

Fragwürdige Finanzprodukte: Ein Leserbrief aus 2007

Leserbrief des Herausgebers an die FAZ, welchen diesen am 24.02.2007 veröffentlichte.

Fragwürdige Finanzprodukte

Zum Artikel "Zertifikate-Fonds gehen auf Kundenfang" (F.A.Z. vom 30. Januar): Wie Sie richtig darlegen, ist der Zertifikate Markt mit 140.000 Produkten mit 500 verschiedenen Basiswerten sehr unübersichtlich geworden. Fügt man dann noch hinzu, dass pro Tag 700 neue Derivate entstehen, ist dieses "Anlagegeschäft" selbst für die Finanzexperten intransparent und in seinen Risiken nicht mehr überschaubar. In all den vielen Veröffentlichungen zum Thema Derivate, Fonds und Zertifikate ist aber kaum die Frage aufgetaucht, wo diese Produkte ihren Ursprung haben. Sicherlich spielen die Banken hierbei eine maßgebliche Rolle, jedoch sind sie nur Makler, Händler und Vermittler von Geschäften. Im Wesentlichen sind sie nicht die Initiatoren solcher Geschäfte und Produkte, sondern letztlich die Auftragnehmer von Kunden, die über riesige Portfolios verfügen und denen über die Art der Liquiditätszuflüsse und den vorgegebenen Rahmenbedingungen, diese Liquiditätszuflüsse stets anlegen zu müssen, Risiken entstehen. Es handelt sich hierbei um Kurs-, Zins-, Währungs-, Bonitäts- und Preisrisiken (zum Beispiel Ölpreis), welche diese Großkunden abgesichert haben wollen.

Aufgrund hoher finanzmathematischer Kapazitäten verfügen diese über Wahrscheinlichkeitsrechnungen und Simulationen, wovon viele Anleger nur träumen können. Hat nun eine solche Wahrscheinlichkeitsrechnung ein gewisses Risiko xy Prozent ergeben, wird die Bank beauftragt, ein entsprechendes Finanzprodukt zu produzieren, womit dieses Risiko dann

abgedeckt werden kann, verbunden mit dem Vertriebsauftrag, dieses erkannte Risiko den Anlegern als Chance, Beimischung (Frage: Fügen Sie einem Glas mit klarem Wasser schmutziges Wasser als Beimischung bei?) oder Gewinnmaximierung zu verkaufen. Somit verdient die Bank doppelt. Zum einen an der Erstellung des Finanzproduktes und zum anderen am Vertrieb desselben und das ohne Risiko, welches wie so oft beim Anleger verbleibt. Insofern geht der Anleger bei solchen Anlageprodukten ein hohes Risiko ein, da die Wettpartner sehr ungleich sind und letztlich der normale Anleger dabei immer der Dumme sein wird, ähnlich wie bei einer Spielbank.

Die Aufmachung dieser Produkte wird immer komplizierter, teilweise muss man engbedruckte 20 bis 40 DIN-A4-Seiten mehrmals durchlesen, um den Sinn und das Risiko dieser "Finanzprodukte" erkennen zu können. Ich habe schon Verkaufsprospekte lesen müssen, die einen Umfang von 158 Seiten hatten und in denen die Risiken dermaßen kompliziert versteckt waren, dass ein Normalbürger die darin steckenden Risiken einfach nicht erfassen kann. Zusammengefasst bedeutet das, dass man heute ein ausgebildeter Kaufmann und Wertpapierspezialist sein muss, um die Risiken der heute auf breiter Basis angebotenen Finanzprodukte analysieren zu können. Dies kann der Normalbürger nicht leisten! Der größte Teil der angebotenen Finanzprodukte sind Schrott, werden aber von seriösen Instituten als seriöse langfristige Anlage verkauft. Damit werden im schlimmsten Fall für die Altersvorsorge zurückgelegte Mittel an obskure Finanzprodukte verschleudert. Obwohl in den umfangreichen Verkaufsprospekten mehr oder minder, meistens aber sehr versteckt, der Hinweis, dass man mit diesem Finanzprodukt einen Totalschaden erleiden kann, aufgeführt ist, wird erfahrungsgemäß dieser Hinweis nicht wahrgenommen. Mein Vorschlag wäre daher (wie bei den Zigaretten), folgenden fett gedruckten und nicht übersehbaren Hinweis am Anfang des Verkaufsprospektes anzubringen: Dieses Finanzprodukt gefährdet Ihre Vermögenssubstanz.

Anmerkung des Herausgebers: Hat sich an dieser Situation in 2007 bis heute etwas geändert?

19. Juni 2015

Elmar Emde

Autor des Buches "Die strukturierte Ausbeutung"

Siehe auch <http://www.emde-fiveko.de>

Non Market Forces und das strukturierte Unwesen. Die Folgen

(Auszüge aus meinem Buch „Die strukturierte Ausbeutung“)

Die Finanzindustrie verfügt nicht nur über exzellente Wahrscheinlichkeitsrechnungen, sondern auch über erstklassige politische und wirtschaftliche Kontakte, die sich wie eine Krake über die Machtzentren der Welt stützen und somit diese Rechner mit weiteren, nicht für jedermann bestimmte Informationen füttern. Man kann diese Kontakte als eine Art „back-up“ (Absicherung) der Wahrscheinlichkeitsrechnungen bezeichnen, sollten so genannte non-market-forces, womit die Politiker und in den meisten Fällen deren nicht ausgeprägter wirtschaftspolitische Sachverstand gemeint ist, die Marktgesetzte über den Haufen werfen, bzw. außer Kraft setzen. Man könnte dieses Back-up auch als eine Art weiteres Insiderwissen bezeichnen.

In dieser Phase befinden wir uns seit 2011 im Zuge der Euro-

Schuldenkrise, in der die Politik und die EZB nebst FED völlig gegen die Marktgesetze entscheiden, bzw. entschieden haben, ungesunde Wirtschaftsrelationen damit entstanden sind, die irgendwann einmal kollabieren müssen und so sicher wie das Amen in der Kirche zum nächsten Finanzcrash führen werden. Selbst die privaten deutschen Banken befürchten deshalb eine neue Finanzkrise, sollte die Geldschwemme der vom Club Med angeführten EZB, dem der Italiener und Investmentbanker Draghi vorsteht, noch lange anhalten.

