



MATTIL & KOLLEGEN

Fachanwälte für Bank- und Kapitalmarktrecht

MATTIL & KOLLEGEN | Thierschplatz 3 | 80538 München

5227/16 - MA - em / DI/58876

Deutscher Bundestag
Finanzausschuss
Platz der Republik 1

10557 Berlin

München, 12.05.2017

Unser Zeichen: 5227/16MA / em
bitte stets angeben

Finanz-TÜV
Zulassungspflicht für Finanzprodukte schaffen
- Finanz-TÜV einführen
Drucksache 18/9709

Sehr geehrte Frau Vorsitzende Arndt-Brauer,
sehr geehrte Damen und Herren,

wir bedanken uns für die Gelegenheit, zu dem Antrag der Fraktion DIE LINKE Stellung nehmen zu dürfen.

Die Kanzlei Mattil ist seit mehr als 20 Jahren im Bank- und Kapitalmarktrecht tätig und vertritt Anleger in dem breiten Spektrum des Kapitalmarktes, insbesondere bei gescheiterten Anlagen in Wertpapieren, Investmentfonds, Vermögensanlagen und Versicherungen.

Die Fraktion DIE LINKE fordert, im Hinblick auf die Erfahrungen am Kapitalmarkt, die weitgehend unverständli-

PETER MATTIL
Rechtsanwalt | Fachanwalt
für Bank- und Kapitalmarktrecht

KATJA FOHRER*
Rechtsanwältin | Fachanwältin
für Bank- und Kapitalmarktrecht

SUSANNE KUNZFELD*
Rechtsanwältin | Fachanwältin
für Bank- und Kapitalmarktrecht
Wirtschaftsmediatorin IHK

RALPH VEIL*
Rechtsanwalt | Fachanwalt
für Bank- und Kapitalmarktrecht

JOACHIM KLEEFELD*
Rechtsanwalt | Fachanwalt
für Bank- und Kapitalmarktrecht

ROHAN FONSEKA*
Rechtsanwalt | Fachanwalt
für Bank- und Kapitalmarktrecht

MAGDALENA NICOLA*
Rechtsanwältin | Fachanwältin
für Bank- und Kapitalmarktrecht

SASCHA BOROWSKI*
Rechtsanwalt | Fachanwalt
für Bank- und Kapitalmarktrecht

MICHAEL BAYR*
Rechtsanwalt | Fachanwalt
für Bank- und Kapitalmarktrecht
Fachanwalt für Versicherungsrecht

MARKUS JOACHIMSTHALER*, LL.M.
Rechtsanwalt | Fachanwalt
für Bank- und Kapitalmarktrecht
Fachanwalt für Steuerrecht

JOHANNES VÖTTERL*
Rechtsanwalt

DR. HAUKE KUDER*
Rechtsanwalt

JENNIFER FUGMANN*
Rechtsanwältin

*angestellte(r)
Rechtsanwalt / Rechtsanwältin

Thierschplatz 3
80538 München

Zentrale
Telefon (0 89) 24 29 38 - 0
Telefax (0 89) 24 29 38 - 25
www.mattil.de

Sekretariat:
Margret Engelhardt
Direkt-Tel (0 89) 24 29 38 - 0
Direkt-Fax (0 89) 24 29 38 - 25
e-mail: mattil@mattil.de

Kooperationskanzleien in:

BERLIN | BRÜSSEL | LONDON | LUXEMBURG | MAILAND | MONTANA | NEW YORK | PARIS | WIEN | ST. GALLEN

Stadtparkasse München | IBAN: DE90 7015 0000 0901 2400 02 | BIC: SSKMDEMXXX | Ust-ID Nr.: DE 236918723
Anderkonto: Stadtparkasse München | IBAN: DE59 7015 0000 0000 3037 84 | BIC: SSKMDEMXXX

chen, unberechenbaren und unbeherrschbaren Finanzprodukte einer Zulassungspflicht zu unterstellen. Der Finanz-TÜV soll präventiv dafür zuständig sein, die gesamtgesellschaftliche, volkswirtschaftliche Unbedenklichkeit und die Verbraucherfreundlichkeit eines Kapitalanlageproduktes zu prüfen.

I. Zur geltenden Rechtslage:

Wir möchten zunächst die aktuelle Rechtslage in Bezug auf Finanzprodukte zusammenfassen:

Zu unterscheiden ist, ob die jeweiligen Emittenten, Produkte oder Vertriebe gesetzlich reguliert und beaufsichtigt werden.

- Emittenten: Grundsätzlich steht es jeder Person frei, ein Unternehmen zu gründen und Finanzprodukte wie Aktien, Genussrechte oder Fondsanteile auf den Markt zu bringen. Die Gründer von PROKON oder S&K bedurften keiner speziellen Ausbildung und behördlichen Zulassung, um ihre Finanzinstrumente zu gestalten und anzubieten. Hiervon gibt es einige Ausnahmen:

Der Geschäftsbetrieb eines Versicherungsunternehmens, einer Kapitalverwaltungsgesellschaft KVG und natürlich die Gründung eines Kreditinstitutes verlangen Erfordernisse, die vor Aufnahme der Tätigkeiten beizubringen sind (§ 8 VAG; § 20 KVG; § 32 KWG). Hier sind insbesondere die Zuverlässigkeit der Geschäftsleitung, deren Erfahrung, die vorhandenen Eigenmittel u.a. zu nennen.

Sonstige Emittenten von Wertpapieren wie etwa Aktien, Schuldverschreibungen, Derivaten, Vermögensanlagen (Genussrechte, Nachrangdarlehen, etc.) unterliegen keinem besonderen Erlaubnisvorbehalt und Beaufsichtigung bei der Gründung und Emission.

- Produkte: Wertpapiere, Investmentfonds und Vermögensanlagen müssen – von einigen Ausnahmen abgesehen – einen Prospekt erstellen und veröffentlichen. Die Prospekte werden auf formelle Vollständigkeit und, in gewisser Weise auch inhaltlich, geprüft, allerdings nie auf die Richtigkeit der Angaben.

Das WPPG verlangt verständliche Angaben, um die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die Finanzlage, die Zukunftsaussichten, eine Beschreibung der Risiken und weitere Angaben enthalten, die ergänzend in der Verordnung 809/2004 EG aufgelistet sind. Die BaFin billigt den Prospekt nach Prüfung der Vollständigkeit sowie der Kohärenz und Verständlichkeit.

Ähnlich ist es im Vermögensanlagengesetz: Der Prospekt muss alle tatsächlichen und rechtlichen Angaben enthalten, um dem Publikum eine zutreffende Beurteilung der Vermögensanlage und des Emittenten zu ermöglichen. Die BaFin prüft die Vollständigkeit einschließlich der Kohärenz und Verständlichkeit (nicht aber der Richtigkeit der inhaltlichen Angaben). Ergänzend gilt die Vermögensanlagenverkaufsprospektverordnung.

Die nach dem KAGB aufgelegten Publikums-AIF können und müssen in dem Prospekt ebenfalls Mindestangaben zur Anlagepolitik und – Strategie, zu Risiken und Kosten aufnehmen. Der Prospekt wird nicht mehr gesondert geprüft und gebilligt, sondern eine Vertriebslaubnis erteilt, wenn die vollständigen Unterlagen eingereicht wurden. In den letzten Jahren sind wieder eine Vielzahl geschlossener Fonds (Publikums-AIF)

in den unterschiedlichen, zulässigen Vermögensgegenständen aufgelegt worden (Immobilien, Wald-, Agrarland, Schiffe, Luftfahrzeuge, Energieerzeugung und einige weitere).

Nicht der Veröffentlichung eines Prospekts bedürfen einige Arten von Kapitalanlagen: Die Versicherungsprodukte, Eigentumswohnungen

(die schon im großen Stil organisiert verkauft wurden), und Ausnahmen im Hinblick auf Schwellen und bestimmte Emittenten.

Die Prospektspflicht in anderen EWR-Staaten ist nur im Hinblick auf Wertpapiere und Investmentfonds vergleichbar reguliert. Alle anderen dort angebotenen Produkte sind national völlig unterschiedlichen Vorschriften unterworfen.

- Der Vertrieb erfolgt überwiegend im Wege der Finanzdienstleistung (Erlaubnis nach § 1 Abs. 1a KWG), Finanzanlagenvermittler (Gewerbeordnung, Finanzanlagenvermittlervverordnung) und Versicherungsvermittler (Gewerbeordnung). Eine kapitalmarktrechtliche Erlaubnis benötigen nur die Finanzdienstleistungsinstitute. Viele Unternehmen veräußern die Anteile, z.B. Genussrechte, selbst, also ohne Einschaltung eines Vertriebes.

- Eine laufende Beaufsichtigung findet nur an vereinzelt Stellen statt.

Die Kreditinstitute müssen regelmäßige Berichte einreichen, um eine angemessene Eigenmittelausstattung und die Organisation hinsichtlich des Risikomanagements überwachen zu können.

Versicherer- und Pensionsfonds unterliegen der laufenden Aufsicht insbesondere hinsichtlich der Solvabilität und des Risikomanagements.

Das KAGB sieht eine Überwachung vor, ob Kapitalverwaltungsgesellschaften die Organisations- und Verhaltensregeln einhalten. Die KVG müssen jährlich Berichte einreichen.

Die nur registrierten Kapitalverwaltungsgesellschaften (die bis zu 100 Mio € verwalten dürfen) müssen einen Jahresbericht nicht einreichen.

Die Emittenten von Vermögensanlagen unterliegen nur einer eingeschränkten Kontrolle. Nach der Veröffentlichung der Prospekte und

Einwerbung des Kapitals der Anleger sieht das VermAnlG gewisse Pflichten im Hinblick auf die ausgegebenen Vermögensanlagen vor, z.B. Mitteilung der Beendigung des öffentlichen Angebots, Nachträge zum Prospekt, Werbung und Ähnliches.

- Wertpapierhandel und Produktintervention

Das Wertpapierhandelsgesetz reguliert den Wertpapierhandel und umfasst insbesondere Regelungen zur Insiderüberwachung und Marktmanipulation, der Publizität von Stimmrechtsanteilen, Informationspflichten von Wertpapierdienstleistern, Finanzanalysen, die Tätigkeit von Handelsplattformen und Weiteres.

§ 4 b WpHG und Art. 42, 40 MiFiR erlauben die sogenannte Produktintervention, also das Verbot der Vermarktung/Vertriebe/Verkaufes von Finanzinstrumenten, wenn die dort genannten Voraussetzungen vorliegen, nämlich die Befürchtung erheblicher Bedenken für den Anlegerschutz oder eine Gefahr für das ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte oder der Stabilität des Finanzsystems. Das weite Ermessen hinsichtlich der Kriterien entsprechender Anordnungen ergibt sich aus den auslegungsbedürftigen Begriffen, die jeweils besonders ausgefüllt und begründet werden müssen. Man kann sich die Gegenwehr des oder der Emittenten vorstellen, wenn bereits am Markt eingeführte Finanzinstrumente auf diese Weise „gestoppt“ werden sollen.

Hinzu kommt, dass der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit zu beachten ist. Die Behörde kann also nur ein Produktverbot aussprechen, wenn keine anderen oder mildereren Mittel zur Erreichung des Zieles erforderlich sind. Auch hier dürfte sich eine nicht enden wollende Diskussion mit dem/der Emittenten anschließen. Art. 42 Abs. 2c der

MiFiR schränkt die Befugnisse noch weiter damit ein, dass sich die Maßnahme nicht diskriminierend auf Dienstleistungen oder Tätigkeiten auswirken darf, die von einem anderen Mitgliedsstaat aus erbracht werden.

