

## Beschlussempfehlung und Bericht

### des Finanzausschusses (7. Ausschuss)

**zu dem Antrag der Abgeordneten Susanna Karawanskij, Klaus Ernst,  
Dr. Dietmar Bartsch, weiterer Abgeordneter und der Fraktion DIE LINKE.  
– Drucksache 18/769 –**

### Den Grauen Kapitalmarkt durchgreifend regulieren

#### A. Problem

Der Graue Kapitalmarkt umfasst diejenigen Finanzgeschäfte, die kaum bis gar nicht durch Rechtsvorschriften und Behörden wie die staatliche Finanzaufsicht kontrolliert werden. Bis heute bestehen ein halbwegs geregelter „weißer“ Finanzmarkt und ein fast unregulierter Grauer Kapitalmarkt nebeneinander. Unterschied und Gefälle bei Aufsicht, Kontrolle und Regulierung konnten auch durch die Novelle des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts aus dem Jahr 2011 und das 2013 geschaffene Kapitalanlagegesetzbuch nicht grundsätzlich beseitigt werden.

Der Graue Kapitalmarkt birgt insbesondere unter dem Blickwinkel des Anleger- und Verbraucherschutzes und der Finanzmarktstabilität hohe Risiken.

Nach Einschätzung der antragstellenden Fraktion fehlt in Deutschland bislang eine umfassende und durchgreifende gesetzliche Regulierung des Grauen Kapitalmarkts.

#### B. Lösung

Der Antrag der Fraktion DIE LINKE. fordert Gesetzesinitiativen der Bundesregierung, um den Grauen Kapitalmarkt ausnahmslos einer wirksamen, einheitlichen Finanzaufsicht zu unterstellen. Dazu formuliert der Antrag in sieben Punkten konkrete Maßnahmen.

**Ablehnung des Antrags mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/CSU und SPD gegen die Stimmen der Fraktion DIE LINKE. bei Stimmenthaltung der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN.**

#### C. Alternativen

Der Antrag nennt keine Alternativen.

#### D. Finanzielle Auswirkungen

Wurden nicht erörtert.

**Beschlussempfehlung**

Der Bundestag wolle beschließen,  
den Antrag auf Drucksache 18/769 abzulehnen.

Berlin, den 4. Juni 2014

**Der Finanzausschuss**

**Ingrid Arndt-Brauer**  
Vorsitzende

**Dr. Frank Steffel**  
Berichtersteller

**Susanna Karawanskij**  
Berichterstellerin

## Bericht der Abgeordneten Dr. Frank Steffel und Susanna Karawanskij

### I. Überweisung

Der Deutsche Bundestag hat den Antrag auf **Drucksache 18/769** in seiner 20. Sitzung 13. März 2014 dem Finanzausschuss zur federführenden Beratung sowie dem Ausschuss für Recht und Verbraucherschutz und dem Ausschuss für Wirtschaft und Energie zur Mitberatung überwiesen.

### II. Wesentlicher Inhalt der Vorlage

Der Antrag der Fraktion DIE LINKE. sieht vor, dass der Deutsche Bundestag beschließen soll,

I. festzustellen, dass der Graue Kapitalmarkt diejenigen Finanzgeschäfte umfasst, die kaum bis gar nicht durch Rechtsvorschriften und Behörden wie die staatliche Finanzaufsicht kontrolliert werden. Bis heute bestehen ein halbwegs geregelter „weißer“ Finanzmarkt und ein fast unregulierter Grauer Kapitalmarkt nebeneinander. Unterschied und Gefälle bei Aufsicht, Kontrolle und Regulierung konnten auch durch die Novelle des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts aus dem Jahr 2011 und das 2013 geschaffene Kapitalanlagegesetzbuch nicht grundsätzlich beseitigt werden.

Der Graue Kapitalmarkt birgt insbesondere unter dem Blickwinkel des Anleger- und Verbraucherschutzes und der Finanzmarktstabilität hohe Risiken.