Diese „Beziehungskisten“ sind für beide Seiten von elementarer Bedeutung. Die Staaten benötigen die Banken zur Deckung ihrer Finanzierungswünsche und die Banken die Politik, um zum einen in Schieflagen gerettet zu werden und zum anderen strukturelle Dinge intelligent vorbereiten zu können zwecks Verbesserung der Ertragsmöglichkeiten, allerdings auf dem Risikorücken der Anleger und Bürger. Die in der Vergangenheit genehmigte Verdrehung der Eigenkapitaldarstellung in der Darstellung des harten Kernkapitals (siehe Beitrag „Kernkapital der Banken“ vom 27.11.2014), welches in der Realwirtschaft undenkbar ist und nur dem Zweck diene, Staatsanleihen auf die Bankbilanz nehmen zu können ohne Anrechnung auf die Eigenkapitalunterlegung, ist eines der vielen Indizien für diesen Zustand.

Anderes Beispiel ist die Abschaffung der Steuerfreiheit bei der Auszahlung der fälligen Kapitallebensversicherungen, welche bis dato einen wichtigen Baustein für die Altersvorsorge darstellten. Diese hat man ersetzt durch die diversen Vorsorgeprogramme mit der Bezeichnung Riester- oder Rürup. Damit hat man der Versicherungswirtschaft und damit auch den Banken neue Möglichkeiten von Provisions- und Gebühreneinnahmen beschert, welche in den meisten Fällen die groß herausgestellten Steuervergünstigen mehr als aufgefressen haben.

Ich habe mir mehrmals die Mühe gemacht, solche Vorsorgeangebote mit ganz normalen Sparverträgen mit gleicher Laufzeit

und gleichen Sparleistungen, aber ohne staatliche Zuschüsse, zu vergleichen (über Excel ganz leicht nachzuvollziehen bei Beherrschung der simplen Zinsformel). Das Ergebnis ist niederschmetternd. Ein solcher Sparvertrag wäre deutlich günstiger gegenüber dem Vorsorgeprodukt auch inkl. der „versprochenen“ Überschüsse, man käme sogar auf ein höheres Endkapital und könnte den Rest ohne Abzüge für die Banken und Versicherungen weiter vererben. Diese Vergleichsrechnungen hatte ich vor zwei Jahren aufgestellt, durch die unser Finanzsystem auf den Kopf stellenden Niedrig- bzw. Negativverzinsung sieht es noch schlechter aus.

Somit sind diese Programme mit Unterstützung der Politik eine hohe Einkommensquelle für die gesamte Finanzindustrie, zumal der propagierte Nutzen für den Sparer erst in 20 oder 30 Jahren offensichtlich wird, die Verkäufer dieser Produkte gibt es dann vermutlich nicht mehr und keiner kann zur Verantwortung gezogen werden. Bisherige Erfahrungen mit abgelaufenen Lebensversicherungen, deren Auszahlungsbeträge bei Weitem nicht den Versprechungen bei Abschluss des Vertrages entsprachen (auch schon vor der jetzigen Niedrigzinsphase), teilweise sogar noch geringer sind, als die geleisteten Einzahlungen insgesamt, lassen Schlimmes befürchten.

Warum überlässt man dem Bürger nicht selbst, in welche Anlageform er vorsorgen möchte. Warum haben immer nur die Finanzprodukte der Finanzindustrie steuerliche Anreize. Warum wird ein simpler und vor allem sehr langfristiger Sparvertrag nicht ebenfalls gefördert? Die Frage ist schnell beantwortet: Daran verdient die Finanzindustrie nichts.

Dieser Trend führt mit dem Segen der Staaten unweigerlich zu einer weiter ansteigenden Produktion von strukturierten Finanzprodukten und damit zu Luftnummern mit hohem Ertragspotenzial für die Finanzindustrie, die unverändert in den Markt bewusst geschwemmt werden. Dieser Markt wird dadurch immer größer und unüberschaubarer und stellt damit das Kerosin

für die Finanzindustrie dar. Sein Geld vernünftig in direkte und transparente Anlagen zu investieren ist kaum mehr möglich, da diese entweder von den Fondsgesellschaften und nunmehr von Herrn Draghi immer mehr absorbiert werden oder nicht das Ertragspotenzial für die Finanzindustrie beinhalten. Analysiert man die aktuellen Wertpapierdepots bei allen Banken, so fällt einem die hohe Anzahl der strukturierten Finanzprodukte unvermindert auf und die Tendenz, diese nur noch anzubieten, ist stark steigend.

Das System, wie es dazu kommt ist perfide und baut auf die Unwissenheit der Anleger auf, die ihr Geld nicht mit Geldgeschäften verdient haben und somit kaum die Funktion und die Risiken eines strukturierten Finanzproduktes kennen, ja nicht einmal wissen wie sich dieses und jenes strukturierte Finanzprodukt zusammensetzt und welche Risiken sich daraus ergeben. Das kann man ihnen auch nicht verdenken, zumal fast täglich neue strukturierte Finanzprodukte auf dem Markt erscheinen, die selbst die verkaufenden Finanzindustriellen an der Verkaufsfrent nicht mehr verstehen.

Diese Umstände und die damals schon gemachten negativen Erfahrungen veranlassten mich im Januar 2007, Herrn Jochen Sanio, damaliger Präsident der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BAFIN) diese Erfahrungen in einem Schreiben zur Kenntnis zu bringen. Mein Vorschlag war daher, folgenden fett gedruckten und nicht übersehbaren Hinweis am Anfang des Verkaufsprospektes eines strukturierten Finanzproduktes anzubringen (wie bei den Zigaretten auf deren Schachteln):

„DIESES FINANZPRODUKT GEFÄHRDET IHRE VERMÖGENSSUBSTANZ“

Damit hätte man den Anleger explizit auf die Gefährdung seiner Vermögenssubstanz mit diesem Finanzprodukt hingewiesen und diesen Hinweis nicht versteckt auf Seite xy irgendwo im Verkaufsprospekt nachlesen müssen. Außerdem wäre es den Verkäufern immer schwerer gefallen, solche Produkte an den Mann zu bringen.

