



institut für
finanzdienstleistungen e.V.

Fünftes Finanzmarktförderungsgesetz?

Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2009/65/EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW-IV-UmsG) BT-Drucks 17/4510

Öffentliche Sachverständigenanhörung des Bundestagsausschusses für Finanzen

am 23. Februar 2010 13.00 Uhr

Prof. Dr. Udo Reifner, institut für finanzdienstleistungen e.V.

1 Allgemeine Einschätzung

1.1 Investmentfonds müssen vor ihren Betreibern und Nutzer sowie Wirtschaft vor ihrer reinen Geldorientierung geschützt werden

(1) **Investmentfonds** sammeln meist über Banken das Geld privater Anleger, die selber keinen Zugang zum Kapitalmarkt haben, ein, streuen das Einzelfallrisiko einer Aktie durch Vermischung (Pooling) und investieren das gesammelte Kapital zur Erzielung von höheren Renditen in die Wirtschaft. Sie erfüllen damit traditionelle Aufgaben von Banken (Sparen und Kredit) haben jedoch für die Gemeinschaft zwei Probleme:

- Sie können als Kapitalsammelstelle die **Sparer/Anleger** durch Verlust oder Zurückhaltung der eingezahlten Gelder schädigen, wenn sie das Geld verspekulieren (z.B. aktuell offene Immobilienfonds), mit Krediten aufblasen (Hebeleffekte), über Provisionen (kick-back) und Verwaltungsgebühren (churning) sich am Kapital gütlich halten oder durch Verschiebungen und "Verschmelzungen" (Verkäufe, Master-Feederkonstruktionen), Risiken von schlechten Fonds übernehmen oder aber ihrer Mutterbank zur Bilanzentlastung schlechte Papiere abkaufen.
- Sie können als Investoren **Unternehmen und Staat** in der Realwirtschaft schädigen, soweit sie in einer kurzfristigen provisionsgetriebenen Profitgier nachhaltiges Wirtschaften beeinträchtigen, Einheiten zerschlagen und Abhängigkeit von reinen Geldinteressen ohne Rücksicht auf den volkswirtschaftlichen Nutzen vermitteln. („Heuschreckenfonds“) Die geschachtelte Verbriefung durch das Einmischen von Optionen, Futures sowie In-Sich-Beteiligungen (Strukturierung) mit Nominalgewinnen entfernt Investoren von ihren Anlageobjekten und belastet den Kapitalbedarf der Wirtschaft mit sachfremder Gier. Kursmanipulationen zugunsten ihrer Mutterbanken sind denkbar, wo sie ihre geballtes Kapitalvolumen konzentriert für Käufe oder Verkäufe nutzen.

Beiden Problemen wird weltweit mit einem verstärkten **Verbraucher-/Anlegerschutz** durch eine wenig erfolgreiche Informationspolitik („Informationsflut“) und eine prudentielle Finanzaufsicht („Interessenkollision“) bzw. eine weit erfolgreichere Haftung für Verluste über die Gerichte (Beratungsverschulden/class action) sowie einer verbesserten nahe an der Realwirtschaft operierenden **Finanzaufsicht** (safety and soundness) sowie Marktverhaltensregeln begegnet.

1.2 Das "Fünfte Finanzmarktfördergesetz" dereguliert weiter den deutschen Finanzmarkt

(2) Der vorliegende Gesetzentwurf

- verringert die deutsche Aufsicht, indem er nach den Fonds nun auch deren Verwaltung sowie die grenzüberschreitenden Portfolioverwaltung durch Sitzverlegung in Ausland erlaubt und damit ohne Prüfung von Kompetenz, Ausstattung und Aufsichtswille sie der Aufsicht von Drittländern (§1 S.1 Ziff. 2 InvestG) anvertraut (Art. 5 InvestRiLi 2009 „single passport“), die an dieser Beaufsichtigung kein Interesse haben und zudem fiktiv als gleichwertig angesehen werden.
- baut Anlegerrechte ab, indem er ihre verfassungsrechtlichen Mitbestimmungsrechte bei Schuldnerwechsel (§415 BGB, Art. 14 GG BVerfGE zu §14 VAG) durch ein Kündigungsrecht oder Informationen ersetzt (§§40e („Fondsverschmelzung“), 45f - g („Verschmelzung/Spaltung von Masterfonds“) InvestG).
- erlaubt mehr Risikoaufnahme durch reine Finanzbeteiligungen und In-Sich-Geschäfte mit möglichen In-Sich-Geschäften („Master-/Feeder-Strukturen“, "Die Entwicklung von Anlagemöglichkeiten eines OGAW in OGAW und in andere Organismen für gemeinsame Anlagen sollte erleichtert werden." (Ziff. 39 der RiLi Erläuterungen") sowie hohe Risikopositionen bei sog. Mikrofinanzfonds mit bis zu 90% unverbrieften Krediten (§90h Abs.7 InvestG).
- Erlaubt Hebeleffekte, nutzt nicht die Möglichkeiten erhöhten Verbraucherschutzes sowie der Einschrän-

kungen für Leerverkäufe etc. in der Richtlinie.