Artikel 42 MiFiR gestattet der ESMA, die dort unter den Voraussetzungen beschriebenen Eingriffsbefugnisse, wobei sie subsidiär handelt, also nur wenn die nationale Behörde keine Maßnahmen ergreift. Die Produktintervention gilt als Teil eines neuen Regulierungsansatzes auf europäischer Ebene (BKR 3/2017, Professor Dr. Buck-Heeb). Alleine Informationspflichten gewähren keinen hinreichenden Anlegerschutz, sondern müssen durch aufsichtsrechtliche Eingriffe flankiert werden. In dem Artikel ist auch angesprochen, dass die Anleger Schadensersatz vor den Zivilgerichten einklagen müssen, wenn sie einen Verlust erlitten haben. Dazu die folgende Anmerkung: Nach unserer Erfahrung bleiben 95 % der Kleinanleger/Verbraucher auf ihrem Schaden sitzen, wenn ein Insolvenz-/Betrugsfall aufgetreten ist. Die Gründe hierfür liegen in den Erfordernissen eines Zivilprozesses, der von dem Kläger die Aufbringung von Gerichts- und Anwaltskosten (auch der Gegenseite im Unterliegensfalle) und die volle Darlegungs- und Beweislast verlangt. In den meisten Fällen kommen Anleger nicht an die für eine Klage erforderlichen Informationen heran, z.B. die Absprachen mit Wirtschaftsprüfern, Ratingagenturen oder sonstigen Beteiligten/Komplizen. Die Verbraucher sind auf sich alleine gestellt und werden auch noch genötigt und gedemütigt (siehe Anlage: Streitverkündung, die die Kosten in das Unermessliche hochtreibt, Androhung einer Widerklage zur Einschüchterung). Oft sind Ansprüche schon verjährt, bevor die Anleger überhaupt die notwendigsten Informationen erlangt haben (siehe z.B. Lehman Brothers aus den USA). Zu diesem Thema möchten wir auf unsere Stellungnahme und die Forderung nach einer „kollektiven Rechtssicherung“ und „Einordnung als Marktmissbrauch“ verweisen (siehe

Anlage).

Eine Risikoaufklärung ist nicht ausreichend, um einen Verbraucherschutz zu gewährleisten, was in anderen Produktbereichen selbstverständlich ist. Der Verkauf von Sprengstoff oder Giften ist verboten, da würde auch kein noch so großes Risiko-Beiblatt nützen. Auch Medikamente werden erst für den Markt zugelassen, wenn sie von einer Behörde untersucht und überprüft wurden. Niemand würde vertreten, dass jedes Medikament oder sonstiges gefährliches Produkt auf den Markt darf und erst im Falle eines behördlichen Einschreitens, nach entsprechenden Ereignissen, verboten wird, wobei sich die Behörde mit dem Hersteller über Verhältnismäßigkeit und andere Aspekte streiten müsste (siehe das Verbot von Bonitätsanleihen und CFDs). Ein Produktverbot ist generell keine Neuheit im Aufsichtsrecht, z.B. § 37 g WpHG, § 1 Abs. 6 KAGB (Spezial-AIF dürfen nicht von Privatanlegern gekauft werden). Viele Produkte sind für den Privatkunden nicht nur fraglich, sondern unerträglich, wie dies beispielsweise bei SWAPs der Fall war. Das Risiko für den Kunden war unbegrenzt, das Risiko der Bank aber von vornherein eng begrenzt (BGH XI ZR 33/10). Zu der Zeit der vielen Rechtsstreite war die Aufsichtsbehörde gar nicht mehr in der Lage (wenn es § 4 b schon gegeben hätte) eine Produktintervention vorzunehmen, weil der Markt davon schon mit vielen Varianten übersät war, in vielen Fällen in der Ausgestaltung jahrelang laufender schuldrechtlicher Verträge. Wie hätte da ein Produktverbot wirken sollen? Dies hätte zugleich zu einer Rückabwicklung der Verträge mit den entsprechenden Schadenersatzforderungen führen müssen. Auch an dem Beispiel der SWAPs zeigt sich, dass nur eine Erlaubnis bzw. ein Verbot des Verkaufes an Privatanleger durch einen vorgeschalteten Finanz-TÜV diese Seuche hätte verhindern können.

Die Produktintervention gem. § 4 b WpHG und Art. 42 MiFiR

Die Aufsichtsbehörde kann ein Produktverbot bereits vorsorglich verhängen, unter den im Gesetz bzw. der Verordnung genannten Voraussetzungen: „Erhebliche Bedenken für den Anlegerschutz, die Integrität der Finanzmärkte oder die Stabilität des Finanzsystems“. Die Kommission hat eine delegierte Verordnung dazu erlassen (Art. 21 der Verordnung), wonach u.a. die nachfolgenden Kriterien zu berücksichtigen sind:

Der Grad der Komplexität des Finanzinstruments, die Art der Basis- und Referenzvermögenswerte, das Maß an Transparenz bei Kosten und Gebühren, die Komplexität der Berechnung der Wertentwicklung, Art und Umfang etwaiger Risiken, das Ausmaß möglicher negativer Auswirkungen in Bezug auf den Nominalwert, die Zahl der beteiligten Kunden oder Anleger, das Volumen der Emission, die Zahl der involvierten Vermittler, der durchschnittlich investierte Betrag und Vieles mehr (siehe Anlage).

In der Auflistung der Faktoren und Kriterien wird nicht nur auf das Produkt sondern auch auf den Anleger abgestellt. Neben dem Katalog einzelner Kriterien muss die Behörde zudem dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit prüfen, bevor sie tätig wird. Die BaFin muss hier unzählige Hemmschwellen überschreiten, bevor sie sich mit dem Produktgeber „anlegt“. Die ESMA wird nur tätig, wenn die nationale Behörde nichts unternimmt. Diese Art der Produktüberwachung und des Einschreitens genügt für einen wirksamen Verbraucherschutz nicht. Wenn ein Anlageprodukt einmal im Markt ist, verbreitet es sich so schnell, dass die Aufsichtsbehörde gegen eine Lawine ankämpfen muss. Von den Bonitätsanleihen sollen, bevor die BaFin eingeschritten ist, bereits 6 Milliarden € umgesetzt worden sein. Anlagemodelle werden erst durchschaut, wenn sie schon einen großen

Schaden angerichtet haben und nicht mehr rückabgewickelt werden können, wenn sie als schuldrechtliche Verträge oder Gesellschaftsbeiträgen strukturiert worden sind. Im Beispielsfalle Lehman Brothers hatten bereits 50.000 Deutsche ihre Sparguthaben für den Erwerb dieser Zertifikate verloren, ein Produktverbot wäre zu spät gekommen. Die verlorenen Ersparnisse haben die geschädigten Anleger nicht zurückerhalten. Die Behörde läuft den Ereignissen hinterher und befindet sich in der „Beweislast“, dass der Emittent ein verbraucher- oder marktfeindliches Produkt entwickelt hat. Der Antrag ist insofern auch richtig und konsequent, als dass der Emittent darlegen und nachweisen muss, dass das beabsichtigte, in den Verkehr zu bringende Produkt verbraucherfreundlich und marktfähig ist.

Was soll ein **Finanz-TÜV** leisten, was wären dessen Aufgaben?

Viele Produkte sind zu riskant und für Verbraucher und sogar die Marktstabilität unbeherrschbar. Eine Aufklärung über die Risiken ist unzureichend, weil diese oft nicht wahr – oder ernst genommen werden (nach unserer Erfahrung wird den Anlegern immer erläutert, es handele sich um eine formelle gesetzliche Pflicht), gefährliche Produkte jeder Art dürfen nicht in den Handel. Diesbezüglich unterscheidet sich ein Finanzprodukt nicht von jedem anderen Erzeugnis, das in den Umlauf gebracht werden soll. Nachstehend möchten wir zwei Beispiele aus unserer langjährigen Praxis aufzeigen, die mit Hilfe einer Produktintervention, wenn es die Möglichkeit bereits gegeben hätte, nicht gestoppt worden wären:

Ab Ende der 70iger Jahre begann die Zeit der Abschreibungs- bzw. Verlustzuweisungsmodelle, deren Haupt- oder einziger Zweck es war, in der Form geschlossener Fonds Anteile an unzählige Verbraucher zu verkaufen und ihnen künstlich geschaffene Verluste zuzuweisen, die mit sonstigen Einkünften verrechnet werden konnten.

Die seitdem aufgelegten, abertausende geschlossene Fonds (Immobilien, Schiffe, Private Equity, und viele andere) bescherten einen Teil- oder Totalverlust vermutlich in die Millionen gehenden Anlegern und entzogen darüber hinaus dem deutschen Staat Steuern in zwei- oder sogar dreistelliger Milliardenhöhe. Anfangs gab es einige wenige Anbieter, die an wohlhabendes Klientel Abschreibungsmodelle verkauften (damals noch Bauherren- und Erwerbermodelle), in der weiteren Entwicklung sprangen tausende und abertausende von Emittenten auf diesen Zug auf und emittierten geschlossene Fonds wie Sand am Meer, seit ca. Ende der 80iger Jahre nicht nur an erfahrene, sondern auch an Kleinanleger mit Einstiegssummen ab 5.000,00 €. Wie soll eine Behörde, wenn sich ein solches Konstrukt verbreitet, dem noch Herr werden und den Weiterverkauf verbieten, wenn dasselbe Modell schon tausendfach erworben wurde? Hier kann nur, beim Auftakt einer derartigen „Kreation“, ein erfahrener Aufsichtsexperte die Reichweite erkennen und als nicht erlaubnisfähig einstufen. Der Antrag der Fraktion DIE LINKE geht auch richtigerweise davon aus, dass ein Verbot mit Erlaubnisvorbehalt die richtige Verfahrensweise wäre, weil nur damit im Keim erstickt werden könnte, was sich zu einer Epidemie entwickelt.

Ab Mitte der 80iger Jahre kam doch tatsächlich jemand auf die Idee, Optionen und Futures (hochspekulative Derivate) per Telefonverkäufer an Menschen zu Hause oder am Arbeitsplatz zu verkaufen, natürlich unter allen möglichen Versprechungen. Aus dem einen wurden hunderte solcher Unternehmen, die über die Leute herfielen und diese Derivate in einem Ausmaß verkauften, das man sich heute nicht mehr vorstellen kann. Alleine eine Firma „WBB“ aus Düsseldorf brachte es fertig, 150.000 Anlegern etwa 6 Milliarden DM abzunehmen (Zahlen aus der staatsanwaltschaftlichen Ermittlungsakte). Der Gesetzgeber beendet erst 1998 diesen Spuk, in dem er den Verkauf von Wertpapieren unter Aufsicht stellte (Bank- oder Finanzdienst-

leistung).

Ein weiteres Beispiel sind die Zertifikate, die anfangs einfach strukturiert und verständlich waren. Sie ersetzen einen Basiswert und der Erwerber konnte den Kurs anhand von Börsendaten nachvollziehen. Daraus wurde einer der größten Anlagemärkte überhaupt, mit hunderttausenden verschiedenen Zertifikaten. Die Bedingungen einer Zahlung sind nicht mal einem Mathematiker mehr verständlich, wir haben Fälle totaler Willkür erlebt, in denen die Emittenten eine Ausrede erfanden, um keine Zahlungen zu leisten (siehe Anlage; dieses Zertifikat wurde in Deutschland an Kleinanleger verkauft). Die Bonitätsanleihen sind nur eine von unzähligen Zertifikate-Arten, die verboten gehören. Bereits bei „Erfindung“ dieses Segmentes hätte ein Finanz-TÜV eine Erlaubnis für diejenigen Zertifikate verweigern müssen, die unbeherrschbar oder willkürlich erscheinen und an Privatanleger verkauft werden. Jetzt ist dieser Marktbereich nicht mehr in den Griff zu bekommen, zumal viele Zertifikate von ausländischen Emittenten begeben werden. Der Fantasie der Finanzindustrie sind keine Grenzen gesetzt. Wir werden Finanzprodukte kennenlernen, die anfangs harmlos erscheinen oder „Wölfe im Schafspelz“ sind. Der Emittent muss bei Produktinitiative eine Erklärung abgeben, welches Potential sein Finanzinstrument hat.

Eine europaweite Regulierung zur Verhinderung kollektiver Schäden ist auch der Gedanke der AIFM-Richtlinie, die Erlaubnispflichten für Kapitalsammelstellen vorsieht, nicht nur Eingriffsbefugnisse einer Behörde.

Der Finanz-TÜV ist der notwendige Schritt weiter als die Produktintervention.