Zwei Monate später erhielt ich dann im März 2007 von einem Assistenten den Hinweis auf das Wertpapierprospekt, dessen Bestimmungen seit dem 1.7.2005 gelten und angeblich die Anforderungen erheblich erhöht hätten. Außerdem würde die Umsetzung der MIFID (Markets Financial Instruments Directive, auf Deutsch „Finanzmarktrichtlinie“ > Richtlinie der EU zur Harmonisierung der Finanzmärkte im europäischen Binnenland) weitere regulatorische Vorgaben mit sich bringen.

Des Weiteren wies er darauf hin, dass im Rahmen der Umsetzung der Richtlinie 2004/39/EG vom 21.4.2004 über Märkte für Finanzinstrumente zudem die Verordnung zur Konkretisierung des Wertpapierhandelsgesetzes (WPHG) erstmals materielle Vorschriften über Werbung enthalten seien, deren Einhaltung von der BaFin überwacht werden würde.

Hauptziel der BaFin wäre es, „im öffentlichen Interesse ein funktionsfähiges, stabiles und integriertes deutsches Finanzsystem zu gewährleisten. Bankkunden, Versicherte und Anleger sollen dem Finanzsystem als Ganzem vertrauen können. Im Rahmen ihrer Solvenzaufsicht sichert die BaFin die Zahlungsfähigkeit von Banken, Finanzdienstleistungsinstituten und Versicherungsunternehmen. Durch Ihre Marktaufsicht setzt die BaFin zudem Verhaltensstandards durch, die grundlegende Interessen der Anleger schützen sollen“.

Was fällt einem zu dieser Aussage nur ein? Alle diese Vorschriften taugen nichts, die Finanzkrise ließ dies offensichtlich werden.

Und die Krone des Ganzen war sein Hinweis, dass auch die Industrie bemüht sei (?), die Transparenz zu verbessern. So hätte das Derivate Forum – eine **Interessengemeinschaft** von 8 Emissionsbanken (ABN-Amro Bank, BNP-Paribas, Deutsche Bank, Dresdner Bank, DZ-Bank, HVB, Goldman-Sachs, Oppenheim, WestLB) vor wenigen Wochen einen Derivate Kodex vorgestellt, der als freiwillige Selbstverpflichtung Mindeststandards für die Strukturierung, Emission, Vertrieb, Marketing und Handel

derivater Wertpapiere formuliert.

In diesem Kodex wird auf die freiwillige Selbstverpflichtung bezüglich Mindeststandards für Strukturierung, Emission und Vertrieb etc. gesetzt. Unter Punkt 4 des Kodexes heißt es.“ Die Preisbildung vollzieht sich im freien Wettbewerb zwischen den Emittenten nach den Kriterien der modernen Finanzmarkttheorie (da haben wir wieder die mathematischen Wahrscheinlichkeits-rechnungen) und beruht auf unterschiedliche Einflussfaktoren“. Übersetzt bedeutet das, dass ein Anleger ein Finanzmathematiker sein muss, um ein Derivat zu verstehen.

In der Pharmaindustrie gibt es keine solchen freiwilligen Verpflichtungen oder ehrenrührige Kodexe, welche die Arzneimittelkontrolle überflüssig machen. Sicherlich aus gutem Grund, da man hier den fehlenden Fachkenntnissen der Bürger Rechnung trägt. Es kann ja schließlich nicht jeder Bürger ein Chemiker sein. Auf der Finanzseite unterstellt man aber ein allumfassendes Wissen der Bürger bis hin zur hohen Finanzmathematik.

Dieser Kodex sollte damals als Beruhigungsspiel dienen und der Derivateindustrie weiterhin freie Hand im damals schon hoch komplexen und hoch profitablen Derivategeschäft gewähren. Was kann man auch von den 8 Emissionsbanken anderes erwarten, die zu den damals größten Derivatehändlern gehörten.

Im Nachhinein betrachtet fällt einem auf, dass diese auch so strengen Maßnahmen, Bestimmungen und Kodexe vor der Finanzkrise (beginnend im Sommer 2007 mit der IKB) beschlossen worden waren, die Finanzkrise aber nicht verhindern konnten. Letztlich waren diese Kodexe nichts wert und nur Schall und Rauch, was die hohen Strafzahlungen der letzten Jahre deutlich belegen.

Diese Ausführungen des BaFin-Beamten zeigten mir aber auch, dass die Grundlage hierfür sicherlich keine praktischen

Erfahrungen mit der von mir beschriebenen Problematik waren. Da hat ein Beamter ohne praktische Erfahrungen und mit hoher Ignoranz geantwortet.

Anderes Beispiel: Vor der Finanzkrise fiel mir auf, dass die hoch gelobten Geldmarktfonds immer mehr aus Renditegesichtspunkten mit CDS-Papieren und ähnlichem strukturierten Krimskrams zersetzt wurden. Dieser Umstand veranlasste mich dazu, die Bafin auf diesen risikoreichen Umstand hinzuweisen.

Die Antwort war wieder ernüchternd und lautete nach der Belehrung, wie diese Fondsstruktur aussah, etwa einen Monat später wie folgt:

„Ich (Dr. ... von der BaFin) weise darauf hin, dass die Vertriebsberechtigung lediglich bedeutet, dass der betreffende Fonds bei mir seine Unterlagen eingereicht hat und in den öffentlichen Vertrieb seiner Anteile in Deutschland nicht untersagt habe, da die im Investmentgesetz (InvG) hierfür vorgesehenen Vertriebsvoraussetzungen erfüllt waren. Die vertriebsberechtigten ausländischen richtlinienkonformen Investmentfonds unterliegen in materieller Hinsicht aber nicht meiner Aufsicht, so sind beispielsweise umfassende Prüfungen ausländischer richtlinienkonformer Investmentfonds, insbesondere bezüglich der Gebührenpolitik, Anlagepolitik, Bonität oder Werthaltigkeit des Fondsvermögens im InvG nicht vorgesehen und werden dementsprechend von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) auch nicht durchgeführt.

