Ein Leser hat uns gebeten, doch einmal alle Gesetze der letzten Jahre, die zur Deregulierung des Finanzmarktes in Deutschland beigetragen haben, zusammenzustellen. Ich habe mich auf die Suche gemacht. Dabei habe ich eine wunderbare Zusammenstellung des Bundesfinanzministeriums gefunden.
Wir stellen diese (bevor man sie löscht) einfach mal mit wenigen Anmerkungen ins Netz. Die Zusammenstellung und vor allem der euphorische Ton sprechen für sich. Ich empfinde das als ein Zeitdokument, das nicht verloren gehen sollte.
Ganz sicher haben einige der aufgeführten gesetzlichen und sonstigen Maßnahmen nicht unmittelbar zur Finanzkrise beigetragen, aber ein großer Teil muss als durchaus ursächlich angesehen werden, so etwa die Erleichterung von Unternehmensübernahmen, die Einführung von Hedge-Fonds, die Erleichterungen bei der Verbriefung von Kreditforderungen etc..
Wann setzt der Finanzausschuss des Bundestags eine Arbeitsgruppe ein oder wann holt die Bundesregierung Gutachten ein, die überprüfen, warum diese unzähligen Gesetze die Finanzkrise nicht verhindern oder wenigstens abfedern konnten? Oder welche Gesetze einer Änderung oder Abschaffung bedürfen, um künftig Finanzkrisen zu verhindern? Wolfgang Lieb

Das Ziel fest im Blick: Konsequente Schritte in eine erfolgreiche Zukunft für den Finanzmarkt Deutschland in Europa

Die Bundesregierung hat in den vergangenen Jahren wichtige Stufen erklommen auf dem Weg zu einem erfolgreichen Finanzplatz Deutschland in Europa und der Welt. Entschlossene Reformen und Veränderungen waren notwendig – für die Finanzwirtschaft und für die Bürgerinnen und Bürger

- Das Investmentsparen durch die Bundesbürger soll langfristig und nachhaltig gesteigert werden: Teilhabe aller am wirtschaftlichen Erfolg ist das Ziel.

- Infolge der demographischen Entwicklung muss die umlagefinanzierte erste Säule der Altersversorgung gesichert werden – deshalb geht es um die Stärkung der privaten kapitalgedeckten Altersvorsorge [Glossar].

- Die gewaltigen Potenziale des deutschen Finanzmarktes [Glossar] müssen als Motor für Wachstum und Beschäftigung der Volkswirtschaft vollständig ausgeschöpft werden.

- Der Finanzdienstleistungssektor trägt mit einer Bruttowertschöpfung von rund 86 Mrd. Euro [Glossar] mit etwa 4,6 % zum deutschen BIP bei.

- Darüber hinaus ist die Finanzdienstleistungsbranche mit rund 1,4 Mio. Beschäftigten einer der größten Arbeitgeber hoch qualifizierter und gut ausgebildeter Leute.
- Die Kreditwirtschaft ist einer der bedeutendsten Bereiche der deutschen Volkswirtschaft.
- Deutschland ist – gemessen an den Prämieneinnahmen – der viertgrößte Versicherungsmarkt der Welt und Weltmarktführer im Rückversicherungsmarkt.
- Deutschland ist Sitz der größten Terminbörse der Welt (Eurex).
- Der Bondmarkt des Finanzstandorts Deutschland ist mit Abstand der größte in Europa.

I. Grundlagen und Wegmarken

Mit der Agenda 2010 hat die Bundesregierung ein umfassendes Reformprogramm aller Politikbereiche gestartet. Darin eingebettet findet sich auch ein Konzept zur Förderung des Finanzmarktes: Der Finanzmarktförderplan 2006, den Bundesminister Eichel im März 2003 vorgestellt hat, sowie das 10-Punkte-Programm zur Stärkung des Anlegerschutzes und der Unternehmensintegrität. Aber auch andere Maßnahmen bilden die Grundlage für die Reformen der Bundesregierung:

- **Übernahmegesetz**
  Zu Beginn des Jahres 2002 trat zunächst das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz in Kraft, das in Deutschland erstmals einen verbindlichen Rechtsrahmen für die Übernahme börsennotierter Unternehmen statuierte.

  In der Begründung des Bundesfinanzministerium heißt es: Das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) hat das Ziel, Rahmenbedingungen bei Unternehmensübernahmen und anderen öffentlichen Angeboten zum Erwerb von Wertpapieren in Deutschland zu schaffen, die den Anforderungen der Globalisierung und der Finanzmärkte angemessen Rechnung tragen, und hierdurch den Wirtschaftsstandort und Finanzplatz Deutschland auch im internationalen Wettbewerb weiter stärken.