Im Versicherungsgeschäft etwa benötigt nicht nur das Versiche-

rungsunternehmen eine Erlaubnis, sondern auch eine Genehmigung für die Änderung des Geschäftsplanes, also eine Produktentwicklung, wenn ein neues Risiko versichert wird (allerdings gibt es einige Emittenten, die spekulative Produkte aus dem Ausland an deutsche Anleger verkaufen und über diese einen Versicherungsmantel stülpen, um den Anschein eines Versicherungsproduktes zu erwecken. Das OLG Stuttgart hat dazu entschieden, dass es sich in Wahrheit um verdeckte Graumarktprodukte handelt, OLG Stuttgart: 3 U 148/10. Diese getarnten Produkte werden aber noch immer aus Liechtenstein, Guernsey, Großbritannien und anderen Staaten hier vertrieben). Warum soll es nicht für alle Finanzprodukte eine Erlaubnispflicht geben? Mit einer schlechten Finanzanlage kann ein Verbraucher seine Altersvorsorge verlieren! Es gibt Produkte, die beherrschbar und vertretbar sind und deren Pflicht es ist, über die Risiken deutlich aufzuklären und es gibt andere Produkte, die schlichtweg zum Verkauf an Verbraucher zu verbieten sind. Oft wird übersehen, dass Risikoaufklärung von Vermittlern/Beratern relativiert und als „gesetzliche Verpflichtung“ dargelegt werden und Anleger sie nicht zur Kenntnis oder Ernst nehmen. Die Ideologie des „selbst Schuld“ darf hier nicht gelten. Dies ist aber die oft beobachtete Einstellung in der Justiz, die einen Verlust der Existenz mitleidlos behandelt. Der Verbraucher verliert seine Ersparnisse, der Finanzemittent behält den Gewinn. Dies ist die Regel, wie oben schon erwähnt. Hierzu ein weiteres Beispiel: Eine Bank hatte ein Zertifikat mit einem Volumen von 100 Mio € vertrieben. Als das Zertifikat fällig war, erfand die Bank eine „Marktstörung“, eine im Kleingedruckten versteckte Klausel, mit der sie die Rückzahlung des Geldes verweigerte. Sie behielt das gesamte Geld, die 2.000 Kleinanleger wussten gar nicht, wie ihnen geschah. Lediglich einige wenige fanden den Weg zum Anwalt und konnten ihre Ansprüche erfolgreich einklagen.

Der künftigen Entwicklung der Anlageangebote, gerade im Hinblick

auf den vertieften Binnenmarkt (Kapitalmarktunion) ist kaum eine Grenze gesetzt. Völlig abstruse Zertifikate aus Luxemburg, Genossenschaften aus Belgien, ETF aus Spanien, „Lebensversicherungspolice“ aus Liechtenstein, die von einer nationalen Behörde gar nicht verstanden werden können und von der ESMA nicht geprüft und kontrolliert werden (die ESMA nimmt weder eine Prospektprüfung noch andere präventive Aufsichtsbefugnisse wahr). Nicht einmal die Ratingagenturen werden auf Kompetenz und Erfahrung geprüft, sie müssen sich nur registrieren lassen.

Ein weiteres Beispiel für die Notwendigkeit eines Finanz-TÜV sind die sogenannten ETF, denen seit einigen Jahren Summen in der Größenordnung von hunderten Milliarden, nicht nur in Deutschland, zufließen. Zwar sind ETF nach deutschem Recht als Sondervermögen ausgestaltet, so dass zumindest ein Insolvenzschutz besteht, dies ist aber nicht in jedem Staat der Fall. Außerdem haben sich die Kurse von ETF schon in merkwürdiger Weise von den Basiswerten entfernt, ohne dass dafür eine Erklärung gefunden wurde (siehe beiliegender Artikel). ETF's sind bzw. waren Finanzinnovationen, die sowohl einer Prüfung hinsichtlich der Verbraucherverträglichkeit als auch der Stabilität des Finanzsystems bedurft hätten.

Angesichts des Gestaltungsreichtums der Finanzindustrie, der zunehmenden Europäisierung und Globalisierung und der Notwendigkeit des Erhalts einer Altersvorsorge für Verbraucher halten wir die Einrichtung eines Finanz-TÜV für richtig und erforderlich, der dieselben Aufgaben übernimmt wie die Erlaubnis- und Zulassungsregularien in anderen als den Finanzmärkten. Der Verlass auf eine Produktintervention ist, als würde es nur eine Feuerwehr geben, aber keine Bauvorschriften, Brandschutzbestimmungen und Gebäudeversicherung. Organisatorisch dürfte dies einen Aufwand für die zu schaffende Stelle bedeuten, die nur innerhalb der BaFin und der

ESMA eingerichtet werden kann. Jeder Emittent müsste verpflichtet sein, mit Vorlage eines Antrages oder Prospektes zugleich dazu Stellung zu nehmen, ob es sich um eine Finanzinnovation oder eine erhebliche Abwandlung schon im Umlauf befindlicher Produkte handelt und in wieweit diese für den Verbraucherschutz oder die Finanzmarktstabilität von Bedeutung sein kann.

Der Antrag der Fraktion DIE LINKE fordert zudem die Einführung einer sogenannten Gefährdungshaftung für Finanzprodukte. Hierzu möchten wir das Folgende ausführen:

Der Normalfall ist die Haftung für eine Pflichtverletzung und ein Verschulden (und selbstverständlich der Eintritt eines Schadens). Ein Produkt oder ein Prospekt muss also zumindest einen Fehler aufweisen, den der Emittent oder sonst Verantwortliche verschuldet hat. Im Prospektrecht wird meist Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit verlangt.

Die Produkthaftung verlangt kein Verschulden, aber zumindest einen Fehler des Produktes, um Schadensersatzansprüche geltend machen zu können.

Die Gefährdungshaftung schließlich, wie sie z.B. bei PKW, Tieren oder Luftfahrzeugen geregelt ist, verlangt weder einen Fehler noch ein Verschulden, um Schadensersatzansprüche auszulösen.

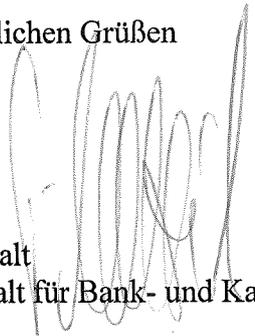
Die jetzige Rechtslage ist unbefriedigend, da ein Anleger, besonders ein Verbraucher, in der Regel seine Ansprüche mangels Erreichbarkeit der erforderlichen Beweismittel und wegen der Prozesskosten nicht verfolgen kann. Den Rest tut die Regelung zur Verjährung, die oft schon eingetreten ist, wenn sich eine ernsthafte Aussicht auf Rechtsverfolgung ergibt. Wir möchten in diesem Zusammenhang auf unsere in der Anlage beigefügte Stellungnahme und Forderung nach

einer „kollektiven Rechtssicherung“ durch die BaFin erinnern.

Eine Gefährdungshaftung bei Finanzprodukten müsste unserer Meinung nach differenzieren:

Soweit Finanzprodukte, wie z.B. börsengehandelte Wertpapiere, volatil sind, also Kursschwankungen unterliegen, würden wir eine Gefährdungshaftung eher kritisch sehen, da in diesem Falle der Erwerber Kursgewinne mitnehmen und bei Verlusten Forderungen stellen könnte, selbst wenn das Unternehmen auf die Kursverluste keinerlei Einfluss hatte. Für andere Produkte, die weder Kursschwankungen unterliegen noch kurzfristig verkauft werden können, würde eine solche Gefährdungshaftung eher gerechtfertigt sein, insbesondere im Bereich z.B. der langfristig gebundenen geschlossenen Fonds, SWAPs oder ähnlich riskante, aber nicht kurz oder mittelfristig verwertbare Investitionsformen. Für einen geschädigten Verbraucher ist es nahezu unmöglich, einen Fehler und zudem noch ein Verschulden des Produktemittenten dazulegen und vor Gericht zu beweisen. Hinzu kommen natürlich die Verjährungsvorschriften, die nach unserer Erfahrung rigoros gegen Anleger angewendet werden. Nicht ohne Grund bleibt nach allen Statistiken der Schaden in den überwiegenden Fällen beim Verbraucher.

Mit freundlichen Grüßen



P. Mattil
Rechtsanwalt
- Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht -

Aus Prosp. Exame Zerh'hat

ce nombre est augmenté de la fraction sur la période concernée calculée comme indiqué au premier paragraphe de cette définition ;

(iii) si les termes "Exact/365" (Fixed) sont indiqués dans les Conditions Définitives, il s'agit du nombre réel de jours écoulés dans la Période de Calcul divisé par 365 ;

(iv) si les termes "Exact/360" sont indiqués dans les Conditions Définitives, il s'agit du nombre réel de jours écoulés dans la Période de Calcul divisé par 360 ;

(v) si les termes "30E/360-FBF" ou "Base Euro Obligataire" sont indiqués dans les Conditions Définitives concernées, il s'agit pour chaque Période de Calcul, de la fraction dont le dénominateur est 360 et le numérateur est le nombre de jours écoulés durant cette période, calculé sur une année de 12 mois de 30 jours, à l'exception du cas suivant :

dans l'hypothèse où le dernier jour de la Période de Calcul est le dernier jour du mois de février, le nombre de jours écoulés durant ce mois est le nombre exact de jours,

où :

D1 (j¹, mm¹, aa¹) est la date de début de période
D2 (j², mm², aa²) est la date de fin de période

La fraction est :

$$\frac{1}{360} \times \left[(aa^2 - aa^1) \times 360 + (mm^2 - mm^1) \times 30 + \text{Min}(j^2, 30) - \text{Min}(j^1, 30) \right]$$

(vi) si les termes "30/360 - FBF (Base Obligataire)" ou "Exact 30A/360 (Base Obligataire Américaine)" sont indiqués dans les Conditions Définitives, il s'agit pour chaque Période de Calcul, de la fraction dont le dénominateur est 360 et le numérateur le nombre de jours calculé comme pour la base 30E/360 - FBF, à l'exception du cas suivant :

lorsque le dernier jour de la Période de Calcul est un 31 et le premier n'est ni un 30 ni un 31, le dernier mois de la Période de Calcul est considéré comme un mois de 31 jours ;

en reprenant les mêmes définitions que celles qui figurent ci-dessous pour 30E/360 - FBF, la fraction est :

si j² = 31 et j¹ ≠ (30, 31),

alors :

$$\frac{1}{360} \times \left[(aa^2 - aa^1) \times 360 + (mm^2 - mm^1) \times 30 + (j^2 - j^1) \right]$$

this number is increased by the fraction over the relevant period, calculated as described in the first paragraph of this;

(iii) If the term "Actual/365" (Fixed) is specified in the Final Terms, this is the actual number of days in the Calculation Period divided by 365;

(iv) If the term "Actual/360" is specified in the Final Terms, this is the actual number of days in the Calculation Period divided by 360;

(v) If the terms "30E/360-FBF" or "Eurobond Basis" are specified in the relevant Final Terms, for each Calculation Period, this is a fraction in which the denominator is 360 and the numerator is the number of days in this period, calculated over a year of twelve 30-day months, with the following exception:

If the last day of the Calculation Period is the last day of the month of February, the number of days in this month is the actual number of days,

in which:

D1 (dd¹, mm¹, yy¹) is the period commencement date
D2 (dd², mm², yy²) is the period end date

The fraction is:

$$\frac{1}{360} \times \left[(yy^2 - yy^1) \times 360 + (mm^2 - mm^1) \times 30 + \text{Min}(dd^2, 30) - \text{Min}(dd^1, 30) \right]$$

(vi) If the terms "30/360 - FBF (Bond Basis)" or "Actual 30A/360 (American Bond Basis)" are specified in the Final Terms, for each Calculation Period, this is a fraction in which the denominator is 360 and the numerator is the number of days calculated as for the 30E/360 - FBF basis, with the following exception:

when the last day of the Calculation Period is a 31 and the first is neither a 30 nor a 31, the last month of the Calculation Period shall be considered to be a 31-day month;

using the same definitions as below for 30E/360 - FBF, the fraction is:

if dd² = 31 and dd¹ ≠ (30, 31),

then:

$$\frac{1}{360} \times \left[(yy^2 - yy^1) \times 360 + (mm^2 - mm^1) \times 30 + (dd^2 - dd^1) \right]$$

Frankfurter Allgemeine Zeitung, 19.09.2015, Nr. 218, S. 26

Börsennotierte Fonds unter Beschuss an der Wall Street

Nach kräftigen Kursabstürzen im Zuge der China-Turbulenzen prüft nun die Wertpapieraufsicht SEC neue Regeln

nks. NEW YORK, 18. September. Eines der populärsten Finanzprodukte an der Wall Street ist seit den ungewöhnlich extremen Kursausschlägen vor fast vier Wochen verstärkt ins Fadenkreuz von Aufsehern und Kritikern geraten. Es handelt sich um sogenannte Exchange Traded Funds, kurz ETF. Die auch in Deutschland bekannten börsennotierten Fondsanteile, die Aktienindizes wie den S&P 500 oder einen Korb anderer Wertpapiere abbilden, sind besonders bei Privatanlegern beliebt, weil sie kostengünstig und flexibel sind. Im Gegensatz zu regulären Anteilen von Investmentfonds, deren Preis einmal am Tag nach Börsenschluss festgestellt wird, können ETF-Anteile während des Handelstages laufend verkauft oder gekauft werden. Die Erfinder der ETF hatten Anfang der neunziger Jahre den großen Börsenkrach vom Oktober 1987 im Sinn. Damals waren viele Privatanleger frustriert, weil sie ihre Fondsanteile erst verkaufen konnten, nachdem der Dow-Jones-Index am "schwarzen Montag" um dramatische 23 Prozent gefallen war.

