werden.

Handelt es sich bei dem Anlagevermittler z. B. um eine GmbH, so kann – neben der GmbH – unter bestimmten Voraussetzungen auch die für die GmbH auftretende natürliche Person (der Geschäftsführer, der Prokurist, ein Angestellter, ein für die GmbH tätiger selbständiger Handelsvertreter) für eine fehlerhafte Beratung aus Verschulden bei Vertragsverhandlungen haftbar

gemacht werden. Nach der Rechtsprechung kommt eine solche Eigenhaftung des Vertreters ausnahmsweise dann in Betracht, wenn dieser bei den Vertragsverhandlungen in besonderem Maße persönliches Vertrauen in Anspruch nimmt oder wenn er ein besonderes wirtschaftliches Interesse am Abschluß des Vertrages hat. Eine Haftung aus Verletzung der Aufklärungspflichten setzt auch hier voraus, daß der Anlageinteressent nicht richtig oder nicht vollständig über die Umstände informiert wird, die erkennbar für dessen Anlageentscheidung von wesentlicher Bedeutung sind, worunter regelmäßig z. B. die Risiken der jeweiligen Anlageform fallen.

Somit eröffnet das durch die Rechtsprechung ausgeformte bestehende Recht fehlerhaft beratenen Kapitalanlegern bereits hinreichende Möglichkeiten, im Einzelfall Ansprüche unmittelbar gegen natürliche Personen zu richten, die für eine juristische Person tätig sind.

11. Wie will die Bundesregierung erreichen, daß auch der Vermittler gegenüber den Anteilszeichnern oder Darlehensgebern voll haftbar gemacht werden kann?

Sieht die Bundesregierung die Möglichkeit der Ergänzung des Strafrechts in der Weise, daß der Vermittler eine Garantenstellung hinsichtlich der Seriosität des Angebots gegenüber dem Anteilszeichner bzw. Darlehensgeber einnimmt?

Die Bundesregierung ist der Auffassung, daß die Frage der Haftung des Vermittlers von Kapitalanlagen durch die Rechtsprechung zufriedenstellend beantwortet wird. Es ist sachlich gerechtfertigt, den Vermittler einer Kapitalanlage nur in den oben aufgeführten bestimmten Ausnahmefällen persönlich zur Haftung heranzuziehen. Gesetzgeberische Maßnahmen auf dem Gebiet des Strafrechts in bezug auf die strafrechtliche Verantwortlichkeit des Vermittlers sind nach Auffassung der Bundesregierung nicht erforderlich. Kennt der Vermittler die fehlende Seriosität des Angebots oder hält er sie für möglich, kann er sich bereits nach geltendem Recht als Täter oder Teilnehmer insbesondere eines versuchten oder vollendeten Betrugs gemäß § 263 StGB oder eines Kapitalanlagebetrugs nach § 264a StGB strafbar machen. Eine Notwendigkeit, die Verletzung einer etwaigen Garantenstellung des Vermittlers hinsichtlich der Seriosität des Angebots darüber hinausgehend unter Strafe zu stellen, besteht daher nicht.

12. Welche Möglichkeiten sieht die Bundesregierung, um dem nach dem Vermögensbildungsgesetz geförderten Anlagenbetrug Einhalt zu gebieten?

Nach dem Fünften Vermögensbildungsgesetz können vermögenswirksame Leistungen auch in bestimmten Wertpapieren oder anderen Vermögensbeteiligungen angelegt werden. Arbeitnehmer mit Einkommen innerhalb der Einkommensgrenzen (27 000 DM zu versteuerndes Einkommen für Alleinstehende/ 54 000 DM für Verheiratete) erhalten bei der Anlage in solchen

Beteiligungen eine Arbeitnehmer-Sparzulage von 20 % der angelegten vermögenswirksamen Leistungen, soweit diese Leistungen insgesamt 936 DM jährlich nicht übersteigen.

Im Rahmen des von der Bundesregierung vorgeschlagenen Gesetzes zur Bekämpfung des Mißbrauches und zur Bereinigung des Steuerrechts ist vorgesehen, die Förderung durch Arbeitnehmer-Sparzulage in den alten Ländern ab 1994 zu beenden und sie nur in den neuen Ländern fortzuführen.