(3) Der vorliegende Entwurf zieht damit Schlüsse aus der **Finanzmarktkrise**, die die das in Frankreich in Millionenauflage verkaufte Buch des 93jährigen Hessel "Empört Euch" (S.20) wie folgt beschreibt: "Das im Westen herrschende Maximierungsdenken hat die Welt in eine Krise gestürzt, aus der wir uns befreien müssen. Wir müssen radikal mit dem Rausch des 'Immer noch mehr' brechen, in dem die Finanzwelt, aber auch Wissenschaft und Technik die Flucht nach vorn angetreten haben." Tausende von Anlegern wurden enteignet, Hypothekenkreditnehmer überschuldet, dem Bund sowie Bundesländer wie Bayern, Sachsen, NRW, Hamburg und Schleswig Holstein Milliarden zur Stützung ihrer Banken aufgebürdet, Kommunen wurden schwer geschädigt und Stadtkämmerer, die auf gute Beratung, funktionierende Aufsicht und ein angemessenes Regelwerk vertraut hatten, vor die Straferichte gebracht.

Grund war die Deregulierung der Finanzmärkte und der Abbau der jahrtausendealten Wucher- und Wettverbote im Recht sowie die Kompetenzerlagerung bei der Aufsicht auf ausländische Nachtwächter-Institute durch die sog. „**Finanzmarktfördergesetze**“ I – IV u.a. auch die OGAV (I) Richtlinie.

Das vorliegende Umsetzungsgesetz von OGAV IV setzt diese Bemühungen ungehindert fort, ohne dass wie etwa in Frankreich und den USA der Staat die Ursachen der Krise in einer Kommission untersucht und sein Versprechen, den Staatsgeldern rechtliche Grenzen für Wucher und Spekulation folgen zu lassen, Konturen gegeben hätte. Stattdessen wird ohne Bezug zur Krise eine Richtlinie aus dem Jahre 2009, die ausdrücklich ohne Abstriche und Veränderungen auf die Grünbücher der Kommission im Jahre 2005 zurückgeht, mit dem Effizienzargument umgesetzt.

(4) Der Entwurf umfasst 89 Seiten Gesetzestext. (1-89) Er enthält eine inhaltliche Erläuterung von 3 ½ Seiten (90-93), von denen nur zwei Seiten (90-91) sich auf die gravierenden Veränderungen für den Investmentfondsmarkt beziehen. Unter der Überschrift „2. Folgen und Auswirkungen“ steht ein einziger aus den Finanzmarktfördergesetzen I-IV bekannter Satz: „Das Gesetz wird die Wettbewerbsbedingungen am Fondsstandort Deutschland wesentlich verbessern und für zusätzlichen Wettbewerb zu Gunsten der Anleger sorgen.“ (93) „Ziel der umzusetzenden Richtlinie ist es, die **Effizienz** des Investmentfondsgeschäfts zu erhöhen.“ (1, 90-93 und wiederkehrend in den Einzelbegründungen)

Mit dieser Begründung wurden die Kreditverkäufe erlaubt, Leerverkäufe ermöglicht, das irisch-englische-US Abenteuer in den Finanzmärkten und bei Subprime-Verbriefung befördert, die verheerende Neureglung der Landesbankenhaftung ins Werk gesetzt. Mit dem Begriff „Effizienz“ hätten aber auch praktisch alle Gesetze der letzten 100 Jahre auf deutschem Boden gerechtfertigt werden können.