Beim kleinen Börsenkrach vor knapp vier Wochen, als die Sorge um nachlassendes Wirtschaftswachstum in China die globalen Finanzmärkte schockte, machten aber auch ETF keine gute Figur. Die Anteilspreise dutzender Fonds sackten viel stärker ab als die der einzelnen Aktien, die sie abbilden. Anleger, die in Panik verkauften, machten vergleichsweise größere Verluste. Im Sinne der Erfinder war das nicht. Die Preise der Fondsanteile, so versprechen große ETF-Anbieter wie Blackrock, State Street und Vanguard, sollen weitgehend dem Preis der im Fonds enthaltenen Titel entsprechen.

Der Kurs des Vanguard Consumer Staples ETF, der nichtzyklische Konsumgüter enthält, verlor am 24. August im frühen Handel um 32 Prozent an Wert. Die im Fonds enthaltenen Aktien gaben dagegen nur um 9 Prozent nach. Der Blackrock iShares Select Dividend ETF, der große und in der Regel weniger schwankungsanfällige amerikanische Dividentitel wie den Konsumgüterhersteller Kimberly-Clark oder die Schnellrestaurantkette McDonald's abbildet, war nach Handelseröffnung um 35 Prozent abgesackt. Die Kurse der Aktien in dem Fonds lagen zum gleichen Zeitpunkt nur um durchschnittliche 2,7 Prozent im Minus. Selbst der Einzeltitel mit den größten Kursverlusten, der Mischkonzern General Electric, war mit einem Minus von 21 Prozent nicht so tief gefallen wie der Fonds.

An der Wall Street sorgten diese Diskrepanzen für Unruhe. Nach dem Blitzcrash vom Mai 2010 und mehreren Computerpannen steht abermals die Stabilität der amerikanischen Finanzmärkte in Frage. "Wir sind ein wenig beunruhigt wegen der riesigen (wenn auch kurzzeitigen) Abkopplungen mehrerer marktbreiter ETF von deren zugrundeliegenden Indizes", kommentierte David Bianco, der bei der Deutschen Bank in New York die Anlagestrategie für amerikanische Aktien verantwortet. Zwar seien Kurskorrekturen nie "ordentlich". Die Vorgänge seien aber ein "Schlag" für das Vertrauen sowohl institutioneller als auch privater Anleger.

Vertreter von Blackrock räumten gegenüber dem "Wall Street Journal" jetzt ein, dass der ETF-Gigant selbst von den heftigen Ausschlägen überrascht wurde. "Es ist klar, dass dieses Ding an einigen Stellen knarrt, was wir vorher nicht gemerkt haben", sagte Mark Wiedman, der Blackrocks ETF-Sparte iShares leitet. "Es war ein wilder Ausreißer, aber einer, den wir umgehend untersuchen müssen." Gleichzeitig verteidigte Wiedman die Produkte. Er wies darauf hin, dass sich der Handel bei den betroffenen ETF innerhalb von einer halben Stunde wieder normalisiert hatte. Der Dividenden-Fonds habe zudem zwölf Jahre "großartig" funktioniert. Bizarre Kurse habe es nur "303 Sekunden" lang gegeben. Das müsse man "nüchtern" betrachten.

In der Tat scheinen langfristig orientierte Privatanleger wegen der kurzfristigen ETF-Schwankungen noch nicht auf breiter Front alarmiert. "Keiner meiner Kunden hat mich deswegen angerufen", berichtet der Finanzberater Christian Treitler, Präsident von Nosara Financial Planning in New Jersey. Das muss allerdings nicht so bleiben, wenn sich extreme Schwankungen häufen sollten. "Das stellt die Funktionsfähigkeit der Märkte in Frage. Für das Vertrauen von Anlegern ist es nicht gut", sagt Treitler.

Für Blackrock und die Fondsbranche geht es um viel Geld. Die aus dem ETF-Geschäft stammenden Einnahmen von Blackrock beliefen sich im vergangenen Jahr auf 3,3 Milliarden Dollar - 29 Prozent der gesamten Einnahmen. Das von börsennotierten Fonds insgesamt verwaltete Vermögen in den Vereinigten Staaten hat sich innerhalb von fünf Jahren von 826 Milliarden Dollar auf 2,1 Billionen Dollar mehr als verdoppelt, meldet der Informationsdienst Lipper. An der New Yorker Börse stellten ETF und ähnliche Produkte zuletzt mehr als ein Viertel des gesamten Handels.

Die amerikanische Börsenaufsicht SEC prüft derzeit die fraglichen Handelsdaten vom August und sucht nach

An das
Landgericht München II
80097 München

Erleufete ca. 11
Eing. 22. MRZ 16
der Justizbehörden
in München

2.3. MRZ 2016
StV jeweils zustellen
W bleibt

21.03.2016
Az.: 05/03/14

2.1 MRZ 2016

Streitverkündung *rettinger* vom Gericht zugestellt am
VBAG

In Sachen I

Az.: 10 O 4487/15

30. MRZ 2016
Kanzlei Mattil & Kollegen
München

wird hiermit seitens der Beklagten folgenden Personen der Streit verkündet:

1. ~~Deutsche SchiffInvest GmbH & Co. KG~~, vertreten durch die ~~SchiffInvest Gesellschaft für maritime Beteiligungen mbH~~, diese vertreten durch Herrn ~~Manfred Swissen-Str. 3, 27071 Hamburg~~, und Herrn ~~Manfred Swissen-Str. 3, 27071 Hamburg~~,
2. ~~W. B. ... GmbH & Co. Reederei KG MS „BBC Alabama“~~, vertreten durch die ~~W. B. ... Verwaltungs GmbH MS „BBC Alabama“~~, diese vertreten durch Herrn ~~Manfred Swissen-Str. 3, 27071 Hamburg~~,
3. ~~PrivateCapital Emissionshaus AG~~, vertreten durch die Vorstände ~~Manfred Swissen-Str. 3, 27071 Hamburg~~ und ~~Manfred Swissen-Str. 3, 27071 Hamburg~~,
4. ~~PrivateCapital GmbH & Co. Beteiligung KG~~, vertreten durch die ~~PrivateCapital Verwaltung GmbH~~, diese vertreten durch den Geschäftsführer ~~Manfred Swissen-Str. 3, 27071 Hamburg~~,
5. ~~Rechtliche ... GmbH & Co. KG~~, vertreten durch die ~~Rechtliche ... Verwaltung GmbH~~, diese vertreten durch die Geschäftsführer ~~Manfred Swissen-Str. 3, 27071 Hamburg~~ und Dr. ~~Manfred Swissen-Str. 3, 27071 Hamburg~~,
6. ~~Manfredische ... GmbH~~, vertreten durch die Geschäftsführer ~~Manfred Swissen-Str. 3, 27071 Hamburg~~ und ~~Manfred Swissen-Str. 3, 27071 Hamburg~~,
7. ~~Santia ... GmbH~~, vertreten durch die Geschäftsführer ~~Manfred Swissen-Str. 3, 27071 Hamburg~~ und ~~Manfred Swissen-Str. 3, 27071 Hamburg~~.

Rechtsanwalt
~~Manfred Swissen-Str. 3, 27071 Hamburg~~
~~Manfred Swissen-Str. 3, 27071 Hamburg~~
~~Manfred Swissen-Str. 3, 27071 Hamburg~~
~~Manfred Swissen-Str. 3, 27071 Hamburg~~

Ebenso wie im vorliegenden Fall hatte unsere Mandantin jedoch auch in den beiden dortigen Fällen weder die Fondsanteile vermittelt noch eine Anteilsfinanzierung vorgenommen.

Der durch den Unterzeichner für unsere Mandantin in dem Verfahren zum Az.: 8 O 361/08 geführten negativen Feststellungsklage gegen die dortige Anteilszeichnerin hat die 8. Zivilkammer des LG Düsseldorf mit Urteil vom 29.07.2009 vollumfänglich stattgegeben. Das klagestattgebende erstinstanzliche Urteil wurde sodann durch den 9. Senat des OLG Düsseldorf mit Urteil vom 06.09.2010 bestätigt.

Die beiden vorgenannten Urteile des LG Düsseldorf sowie des OLG Düsseldorf finden Sie in Kopie zur Kenntnisnahme beigelegt.

Da vor dem Hintergrund der vorstehenden Ausführungen und unter Berücksichtigung der zitierten Entscheidungen des LG Düsseldorf wie auch des OLG Düsseldorf feststeht, dass Ansprüche Ihres Mandanten gegenüber unserer Mandantin nicht bestehen, haben wir Ihren Mandanten aufzufordern, innerhalb einer Frist

Vf. 30.07.
bis spätestens zum 06.08.2012

zu erklären, dass ihm aus und im Zusammenhang mit seiner Beteiligung an dem ~~Mutis~~ Fonds Nr. 38 gegenüber unserer Mandantin keine Ansprüche zustehen und dass er demgemäß an den bislang geltend gemachten Ansprüchen nicht weiter festhält.

Sollte uns eine entsprechende Erklärung Ihres Mandanten nicht innerhalb der vorgenannten Frist vorliegen, so werden wir das Nichtbestehen dieser Ansprüche gerichtlich feststellen lassen.



14.09.2015

Geschlossene Fonds: Die schlimme Bilanz einer Branche

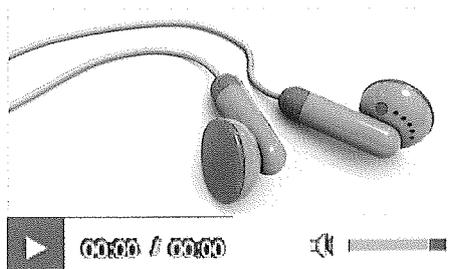


Statt Gewinnen bescherten Beteiligungen an Immobilien, Schiffen, Umwelt- und Medienfonds Anlegern Milliardenverluste. Das ist das enttäuschende Ergebnis einer Finanztest-Untersuchung von 1 139 geschlossenen Fonds, die seit 1972 bis heute aufgelegt wurden. Nur mit großem Glück konnten Anleger einen Fonds erwischen, der seine Prognosen einhielt. Im Schnitt haben nur 6 Prozent der Fonds ihre Gewinnprognose erfüllt – gemessen am investierten Anlegergeld.