Nach Einschätzung der antragstellenden Fraktion fehlt in Deutschland bislang eine umfassende und durchgreifende gesetzliche Regulierung des Grauen Kapitalmarkts;

II. die Bundesregierung aufzufordern, Gesetzesinitiativen vorzulegen, die durch folgende Maßnahmen den Grauen Kapitalmarkt ausnahmslos einer wirksamen, einheitlichen Finanzaufsicht unterstellen:

1. Jede Geld- und Vermögensanlage sowie jedes Kreditgeschäft ist im jeweils einschlägigen Gesetz – z. B. Kreditwesen-, Wertpapierhandelsgesetz, Kapitalanlagegesetzbuch oder Versicherungsaufsichtsgesetz – zu regulieren und durch ein laufendes materielles Prüfungsrecht (Produktaufsicht) der BaFin zu unterstellen.
2. Ein Finanz-TÜV ist einzurichten, der alle Finanzinstrumente, -akteure und -praktiken vor ihrer Zulassung daraufhin untersucht, ob sie gesamtwirtschaftlich keine unerwünschten Nebenwirkungen haben, ob das gesamt- und betriebswirtschaftliche Risiko beherrschbar ist und ob sie verbraucherfreundlich sind. Hierzu sind Mindeststandards und Risikoklassen zu definieren. Die Beweislast liegt bei den Antragstellern, die ein Finanzinstrument in Umlauf bringen wollen. Hochriskante und verbraucherpolitisch unseriöse Instrumente werden damit gar nicht erst zugelassen.
3. Finanzanlagenvermittlerinnen und -vermittler bzw. freie Vermittlerinnen und Vermittler sind der Finanzaufsicht und nicht wie bislang den Gewerbeämtern zu unterstellen.
4. Der provisionsbasierte Verkauf von Finanzinstrumenten sowie der Verkaufsdruck auf Finanzanlagenberaterinnen und -berater sowie -vermittlerinnen und -vermittler durch produktbezogene Vertriebsvorgaben sind gesetzlich zu unterbinden. Stattdessen müssen Honorarberatung und unabhängige Finanzberatung durch Verbraucherzentralen ausgebaut und breit verankert werden. Die im Koalitionsvertrag vorgesehene Beauftragung der Verbraucherzentralen mit einer Marktwächterfunktion für den Finanzmarkt ist umgehend umzusetzen.
5. Der Graue Kreditmarkt als Teilmarkt des Grauen Kapitalmarkts mitsamt den freien Kreditvermittlerinnen und -vermittlern ist ebenfalls einer wirksamen, einheitlichen Finanzaufsicht zu unterstellen und gleichsam vom künftigen Finanz-TÜV zu kontrollieren. Es sind u. a. Zinsobergrenzen für Verbraucher Kredite einzuführen und alle kreditbezogenen Kosten transparent gegenüber den Verbraucherinnen und Verbrauchern darzulegen. Ein Vorleistungsverbot bei der Kreditvermittlung ist notwendig. Vorfälligkeitsentschädigungen sind im Rahmen der Verbraucher Kreditrichtlinie strikt zu begrenzen und niedrig zu halten.
6. Zur Finanzierung der Marktwächter „Finanzen“, der unabhängigen Finanzberatung durch die Verbraucherzentralen und von Schuldnerberatungsstellen sind alle Unternehmen der Finanzbranche zur Übernahme der Kosten nach dem Verursacherprinzip gesetzlich zu verpflichten. Um eine schnellstmögliche

Stärkung der Einrichtungen zu erreichen, unterstützt der Bund diese durch eine mehrjährige Anschubfinanzierung.

7. Das Verbraucherinformationsgesetz (VIG) ist auf alle Produkte und Dienstleistungen und damit auf Finanzinstrumente und Finanzdienste zu erweitern.

### III. Stellungnahmen der mitberatenden Ausschüsse

Der **Ausschuss für Recht und Verbraucherschutz** hat den Antrag in seiner 18. Sitzung am 4. Juni 2014 beraten und empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/CSU und SPD gegen die Stimmen der Fraktion DIE LINKE. bei Stimmenthaltung der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN Ablehnung.

Der **Ausschuss für Wirtschaft und Energie** hat den Antrag in seiner 13. Sitzung am 4. Juni 2014 beraten und empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/CSU und SPD gegen die Stimmen der Fraktion DIE LINKE. bei Stimmenthaltung der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN Ablehnung.