- **Bundesbankstrukturreform/Gründung der BaFin (2002)**
  Anschließend erfolgte die Bundesbankstrukturreform und die Gründung der

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ehemalige Bundesaufsichtsämter für das Kreditwesen, für das Versicherungswesen und für den Wertpapierhandel als strukturelle und nachhaltige Verbesserungen auf dem Gebiet der institutionellen. In Deutschland ist der BaFin praktisch die Aufsicht über den gesamten Finanzsektor anvertraut worden. Ihre Aufgabe ist, die Funktionsfähigkeit, Stabilität und Integrität des deutschen Finanzsystems zu sichern.

Warum hat dieses Gesetz die BaFin nicht in die Lage versetzt, die sich schon lange anbahnende Finanzkrise durch aufsichtsrechtliche Maßnahmen abzuwehren oder wenigstens, wie in Spanien zu lindern?

- **Gründung der Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH**
  Die Bundesregierung hat mit der Gründung der Deutschen Finanzagentur das Schuldenmanagement des Bundes entscheidend verbessert mit dem Ziel, künftig Kosten zu sparen und risikooptimiert zu arbeiten. Die Deutschen Finanzagentur ist ein privates Unternehmen im Geschäftsbereich des Bundesministeriums der Finanzen, dessen Geschäftstätigkeit sich neben dem Management der Schulden des Bundes und seiner Sondervermögen und der Liquiditätssicherung auch auf verschiedene Dienstleistungen erstreckt (so z.B. die Erarbeitung von Marktanalysen und Modellen zur Steuerung des Kreditportfolios, die Vorbereitung von Entscheidungsalternativen für den Emittenten zur Umsetzung seiner Emissionspolitik, die Risikoüberwachung, sowie die Werbung, Presse- und Öffentlichkeitsarbeit für Bundeswertpapiere).

- **Corporate-Governance-Kodex (2002)**
  Mit dem Inkrafttreten des Transparenz- und Publizitätsgesetzes wurde zudem ein international anerkannter Corporate-Governance-Kodex für eine verantwortliche Unternehmensführung implementiert. Er sah übrigens – als freiwillige Empfehlung – die Offenlegung von Vorstandsgehältern bei börsennotierten Unternehmen vor.

  Hat dieses Gesetz eine Wirkung gehabt? Die Gehälter wurden zwar ein bisschen transparenter, aber explodiert sind sie dennoch.

- **Viertes Finanzmarktförderungsgesetz (2002)**
  Das vierte Finanzmarktförderungsgesetz hat mit seinem anlegerschutzorientierten Fokus (Stichworte: Schadensersatz bei fehlerhaften Ad-hoc-Mitteilungen, Directors' Dealings, Verhaltensregeln für Finanzanalysten etc.) und durch die Flexibilisierung des Börsenrechts ganz wesentlich zu verbesserten Rahmenbedingungen für den

Finanzplatz Deutschland beigetragen.

II. Konkrete Schritte zum Erfolg

Die Umsetzung des Finanzmarktförderplans 2006, des 10-Punkte-Programms sowie weiterer Maßnahmen

- **Investmentmodernisierungsgesetz**
  Durch das am 1. Januar 2004 in Kraft getretene Investmentmodernisierungsgesetz wurden neue EU-Vorschriften für Investmentfonds in nationales Recht umgesetzt und das deutsche Investmentrecht grundlegend modernisiert. Das Investmentgesetz war die Grundlage für die Einführung von Hedgefonds in Deutschland und eröffnete damit den direkten Zugang für deutsche Anleger zu diesem innovativen Produkt.
  Grundlage des Vorhabens war ein liberaler Ansatz, der zugleich einen umfassenden und effektiven Anlegerschutz für die Bürgerinnen und Bürger gewährleistet.