Vielmehr bestehen die Aufgaben der BaFin nach dem InvG im Wesentlichen darin, darauf zu achten, dass die für den öffentlichen Vertrieb ausländischer Investmentanteile in der Bundesrepublik Deutschland vorgegebenen gesetzlichen Verpflichtungen erfüllt und beachtet sind.

Die materielle Aufsicht über einen ausländischen Investmentfonds erfolgt im jeweiligen Herkunftsland nach den

dort geltenden nationalen Rechtsvorschriften.“

Viele Investmentfonds haben und hatten ihren Sitz in Luxemburg, welches in den letzten Monaten Schlagzeilen bezüglich der eklatanten Steuersparmodellen zu Lasten der übrigen Euroländer machten. Ob dort eine strenge Risikokontrolle durchgeführt wurde und wird, wäre nachzugehen.

Wenn das kein Freibrief zur eigenen Gestaltung des Risikos und der Gebühren war? Mit anderen Worten, die BaFin prüft nicht die Bonität des ausländischen Investmentfonds und der darin befindlichen Papiere, ebenso wenig die jeweilige Gebührenpolitik.

Die Folgen während der Finanzkrise waren dann diverse Insolvenzen von Unternehmen, deren Kreditrisiken über die CDS-Papiere auf die Investoren und damit die Geldmarktfonds übergegangen waren, womit deren Renditen abstürzten, bzw. bei einigen sogar ins Minus abfielen.

Die Einführung der Finanztransaktionssteuer zeigt mir im Übrigen, dass die Politik die wahren Ursachen der Finanzkrise immer noch nicht begriffen hat. Es werden alle möglichen Gründe hierfür vorgeschoben, der eigentliche Grund ist aber die Einnahmequelle für den Staat. Herr Dr. Schäuble rechnet mit einigen Milliarden an Steuereinnahmen, die er nicht zurücklegen, sondern in den überschuldeten Haushalt einfließen lassen wird.

Außerdem schädigt man mit dieser Steuer wiederum den Steuerzahler, der vorsorgt oder spart. Diesbezügliche Kalkulationen haben ergeben, dass damit die Renten auf Basis einer privaten Vorsorge eine deutliche Schmälerung erfahren werden. Die Banken werden diese Steuer nicht selber tragen, sondern einfach an die Anleger weiter reichen. Die derzeit bei allen Banken zu beobachtenden Gebührenerhöhungen auf breiter Front belegen das.

Die strukturierten Finanzprodukte und nicht auf die

Realwirtschaft bezogenen Derivate eröffnen den hochintelligenten und teilweise kriminellen Akteuren auf dem Finanzmarkt, und Beispiele der Vergangenheit belegen dies eindeutig, alle Möglichkeiten, um Volkswirtschaften und damit deren Bürger massiv zu schaden. Die Ergebnisse dieser Machenschaften sind bekannt und haben in der Finanzkrise ihren Anfang genommen und setzen sich unvermindert fort. Diese Produkte sind genauso schädlich wie Rauschgift und zersetzen sukzessive das Volksvermögen, die Ersparnisse und künftige Renten der Bürger, bzw. konzentrieren ein unermesslich hohes Vermögen auf nur wenige Personen, die sich dann in den Jet-Set-Zentren dieser Welt auf ihren dicken Millionen-Yachten eines ins Fäustchen lachen.

Der Politik muss man nicht unbedingt den guten Willen, die durch die Finanzkrise offenbar gewordenen Auswüchse zu unterbinden, unterstellen. Man kuriert derzeit nur an den Symptomen herum und hat den eigentlichen Kern des Übels noch nicht entdeckt oder will ihn nicht entdecken, da eigene hohe Interessen dem entgegenstehen. Das ist auch kein Wunder, zählen doch die Hauptnutznießer dieser Krise, die Investmentbanken, unverändert zu den Beratern der Politik.

Diese Ursache liegt in dem künstlich aufgeblähten Markt der strukturierten Finanzprodukte, deren Anzahl von Tag zu Tag immer größer, mit Derivaten in unzähligen Ausprägungen noch ergänzt und dadurch immer unüberschaubarer wird und somit zu einer weiter ansteigenden Handelsvolumina, einem die Ethik auffressendem Monster mutiert.

Allein die höheren Eigenkapitalanforderungen an die Banken über Basel III werden die Kreditverbriefungen zwecks Entlastung der Bilanz und damit Steigerung der Eigenkapitalquote immens nach oben treiben und den Markt mit weiteren intransparenten Finanzprodukten beliefern. Der Abbau der Bad-Banks , bzw. das geheimnisvolle Verschwinden von deren toxischer Wertpapiere muss sehr beunruhigen

Dieser rasante Anstieg der Kreditverbriefungen wird unvermeidlich das Handelsvolumen der strukturierten Ausbeutungsprodukte immer mehr erhöhen, denn irgendein Marktteilnehmer muss sie ja schließlich kaufen und irgendein Händler muss sie andererseits an den Mann bringen und will daran mit seiner Bank verdienen. Und dann kommen noch die diversen Vertriebseinheiten irgendwelcher Banken und Vertriebskolonnen hinzu, die auch noch daran verdienen wollen. Somit werden immer mehr hoch spezialisierte Händler und „Vertriebsspezialisten“ einen Arbeitsplatz finden und diese werden je nach Qualifikation immer hoch bezahlt bleiben, da kann sich die liebe Bürgerseele drehen und wenden wie sie will.

