

Sigmund P. Martin / Nina Scherer /  
Diana Hube / Guntram Scheer

# ***Grauer Kapitalmarkt***

**Anlegerschutz durch Strafrecht?**



# § 1 Einleitung

Der vorliegende Bericht gibt die Ergebnisse einer Studie zum Anlagebetrug auf dem Grauen Kapitalmarkt wieder. Die Themen „Anlegerschutz“ bzw. „Anlagebetrug“ und „Kapitalanlagebetrug“ auf dem „Grauen Kapitalmarkt“ sind in letzter Zeit verstärkt in den Mittelpunkt politischer und wissenschaftlicher Debatten gerückt. Hieraus haben sich verschiedene Initiativen zur Verbesserung des Anlegerschutzes entwickelt – wie z.B. die Verabschiedung eines „Gesetzes zur Novellierung des Finanzanlagevermittler- und Vermögensrechts“<sup>1</sup> im Jahr 2012. Auch in allerjüngster Zeit bildet das Thema den Anlass zu weiteren Gesetzgebungsinitiativen: Die neueste Initiative heißt „Aktionsplan Verbraucherschutz im Finanzmarkt“ und zielt ausdrücklich auf die Beseitigung von „Missständen auf dem ‚Grauen Kapitalmarkt‘ ab“.<sup>2</sup>

Anschließend an ein im März 2012 durchgeführtes Expertenhearing, bei dem bereits erste Erkenntnisse in Thesenform festgehalten werden konnten, wurden im Rahmen einer Expertenbefragung darüber hinaus tiefgreifende und weiterführende Erkenntnisse realisiert. Das vorliegende Projekt beschäftigt sich mit der Effektivität normativer Hintergründe und Gegebenheiten – wie insbesondere der speziellen Strafrechtsnorm des § 264a StGB – zum Phänomenbereich des Anlagebetrugs auf dem „Grauen Kapitalmarkt“. Dabei bezieht sich die Studie schwerpunktmäßig auf Praxiserfahrungen, die auf Basis einer retrospektiven Betrachtung seitens der beteiligten Experten und einer Relevanzbewertung erhoben wurden.

Die empirische Studie möchte darüber hinaus auch insofern einen Beitrag zur Verbesserung des Opferschutzes leisten, als dass anhand der gewonnenen Erkenntnisse potentiell bestehende gesetzliche Regelungslücken

---

1 Dieses Gesetz vom 06.12.2011 ist am 01.6.2012 in Kraft getreten; BGBl. 2011, Teil 1, S. 2481; vgl. dazu *Leuering*, NJW 2012, 1905 ff.

2 Am 22. Mai 2014 haben der Bundesminister der Justiz und für Verbraucherschutz Maas und der Bundesminister der Finanzen Schäuble den gemeinsamen Aktionsplan zum Schutz von Kleinanlegern im Finanzmarkt vorgestellt. S. dazu die Vorstellung des Aktionsplans durch eines der beteiligten Ministerien und die Stellungnahme der BaFin: *BMJV*, Aktionsplan, und *BaFin*, Aktionsplan.

aufgedeckt werden. Zudem lag das Ziel dieses Studienteils zunächst darin, eine umfassende, flächendeckende Darstellung zu rechtlichen, polizeilichen und phänomenbezogenen Erkenntnissen anzufertigen sowie darüber hinaus aufgrund der daraus gewonnenen Rückschlüsse konkrete Handlungsoptionen für den Bereich Prävention auf der Opferseite und Intervention auf der Täterseite bereit zu stellen.