- **Anlegerschutzverbesserungsgesetz**
  Stärkung des Finanzplatzes Deutschland heißt auch Verbesserung des Anlegervertrauens. Anlegerschutz und gut funktionierende Kapitalmärkte gehen Hand in Hand. Die Stärkung des Anlegerschutzes ist das Ziel des im vergangenen Oktober in Kraft getretenen Anlegerschutzverbesserungsgesetzes. Das Gesetz verbessert die Transparenz im Bereich der Kapitalmarktinformationen und den Schutz vor unzulässigen Marktpraktiken durch die Umsetzung der EU-Marktmissbrauchsrichtlinie und die Schaffung einer neuen Prospektpflicht.
  Die Bundesregierung hat die notwendige Transparenz auch auf dem so genannten Grauen Kapitalmarkt, in dem nach Schätzung bis zu 30 Milliarden Euro pro Jahr verloren gehen, auf eine gesetzliche Grundlage gestellt: Eingeführt wurde eine Prospektpflicht für nicht in Wertpapieren verbriefte Unternehmensbeteiligungen und Anteile an geschlossenen Fonds – ein entscheidender Meilenstein.

  Hat dieses Gesetz etwa die Anleger geschützt?

- **Wertpapierprospektgesetz**
  Das im Rahmen des Prospektrichtlinie-Umsetzungsgesetzes Anfang Juli 2005 in Kraft getretene Wertpapierprospektgesetz ermöglicht es u.a., dass in Deutschland emittierte Wertpapiere europaweit angeboten werden dürfen (Europäischer Wertpapierpass).

- **Finanzkonglomerate**
  Zu Beginn 2005 ist das Gesetz zur Umsetzung der Finanzkonglomeraterichtlinie in Kraft getreten. Mit diesem Gesetz wurden die EU-Standards für die Beaufsichtigung komplexer Finanzgruppen aus Banken, Wertpapierfirmen und Versicherungen in das deutsche Finanzaufsichtsrecht umgesetzt. Damit wurden bislang noch bestehende Aufsichtslücken geschlossen, die Aufsichtsbefugnisse insgesamt verbessert.

- **Enforcement**
  Mit dem Bilanzkontrollgesetz wurde ein wirkungsvolles Enforcement-Verfahren in das deutsche Rechnungslegungssystem eingeführt. Jahresabschlüsse börsennotierter Unternehmen werden künftig stichprobenartig oder auch anlassbezogen im Rahmen dieses zweistufigen Verfahrens auf ihre Verlässlichkeit überprüft.

- **Verbriefungsmarkt/Asset Backed Securities**
  Die Bundesregierung hat es Kreditinstituten erleichtert, Kreditforderungen zu verbriefen: Es wurden Verbriefungszweckgesellschaften, die von Kreditinstituten Kreditforderungen übernehmen und verbriefen, gewerbesteuerrechtlich hinsichtlich der Behandlung von Dauerschulden den Banken gleichgestellt. Die entsprechenden gesetzlichen Regelungen sind mit dem Gesetz zur Förderung von Kleinunternehmern und zur Verbesserung der Unternehmensfinanzierung im August 2003 rückwirkend zum 1. Januar 2003 in Kraft getreten.

- **Pfandbriefgesetz**
  Eine weitere wichtige Ergänzung der Vorhaben der Bundesregierung ist das Gesetz zur Neuordnung des Pfandbriefrechts, das am 19. Juli 2005 in Kraft getreten ist. Mit diesem Gesetz wird zum einen die hohe Qualität des Pfandbriefs gewahrt und für die Zukunft gestärkt. Zum anderen wird die Befugnis zur Pfandbriefemission auf alle Kreditinstitute ausgedehnt, die bestimmten Mindestanforderungen zum Schutz des Pfandbriefgeschäfts genügen und eine entsprechende aufsichtliche Erlaubnis nach dem Kreditwesengesetz erhalten.

- **Siebtes Gesetz zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes**
  Mit dem vom Bundesrat am 8. Juli 2005 verabschiedeten Gesetz wurde die Pensionsfondsrichtlinie (2003/41/EG) der EU in nationales Recht umgesetzt und die Versicherungswirtschaft und die Altersversorgung gestärkt: Die kapitalgedeckten Systeme betrieblicher Altersversorgung können nun am freien Kapital- und Dienstleistungsverkehr teilhaben. Der europäische Binnenmarkt [Glossar] für Finanzdienstleistungen wird damit im Bereich der betrieblichen Altersversorgung

erweitert, sicherer und lukrativer. Die Bundesregierung setzt konsequent ihre Bemühungen fort, das Drei-Säulen-Modell der Altersvorsorge (gesetzliche Rente, betriebliche Altersvorsorge, private Vorsorge) als zukunftsweisendes System der Alterssicherung insgesamt weiter zu stärken. Im Vordergrund stand auch und besonders der Schutz der Versorgungs- und Leistungsberechtigten. Nationales Sozial-, Arbeits- und Steuerrecht wird von der Richtlinie nicht berührt.