Und schon sind wir bei den Boni, ein unsägliches Reizwort, auch für mich. Diese einzudämmen, wie von der EU-Kommission vorgeschlagen und beschlossen, ist zwar ehrenrührig, dürfte aber nicht zu dem gewünschten Ergebnis führen. Es ist zum einen fraglich, ob die Engländer mitmachen und zum anderen ob die Amerikaner und viele andere in der Welt verstreuten Handelszentren diesem Beispiel folgen werden. Sicherlich, einmal muss der Anfang gemacht werden, jedoch wird das menschliche Gewinnstreben gepaart mit dem menschlichen Ideenreichtum, Regeln zu umgehen, diesem Vorhaben schnell ein Ende setzen.

Dann wird eben woanders dieses riesige und immer weiter wachsende Volumen gehandelt, sei es in New York, Dubai, Singapur oder sonst wo auf irgendeinem Archipel. Die lachen sich eher eins in Fäustchen und werden dort die Handelsräume und die Rechnerkapazitäten noch mehr erweitern und damit noch mehr Macht auf unser good old Europe/Germany ausüben, bzw. uns vorschreiben, was richtig oder falsch ist.

In Dubai zum Beispiel gibt es das Dubai Financial Center, einem eigenen Distrikt (dort steht auch der Bursj Khalifa, das derzeit höchste Hochhaus der Welt), in welchem neu angesiedelte Unternehmen in den ersten fünf Jahren keine

Steuern zahlen müssen und dem juristischen Rahmen des angelsächsischen Rechts unterliegen. Dort und in vielen anderen ähnlich gelagerten Standorten werden künftig diese Herren sitzen und mit der ganzen Welt verdrahtet ihre (unlauteren) Geschäfte weiter betreiben. Sie hätten dann sogar noch den Vorteil, dass ihre Boni in diesen Staaten deutlich weniger oder gar nicht besteuert würden als in der EU.

Diverse Call-Center, zuständig für deutsche Kunden diverser Unternehmen sitzen jetzt aus Kostengründen schon in Indien & Co. und keiner merkt es.

Ich möchte auch nicht ausschließen, dass diese Maßnahmen zur Gründung vieler weiterer Hedgefonds führen werden, bei denen die einstigen Händler plötzlich als Partner oder Gesellschafter auftreten und somit den erzielten Gewinn als Gewinnausschüttung (in Deutschland zum verminderten Steuersatz, da als Dividende = Abgeltungssteuer = 25 % + Kirchensteuer + Solizuschlag) vereinnahmen können. Es würde mich dann auch nicht wundern, wenn Herr Anju Jain als solcher die Deutsche Bank verlassen würde und damit auch seine gesamte Truppe von Investmentbankern.

Ebenso verhält es sich mit dem Hochfrequenzhandel. Der wird mit solch ansteigendem Volumen noch weiter befeuert. Die Regulierungsmaßnahmen der deutschen Bundesregierung, von Herrn Klaus-Peter Flosbach im deutschen Bundestag ganz stolz als einzigartig und als erstmals weltweit reguliert bezeichnet, werden genauso wie das Thema Boni ins Leere laufen und auch hier in anderen Handelszentren wieder die Champagnerkorken knallen lassen. Maschinen und Computer können ruckzuck woanders domiziliert werden und von dort aus ihre Programme abspulen. Die Frage wird dann nur sein, ob die europäischen Börsen auf Dauer noch eine wichtige Rolle auf den Finanzmärkten spielen. Es bleibt zu befürchten, dass an Handelsplätzen mit keinen solchen Restriktionen auch die Börsen eine wachsende Bedeutung bekommen werden, eben befeuert durch die Verlagerung dieses automatisierten

Wertpapierhandels.

Was ist nun der richtige Weg?

Das Grundübel dieser Entwicklung ist die riesige Handelsvolumina an Wertpapieren, die ihren Anfang mit der Verbriefung von Risiken aller Art, hauptsächlich von Kreditrisiken, und deren Weiterverkauf, versetzt mit weiteren Strukturierungen und Derivaten, die dann wieder „gehedgt“ (abgesichert) werden müssen, denen dann weitere Hedging-Maßnahmen folgen usw. usw. Dieses Thema ist somit eine unendliche sich ständig multiplizierende Geschichte und gehört einfach unterbrochen, abgeschafft und letztlich verboten. Schädliches Rauschgift steht schließlich auch aus gutem Grund auf der Verbotsliste.

Dieser fromme Wunsch wird ein frommer Wunsch bleiben. Aber vielleicht hilft die Pflichtveröffentlichung der Ergebnisse der Wahrscheinlichkeitsrechnungen, die der Anlass für die strukturierten Finanzprodukte waren. Aber auch hier wäre Skepsis angebracht. Wer überprüft dann, ob diese Analyse die wirklich Ausschlag gebende war.

Bankkredite sollten in den Kredit vergebenden Banken verbleiben und nicht wie Kartoffeln auf dem Markt herumgereicht werden dürfen. Banken würden dadurch die Kreditvergabe professioneller angehen und wären nicht versucht, schlechte Risiken als gute an die nicht informierten Anleger zu verkaufen, so wie es mit den „Subprimes“ geschah. Damit wären auch die hohen Eigenkapitalanforderungen nicht in dem Maße erforderlich, die sich zudem in der Berichterstattung der Banken nur auf die „harte Kernkapitalquote“ unter Weglassung der (fraglichen) risikolosen Aktiva (Vermögenswerte) bezieht. In früheren Zeiten ging es auch und das ganz gut mit der bekannten und niedrigeren Eigenkapitalquote, gerechnet auf die volle Bilanzsumme.

Damit würde auch das weltweit äußerst gefährlich aufgeblähte

Derivatevolumen sukzessive zurückgeführt werden und hielte dann

– allerdings nur nach deren langfristig erfolgter Dezimierung und Beschränkung auf die Realwirtschaft –

nicht mehr dieses gefährliche Damoklesschwert über unser aller Vermögen wie derzeit.

Nicht ohne Grund warnen seit Jahren hoch angesehene Wirtschaftswissenschaftler vor den Auswirkungen dieser hoch gefährlichen Derivate.