Der vorliegende Abschlussbericht behandelt in einem einführenden Teil zunächst kurz den rechtlichen Hintergrund (§ 2) und dann das methodische Vorgehen (§ 3). Bei der Darstellung des rechtlichen Hintergrundes werden die wichtigsten Grundlagen des strafrechtlichen, öffentlich-rechtlichen und zivilrechtlichen Anlegerschutzes erörtert. Dabei wird zunächst die Spezialvorschrift des Kapitalanlagebetrugs nach § 264a StGB vorgestellt. Aus dem Bereich der öffentlich-rechtlichen Regulierung werden insbesondere die wesentlichen Veränderungen des Anlegerschutzes durch das Vermögensanlagengesetz aus dem Jahr 2011 näher erläutert. Daneben werden aktuelle Gesetzesinitiativen vorgestellt. Schließlich wird auf die Grundzüge des zivilrechtlichen Anlegerschutzes eingegangen. In dem methodischen Teil wird eingangs die Stichprobe, das heißt die konkrete Auswahl und Zusammensetzung der Studienteilnehmer, näher beschrieben. Zudem wird das Forschungsdesign hinsichtlich der Bildung von Arbeitshypothesen, der gewählten Erhebungsmethode sowie des Auswertungsverfahrens erläutert.

Im zweiten Teil (§§ 4–7) werden die Ergebnisse der Befragung der Schwerpunktstaatsanwaltschaften und der Anlegeranwälte zum Phänomen des „Anlagebetruges“ am „Grauen Kapitalmarkt“ und dessen strafrechtlicher Verfolgung vorgestellt, wobei die Ergebnisse der Befragung der Schwerpunktstaatsanwaltschaften im Vordergrund stehen und punktuell – soweit es um allgemeine oder strafrechtliche Bezüge geht – um Aussagen aus der Befragung der Anlegeranwälte ergänzt werden. Im Einzelnen widmet sich § 4 ausführlich einer Beschreibung und Analyse der erhobenen Daten zu Einzelaspekten des allgemeinen Phänomens „Anlagebetrug“ am „Grauen Kapitalmarkt“ – wie z.B. dessen Fallaufkommen und der Anzahl der Verfahren. § 5 stellt die Spezifika der Verfahren – wie insbesondere die beteiligten Akteure, d.h. Täter und Opfer – in den Fokus der Analyse. Dabei werden die als typisch zu erachtenden Tätermerkmale sowie deren modi operandi auf die Möglichkeit der Erstellung einer Tätertypologie überprüft. § 6 befasst sich speziell mit der Anwendung der Strafnorm des

Kapitalanlagebetrugs (§ 264a StGB) in der Praxis. In § 7 werden die Einschätzungen der Experten zur Sinnhaftigkeit von gegenwärtigen und zukünftigen Präventions- und Interventionsmaßnahmen dargestellt, wobei der Schwerpunkt auf der Frage liegt, welchen Beitrag die Staatsanwaltschaft zur allgemeinen Prävention bzw. Bekämpfung von Anlagebetrug leisten kann.

Im dritten Teil (§§ 8 bis 10) wird auf solche besonderen zivilrechtlichen Aspekte aus der Befragung der Anlegeranwälte eingegangen, die nicht schon als Ergänzungen zu den Befragungsergebnissen der Schwerpunktstaatsanwaltschaften verwendet werden konnten, weil es bei diesen Stellungnahmen weniger um das allgemeine Phänomen des Anlagebetruges und die Anwendung der Strafrechtsnormen geht als vielmehr um die spezielle Funktion des Zivilrechts bei der Bekämpfung des Anlagebetrugs. Daher werden in § 8 die besonderen zivilrechtlichen Aspekte des Anlagebetrugs auf dem „Grauen Kapitalmarkt“ – wie z.B. die Erfolgchancen von deliktischen Ansprüchen – dargestellt. § 9 widmet sich speziell der faktischen Bedeutung des § 264a StGB im Zivilrecht. In § 10 werden die Einschätzungen der Anlegeranwälte zur Sinnhaftigkeit von gegenwärtigen und zukünftigen Präventions- und Interventionsmaßnahmen dargestellt, wobei der Schwerpunkt auf der Frage nach Möglichkeiten der Synergien von straf- und zivilprozessualen Vorgehensweisen liegt.

In dem abschließenden § 11 werden die aus allen relevanten Teilaspekten gewonnenen Erkenntnisse zusammengefasst und die daraus resultierenden Ergebnisse und mögliche Präventions- und Interventionsmaßnahmen vorgestellt.