(5) Das weitere Ziel „**Anlegerschutz**“ kann in dem Entwurf nicht entdeckt werden. Die Gesetzesziele sind auf S. 89 zutreffend zusammengefasst. Dabei wird angeführt:

- "Verbesserung der Anlegerinformation" durch ein zusätzliches Dokument (Anleger"schutz"?)
- „Stärkung der Aufsicht“ (? deutsche Aufsicht wird weitgehend abgeschafft)
- "Grenzüberschreitende Portfolioverwaltung" (keine deutsche Aufsicht mehr)
- "Verbesserung von Grenzüberschreitenden" Investmentanteile (Deregulierung)
- "grenzüberschreitende Master-Feeder-Strukturen" (Deregulierung, Risikoaufstockung)
- "Fondsverschmelzung" (Deregulierung, Kartellbildung)

Es werden dem Anleger keine zusätzlichen Rechte und Verfahren zur Wahrung seiner Interessen zugeordnet. Die Pflichten zu immer mehr Information darüber, wo er keine Rechte hat, wird schon lange nicht mehr als adäquates Mittel im Massengeschäft dafür angesehen, Anleger zu schützen. Die wenigen wichtigen und vom Anleger verarbeitbaren Informationen werden durch die **Informationsflut** (z.B. der neue §121 (1) u. (2) InvestmentG) gerade zugedeckt und unauffindbar. Anlegerschutz als Informationsflut ist Anlegerbelastung.

1.3 Parlamentarische Kontrolle faktisch unmöglich

(6) Es mangelt an **demokratischer Kontrolle** für die Finanzmärkte. Das „Volk“ (Demo-) zahlt aber es „be-

stimmt“ (-kratie) nicht mehr. Bereits die Richtlinie wurde im wesentlichen innerhalb von Fachkreisen der Finanzwirtschaft, ihrer Fachministerien und Ämter unter Ausschluss der sozialen Politikbereiche entwickelt. Das Lamfalussy-Verfahren, die vielen Bankgremien in Brüssel (FSAP und Post-FSAP) und die Grünbücher haben sich auch sprachlich so weit von der Politik entfernt, dass Lobby-Gruppen ohne Einspruch derjenigen, die die Kosten der Krise aufbringen müssen, über Brüssel das in Deutschland durchsetzen, was bei uns so nicht möglich wäre. Die Regierung bemüht sich in der Begründung nicht, den Politikern in einer angemessenen "Verbraucherinformation" zu erklären, worum es geht.

Die Einzelbegründungen (S.94 – 171) beschränken sich im wesentlichen auf die technischen Angaben, welche Vorschriften auf Grund welcher Richtlinienvorschriften („dient der Klarstellung“, „dient der Umsetzung“ etc.) umgesetzt wurden. Dass das erfolgt ist eine Selbstverständlichkeit für eine Fachbürokratie und kann nicht von Parlamentariern überprüft werden. Dafür sind die Gerichte sowie die Brüsseler Fachbürokratie zuständig. Das Parlament ist kein Kontrolleur für die gewissenhafte Befehlsausführung sondern hat Politik in Recht zu transformieren.

Dem Parlament müsste daher erläutert werden, was sie mit diesen Gesetzen bewirken und anrichten, nachdem ihnen schon bei der Richtlinienerstellung die Mitsprache verwehrt wurde. Wiederholungen von „Effizienz“, „internationale Standards“, „Umsetzung“ erlauben keine politischen bewussten Entscheidungen und machen deutlich, dass Parlamentarier bei schlechten Gesetzen in der gleichen Situation sind wie Verbraucher bei schlechten Anlageprodukten..

Überspitzt könnte man sagen, dass die Vertreter des Gemeinwohls (das Parlament) wenig von Finanzmarktregulierung verstehen (sollen und können), während die Finanzexperten wenig vom Gemeinwohl verstehen (wollen und sollen).

(8) Beispielhaft sei der neue §9 (3b) InvestmentG zitiert, der **kein Rechtssatz im klassischen Sinn** mehr ist sondern nur noch ein Gesetzesprogramm für die Administrative enthält:

(3b) Die Kapitalanlagegesellschaft hat **angemessene** Grundsätze und Verfahren zur Verhinderung **unzulässiger** Praktiken anzuwenden, von denen eine **Beeinträchtigung der Marktstabilität und Marktintegrität** zu erwarten wäre. Dabei sind auch **angemessene** Maßnahmen zur **Abstimmung der Zeitpläne** für die Berechnung und Veröffentlichung des **Wertes** von Investmentvermögen, insbesondere von Masterfonds und Feederfonds zu treffen, um **missbräuchliche Marktpraktiken**, insbesondere die **kurzfristige, systematische Spekulation** mit Investmentanteilen durch **Ausnutzung** von Kursdifferenzen an Börsen und **anderen organisierten Märkten** und damit verbundene **Möglichkeiten** zur Erzielung von **Arbitragegewinnen**, zu verhindern.“

Das Parlament gibt darin den Behörden (Umsetzung in §9 (5) InvestmentG: „Das BMFin erlässt durch RVO ...“) nur noch Wünsche mit. Art. 80 GG, der aus der Verordnungswillkür nach 1930 Konsequenzen ziehen wollte, verlangt die Priorität des Gesetzes nach Art, Inhalt und Umfang. Stattdessen reiht sich ein unbestimmter Rechtsbegriff an den anderen.