Die Entwicklung der Anlage vermögenswirksamer Leistungen in Vermögensbeteiligungen ist von der Bundesregierung – soweit möglich – beobachtet worden. Dabei hat sich herausgestellt, daß die Möglichkeit der Anlage in außerbetrieblichen Vermögensbeteiligungen von Unternehmen des „Grauen Kapitalmarktes“ für ihre Zwecke eingesetzt wird. Das Vermögensbildungsgesetz wird hierbei als Werbeargument für unvorteilhafte und risikoreiche Beteiligungen verwendet, indem die Erfahrung genutzt wird, daß Arbeitnehmer dieses Gesetz als „Gütesiegel“ der angebotenen Beteiligung mißverstehen und deren Sicherheit und Rendite deshalb nicht ausreichend prüfen.

Die Bundesregierung hat daher in dem genannten Gesetzentwurf außerdem vorgeschlagen, die Möglichkeiten, vermögenswirksame Leistungen außerbetrieblich in Vermögensbeteiligungen anzulegen, einzuschränken. Arbeitnehmer mit Altverträgen sollen darüber hinaus ein gesetzliches Kündigungsrecht erhalten, das ihnen ermöglicht, ihre Beteiligungen – soweit sie künftig im Anlagekatalog ausgeschlossen werden – zu beenden. Die Einschränkungen der Anlage nach dem Vermögensbildungsgesetz sollen die Einschränkung ergänzen, die durch Artikel 9 Abs. 1 des Haushaltsbegleitgesetzes 1989 vom 20. Dezember 1988, BGBl. I S. 2262 (mit Begründung in BT-Drucksache 11/3306 – neu –, S. 26 bis 31) für die Anlage vermögenswirksamer Leistungen in einer Beteiligung als stiller Gesellschafter vorgenommen wurde.

13. Sieht die Bundesregierung das Erfordernis einer EG-weiten Harmonisierung des Anlegerschutzes?

Welche Regelungen wären hierzu zu treffen?

Die Bundesregierung hat die Bemühungen der EG-Kommission unterstützt, den Anlegerschutz auf EG-Ebene durch entsprechende Richtlinien zu harmonisieren und auszubauen. Die Harmonisierung verhindert, daß unseriöse Anbieter von Finanzdienstleistungen eine unterschiedliche Regelungsdichte in den einzelnen Mitgliedstaaten der EG zum Nachteil der Anleger nutzen, indem sie ihre Produkte grenzüberschreitend anbieten. Eine Rechtsangleichung auf Gemeinschaftsebene fördert darüber hinaus den fairen Wettbewerb. Die EG hat bereits eine Reihe von Richtlinien verabschiedet, die auch dem Schutz der Anleger auf dem „Grauen Kapitalmarkt“ dienen.

So enthält die Richtlinie des Rates vom 20. Dezember 1985 betreffend den Verbraucherschutz im Fall von außerhalb von Geschäfts-

räumen geschlossenen Verträgen (85/577/EWG) verbindliche Mindestregelungen, die in Deutschland mit dem Haustürwiderrufsgesetz umgesetzt wurden. Im Hinblick auf den „Grauen Kapitalmarkt“ ist darauf hinzuweisen, daß das deutsche Haustürwiderrufsgesetz teilweise weitergehenden Schutz gewährt, als die EG-Richtlinie dies vorgab.

Einer Harmonisierung des Anlegerschutzes dient auch die Verkaufsprospektrichtlinie (89/298/EWG) des Rates vom 17. April 1989, die ihren Niederschlag im Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz und in der Verordnung über Wertpapier-Verkaufsprospekte gefunden hat. Hierbei geht es um die Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, Kontrolle und Verbreitung des Prospekts, der bei einem öffentlichen Angebot von Wertpapieren zu veröffentlichen ist.

Ihren vorläufigen Abschluß haben die Harmonisierungsbemühungen durch die Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie und die Kapitaladäquanz-Richtlinie (93/6/EWG) des Rates gefunden. Die Kapitaladäquanz-Richtlinie legt Mindesteigenkapitalnormen für das Kredit- und Marktrisiko aus dem Wertpapiereigenhandel von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen fest. Durch die Verabschiedung dieser Richtlinien ist es erstmals im Rahmen der EG gelungen, für Kreditinstitute und Wertpapierfirmen einen gemeinsamen Aufsichtsrahmen zu schaffen.