Dieser Ratschlag ist einfach, aber sehr wesentlich. Die Finanzgeschäfte müssen einfacher, transparenter und wieder seriöser werden. Den Wertpapierhandel wird man nicht abschaffen können und das wäre letztlich auch äußerst schädlich. Das hohe Volumen und die damit einhergehende hohe Intransparenz ist es aber und das muss dringend gekappt werden. Insofern sollte die Regulierung der Märkte auf die Eindämmung der immer höher werdenden Handelsvolumina und damit strenge Regulierung der Kreditverbriefungen abzielen.

Dieser harte Einschnitt ist dringend vonnöten, sonst erhöht sich dieser Kreislauf immer mehr und wird unweigerlich zu einem weiteren Zusammenbruch der Finanzmärkte führen. Wenn dann die Bürger merken, dass ihre Renten und Ersparnisse verzockt worden oder im Derivatesumpf auf nur wenige Personen übergegangen sind, dürften Unruhen nicht ausbleiben, Pogrome gegen die Banker werden die Folge sein. 2008 in Großbritannien und in 2012 und 2013 in Griechenland sind schon die ersten Vorboten.

Herr Julius Bär vom Privat-Bankhaus Bär in der Schweiz hat in seinem Buch „Seid umschlungen Millionen“ die hohen Gehälter der Finanzindustrie (die nur über die unlauteren strukturierten Finanzprodukte erzielt werden können = Anmerkung des Verfassers), als Aufruf zur Revolution betitelt. Diese hat es aber immer dann gegeben, wenn die einen zu viel

und die anderen zu wenig hatten.

14. Mai 2015

Elmar Emde

Autor des Buches "Die strukturierte Ausbeutung"

Siehe auch <http://www.emde-fiveko.de>

USD Absicherungswette

Mitte Februar erhielt ich von einer Großbank Kenntnis von einer USD-Absicherung, welche eigentlich recht attraktiv aussah, aber im Zeitverlauf der letzten Wochen wieder einmal zeigte, wie gut die dahinter steckenden Wahrscheinlichkeitsrechnungen zu Gunsten der anbietenden Bank arbeiten.

Das Angebot der Bank garantierte einen festen Absicherungskurs für den Verkauf eines USD-Betrages und gleichzeitig sollte der USD-Verkäufer die Chance erhalten, an fallenden EUR/USD Kursen, bzw. an einem steigenden USD-Kurs bis zu einer Kursgrenze (= Barriere) zu partizipieren.

Die Rahmendaten waren folgende:

Fester Absicherungskurs EUR/USD: 1,1800

Kursgrenze: 1,0500 (= Barriere)

Laufzeit 6 Monate (hier bis etwa Mitte August)

Sofern nun der USD weiter aufwerten sollte, könnte der USD-Verkäufer an dieser Aufwertung bis zu einem Kurs von EUR/USD

1,0500 teilhaben. Liegt der Wechselkurs bei Fälligkeit auf oder unterhalb von EUR/USD 1,0500, würde die Abrechnung zum Terminkurs des evtl. Abschlusses von EUR/USD 1,1500 erfolgen, womit man sich nicht schlechter stellen würde, als bei einem klassischen Termingeschäft.

Zum Zeitpunkt dieses Angebotes (USD 1,15) befand sich die Barriere von 1,05 noch weit entfernt und es war kaum vorstellbar, dass nach dem bereits starken Anstieg des US\$ noch ein weiterer auf 1,05 folgen würde. Schaut man sich dann den Kursverlauf des USD zum Euro bis heute an, wird man feststellen, dass die Barriere von 1,05 bereits unterschritten worden ist. Zwischenzeitlich geben die Prognosen bereits Kurse von EUR/USD von 0,80 an, womit man bei Eingehung der oben beschriebenen Konstellation völlig falsch liegen würde.

Letztlich ist das eine der vielen Wetten auf den US\$-Kurs, mit der Gegenpositionen – von wem auch immer – abgesichert werden und deren Erkenntnis auf entsprechende Wahrscheinlichkeits-rechnungen beruhen. Diese liegen zwar auch nicht immer richtig aufgrund vieler nicht berechenbarer politischer Umstände, sie können aber gewisse Anhaltspunkte geben, welche Entwicklungen diese Rechnerkapazitäten berechnen. Die Wahrscheinlichkeit, dass sie richtig liegen, ist enorm hoch, dem USD Verkäufer wird aber dies als Chance verkauft.

Manchmal ist es daher nicht schädlich, die US\$-Guthaben liegen zu lassen und die Entwicklung zu beobachten.

24. März 2015

Elmar Emde

Autor des Buches "Die strukturierte Ausbeutung"

Siehe auch <http://www.emde-fiveko.de>

Wahrscheinlichkeitsrechnungen

Nach einer Wirtschaftskrise konnte man folgenden Kommentar lesen:

„Das war die schicksalhafte, regelmäßig wiederkehrende Seuche, deren Verwüstungen alle zehn bis fünfzehn Jahre an den so genannten schwarzen Freitagen, den Markt ausfegen und den Boden mit Trümmern übersäen. Es braucht Jahre, bis das Vertrauen zurückkehrt und die großen Bankhäuser wieder aufgebaut sind – bis eines Tages die Spekulationswut, allmählich neu belebt, wieder aufflammt, das Abenteuer von vorn beginnt, eine neue Krise herbeiführt und in einem Desaster alles zum Einsturz bringt.“

Dieser Kommentar wurde nicht nach der Dotcom-Krise in 2000 oder nach der Finanz- und Schuldenkrise in 2008 geschrieben, sondern 1890 in dem Buch von Emile Zola mit dem Titel „Das Geld“ und behandelt eine Krise um das Jahr 1867. Und genau auf diesem Prinzip, dass sich alles wiederholt, bauen die Wahrscheinlichkeitsrechnungen auf.

In der FAZ konnte man im Herbst 2009 lesen, dass Mathematiker, Physiker und Betriebswirtschaftler in der Zertifikate Branche = Investmentbank sehr gute Berufsaussichten haben. Warum wohl?