(9) Die Richtlinie sieht die Möglichkeit eines strengeren Schutzniveaus sowie an verschiedenen Stellen **Wahlmöglichkeiten** (z.B. Art. 52 (2) bzgl. Derivaten 5 oder 10%) vor. Erläuterung (15) gibt Deutschland die Möglichkeit, vor allem strengere Vorschriften zu erlassen: "15 Ein Herkunftsmitgliedstaat sollte grundsätzlich auch strengere Vorschriften als die in dieser Richtlinie festgelegten erlassen können, insbesondere hinsichtlich der Zulassungsbedingungen, der Aufsichtsanforderungen und der Vorschriften für die Offenlegung und den Prospekt."

Dazu gibt die Gesetzesbegründung keine zusammenfassende Darstellung. Dem Parlament wird die Endgültigkeit des Vorschlags suggeriert.

(10) Die **ein einheitlicher EU-Kapitalmarkt**, die Anerkennung von Investmentfonds als modernen Sparbüchern für das Massenpublikum, Instrumente des Risikosharings, der Verwaltungskostensenkung zur internationalen Wettbewerbsfähigkeit sowie der Rechtsvereinheitlichung, sind notwendig. Die ParlamentarierInnen sollten aber Grundsätze aufstellen, die gewährleisten, dass das Gemeinwohl geschützt bleibt und damit die Regierungen und die EU-Kommission zwingen., in verständlicher Form zu ihren Fragen Stellung zu nehmen, damit sie ihrer Auf-

gabe gerecht werden können.

Die stereotyp beantworteten Fragen nach „Haushalts-“, „Vollzugs-“ und „Bürokratiekosten“ des ausgehenden Neo-Liberalismus sollten um Fragen nach den Kosten für unsere Wirtschaftskultur, den Verbraucherschutz und unsere Grundwerte ergänzt werden. Dass Banksprache jetzt schon Rechtssprache ("Master- Feederfonds") wird ist ein weiterer Schritt in die Unterwerfung des Rechts unter die Praxis.

1.4 Grundsätze notwendig

(11) Folgende parlamentarischen **Grundsätze** wären denkbar, die uE im Gesetzentwurf missachtet wurden:

- Die weitere Verlagerung von Aufsichtskompetenzen auf ausländische Stellen kann nur erfolgen, wenn diese Stellen sachlich, personell und von ihrer Qualifikation her in der Lage und Willens sind, diese Aufsicht effektiv auszuüben und darin kontrolliert werden.
- Die Deregulierung von Inhalt und Marketing von Investmentfonds kann nur verantwortet werden, wo stattdessen eine Ergebniskontrolle stattfindet, eine Haftung der Verantwortlichen verankert wird und die Anreizsysteme (Provisionen, kick-back etc) so gestaltet werden, dass Erstellung und Vertrieb anlegerschädigender Produkte nicht mehr belohnt wird.
- Investmentfonds entfernen sich immer stärker von der Realwirtschaft ohne dass dies bei der immer mehr gestatteten Vermischung von Anlagezielen für Anleger deutlich erkennbar ist. Es geht jedoch darum, sie wieder stärker an die transparenten und realen Investitionswirkungen zu binden.
- Verbraucher legen Geld für Lebenszwecke an. An erster Stelle steht die Altersvorsorge, dann kommt die Ausbildung und Sicherung der Kinder und schließlich das eigene Heim. Diese Zwecke müssen geschützt werden, in dem das, was als "Altersvorsorge" etc. verkauft wird, dafür auch geeignet ist. Die OGAV Fonds sind hierfür nicht geeignet.
- Über reines Finanzvermögen werden immer größere und undurchsichtigere (systemische) Kapitalzusammenballungen möglich, die enorme politische Macht aufweisen und missbrauchen können. (Beispiel der Milliardenkriminalität: Maddock) und nur noch ein Ziel haben: den höchsten kurzfristigen Profit und die höchsten Provisionen. Wo man aus Kosten- oder Standortgründen die wenigen allgemeinen Mitspracherechte der Anleger als Gläubiger aus dem BGB (gesellschaftsrechtliche Aktionärsdemokratie wird ihnen ohnehin verweigert) ausschaltet und den Fonds ungezügelter Freiheit verschafft, muss der Staat wenigstens eine effektive Aufsicht bereitstellen, die Verantwortung für die Wahrheit der Informationen (Rating, Überwachung der Strukturierung, Kreditkontrolle) übernehmen.