- **Gesetz zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes (2004)**
  Mit diesem Gesetz wurde durch die Bundesregierung die internationale Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Versicherungswirtschaft und der Schutz der Versicherten entscheidend und nachhaltig verbessert: Wichtigste Punkte sind die verstärkte Aufsicht über Rückversicherungsunternehmen sowie die Neuregelungen für Sicherungsfonds für die Lebensversicherung und die Krankenversicherung im Falle eines Unternehmenszusammenbruchs (künftiger Sicherungsfonds der Protektor AG und Medicator AG).

- **Bilanzrechtsreformgesetz**
  Das Bilanzrechtsreformgesetz dient der Fortentwicklung und Internationalisierung des Bilanzrechts und der Stärkung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers. Das Gesetz schafft insbesondere die Voraussetzungen dafür, dass die Unternehmen ihre Jahres- und Konzernabschlüsse nach den International Accounting Standards (IAS) aufstellen können und Wirtschaftsprüfer von der Abschlussprüfung eines Unternehmens auszuschließen, wenn die Besorgnis der Befangenheit besteht.

- **Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG)**
  Das KapMuG, das nach Verkündung in Kraft tritt, und das UMAG, das am 1. November 2005 in Kraft treten wird, werden weitere Verbesserungen bringen: Das UMAG erleichtert die Voraussetzungen, unter denen Minderheitsaktionäre eine Haftungsklage der Gesellschaft gegen Vorstände und Aufsichtsräte erzwingen können. Das KapMuG führt Musterverfahren ein zur Klärung der Frage, ob eine falsche oder unterlassene Kapitalmarktinformation vorgelegen hat.

  Ist das Gesetz angewendet worden? Wie oft hat es Musterverfahren gegeben?

- **Mittelstandsfinanzierung, “True Sale Initiative”**
  Die Bundesregierung hat die “True Sale Initiative” der KfW und 13 weiterer

Kreditinstitute intensiv begleitet, um durch die Ermöglichung echter Forderungsverkäufe die Eigenkapitalbasis zu verbessern und den Kreditinstituten vor dem Hintergrund von Basel II [Glossar] zusätzlichen Spielraum zu geben, ausreichend Kredite auf dem Markt zur Verfügung zu stellen. Ende 2004 wurde die erste True-Sale-Verbriefungstransaktion vorgenommen, bei der Kreditforderungen der VW-Bank verbrieft worden sind.

Damit wurde der Verbriefungsmarkt erleichtert. Zusätzlich zu den bereits seit April 2003 in der Initiative zusammengeschlossenen Banken Commerzbank, Deutsche Bank, Dresdner Bank, DZ BANK, HVB Group und KfW-Bankengruppe sind als neue Partner die Bayerische Landesbank, Citigroup, DekaBank, Eurohypo, HSH Nordbank, Landesbank Hessen-Thüringen und WestLB AG dabei.

Die gemeinsame, von Genossenschaftsbanken, Geschäftsbanken, der Sparkassen-Finanzgruppe und KfW getragene Initiative will das in Deutschland noch wenig entwickelte Kapitalmarktsegment der True Sale-Verbriefung fördern.

Im Rahmen von True Sale-Verbriefungen werden Forderungen einer oder mehrerer Banken zu einem Portfolio zusammengefasst, von einer Zweckgesellschaft angekauft und, nach Aufteilung in Tranchen mit unterschiedlichem Risikogehalt (Senior-, Mezzanine- und Junior- Tranche), am Kapitalmarkt an Investoren verkauft. Die Investoren tragen gegen Risikoprämie mögliche Verluste, die nach Erwerb eintreten könnten.

- **Europäische Einbindung/ Aktionsplan Finanzdienstleistungen**
  Zwischen dem Finanzmarktförderplan der Bundesregierung und der Schaffung eines einheitlichen europäischen Finanzmarktes durch den EU-Aktionsplan Finanzdienstleistungen bestehen zahlreiche Verknüpfungen. Dies ist wenig erstaunlich, wenn man sich vergegenwärtigt, dass mehr als 80 Prozent der Kapitalmarktvorschriften ihren Ursprung in Entscheidungen des europäischen Gesetzgebers haben.

Unter dem Link „Aktuelle Gesetze“ finden Sie weitere 35 (!) Gesetze und Maßnahmen bis in die jüngste Zeit.

Noch im Oktober 2008 meinte sich das Bundesfinanzministerium z.B dagegen verteidigen

zu müssen, dass die Bürokratiekosen im Finanzmarktbereich zu hoch seien.