Insbesondere Mathematiker und Physiker sind sehr stark an der Entwicklung bestimmter und sehr geheimer und komplexer Algorithmen beteiligt, welche auf Basis der statistischen Erkenntnisse aus der Vergangenheit diese in die Zukunft extrapolieren nach dem Motto, dass sich alles wiederholt, nur muss man wissen wie und wann und das ist dann sehr nützlich für die Absicherung der eigenen und der unter Mandat stehenden Risiken zu Lasten anderer Marktteilnehmer.

Diese Analysen = mathematischen Rechnungen = Wahrscheinlichkeitsrechnungen haben sich in den letzten Jahren aufgrund der überaus rasant fortschreitenden, bzw. sich nahezu täglich ausweitenden Rechnerkapazitäten, welche je nach Ausstattung des Computers einige Milliarden Rechenschritte (Tendenz geht zu einigen Trillionen) pro Sekunde, ausführen können, Jahr für Jahr, bzw. Tag für Tag verfeinert und stark verbessert. Mittlerweile können unvorstellbar große Mengen an Daten gespeichert werden, die mit den bekannten Zahlengrößen nicht mehr zu fassen sind. Auch haben sich die Zugriffsmöglichkeiten auf diese Daten enorm verbessert und erfolgen bereits in Sekundenbruchteilen.

In diesem Bereich findet ein regelrechtes Wettrennen statt. Pressemitteilungen berichten von einem Vierkampf zwischen China, den USA, Japan und Europa um den schnellsten Supercomputer der Welt. Mittlerweile haben sich die USA und Japan zusammengeschlossen, um den Erfolgen von China Paroli bieten zu können.

Weltweit versuchen die Forscher Rechner zu entwickeln, um die Schallmauer von einer Trillion Rechenschritte (tausend Billionen) pro Sekunde, auch Flops (Floating-point operations pro Sekunde) oder auch exaflops genannt, durchbrechen zu können. Das Rechentempo wäre dann 100-mal schneller als das des japanischen Supercomputer K, der in 2011 bereits bestehende hohe Rechnerkapazitäten durchbrochen hatte.

Die weitere Entwicklung ist hier nicht abzusehen, die Grenzen nach oben gibt es praktisch nicht. Mit der Entwicklung solcher hohen Rechnerkapazitäten sind handfeste wirtschaftliche Interessen verbunden und zielen auf Informationsvorsprünge in allen Bereichen der Wirtschaft und damit auf Benachteiligung anderer ab (siehe auch „Hochfrequenzhandel“)

Wenn man den Berichten der Zukunftsforscher Glauben schenken darf, sollen sich diese Kapazitäten schon bald in eine künstliche Intelligenz fortentwickeln und sogar das

menschliche Gehirn in etwa 10 Jahren übertrumpfen können. Horrorvisionen wie in den Terminator-Filmen in Szene gebracht, dürften somit bald Wirklichkeit werden. Die hocheffizienten Kampfdrohnen, bzw. sich selbst produzierende Maschinen, allerdings in kleiner Größe, gibt es bereits schon.

Ein Beispiel für sich formierende künstliche Intelligenz gab es bereits schon 1997. In diesem Jahr gelang es erstmals einen Computer mit dem Namen Deep Blue von IBM, den damaligen amtierenden Schachweltmeister Kasparow unter Turnierbedingungen zu besiegen. Damit wurde den Menschen erstmals bewusst, zu welchen Leistungen ein Computer fähig ist. Während Kasparow pro Sekunde drei mögliche Schachzüge durchdenken konnte, waren es bei Deep Blue schon damals 200 Millionen.

Inzwischen sind bereits nahezu zwei Jahrzehnte vergangen, in denen sich auf dem Feld der Computertechnologie eine Menge verändert hat.

Nachrichtenagenturen bedienen sich beispielsweise schon einer gewissen Art von künstlicher Intelligenz. Um die vielen tausend Nachrichten, welche weltweit in kürzester Zeit bei diesen Agenturen hereinlaufen, besser und schneller verarbeiten zu können, werden die Nachrichten von den vielen tausend Journalisten weltweit bereits in Maschinen lesbarer Form verfasst, damit der Computer in einer Mikrosekunde die wichtigsten Nachrichten herausfiltern und an die wichtigsten Abonnenten, hier die **zuerst** belieferte Finanzindustrie, weitergeben kann.

Physiker versuchen beispielsweise das menschliche Gehirn an einem Supercomputer zu modellieren, also es nachzubauen, um zu verstehen, wie Signale ausgetauscht werden, wie einzelne Teile verknüpft sind und wechselwirken. Beispielsweise will man dadurch aus der Analyse kleiner Verkaufsbewegungen erkennen können, was in den nächsten Millisekunden auf den Märkten passiert, bzw. wie sich solche Finanzsysteme und

Marktbewegungen entwickeln (entnommen aus einem Interview des Handelsblattes mit der Experimentalphysikerin Frau Professor Johanna Stachel von der Ruprecht-Karls-Universität in Heidelberg, / Frau Stachel forscht derzeit am Large Hadron Collider in Genf, dem derzeit energiereichsten Teilchenbeschleuniger – vor allem über das „Quark-Gluon-Plasma“).

Letztlich zielen solche Forschungen im Finanzbereich nur auf einen extremen Informationsvorsprung gegenüber anderen Marktteilnehmern ab, im Endergebnis in Richtung Anleger, der sich auf die vertrauensvollen Aussagen seines ebenfalls nichts ahnenden Wertpapierberaters verlässt.

Manchmal kommt mir diese Forschungssituation und deren Zielrichtung so vor wie in den 40er-Jahren des vorigen Jahrhunderts, als man die Atombombe entwickelt und sich damit nicht bewusst war, dass damit ein Schlüssel zur Vernichtung der Welt geschaffen wurde. Mit den jetzt angestrebten Ergebnissen dieser Forschungen wäre nicht auszuschließen, dass dann ein weiterer diesbezüglicher Schlüssel erschaffen wird, der von keinem Schloss mehr zu halten ist. Stellen Sie sich vor, undemokratische Kräfte gelangen an die Hebel dieser höchst beunruhigenden Möglichkeiten, die bisher bekannten unmenschlichen Diktatoren wären dann reine Kindergärten gewesen.