2 Einzelne Probleme

2.1 Herkunftslandprinzip - Irische Aufsicht in Europa?

(12) Das auf Publikumsfonds- sowie Vermögensverwaltungen ausgedehnte Herkunftslandprinzip überträgt die Finanzaufsicht an das Sitzland der Fondsverwaltung. Die bei Verbrauchern und Fonds ortsansässige deutsche Aufsicht wird unzuständig. (§13 Abs.1 InvestG) Dass sie etwas ins Ausland melden darf (§19 Abs.5 InvestG), gibt ihr nicht mehr Macht als jedem Staatsbürger, der Anzeige erstatten darf. Umgekehrt darf aber die ausländische Behörde in ihren Ermittlungen nicht ohne Erlaubnis der Gastlandbehörde tätig werden. (§19 Abs. 6 InvestG) Fonds werden international, die Aufsicht bleibt zersplittert.

Da Finanzkapitalien nicht ortsgebunden sind, hat der Betreiber eines Fonds freie Länderwahl. So residieren über 70% der Hedgefonds auf den Cayman Inseln, die mit 40.000 Einwohnern, die bis vor kurzem noch Muscheln exportierten, ein Bruttosozialprodukt in der Größe von Großbritannien aufweisen. (4 Bio €). Ob diese Dependence der Londoner City über das Mitglied UK, das sie beherrscht, einbezogen ist, müsste geklärt werden. §19 Abs. 2

S. 2 InvestG bezieht neben der EU weitere Staaten (EWR-Staaten) ein, zu denen auch das heillos in Spekulation der Ausländer einbezogene Island und auch Liechtenstein gehören. Weiter gehören dazu Luxemburg, das offiziell unter Korruptionsverdacht stehende Bulgarien, und Irland zur EU.

Am Beispiel Irlands hat Deutschland bitter erfahren müssen, wie Landesbanken beraten durch große Geschäftsbanken den Sitz ihrer Aktivitäten dorthin (Dublin-Connection) verlegt haben, weil sie dort für ihre verheerenden Spekulationen freie Hand hatten. Die Machenschaften der in Island beaufsichtigten Kaupthing Bank in Deutschland hat viele beschäftigt. Das Agrarland Irland lebte davon, dass es ausländisches Kapital anzog. Entsprechend war auch der Wille seiner nach Umfang, Qualität und Erfahrung hierfür überforderten eigenen Aufsicht sehr gering, die im eigenen Lande Steuern zahlenden Finanzkonglomerate deshalb zur Rechenschaft zu ziehen, weil sie in einem fremden reicheren Land große Schäden anrichteten. In Island werden zur Zeit die Verhältnisse zwischen Politik und Banken juristisch aufgearbeitet. ("Genese der Irlandkrise - Endspiel in Europas Kasino" Spiegel-Online 22.11.2010) In Luxemburg sind die Einnahmen als Sitzland ausländischer Banken und Fonds so hoch, dass per Saldo die Bevölkerung mehr Subventionen erhält, als sie Steuern zahlt. Warum sollte es dann das Verhalten der dort ansässigen Finanzinstitute bei Absatz im Ausland zum Anlass nehmen, sie zu behindern?

Damit ergeben sich folgende **Probleme**:

- Die Herkunftslandkontrolle bei Finanzkonglomeraten, die ihr Sitzland per Knopfdruck verlagern können, führt dazu, dass ungeeignete Finanzaufsichten in solchen Ländern zuständig werden, die in ihren Haushalten von den internationalen Banken abhängig sind und auch nicht den Willen haben, dies zu verbessern. ("**Finanzmagnetländer**") Die Finanzkrise hat dies für Irland und Island deutlich gemacht. Die Steuerprobleme haben dies bei Liechtenstein gezeigt. Dass sich dabei kleine Länder auch noch selber ruinieren, weil wie Irland zeigt die Finanzkapitalien bei ihnen machen was sie wollen, führt auch zu einer Fürsorgepflicht der EU ihnen gegenüber.
- Finanzmagnetländer tendieren dahin, ihre Gesetzgebung dem Willen der Anbieter anzupassen. In den Absatzländern dieser Institute entsteht dadurch ein Wettbewerbsdruck, ihrerseits die Bedingungen zu erleichtern. (race to the bottom).

(13) Es gäbe **Lösungen** auch innerhalb des Herkunftslandprinzips.