Investments in Bürotürme, Schiffe, Windräder, Kinofilme

Anleger geschlossener Fonds haben das große Los gezogen, so scheint es. Sie beteiligen sich an Unternehmen, denen Bürotürme, Windräder und vieles mehr gehören und kassieren dafür ordentlich Geld. In den Prognosen stellten die Anbieter Renditen von bis zu 10 Prozent pro Jahr in Aussicht. Das kam bei Geldanlageinteressenten gut an. Sie investierten in den vergangenen Jahrzehnten mehrere Milliarden Euro in Sachwerten. Für Emissionshäuser und Vertriebe war das ein Erfolg. Für Anleger meist nicht. Nur wenn sie großes Glück hatten, erwischten sie einen Fonds, der seine Prognosen einhielt. Im Schnitt haben nur 6 Prozent der geschlossenen Immobilien-, Umwelt-, Schiffs- und Medienfonds ihre Gewinnprognose erfüllt – gemessen am investierten Anlegergeld. Weitere 25 Prozent haben ihre Prognose verfehlt, aber wenigstens noch die Gewinnzone erreicht. Sattete 69 Prozent schafften das nicht. Sie bescherten Anlegern Kapitalverluste. Das ist das enttäuschende Ergebnis einer Finanztest-Untersuchung von 1 139 geschlossenen Fonds, die seit 1972 bis heute aufgelegt wurden.

So performten die verschiedenen Fonds



Podcast zum Thema: Geschlossene Fonds – Die schlimme Bilanz einer Branche

Geprüft wurden 666 bereits aufgelöste Fonds, bei denen das Endergebnis also bereits feststeht. Bei den 473 noch laufenden Fonds haben wir die Zahlen der bisherigen Ausschüttungen sowie die Kurse verglichen, mit

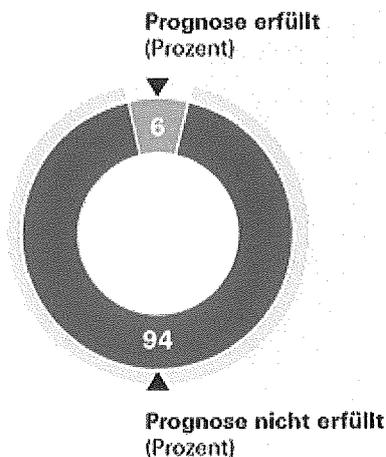
denen die Fondsanteile zuletzt an der Zweitmarktbörse gehandelt wurden. Bis zum Ende der Laufzeit kann sich das Ergebnis also noch verbessern – aber auch verschlechtern. Im Schnitt erlitten Anleger mit den geprüften Fonds auf Basis ihres eingesetzten Kapitals bei 57 Prozent der Immobilienfonds, 62 Prozent der Umweltfonds, 81 Prozent der Schiffsbeteiligungen und 96 Prozent der Medienfonds einen vollständigen oder zumindest teilweisen Verlust ihres angelegten Kapitals. Insgesamt verbrannten die von uns untersuchten, bereits aufgelösten Fonds Anlegergeld in Höhe von knapp 4,3 Milliarden Euro, statt einen Gewinn von 15,4 Milliarden Euro zu liefern – wie ihn ihre Prospekte zusammengenommen in Aussicht stellten. Dabei erfasst unsere Untersuchung eher die besseren der seit 1972 aufgelegten Fonds. Viele Pleitefonds fehlen in der von uns genutzten Datenbank. Auswerten konnten wir Fonds mit einem Eigenkapitalvolumen von rund 37 Milliarden Euro. Für diese Fonds liegen uns verlässliche Zahlen vor. Wir haben die in Aussicht gestellten Renditen der Fonds mit den tatsächlich erzielten verglichen.

Nur 6 Prozent erfüllen ihre Prognose

Überall schöngerechnet

Enttäuschendes Ergebnis:
Nur 6 Prozent der Fonds erfüllten ihre Prognose.

Aufgelöste und laufende Fonds zusammengefasst, Anteil in Prozent nach Eigenkapitalvolumen



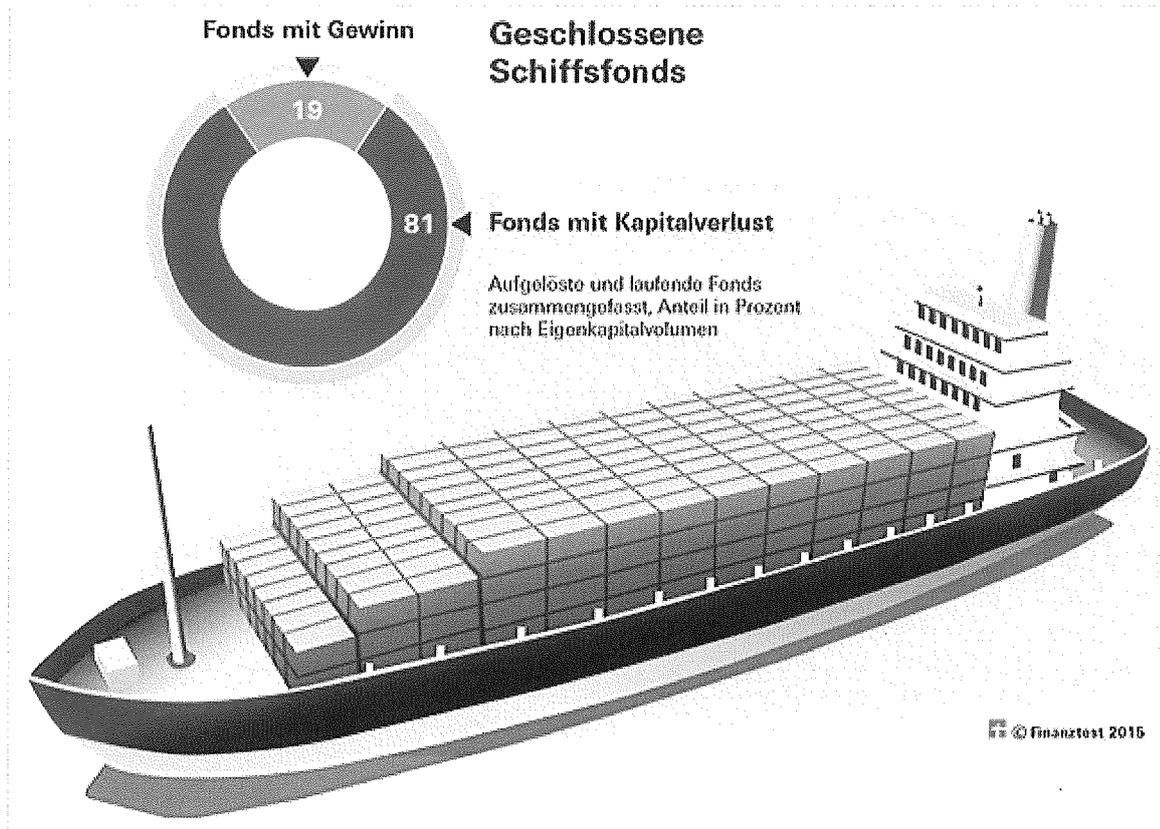
© Stiftung Warentest

„Sicher, renditestark, gut für die Altersvorsorge“

Auf den ersten Blick sind geschlossene Fonds für Anleger sehr attraktiv. Bequem und ohne selbst etwas tun zu müssen, können sie sich in der Regel ab 10 000 Euro aufwärts plus 5 Prozent Gebühr an großen Immobilien, Umweltprojekten, Schiffs- oder Filmprojekten beteiligen. Die Investition bringe schöne Renditen, sei sicher und eigne sich zur Altersvorsorge. So etwa priesen Vermittler die Fonds oft an.

Tipp: In unserer >Warnliste Geldanlage lesen Sie, vor welchen geschlossenen Fonds wir in den vergangenen zwei Jahren gewarnt haben. Wenn Sie in klassische Investmentfonds investieren wollen: Unser >Produktfinder Fonds liefert Ihnen Bewertungen von über 3500 Fonds.

Viel zu optimistisch geplant

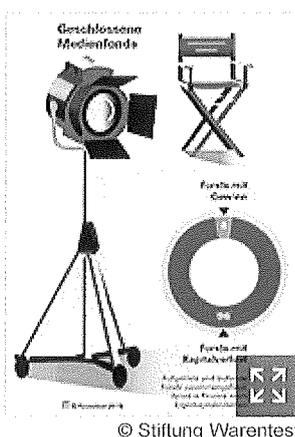


Stand der Daten Juni 2015.

Anleger haften mit für Verluste

Zur Altersvorsorge eignen sich die Fonds aber wegen der hohen Risiken gar nicht. Als Mitunternehmer ihrer Gesellschaft müssen Anleger nämlich für Verluste bis zur Höhe ihrer Einlage haften. Wie sich das anfühlt, mussten viele schmerzlich erfahren. Als etwa viele Schiffsfonds ab 2012 Insolvenz anmeldeten, weil ihre Containerriesen und Massengutfrachter infolge der Finanzkrise zu wenig zu transportieren hatten, waren Anleger schockiert, dass sie Ausschüttungen zurückzahlen sollten. Bei vielen Medienfonds flopten nicht nur die produzierten Hollywood-Streifen. Darüber hinaus mussten Anleger jahrelang bangen, ob die Finanzämter steuerliche Verluste so anerkennen, wie sie das eingeplant hatten. Windkraft- und Solarfonds, die nach der Energiewende groß ins Geschäft kamen, blieben meist weit hinter den Erwartungen zurück. Die Initiatoren hatten Einnahmen allzu optimistisch angesetzt.

Waghalsige Fondskonstruktionen



MATTIL & KOLLEGEN

Kanzlei für Bank- und Kapitalmarktrecht

München - Berlin

Stellungnahme

der Kanzlei Mattil & Kollegen

**zu dem „Entwurf eines ersten Gesetzes zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte“
Drucksache 18/7482**

Sehr geehrte Frau Vorsitzende Arndt-Brauer,
sehr geehrte Mitglieder des Finanzausschusses,

wir bedanken uns für die Gelegenheit, zu dem Gesetzentwurf Stellung nehmen zu können.

Die Kanzlei Mattil & Kollegen ist seit vielen Jahren im Bereich des Verbraucherschutzes tätig. Wir vertreten insbesondere Kleinanleger, die ihre Ersparnisse in Kapitalanlagen verloren haben oder gefährdet sehen. Den Schwerpunkt bilden dabei geschlossene Publikumsfonds, Vermögensanlagen, Wertpapiere und gewisse Versicherungsprodukte. Kleinanleger bedürfen besonderen Schutzes vor den Angeboten des Finanzmarktes.

Ein zentrales Anliegen des Europäischen Gesetzgebers ist der Anlegerschutz sowohl im Rahmen der Richtlinie und der Verordnung zum Marktmissbrauch als auch der Regelungen zu Kurzinformationen bei „verpackten“ Anlageprodukten für Kleinanleger (VO 596/2014; VO 1286/2014).

1. Marktmissbrauch

Die Missbrauchsregulierung wurde hinsichtlich des Anwendungsbereiches erweitert. Besonders zu erwähnen ist der insoweit angepasste Katalog der Finanzinstrumente, die Überwachung des Marktmissbrauchs auch hinsichtlich Referenzwerten und die Erfassung außerbörslicher Handelsplattformen und des Freiverkehrs, §§ 1 und 2 WpHG-E.

Ebenfalls verbessert wird der Verbraucherschutz mit der Stärkung der Überwachungs- und Eingriffsbefugnisse der Aufsichtsbehörden (§ 4 WpHG-E). Die insoweit konsequenten Ansätze beschränken sich jedoch auf einige Ausschnitte der Kapitalmarktüberwachung und sollte konsequent zu Ende gedacht und vollendet werden. Hierzu möchten wir Nachstehendes ausführen:

Marktmissbrauch ist ein Oberbegriff für unrechtmäßige Handlungen an den Finanzmärkten (siehe Verordnung Nr. 596/2014, Erwägungsgrund (7)). Die Regularien erschöpfen sich aber im Wesentlichen in der Aufklärung, Verhinderung und Sanktionierung solcher Insidergeschäfte und Marktmanipulationen, die kursbeeinflussende Auswirkungen haben. Die Finanzmärkte bieten aber auch ein breites Spektrum unrechtmäßigen Handelns, besonders gegenüber Verbrauchern, die unter die geltenden bzw. umzusetzenden Vorschriften nicht direkt subsumierbar sind. Die Integrität der Märkte muss umfassend gewahrt und der Begriff der Manipulation weiter verstanden werden. Nicht nur beim Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten, sondern auch durch andere Machenschaften werden Verbraucher und sonstige Anleger geschädigt. Die Maßnahmen der Aufsichtsbehörden dürfen sich nicht auf die Phase der Emission und des Vertriebes beschränken. Auch nach Beendigung eines Verkaufes beobachten wir Verhaltensweisen der Marktteilnehmer, die „Bedenken für den Anlegerschutz“ aufwerfen und ein Einschreiten der Behörden verlangen. Die europäische Regulierung beschränkt sich nicht auf die Marktmanipulation sondern erwähnt ausdrücklich auch den Marktmissbrauch, der sich in verschiedensten Erscheinungsformen ereignen kann. Diesem Marktmissbrauchsverbot sollten auch Personen unterliegen, die zum Marktmissbrauch zusammenwirken (siehe Erwägungsgrund 39 der Verordnung). Der Ordnungsgeber hat erkannt,

dass Finanzinstrumente oft nicht selbst, sondern deren Referenzwerte manipuliert werden und auch die Übermittlung falscher oder irreführender Angaben und jegliche sonstige Handlungen, durch die die Berechnung eines Referenzwertes manipuliert wird, verboten sein muss (siehe Erwägungsgrund 44 der Verordnung). Anleger werden dazu veranlasst, die Anlageentscheidung auf unrichtige oder verzerrte Informationen zu stützen. Die Behörden sollen Schutzvorkehrungen gegen jegliche Form des Missbrauchs treffen.