### IV. Beratungsverlauf und Beratungsergebnisse im federführenden Ausschuss

Der Finanzausschuss hat den Antrag auf Drucksache 18/769 in seiner 11. Sitzung am 4. Juni 2014 erstmalig und abschließend beraten.

Der **Finanzausschuss** empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/CSU und SPD gegen die Stimmen der Fraktion DIE LINKE. bei Stimmenthaltung der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN Ablehnung des Antrags auf Drucksache 18/769.

Die **Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und SPD** betonten, dass man tatsächlich Produkttransparenz brauche, damit diejenigen, die keine wirtschaftlichen Kenntnisse hätten, in die Lage versetzt würden, zu verstehen, worum es bei einem Finanzprodukt gehe. Natürlich brauche man auch eine Aufsicht, wobei man über deren optimalen Umfang streiten könne. Vor diesem Hintergrund seien in der Vergangenheit das Vermögensanlagegesetz und das Kapitalanlagegesetzbuch verabschiedet worden und damit aufgedeckte Regulierungslücken geschlossen worden. So sei zum Beispiel der Vertrieb von Finanzprodukten geregelt worden. Die Praxis habe außerdem gezeigt, dass die mit dem Finanzanlagenvermittlergesetz geschaffene Aufsicht der Gewerbeämter über die Vermittler effektiv sei. Nur ungefähr die Hälfte aller vorher aktiven freien Vermittler habe eine Zulassung entsprechend der neuen Anforderungen erhalten. Die in den letzten Jahren geschaffene Regulierung in diesem Bereich sei in Europa vorbildlich. Natürlich könne man bei einzelnen Fällen wie PROKON diskutieren, ob die Aufsichtspraxis der BaFin noch verbessert werden könne.

Dabei müsse man aber wissen, dass man in Deutschland, selbst wenn man es wollte, hochriskante Produkte nicht ohne weiteres verbieten könne. Man müsse aber darauf achten, dass jeder, der ein Produkt erwerben wolle, über das Risiko informiert sei. Inzwischen gebe es im Übrigen viele Menschen, die die Auffassung vertreten würden, dass man bei der Regulierung nicht übertreiben dürfe, damit die Verbraucher am Ende auch noch die gelieferten Informationen verarbeiten und verstehen könnten. Zwischen der Gier des Kunden und der Kreativität der Finanzmarktbranche müssten von der Politik Leitplanken eingezogen werden. Die zum gegenwärtigen Zeitpunkt gültigen Regelungen seien diesbezüglich hinreichend.

Die Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und SPD betonten ebenfalls, dass durch das Vermögensanlagegesetz und das Anlegerschutzgesetz Regelungen zum Schutz des Verbrauchers geschaffen worden seien. Dabei dürfte man aber nicht übersehen, dass im Bereich des Grauen Kapitalmarkts noch Lücken bestehen würden. Diese Schwäche habe die Koalition erkannt und deshalb im Koalitionsvertrag festgehalten, dass Schattenbanken bei gleichem Geschäft und gleichem Risiko für die Stabilität des Finanzsystems genauso reguliert werden müssten wie der klassische Bankensektor. Vor diesem Hintergrund hätten der Bundesminister der Justiz und für Verbraucherschutz, Heiko Maas, sowie der Bundesminister der Finanzen, Dr. Wolfgang Schäuble, ein Eckpunktepapier zum Schutz der Kleinanleger vorgelegt, dessen gesetzestechnische Umsetzung den Finanzausschuss im zweiten Halbjahr noch beschäftigen werde. Man habe damit auf die Entwicklungen in der Vergangenheit reagiert, die zum Beispiel mit Namen wie PROKON und S&K verbunden seien. Angesichts der Vielzahl von Finanzprodukten sei es wichtig, Basisprodukte für Kleinanleger bereitzustellen, die mit einem hohen Schutzniveau versehen sein sollten.

Man teile die Forderung der Fraktion DIE LINKE. nach Schaffung eines Finanz-TÜV nicht, insbesondere nachdem die BaFin ein „Verbraucherschutzbein“ bekommen habe und die Chefin der BaFin, Frau Dr. Elke

König, deutlich gemacht habe, dass man in Zukunft stärker auf die einzelnen Finanzprodukte schauen werde. Ein Finanz-TÜV, der mit roter oder grüner Ampel eine Genehmigung oder ein Verbot ausspreche, sei angesichts von 1 Million Finanzprodukten nicht operabel. Dazu komme die Frage der Haftungsfolge.