- Aufbau einer **EU-Aufsicht für internationale Finanzkonzerne bei der EZB nach dem französischen Modell**. Die neuen Gremien in Brüssel ab 1.1.2011 wurden stattdessen nach Presseberichten (www.freie-sicht.org) gerade von der Deutschen Finanzbürokratie kompetenzlos gehalten. Sie dienen der "Koordination" teilweise nicht existenter Aufsicht, die sie nicht ersetzen.
- **Haftung der aller Aufsichtsbehörden** für mangelhafte Aufsicht gegenüber den Kunden sowie Gastländern der von ihnen beaufsichtigten Institutionen. Damit würden diese Staaten wie Liechtenstein und Island aber auch Luxemburg und Großbritannien ein hohes Risiko eingehen, wenn sie sich korrumpieren ließen. Das Interesse als Finanzmagnet würde fallen.
- Ein verbesserte EU-Richtlinie über personelle, sachliche **Mindestbedingungen einer Aufsicht** in Abhängigkeit von dem zu beaufsichtigenden Geldvolumen sowie der zu beaufsichtigenden Institute, die nicht nur Fachwissen sondern auch Sprachqualifikation (in der BAFIN wird teilweise eine deutsche Übersetzung verlangt) haben. (Selbst Ärzte werden kontingentiert, bei Notaren gibt es Bedürfnisprüfungen, warum nicht bei der Aufsicht?)
- Ausschluss von Ländern durch eine rechtliche **Schutzniveauprüfung**. Artikel 50 (1) d) ii) der Investmentrichtlinie 2009 enthält das Beispiel einer solchen Prüfung, wenn es dort heißt, dass "das Schutzniveau der Anteilseigner der anderen Organismen für gemeinsame Anlagen dem Schutzniveau der Anteilhaber eines OGAW gleichwertig ist"
- Ziff (18) der Erwägungen der Richtlinie schreibt eine **Missbrauchskontrolle** vor: "Der Grundsatz der

Kontrolle durch den Herkunftsmitgliedstaat schreibt vor, dass die zuständigen Behörden die Zulassung entziehen bzw. nicht erteilen, wenn aus Gegebenheiten wie dem Inhalt des Geschäftsplans, der geografischen Streuung bzw. den tatsächlich ausgeübten Tätigkeiten klar hervorgeht, dass sich eine Verwaltungsgesellschaft für das Rechtssystem eines Mitgliedstaats entschieden hat, um den strengen Vorschriften eines anderen Mitgliedstaats zu entgehen, in dessen Hoheitsgebiet sie den Großteil ihrer Tätigkeiten auszuüben gedenkt bzw. tatsächlich ausübt." Dies stellt ein Recht der Deutschen Aufsicht gegenüber ausländischen Aufsichten dar. Eine entsprechende Bestimmung fehlt jedoch im InvestG.

2.2 Spekulation auf Kredit

(14) Investmentfonds geben als Kapitalsammelstellen ihr Risiko an die Anleger weiter. Damit verträgt sich nicht, dass sie bestimmten Kapitalgebern als Darlehensgebern nicht nur die volle Rückzahlung sondern auch eine feste Rendite garantieren. Auf diese Weise wird Banken die Teilhabe an Spekulationsgewinnen erlaubt, ohne sie auch an den Risiken zu beteiligen. Als Muttergesellschaften oder Partner von Fonds haben Banken ihre Stellung für solche Projekte missbraucht. Sie haben hier die gleichen Interessen wie viele Fonds, die durch die Hebelwirkung¹ des Kredits scheinbar extrem hohe Gewinne auf das eingezahlte Kapital für möglich erklären können. Beide verbünden sich gegen Anleger. Tatsächlich erhöht die Kreditaufnahme nur das Risiko der Anleger und belastet die Gewinn- und Verlustrechnung eines Unternehmens, dass diese Rendite kurzfristig erwirtschaften muss. Die Bank kann ihr Investment als sicheren Kredit verbuchen, was ihre Bilanzen verfälscht. Art 83 der Richtlinie erlaubt dies nun ausdrücklich bis zu 10%.

Unklar ist weiter, inwieweit der Gesetzentwurf die in Artikel 19 (3) d) der Richtlinie geforderten "Beschränkungen in Bezug auf Kreditaufnahme, Kreditgewährung und Leerverkäufe" umgesetzt hat.

Lösung: Der Interessenkonflikt könnte dadurch gelöst werden, dass Fonds nur solche Kredite aufnehmen dürfen, bei denen sie auch das gleiche Risiko wie alle anderen Anleger mittragen ("partiarische Darlehen"). Damit würde das Interesse an einer Spekulation auf Kredit als wesentliche Ursache der Finanzkrise entscheidend reduziert werden.