Die Verordnung fordert einen soliden Rahmen für eine wirkungsvolle Aufsichts-, Untersuchungs- und Sanktionsordnung (Erwägungsgrund 70). Dazu sollten die Aufsichtsbehörden mit ausreichenden Handlungsbefugnissen ausgestattet sein.

Unserer Ansicht nach ist die Umsetzung im Finanzmarktnovellierungsgesetz zu eng geworden und es sollte weitergehende Befugnisse, vor allem für die BaFin, vorsehen. Die Verhängung von Bußgeldern und Strafen genügt nicht. Wir möchten nachstehend einige Beispiele aus unserer Praxis schildern, die anlegerverachtende Charakteristika aufzeigen. Eventuelle Bußgelder würden in diesen Fällen als geringfügig hingenommen werden.

- Eine Bank hatte ein Zertifikat mit einem Volumen von 100 Mio. € emittiert. Der Referenzwert war ein von einem Herrn H. gemanagter Fonds. Als die Zertifikate zur Auszahlung fällig waren, verweigerte die Bank eine Abrechnung mit der Begründung, es liege eine „Marktstörung“ vor, weil der Manager H. verschwunden war. Lediglich einige Dutzend der Zertifikate-Inhaber mit einem Anspruch von etwa 500.000,00 € fanden sich in unserer Kanzlei ein und wurden von der Bank tatsächlich zu einer Klage genötigt. Die Bank musste selbstverständlich zahlen, weil das Abtauchen eines Managers keine Marktstörung ist. Die Bank hatte jedoch ihr Ziel erreicht: 99,5 % der geschuldeten Auszahlung verblieb bei ihr. Die nichtklagenden Anleger hatten die Ausrede geglaubt und ihre Ansprüche nicht weiter verfolgt. Diese waren denn auch bald verjährt.

Eine solche Verhaltensweise stellt einen Marktmissbrauch dar.

- Ein geschlossener Fonds mit 2.000 Kleinanlegern hatte das Vermögen des Fonds mit einem sogenannten SWAP ruiniert. Dies wurde den Anlegern verschwiegen und, anstatt den Vorgang der Haftpflichtversicherung der Geschäftsführung zu melden, wurde der Fonds in die Insolvenz geschickt. Mangels der erforderlichen Informationen gingen die Anleger irrtümlich von einem korrekten Verhalten der Geschäftsführung aus und unternahmen nichts. Die Fondsgeschäftsführung hat sich mit dieser Handlungsweise eine Schadensregulierung im dreistelligen Millionenbereich erspart.
- Lehman Brothers hatte an 50.000 Rentner in Deutschland Zertifikate verkauft, als sie schon kurz vor der Insolvenz war. Ein paar Wenige, die über eine Rechtsschutzversicherung verfügten, konnten die Beraterbanken verklagen. Der größte Teil ist auf dem Schaden sitzen geblieben, bereits nach kurzer Zeit waren alle Ansprüche verjährt. In den USA wurde aufgedeckt, dass eine große Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und eine Ratingagentur falsche Testate und Gefälligkeitsratings erteilt hatten, mit deren Hilfe Lehman Brothers sich einige Jahre über Wasser hielt. Sowohl die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als auch die Ratingagentur unterhalten Niederlassungen in Deutschland. Die Ansprüche waren bereits nach kurzer Zeit verjährt.
Auch hier handelt es sich um Fälle der Marktmanipulation und des Marktmissbrauchs, gegen den sich ein normaler Kleinanleger nicht wehren kann. Ihm fehlen die Beweismittel und Durchsetzungsmöglichkeiten und natürlich die finanziellen Mittel.
- Die Presse berichtet aktuell von dem Zertifikat einer Schottischen Bank. Obwohl die Abrechnung der Zertifikate fehlerhaft erfolgt ist, bietet die Bank ein paar Euro an, die angeblich den Schaden hinsichtlich der Gebühren decken. Was die Bank verschweigt: In Kenntnis der operativen Mängel bei der Bank hätten die Anleger das Zertifikat überhaupt nicht erworben.
- In unzähligen Fällen einer Insolvenzreife werden die Anleger mit Täuschungsmanövern über Jahre hingehalten, um diese von einer Rechtsverfolgung abzuhalten, bis eine Verjährung eingetreten ist. Ein Emittent hatte das Kapital von 4.400 Anlegern lt. Prospekt dafür ver-

wenden wollen, ein deutsches Krankenhaus in Arabien zu bauen. Das Geld ist längst versickert oder veruntreut, den Anlegern wird aber suggeriert, dass man mit neuen Partnern, Finanziers und öffentlichen Stellen zusammenarbeite, um das Projekt noch zu Ende zu bringen. Der Initiator hat sich längst abgesetzt und alle Ansprüche drohen zu verjähren.

Die BaFin muss auch in all diesen vergangenen und künftigen Schadensfällen eine kollektive Rechtssicherung einleiten, um Kleinanlegern die Wahrung ihrer Rechte zu erhalten. Die BaFin müsste beispielsweise die Emittenten dazu auffordern, auf eine Verjährungseinrede zu verzichten und derartige Fehlleistungen einer Haftpflichtversicherung zu melden. Nach unseren Erfahrungen kalkuliert die Finanzindustrie mit einer nur marginalen Klagebereitschaft der Anleger, was den statistischen Erfahrungen entspricht. Die Emittenten riskieren in der Praxis also nichts und werden sich auch in Zukunft immer für die Emission eines riskanten Produktes oder eine Leistungsverweigerung entscheiden. Verbraucher können sich regelmäßig einen Gerichtsprozess nicht leisten und haben auch keine Möglichkeit, notwendige Dokumente zu erlangen (siehe beiliegende Anlage 1, Prozesskostenrisiko). Wir fordern deswegen, an die BaFin weitere Aufgaben zu übertragen bzw. die mit der Verordnung übertragenen Befugnisse erweiternd auszulegen.

Im Einzelnen:

Vor einer Emission prüft die Aufsicht den Prospekt, ein Kurzinformati-
onsblatt und evtl. das Vorliegen von Erlaubnissen.

Während des Vertriebes kann die Aufsichtsbehörde Befugnisse wahr-
nehmen, die in § 4 b) WpHG, § 18 VermAnlG, § 4 (1 a) FinDAG be-
schrieben sind: Die sogenannte Produktintervention, mit der die Be-
hörde die Vermarktung etc. verbieten kann.

Nach Beendigung des Angebotes sehen die gesetzlichen Vorschriften
nur noch Prospektnachtrags- und Ad-hoc-Pflichten vor, aber keine Be-
fugnisse zur Schadenswiedergutmachung.

In den vielen Anlageskandalen - und Pleiten, die meist Kleinanle-
ger/Verbraucher treffen, ist der Anleger auf sich alleine gestellt. Keine

Vorschrift in den reichhaltigen Gesetzen sieht ein Einschreiten oder Vorgehen der Aufsichtsbehörde BaFin gegen Emittenten, sonstige Prospektverantwortliche oder Mitakteure in irgendeiner Form vor, um den Anlegern eine Gelegenheit zur Rechtsdurchsetzung zu geben. Die oben genannten Beispiele demonstrieren die Gelassenheit derer, die mit marktmissbräuchlichen Methoden operieren. Im Falle eines Scheiterns der Kapitalanlage haben sie praktisch nichts befürchten.

Die Verordnung 596/2014, Artikel 23 und 30, verlangt von den nationalen Gesetzgebern, die Ausstattung ihrer Behörden u.a. mit den folgenden Befugnissen:

Zugang zu jedweden Unterlagen und Daten,
Auskünfte von jeder Person; Prüfungen und Ermittlungen vor Ort
Beschlagnahme von Dokumenten
Einfrieren oder Beschlagnahme von Vermögenswerten!
Anordnungen zu Verhaltensweisen
Einziehung erzielter Gewinne
öffentliche Warnung
Entzug der Zulassung
Verbot der Geschäftstätigkeit u.a.

siehe Artikel 23 und 30 der Verordnung 596/2014

Diese Befugnisse sollen nach der Verordnung den nationalen Behörden übertragen werden. In dem Gesetzentwurf, § 4 WpHG wurden nicht alle diese Vorgaben umgesetzt, z.B. der Gewinneinzug (Artikel 30, Abs. 2 b der Verordnung).

Die Anwendung der Befugnisse könnte zu eng ausgelegt und nur im Falle von Marktmanipulationen der herkömmlichen Art und Weise angewendet werden. Die Sicherung von Beweismitteln, die Beschlagnahme von Vermögenswerten, die Gewinnabschöpfung und andere Maßnahmen sind aber auch dann geboten, wenn Verbraucher auf andere Weise in einer marktmissbräuchlichen Weise geschädigt wurden, wie sie oben beispielhaft dargestellt wurde.

Ein Marktmissbrauch findet nicht nur im Vorfeld einer Emission und während des Handels der Produkte statt, sondern auch im Rahmen der Tatverdeckung und Schadensabwehr nach gescheiterten Anlage-modellen oder Emissionen.

Unser Vorschlag lautet daher, die Vorschriften zu ergänzen:

§ 4 (1a) FinDAG:

Die Bundesanstalt ist innerhalb ihres gesetzlichen Auftrages auch dem Schutz der kollektiven Verbraucherinteressen und der kollektiven Rechtssicherung verpflichtet. Sie trifft alle Anordnungen, die geeignet und erforderlich sind, um verbraucherschutzrelevante Missstände zu verhindern oder zu beseitigen.

Die Einschränkung „Wenn eine generelle Klärung im Interesse des Verbraucherschutzes geboten erscheint“ sollte gestrichen werden.

§ 4 WpHG: Ergänzender Buchstabe:

Die BaFin kann gegenüber Wertpapierdienstleistungsunternehmen, Finanzdienstleistungsunternehmen, Finanzanlagenvermittlern, Prospekt-herausgebern und sonstigen mit der Emission verbundenen Personen und Unternehmen verlangen, dass sie im Falle marktmissbräuchlicher, verbraucherschutzrelevanter Missstände Erklärungen abgeben oder Handlungen vornehmen, die den Anlegern eine Durchsetzung eventueller Schadensersatzansprüche erlaubt.

Hier ist z.B. die Verjährungsverzichtserklärung und die Meldung an eine Haftpflichtversicherung gemeint.

Die BaFin ist zur Herausgabe beschlagnahmter Unterlagen an Anleger verpflichtet, soweit diese ein berechtigtes Interesse daran haben und zur Verfolgung ihrer Ansprüche benötigen.

Vermögensanlagengesetz, § 18 Abs. 3:

Der Bundesanstalt stehen die in § 4 ... des WpHG genannten Befugnisse auch gegenüber Anbietern und Emittenten von Vermögensanlagen zu.