Auch die Forderung nach einem Verbot der Provisionsberatung halte man für einen Fehler. Es gehe vielmehr darum, eine Gleichrangigkeit zwischen Honorarberatungsmöglichkeit und provisionsbasierter Beratung herzustellen. Man müsse den Verbraucherinnen und Verbrauchern eine Wahlmöglichkeit geben. Wenn man ein gleichberechtigtes Nebeneinander von Honorar- und Provisionsberatung erreiche, werde sich die Provisionsberatung von selbst reduzieren. Derzeit mache die provisionsbasierte Beratung mehr als 90 Prozent des gesamten Marktes aus. Würde man sie nun verbieten, würde es für Kleinanleger keine Beratungsmöglichkeiten mehr geben. Vor diesem Hintergrund werde man den Antrag ablehnen.

Die **Fraktion DIE LINKE.** erläuterte ihren Antrag und erklärte, ihn eingebracht zu haben, damit in Deutschland kein Finanzprodukt und kein Anbieter unreguliert bleiben würden. Derzeit gebe es aber noch einen weitestgehend unregulierten Grauen Kapitalmarkt.

Die anhaltende Niedrigzinsphase verleite die Anleger, nach lukrativen Anlageprodukten Ausschau zu halten. Angesichts von ca. 1 Million Finanzprodukten brauche man zusätzliche Regulierung, Aufklärung allein reiche nicht aus. Ein Großteil der Angebotsvielfalt sei überflüssig und diene nur dem Profitinteresse der verkauften Institute.

Die Fraktion DIE LINKE. fordere deshalb, jede Geld- und Vermögensanlage zu regulieren und einer laufenden Produktaufsicht zu unterstellen. Dies habe durch eine Art Finanz-TÜV zu erfolgen, der jedes Produkt prüfe, das auf den Finanzmarkt komme und damit den Verkauf hochriskanter Papiere verhindere. Die Fraktion DIE LINKE. fordere zudem eine einheitliche Finanzaufsicht, damit z. B. Finanzanlagenvermittler nicht länger durch Gewerbeämter kontrolliert würden.

Darüberhinaus fordere die Fraktion DIE LINKE., den provisionsbasierten Verkauf von Finanzinstrumenten gesetzlich zu unterbinden.

Mit diesen sowie weiteren im Antrag genannten Maßnahmen sollten die Sicherheit für Verbraucher gestärkt und ein Beitrag zur Stabilisierung der Finanzmärkte geleistet werden.

Die **Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN** wies darauf hin, dass der Antrag viel Richtiges enthalte, zum Beispiel bei der Aufsicht über die freien Finanzanlagenvermittler. Der Fehler, sie der Gewerbeaufsicht zu unterstellen, müsse korrigiert werden. Interessanterweise fänden sich viele vom vorliegenden Antrag geforderte Maßnahmen in dem angesprochenen Eckpunktepapier der beiden Bundesministerien wieder.

Es reiche nicht aus, an die Mündigkeit der Anleger zu appellieren, sondern diese müssten auch in die Lage versetzt werden, mündige Entscheidungen treffen zu können. Hier gebe es Parallelen zu anderen Lebensbereichen, bei denen staatliche Stellen gefährliche Produkte identifizieren und aus dem Verkehr ziehen könnten, etwa bei der Lebensmittelkontrolle. Es sei durchaus möglich und sinnvoll, im Einzelfall bestimmte Finanzprodukte gezielt zu verbieten.

Dennoch könne die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN dem vorliegenden Antrag nicht zustimmen, weil man den geforderten Finanz-TÜV in der Praxis für nur schwer umsetzbar halte. Man wolle keine grundlegende Ex-ante-Prüfung von Finanzprodukten. Das vorgelegte Eckpunktepapier der beiden Bundesministerien sei eine gute Ausgangsbasis für die weitere Diskussion.

Berlin, den 4. Juni 2014

**Dr. Frank Steffel**  
Berichterstatter

**Susanna Karawanskij**  
Berichterstatterin