- 06.01.2009 Zweite Verordnung zur Änderung der Kalkulationsverordnung
- 23.10.2008 Bürokratiekostenbelastung im Finanzmarktbereich
- 20.10.2008 Verordnung zur Durchführung des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes (Finanzmarktstabilisierungsfonds-Verordnung – FMStFV)
- 17.10.2008 Maßnahmenpaket zur Stabilisierung des Finanzmarkts beschlossen
- 17.10.2008 Gesetz zur Umsetzung eines Maßnahmenpakets zur Stabilisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktstabilisierungsgesetz – FMStG)
- 17.10.2008 Act on the Implementation of a Package of Measures to Stabilise the Financial Market (Financial-Market Stabilisation Act – FMStG)
- 13.10.2008 Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung eines Maßnahmenpakets zur Stabilisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktstabilisierungsgesetz – FMStG)
- 24.09.2008 Stabil in der Krise: Der deutsche Pfandbrief
- 24.09.2008 Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Neuordnung des Pfandbriefrechts
- 27.08.2008 Regierungsentwurf für ein Gesetz zur Umsetzung der Beteiligungsrichtlinie
- 17.07.2008 Verordnung zur Umsetzung der Richtlinie 2007/14/EG der Kommission vom 8. März 2007 mit Durchführungsbestimmungen zu bestimmten Vorschriften der Richtlinie 2004/109/EG zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind (Transparenzrichtlinie-Durchführungsverordnung – TranspRLDV -) vom 13. März 2008
- 05.06.2008 Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Vorschriften der Zahlungsdiensterichtlinie
- 05.06.2008 Referentenentwurf für eine Verordnung über die angemessene

Eigenkapitalausstattung von Zahlungsinstituten

- 29.11.2007 Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Änderungsverordnung zur Verordnung über die Analyse von Finanzinstrumenten
- 21.09.2007 Referentenentwurf eines Gesetzes zur Begrenzung der mit Finanzinvestitionen verbundenen Risiken (Risikobegrenzungsgesetz)
- 19.09.2007 Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht mit neuer Leitungsorganisation
- 15.08.2007 MoRaGK: Gesetz zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen
- 23.07.2007 Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz und konkretisierende Rechtsverordnungen im Bundesgesetzblatt veröffentlicht
- 25.04.2007 Gesetz zur Änderung des Investmentgesetzes und zur Anpassung anderer Vorschriften (Investmentänderungsgesetz)
- 14.02.2007 Entwürfe einer Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen und einer Änderungsverordnung zur Verordnung über die Analyse von Finanzinstrumenten
- 05.02.2007 Entwurf des Finanzmarktrichtlinie- Umsetzungsgesetzes (FRUG)
- 20.01.2007 Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz (TUG) vom 5. Januar 2007 in Kraft getreten
- 05.01.2007 Gesetz zur Umsetzung der neu gefassten Bankenrichtlinie und der neu gefassten Kapitaladäquanzrichtlinie vom 17. November 2006 und dazu erlassene Rechtsverordnungen
- 02.11.2006 Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen
- 26.09.2006 Referentenentwurf des Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetzes

- 03.08.2006 Verordnung zur Übertragung von Aufgaben nach dem Bundesschuldenwesengesetz (Bundesschuldenwesenverordnung)
- 27.07.2006 Gesetz zur Modernisierung des Schuldenwesens des Bundes (Bundesschuldenwesenmodernisierungsgesetz)
- 24.07.2006 Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz in Kraft getreten
- 26.04.2006 Entwurf eines Achten Gesetzes zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes sowie zur Änderung des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes und anderer Vorschriften
- 01.07.2005 Prospektrichtlinie-Umsetzungsgesetz am 1. Juli 2005 in Kraft getreten
- 11.03.2005 Verordnung zur Konkretisierung des Verbotes der Marktmanipulation (Marktmanipulations-Konkretisierungsverordnung – MaKonV)
- 20.12.2004 Anlegerschutzverbesserungsgesetz: Gesetz zur Verbesserung des Anlegerschutzes (Anlegerschutzverbesserungsgesetz – AnSVG)
- 13.06.2002 Deutsche Bundesbank: Siebentes Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank
- 06.09.2001 Gesetzentwurf zur Neuordnung des Schuldbuchrechts des Bundes und der Rechtsgrundlagen der Bundesschuldenverwaltung – Bundeswertpapierverwaltungsgesetz (BWpVerwG)
- 09.07.2001 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)