2.3 Förderung der Konzentration und Abbau der Eigentumsrechte der Anleger ("Verschmelzung")

(15) Die gesamte Verschmelzungsregelung führt zu einer staatlich geförderten Finanzkonzentration. Statt durch Vertrauen beim Publikum zu wachsen, wachsen die Investmentfonds in politisch gefährliche Dimensionen durch **Fusionen**. Die Bekenntnisse zum Wettbewerb werden relativiert, wo das überwiegende Ziel gerade der Ausschluss von Wettbewerb durch Fusionen und Konzentration in Masterfonds ist.

§40h Abs.1 Ziff. 1 InvestG bestimmt, dass ein Anleger (als Gläubiger einer Forderung) seinen Schuldner verliert, wenn dieser sich aufgibt: "Die übertragenden Sondervermögens erlöschen".(Abs. 2 Ziff. 3) Damit verliert der Anleger seinen Schuldner. Eine sorgfältige Auswahl von Fonds auf dem Markt durch die Anleger, bei der Vertrauen eine Rolle spielt, wird damit unsinnig, weil der Schuldner es in der Hand hat, nur pro forma aufzutreten. Wäre die Übernahme im Interesse der Anleger, so würden sie zustimmen.

Das Bundesverfassungsgericht (26. Juli 2005 – 1 BvR 782/94 u. 1 BvR 957/96 –) hat bei Verschmelzung von Versicherungsunternehmen verlangt, dass Sicherheit dafür geschaffen wird, dass der Versicherte (Anleger) sich dadurch nicht verschlechtert. Die hierfür im InvestG geschaffenen Pflichten geben nur Kündigungs- und Umtauschrechte.

Mit der Verschmelzung werden zudem "**Sanierungsfusionen**" denkbar, bei der marode Fonds durch Verschmel-

¹ Sammele 100 € ein und investiere 1000 € und werbe damit, dass die angebliche Zinsdifferenz zwischen Sollzinssatz und Risikoprämie den 100 € allein zugute kommt, wodurch Traumrenditen entstehen

zung mit guten Fonds überleben. Es ist auch möglich, dass der übernommene Fonds vorher ausgeschlachtet wird. Angesichts der fehlenden Aktionärsdemokratie wird damit der Manipulation das Tor geöffnet.

Lösung: Die Fusionen und Vertragsübertragungen gegen den Willen der Anleger, Versicherten und Hypothekenkreditnehmer sollten einheitlich im Umwandlungsgesetz geregelt werden. Die aktuellen Spezialvorschriften lassen keine Prinzipien mehr erkennen und verletzen den Grundsatz des §415 BGB und Art. 14 GG.

2.4 Mikrofinanzfonds braucht niemand - Mikrofinanz dagegen tut Not

(16) Die Bundesregierung stellt fest, dass trotz Zulassung im Gesetz es bisher keine Mikrofinanzfonds-Gründungen in Deutschland gegeben hat. Sie vermutet (wie überall in der Deregulierungsdebatte), dass dies an den rechtlichen Grenzen und dem Anlegerschutz liege. (S. 92) Beweise werden dafür nicht geliefert. Diese Fonds werden nun zulasten des Anlegerschutzes in extremer Weise dereguliert. Es ist zu erwarten, dass wie bereits jetzt schon weltweit zu beobachten unter diesem Etikett Schwindelfonds aufgelegt werden, die in Subprime-Märkte investieren. (Vgl. (siehe aber die reißerische Reklame (6,3% return wird für den österreichischen Dual Return Fund - Vision Microfinance "Hohe Rendite + Auswege aus der Armut")) Die Meldungen des Missbrauchs von Geldern für Mikrofinanzfonds in der Welt häufen sich. (Auch der Messias dieser Bewegung, die den Armen zeigen will, wie man ohne Sparen mit Kredit für 30% Zinsen reich wird, wenn man nur immer seine Schulden abbezahlt, ist von der Fehlnutzung von Fondsgeldern nicht ausgenommen.)

In Deutschland besteht ohnehin kein Bedarf, weil nur der Staat und die Banken Mikrofinanzkredite vergeben dürfen. Dies ist auch gut so, weil ein entwickeltes Bankensystem vorhanden ist, dessen Aufgabe auch die Versorgung von unternehmerischen Menschen und Existenzgründern ohne Sicherheit und Kreditgeschichte ist. Banken bekommen nicht so viel Staatshilfe und ein inflationsgesichertes Produkt allein für die höchste Rendite. Die für die Refinanzierung in der Mikrofinanz notwendigen Summen sind für Banken bei 1 Bio € Konsumkrediten lächerlich. Dies war auch das geringste Problem in einem Modellprojekt des iff zu Mikrofinanz mit einer großen Privatbank.