2. Zu der Verordnung 1286/2014 (PRIIP) möchten wir das Folgende anmerken:

Die Verordnung gilt für „verpackte“ Anlageprodukte, die ein Basisinformationsblatt zur Verfügung stellen müssen. Richtigerweise gibt die Verordnung vor, dass die Informationen über PRIIP verständlich abgefasst sein müssen, da es vielen Kleinanlegern schwer fällt, die Fachterminologie des Finanzbereichs zu verstehen. Außerdem sollen sie in einem Standardformat zur Vergleichbarkeit erstellt werden (Verordnung 1286/2014, Erwägungsgrund (13) und (17)).

Produkt-Vermögensanlagen- oder Kurzinformativblätter sind bereits im KAGB, dem WpHG und dem VermAnlG vorgeschrieben. Eine Standardisierung ist gesetzlich nicht vorgeschrieben. Die Verordnung verlangt eine detaillierte Erläuterung der Kosten in dem Basisinformationsblatt, „einschließlich der dem Kleinanleger entstehenden direkten und indirekten Kosten, einschließlich einmaliger und wiederkehrender Kosten, dargestellt in Form von Gesamtindikatoren dieser Kosten und, um Vergleichbarkeit zu gewährleisten, die aggregierten Gesamtkosten in absoluten und Prozentzahlen, um die kombinierten Auswirkungen der Gesamtkosten auf die Anlage aufzuzeigen.“ Das Vermögensanlagegesetz beispielsweise fordert in § 13 nur „die mit der Vermögensanlage verbundenen Kosten und Provisionen“ in dem Informationsblatt. Inzwischen ist die Terminologie unübersichtlich. Je nach Gesetz werden die Begriffe Produktinformationsblatt, Kurzinformativblatt, Vermögensinformationsblatt, Basisinformationsblatt, wesentliche Anlegerinformationen oder KID verwendet. Jedes Gesetz bzw. jede Verordnung verlangt etwas anderes.

Die Verordnung Nr. 1286/2014 sieht von der Notwendigkeit eines Basisinformationsblattes bei einfachen Finanzinstrumenten ab (z.B. Aktien). Nach § 31 Abs. 3 a WpHG wäre aber ein Produktinformationsblatt erforderlich. Es dürfte Zweifelsfälle hinsichtlich des Vorranges der Verordnung oder des nationalen Gesetzes geben.

Artikel 7 der Verordnung 1286/2014 enthält eine Sprachenregelung, die nicht klar ist. Das Basisinformationsblatt kann in einer Sprache

verwendet werden, die von der zuständigen Behörde akzeptiert wird. Bei Abfassung in einer anderen Sprache muss es übersetzt werden - offenbar aber nicht zwingend in z.B. Deutsch, sondern eine von der Behörde akzeptierte Sprache. Kann also das PRIIP auch in englischer Sprache in der BRD verwendet werden? Das wäre natürlich nicht der Sinn eines für den Anleger verständlichen Basisinformationsblattes.

Das VermAnlG wird in § 13-E ergänzt: „Sofern für die Vermögensanlage kein Basisinformationsblatt ... veröffentlicht werden muss“.

Sind damit z.B. Genossenschaften erfasst, die man gegebenenfalls als PRIIP ansehen könnte? In der Anlage übersenden wir auch einen kürzlich erschienenen Artikel „Boom der Genossenschaften“ (siehe Anlage 3). Falls eine Genossenschaft ein PRIIP ist, wofür viel spricht, müssten die Risiken, Kosten etc. nach den Vorgaben der Verordnung angegeben werden.

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

- Erleichterung der Geldwäsche;
- p) ob die Finanztätigkeit oder Finanzpraxis ein besonders hohes Risiko für die Widerstandsfähigkeit und den reibungslosen Ablauf von Märkten und ihrer Infrastruktur darstellt;
- q) ob eine strukturierte Einlage, eine Finanztätigkeit oder Finanzpraxis ein künstliches und deutliches Missverhältnis zwischen den Derivatepreisen und den Preisen am Basismarkt bewirken könnte;
- r) ob die strukturierte Einlage, die Finanztätigkeit oder Finanzpraxis ein hohes Risiko der Störung von Finanzinstituten in sich birgt, die als wichtig für das Finanzsystem der Union angesehen werden, insbesondere unter Berücksichtigung der von den Finanzinstituten bezüglich der Emission der strukturierten Einlage verfolgten Absicherungsstrategie, einschließlich der Fehlbewertung der Kapitalgarantie zur Fälligkeit oder des den Kreditinstituten durch die strukturierte Einlage, die Tätigkeit oder Praxis entstehenden Reputationsrisikos;
- s) Relevanz des Vertriebs der strukturierten Einlage als Finanzierungsquelle für das Finanzinstitut;
- t) ob eine strukturierte Einlage, eine Finanztätigkeit oder Finanzpraxis ein besonderes Risiko für die Infrastruktur des Marktes oder der Zahlungssysteme darstellt; oder
- u) ob eine strukturierte Einlage oder eine Finanztätigkeit oder Finanzpraxis das Vertrauen von Anlegern in das Finanzsystem bedrohen kann.

Artikel 21

Kriterien und Faktoren, die von den zuständigen Behörden bei der Ausübung ihrer Produktinterventionsbefugnisse zu berücksichtigen sind

(Artikel 42 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014)

1. Für die Zwecke von Artikel 42 Absatz 2 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 bewerten die zuständigen Behörden die Relevanz aller in Absatz 2 aufgeführten Faktoren und Kriterien und berücksichtigen alle relevanten Faktoren und Kriterien, um zu bestimmen, ob die Vermarktung, der Vertrieb oder der Verkauf von bestimmten Finanzinstrumenten oder strukturierten Einlagen oder von bestimmten Finanzinstrumenten oder strukturierten Einlagen mit bestimmten spezifizierten Merkmalen oder eine Form der Finanztätigkeit oder -praxis erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes oder eine Gefahr für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanz- oder Warenmärkte oder für die Stabilität des gesamten Finanzsystems in mindestens einem Mitgliedstaat verursacht.

Für die Zwecke von Unterabsatz 1 können die zuständigen Behörden das Vorliegen erheblicher Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes oder einer Gefahr für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanz- oder Warenmärkte oder für die Stabilität des gesamten Finanzsystems in mindestens einem Mitgliedstaat auf der Grundlage eines oder mehrerer dieser Faktoren oder Kriterien bestimmen.
2. Folgende Faktoren und Kriterien werden von den zuständigen Behörden bewertet, um zu bestimmen, ob erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes oder

eine Gefahr für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanz- oder Warenmärkte oder für die Stabilität des gesamten Finanzsystems in mindestens einem Mitgliedstaat vorliegen:

- a) Grad der Komplexität des Finanzinstruments oder der Form der Finanztätigkeit oder -praxis in Bezug zu der Art von Kunden, die nach Bewertung im Einklang mit Buchstabe c an der Finanztätigkeit oder -praxis beteiligt sind oder an die das Finanzinstrument oder die strukturierte Einlage vermarktet oder verkauft wird, insbesondere unter Berücksichtigung:
 - der Art der Basis- oder Referenzvermögenswerte und des Maßes an Transparenz in Bezug auf die Basis- oder Referenzvermögenswerte;
 - des Maßes an Transparenz bei den Kosten und Gebühren, die mit dem Finanzinstrument, der strukturierten Einlage, der Finanztätigkeit oder -praxis verbunden sind, und insbesondere der fehlenden Transparenz, die aus mehreren Kosten- und Gebührenebenen resultiert;
 - der Komplexität der Berechnung der Wertentwicklung unter Berücksichtigung, ob die Rendite von der Wertentwicklung eines oder mehrerer Basis- oder Referenzvermögenswerte abhängt, die wiederum von anderen Faktoren beeinflusst werden, oder ob die Rendite nicht nur vom Wert des Basis- oder Referenzvermögenswerts zu Beginn und am Ende der Laufzeit, sondern auch von den Werten während der gesamten Laufzeit des Produkts abhängt;
 - der Art und des Umfangs etwaiger Risiken;
 - ob das Produkt oder die Dienstleistung mit anderen Produkten oder Dienstleistungen gebündelt ist;
 - der Komplexität der Bedingungen;
- b) Ausmaß möglicher negativer Auswirkungen, insbesondere unter Berücksichtigung:
 - des Nominalwerts des Finanzinstruments oder des Nominalwerts bei Ausgabe einer strukturierten Einlage;
 - der Zahl der beteiligten Kunden, Anleger oder Marktteilnehmer;
 - des relativen Anteils des Produkts in den Portfolios der Anleger;
 - der Wahrscheinlichkeit, des Umfangs und der Art negativer Auswirkungen, einschließlich der Höhe des möglicherweise erlittenen Verlustes;
 - der zu erwartenden Dauer der negativen Auswirkungen;
 - des Volumens der Emission;
 - der Zahl der involvierten Vermittler;
 - des Wachstums des Marktes oder der Verkaufszahlen;
 - des von jedem Kunden in das Finanzinstrument oder in die strukturierte Einlage investierten durchschnittlichen Betrags; oder
 - der in der Richtlinie 2014/49/EU definierten Deckungssumme im Falle von strukturierten Einlagen;

- c) Art der an einer Finanztätigkeit oder -praxis beteiligten Kunden oder Art der Kunden, an die ein Finanzinstrument oder eine strukturierte Einklage vermarktet oder verkauft wird, insbesondere unter Berücksichtigung:
- ob es sich bei dem Kunden um einen Kleinanleger, einen professionellen Kunden oder eine geeignete Gegenpartei handelt;
 - der Qualifikation und Befähigung der Kunden, einschließlich des Bildungsstands und der Erfahrung mit ähnlichen Finanzinstrumenten oder strukturierten Einlagen oder Verkaufspraktiken;
 - der wirtschaftlichen Situation der Kunden, einschließlich deren Einkommen und Vermögen;
 - der finanziellen Kernziele der Kunden, einschließlich Altersvorsorge und Eigenheimfinanzierung;
 - ob das Produkt oder die Dienstleistung an Kunden außerhalb des vorgesehenen Zielmarkts verkauft wird oder ob der Zielmarkt nicht adäquat ermittelt wurde; oder
 - der Anerkennungsfähigkeit für die Deckung durch ein Einlagensicherungssystem im Falle von strukturierten Einlagen;
- d) Maß an Transparenz des Finanzinstruments, der strukturierten Einlage oder der Form der Finanztätigkeit oder -praxis, insbesondere unter Berücksichtigung:
- der Art und der Transparenz des Basiswerts;
 - etwaiger versteckter Kosten und Gebühren;
 - der Verwendung von Techniken, welche die Aufmerksamkeit des Kunden wecken, jedoch nicht unbedingt die Eignung oder die Gesamtqualität des Produkts, der Finanztätigkeit oder der Finanzpraxis widerspiegeln;
 - der Art und der Transparenz von Risiken;
 - der Verwendung von Produktnamen oder Terminologie oder anderen Informationen, die irreführend sind, indem sie mehr Sicherheit oder Rendite implizieren, als tatsächlich wahrscheinlich oder möglich oder die Produktmerkmale implizieren, die nicht existieren; oder
 - im Falle von strukturierten Einlagen, ob die Identität von Einlagenehemern, die gegebenenfalls für die Kundeneinlage verantwortlich zeichnen, offengelegt wird;
- e) besondere Merkmale oder Komponenten der strukturierten Einlage, des Finanzinstruments, der Finanztätigkeit oder Finanzpraxis, einschließlich eines eingebetteten Leverage-Effekts, insbesondere unter Berücksichtigung:
- des produktinhärenten Leverage-Effekts;
 - des finanzierungsbezogenen Leverage-Effekts;
 - der Merkmale der für die Finanzierung der Geschäfte verwendeten Sicherheiten; oder
 - der Tatsache, dass der Wert eines Basiswerts nicht mehr verfügbar oder zuverlässig ist;