Auch international schwimmen ethische Banken im Geld. Die Öko-Bank ging an mangelnder Verwendung zu Grunde, die Banca etica in Italien hat ähnliche Probleme. Es fehlt an produktiven Kreditanlagemöglichkeiten. Dass es so etwas in Indien und Bangladesch geben soll liegt, wo Wucherzinsen noch eine Wohltat sind, weil das dortige Finanzsystem unterentwickelt ist und die Entwicklung kleiner Einheiten durch die Basel Richtlinien praktisch verhindert wird.

In einer Studie für die EU hat der Verfasser die Institutionen in Europa untersucht, die faktisch Mikrokredite vergeben. Die sog. Mikrofinanzinstitute sind dabei trotz ihrer öffentlichen Aufmerksamkeit eine verschwindende Minderheit. Sie leiden an geringer Professionalität, harschen Rückzahlungsbedingungen, verschwiegene Subventionen und merkwürdigen Bilanzierungsmethoden. Mikrokredite müssten von professionellen Anbietern, die die gesamte moderne Technik im Bankgeschäft nutzen können, verantwortet werden und dabei vollen Verbraucherschutz gewähren. Ein Kreditsystem zweiter Klasse ist eher Entwicklungshemmung denn Hilfe.

Das Problem besteht aber darin, dass sie eine Kostenstruktur haben, die von ordentlichen Banken nicht getragen werden möchte. (Deshalb loben sie auch die Alternativanbieter so, weil dort Subventionen möglich sind.)

Lösung: Wenn sich der Gesetzgeber der Mikrofinanz annehmen will, dann muss er ihre Bedingungen in Deutschland verbessern.

1. Überschuldete Verbraucher und gescheiterte Existenzgründer sind nach allen US-amerikanischen Erhebungen beim zweiten Mal gute Existenzgründer. Sie erhalten aber keinen Kredit, nach einem Urteil des BVerwG kann ihnen sogar die Gewerbeerlaubnis entzogen werden (Steuerschulden!). Hier muss sich vieles ändern. Auch der neue **§18 Abs.2 KWG** missachtet das Problem von Krediten, deren Sicherheit in der Zukunft und nicht in der Kreditgeschichte der Darlehensnehmer liegt und verbietet indirekt die Kreditvergabe an solche Existenzgründer.

2. **Banken, die selber Mikrofinanz** in der Weise betreiben wollen, dass sie außerhalb der für Großgeschäfte und Einlagen ausgelegten Bankaufsichtsstruktur durch selbständige von ihnen überwachte und refinanzierte jur. Personen Mikrokredite vergeben wollen, wird dies, wie in einem Projekt mit einer Großbank erfahren, von der BAFIN nach §1 KWG verwehrt. Von daher wäre es dringend erforderlich, im KWG (und nicht im InvestG) nach französischem Vorbild erleichterte Bedingungen für ein soziales Bankgeschäft zu schaffen, das den Banken die Möglichkeit schafft, zu beweisen, dass die Lippenbekenntnisse zur Mikrofinanz mehr sind als Werbung und sie aktiv ihr Wissen und Vermögen für die Unterschichten einsetzen. .
3. Die faktische Mikrofinanz läuft inzwischen über **Kontoüberziehung und Kreditkarte**. Hier sollte die Bundesregierung dafür Sorge tragen, dass nicht Wucherbedingungen bei der Überschreitung bestehen, Linien nicht grundlos und vor allem bei Liquiditätsengpässen kündbar sind, zum Mindestgirokonto auch notwendige Kreditmöglichkeiten kommen, deren Risiken gebündelt werden und staatlich oder durch ethische Fonds abdeckbar sind. Für die Dritte Welt wird es nach chinesischem Vorbild vor allem darauf ankommen, Sparkonstruktionen nach Art der frühen Bausparkassen, Sparkassen und Genossenschaftsbanken zu entwerfen und zu propagieren, die die bestehenden wirksamen Selbstfinanzierungssysteme (z.B. das indische Sheet-System, die afrikanischen Tantine Systeme) professionalisiert und hilft, ein Bankensystem dort aufzubauen. Das Nobelpreiskomitee hat hier ohne Sachkenntnis Verheerendes für die Entwicklungshilfe angerichtet, deren Schäden die starken Entwicklungsländer verhindern, die schwachen jedoch trotz Protest etwa der Regierung in Bangladesh angesichts von Weltbank und IWF nicht abwehren können..