- f) Existenz und Grad der Diskrepanz zwischen der erwarteten Rendite oder dem erwarteten Gewinn für Anleger und dem Verlustrisiko, das dem Finanzinstrument, der strukturierten Einlage, der Finanztätigkeit oder der Finanzpraxis innewohnt, insbesondere unter Berücksichtigung:
- der Strukturierungskosten eines solchen Finanzinstruments, einer solchen strukturierten Einlage, einer solchen Finanztätigkeit oder Finanzpraxis und sonstiger Kosten;
 - der Diskrepanz zu dem vom Emittenten zurückbehaltenen Emittentenrisiko; oder
 - des Rendite-Risiko-Profiles;
- g) einfache Möglichkeit eines Verkaufs des betreffenden Finanzinstruments oder eines Wechsels zu einem anderen Finanzinstrument oder eines Ausstiegs aus einer strukturierten Einlage für den Anleger und damit zusammenhängende Kosten, wobei abhängig davon, ob es sich bei dem Produkt um ein Finanzinstrument oder um eine strukturierte Einlage handelt, gegebenenfalls Folgendes zu berücksichtigen ist:
- Geld-Brief-Spanne;
 - Frequenz der Handelsmöglichkeiten;
 - Emissionsvolumen und Größe des Sekundärmarkts;
 - ob Liquiditätsgeber oder Market-Maker im Sekundärmarkt vorhanden sind;
 - Merkmale des Handelssystems; oder
 - andere Barrieren für einen Ausstieg oder die Tatsache, dass ein vorzeitiges Ausscheiden nicht zulässig ist;
- h) Preisbildung und verbundene Kosten des Finanzinstruments, der Finanztätigkeit oder Finanzpraxis, insbesondere unter Berücksichtigung:
- der Verwendung versteckter oder sekundärer Gebühren; oder
 - von Gebühren, die das Niveau der erbrachten Dienstleistung nicht widerspiegeln;
- i) Innovationsgrad eines Finanzinstruments oder einer strukturierten Einlage, einer Finanztätigkeit oder einer Finanzpraxis, insbesondere unter Berücksichtigung:
- des Innovationsgrads im Hinblick auf die Struktur des Finanzinstruments, der strukturierten Einlage, der Finanztätigkeit oder Finanzpraxis, einschließlich Einbettung und Auslösemechanismen;
 - des Innovationsgrads im Hinblick auf das Vertriebsmodell oder die Länge der Vermittlungskette;
 - des Ausmaßes der Innovationsdiffusion, darunter auch, ob das Finanzinstrument, die strukturierte Einlage, die Finanztätigkeit oder Finanzpraxis für bestimmte Kundenkategorien innovativ ist;
 - der auf den Leverage-Effekt bezogenen Innovation;
 - der mangelnden Transparenz des Basiswerts; oder

- früherer Erfahrungen am Markt mit ähnlichen Finanzinstrumenten, strukturierten Einlagen oder Verkaufspraktiken;
- j) Verkaufspraktiken in Verbindung mit dem Finanzinstrument oder der strukturierten Einlage, insbesondere unter Berücksichtigung:
 - der verwendeten Kommunikations- und Vertriebskanäle;
 - des Informations-, Marketing- oder sonstigen Werbematerials in Verbindung mit der Anlage;
 - der unterstellten Anlagezwecke; oder
 - ob die Kaufentscheidung zweit- oder drittrangig einem früheren Kauf folgt;
- k) finanzielle und geschäftliche Lage des Emittenten eines Finanzinstrument oder einer strukturierten Einlage, insbesondere unter Berücksichtigung:
 - der finanziellen Lage des Emittenten oder eines Garantiegebers; oder
 - der Transparenz der geschäftlichen Lage des Emittenten oder Garantiegebers;
- l) ob vom Hersteller oder den Vertreibern über ein Finanzinstrument oder eine strukturierte Einlage zur Verfügung gestellte Informationen, auf deren Grundlage Marktteilnehmer, an die sich diese Informationen richten, eine begründete Entscheidung unter Berücksichtigung der Art und Natur des Finanzinstruments oder der strukturierten Einlage treffen können, unzureichend oder unzuverlässig sind;
- m) ob das Finanzinstrument, die strukturierte Einlage, die Finanztätigkeit oder Finanzpraxis ein hohes Risiko für die Erfüllung der von den Teilnehmern oder Anlegern am relevanten Markt eingegangenen Geschäfte darstellt;
- n) ob die Finanztätigkeit oder Finanzpraxis die Integrität des Preisbildungsprozesses am betreffenden Markt erheblich beeinträchtigt, so dass der Preis oder der Wert des jeweiligen Finanzinstruments oder der jeweiligen strukturierten Einlage nicht mehr entsprechend den legitimen Marktkräften von Angebot und Nachfrage bestimmt wird oder Marktteilnehmer sich bei ihren Investitionsentscheidungen nicht mehr auf die an diesem Markt gebildeten Preise oder das Handelsvolumen als Entscheidungsgrundlage verlassen können;
- o) ob ein Finanzinstrument, eine strukturierte Einlage, eine Finanztätigkeit oder Finanzpraxis die nationale Wirtschaft gegenüber Risiken anfällig macht;
- p) ob ein Finanzinstrument oder eine strukturierte Einlage aufgrund seiner/ihrer Merkmale besonders für Finanzkriminalität anfällig ist, und insbesondere, ob diese Merkmale die Verwendung des Finanzinstruments oder der strukturierten Einlage für folgende Zwecke begünstigen könnten:
 - Betrug oder Unredlichkeit;
 - Fehlverhalten in einem Finanzmarkt oder missbräuchliche Verwendung von Informationen in Bezug auf einen Finanzmarkt;
 - Handhabung von Erträgen aus Straftaten;
 - Finanzierung von Terrorismus; oder

- Erleichterung der Geldwäsche;
- q) ob eine Finanztätigkeit oder Finanzpraxis ein besonders hohes Risiko für die Widerstandsfähigkeit und den reibungslosen Ablauf von Märkten und ihrer Infrastruktur darstellt;
- r) ob ein Finanzinstrument, eine strukturierte Einlage, eine Finanztätigkeit oder Finanzpraxis ein künstliches und deutliches Missverhältnis zwischen den Derivatepreisen und den Preisen am Basismarkt bewirken kann;
- s) ob das Finanzinstrument, die strukturierte Einlage oder die Finanztätigkeit oder Finanzpraxis ein hohes Risiko der Störung von Finanzinstituten in sich birgt, die als wichtig für das Finanzsystem des Mitgliedstaats der betreffenden zuständigen Behörde angesehen werden, insbesondere unter Berücksichtigung der von den Finanzinstituten bezüglich der Emission der strukturierten Einlage verfolgten Absicherungsstrategie, einschließlich der Fehlbewertung der Kapitalgarantie zur Fälligkeit oder des den Kreditinstituten durch die strukturierte Einlage oder die Tätigkeit oder Praxis entstehenden Reputationsrisikos;
- t) Relevanz des Vertriebs des Finanzinstruments oder der strukturierten Einlage als Finanzierungsquelle für den Emittenten oder die Finanzinstitute;
- u) ob ein Finanzinstrument, eine strukturierte Einlage oder eine Finanztätigkeit oder Finanzpraxis ein besonderes Risiko für die Infrastruktur des Marktes oder von Zahlungssystemen, einschließlich Handels-, Clearing- und Abwicklungssystemen, darstellt; oder
- v) ob ein Finanzinstrument, eine strukturierte Einlage oder eine Finanztätigkeit oder Finanzpraxis das Vertrauen von Anlegern in das Finanzsystem bedrohen kann.

ABSCHNITT 2

POSITIONSMANAGEMENTBEFUGNISSE

Artikel 22

Positionsmanagementbefugnisse der ESMA

(Artikel 45 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014)

1. Für die Zwecke von Artikel 45 Absatz 2 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 wird das Vorliegen einer Gefahr für die ordnungsgemäße Funktionsweise und die Integrität der Finanzmärkte, auch der Warenderivatemarkte im Einklang mit den Zielen nach Artikel 57 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU einschließlich Lieferungsvereinbarungen für physische Waren, oder einer Gefahr für die Stabilität des gesamten oder eines Teils des Finanzsystems in der Union anhand der folgenden Kriterien und Faktoren bestimmt:
 - a) Vorliegen schwerer finanzieller, monetärer oder budgetärer Probleme, die bei einem Mitgliedstaat oder bei einem Finanzinstitut, das als wichtig für das globale Finanzsystem angesehen wird, einschließlich in der Union tätige Kreditinstitute, Versicherungsgesellschaften, Marktinfrastruktur-Anbieter und Vermögensverwaltungsgesellschaften, zu Finanzinstabilität führen können, sofern diese Probleme das ordnungsgemäße Funktionen und die Integrität von Finanzmärkten oder die Stabilität des Finanzsystems in der Union bedrohen können;

15.01.1996

Tatwaffe Telefon

Boom am grauen Kapitalmarkt: Deutschland ist zum Dorado von Finanzgaunern aller Art geworden, die schnellen Reichtum versprechen. Im vergangenen Jahr verloren Mittelständler, Arbeiter und Hausfrauen rund 40 Milliarden Mark. Dutzende von Staatsanwälten ermitteln gegen die cleveren Betrüger - meist erfolglos.

Für einen ehemaligen Binnenschiffer hatte es [REDACTED] weit gebracht - die Anzüge waren von Armani, die Uhren von Rolex, die Autos von Porsche.

Dermaßen ausgestattet, gehörte "der schöne" [REDACTED] (Sport Bild) bald zu jenen Kreisen im Revier, die sich für die besseren halten. 300 000 Mark für Trabrennen in Gelsenkirchen und drei Millionen für die Fußballer von Schalke 04 beschleunigten den Aufstieg in die Society. Fortan durfte [REDACTED] neben Ex-Minister [REDACTED] im Aufsichtsrat des Fußballvereins sitzen.

Woher das viele Geld stammte, wollte in dem skandalgewohnten Klub niemand so genau wissen. Jedenfalls reagierten die Herren sehr erstaunt, als ihr Gönner Anfang vergangenen Jahres verhaftet wurde. Er hatte, so der Vorwurf der Staatsanwaltschaft, rund 7000 Anleger mit dubiosen Warenermingeschäften geschädigt.

[REDACTED] wurde in Untersuchungshaft gesteckt, aber die flotten Jungs, die für seine Firma [REDACTED] die Anleger am Telefon bearbeiteten, machen weiter.

Manche sind bei der Konkurrenz untergekröchen, andere haben eine eigene Firma gegründet. Denn nirgendwo sonst läßt sich so schnell, so leicht und so risikolos soviel Geld verdienen wie mit windigen Anlagen.

Das Geschäft boomt wie nie zuvor. Eine halbe Milliarde Mark haben gutgläubige Anleger bei [REDACTED] verloren. Ebensoviele war es beim European Kings Club, der mit aberwitzigen Renditen von 72 Prozent lockte.

Plus Concept und FT Consulting versprachen 20 Prozent Zinsen (Schaden: 300 Millionen Mark); die Firmen Mufina und Multinational verkauften angeblich lukrative Investment-Bonds (Schaden: 150 Millionen Mark), der Immobilien- und Kapitalanlagen-Vertrieb offerierte scheinbar zinsgünstige Kredite (Schaden: 120 Millionen Mark).

Die Opfer sind Arme und Reiche gleichermaßen, sie alle eint der Traum vom leicht verdienten Geld. Eine Zockermentalität hat sich breit gemacht in Deutschland: Selbst gestandene Kaufleute fallen auf abstruse Renditeversprechen herein. In Hamburg holte sich das selbsternannte Finanzgenie [REDACTED] vom gehobenen Mittelstand mindestens 100 Millionen Mark. Und die Gier nach mehr nimmt mit zunehmendem Reichtum keineswegs ab. Einige der Opfer vertrauten dem vermeintlichen Finanzgenie mehrere Millionen an, manche erschienen gleich mit einem Koffer voller Bargeld.

Doch 80 Prozent der Geschädigten sind unerfahrene Kleinanleger - Arbeiter, Rentner und Hausfrauen. "Die Besserverdienenden fallen nur mehr auf, weil sie höhere Beträge verlieren", sagt der Frankfurter Staatsanwalt Klaus-Dieter Benner.

"Sie haben das Geld, wir die Erfahrung", höhnen die Abzocker gern, "hinterher ist es umgekehrt." Auf diese Weise werden pro Jahr nach einer Schätzung des Bundeskriminalamts immerhin rund 40 Milliarden Mark umverteilt - in die Kassen der Anlagevermittler. Die Dunkelziffer ist hoch. Viele erstatten aus Scham oder aus Angst vor dem Steuerfahnder keine Anzeige.