Bestes Beispiel für den Fortschritt dieser Berechenbarkeit sind die täglichen Wettervorhersagen, die jetzt schon bis zu 5 Tage im Voraus eine hohe Trefferquote verzeichnen können. Hier wird das Ergebnis vieler Messstationen inklusive der Satellitenfotos, die es früher in dieser Qualität nicht gab, eingesetzt und der Saldo dieser Messergebnisse mit den ähnlichen oder gleichen aus der Vergangenheit verglichen, welche dann zu entsprechenden Wetter-Entwicklungen geführt haben.

Da die vielen Messstationen eine ungeheuer hohe Anzahl von

Daten liefern, können nur große Rechnerkapazitäten die Entwicklung des Wetters simulieren und somit recht genau vorhersagen.

Ein anderes Beispiel ist das Kreditrating. Siehe hierzu die Ausführungen unter „Kreditrating“.

Mit den Wahrscheinlichkeitsrechnungen angefangen haben eigentlich damit viele Jahrzehnte davor die Lebensversicherungen zur Berechnung von Sterbetafeln, die Grundlage für deren geschäftlichen Erfolg. Die Sterbetafeln ergaben sich wiederum aus statistischen Größen über die Sterblichkeit bestimmter Personengruppen in gewissen Regionen und Lebenslagen, womit die Versicherungsbeiträge entweder gesenkt aber meistens nur angehoben wurden.

Diese Sterbetafeln spielen auch heute noch eine unverändert sehr wichtige Rolle bei der Findung nach profitablen Versicherungsprämien.

Aus meiner jetzigen Tätigkeit sind mir Fälle bekannt, wonach deutsche Initiatoren von geschlossenen Fonds laufende (man nennt sie auch gebrauchte) US-amerikanische Lebensversicherungen auf Basis von falschen Sterbetafeln mit hohen Fremdmitteln aufgekauft hatten in der Hoffnung, durch den früheren Tod dieser Versicherungsnehmer einen schnellen Gewinn erzielen zu können. Das Ergebnis dieser Fonds war allerdings katastrophal und hoch negativ. Die Versicherungsnehmer erfreuten sich stattdessen einer ausgezeichneten Gesundheit und Lebensfreude, womit Sterbefälle und damit einfließende fällige Lebensversicherungspolice ausblieben, dagegen hohe Zinsen an die Fremdkapitalgeber (u. a. US-Banken) fällig wurden und das Defizit dieses Fonds neben den hohen weichen Kosten des Fondsmanagements somit rasant anwuchs. Am Ende musste der Fonds u. a. aufgrund meiner Intervention den von mir betreuten Investoren ihren Einsatz (allerdings ohne Agio) wieder zurückerstatten. Hinweis: Dieses Finanzprodukt wurde nicht von einer Investmentbank oder einer

Finanzproduktvertriebsgesellschaft vertrieben, sondern von einer der großen Publikumsbanken.

Hier lag meines Erachtens die klare Absicht des Verkäufers der „gebrauchten“ Lebensversicherungen vor, die deutschen Investoren aufgrund falscher statistischer Sterbetafeln über den Tisch zu ziehen. Jetzt kann man einwenden, dass der Verkäufer falsche Sterbetafeln bewusst erstellt oder alte, nicht mehr aktuelle verwendet hatte. Dieser Verkäufer war allerdings eine US-Makler-Gesellschaft, welche nicht über solche großen und teuren Rechnerkapazitäten verfügen dürfte und sich angeblich auf offizielle Sterbetafel gestützt hatte. Diese müssen aber aus der „Wahrscheinlichkeitsküche“ einer Versicherungsgesellschaft mit entsprechenden Kapazitäten erstellt worden sein und jetzt kann man darüber philosophieren, ob das mit Absicht geschehen ist oder nicht.

Jetzt überlasse ich es der Phantasie der Leser, wie mit den Ergebnissen statistischer Erkenntnisse umgegangen werden kann, insbesondere dann, wenn diese Ergebnisse hauptsächlich aus den USA oder aus Großbritannien kommen, aus Ländern, welche die Banken der Welt dominieren und schließlich auch lenken, und wie jetzt bekannt, die Welt auch aushorchen. Jedenfalls unterliegt dieser Bereich in der Wirtschaft keinerlei Kontrolle und dieser Umstand wird meines Erachtens auch für den stillen und leisen, aber heftigen Wirtschaftskrieg USA versus den Rest der Welt genutzt.

Diese Technisierung der Finanzgeschäfte, welche in den letzten Jahren auch den Hochfrequenzhandel entstehen ließ (siehe hierzu die Ausführungen unter „Hochfrequenzhandel“) beinhaltet aber auch extreme Risiken für die Anleger selbst. Wo die Reise bei Dollar, DAX & Co. hinget geht weiß nur ein kleiner Kreis innerhalb der Finanzinstitute (Research) und wird entsprechend nutzbringend ausgenutzt zur Strukturierung von Finanzprodukten zwecks Absicherung der eigenen oder der unter Mandat stehenden Risiken. Die hohen Gewinne der Investmentbanken und das zwischenzeitlich hohe

Provisionsergebnis aller Banken, inklusive der Volksbanken und Sparkassen, welches im Wesentlichen über von den Investmentbanken strukturierte und daher mit hohen Verkaufsprovisionen eingesammelt wird, ist der beste Beleg dafür.

Inzwischen liefern diese Wahrscheinlichkeitsrechnungen eine so erschreckend hohe Treffergenauigkeit, dass man schon von Insiderwissen sprechen kann und Insiderwissen ist bekanntlich illegal oder benachteiligt zumindest den anderen Marktteilnehmer massiv.

Dieses (Insider)Wissen wird nicht nur für eigene Zwecke = Eigenhandel sehr erfolgreich genutzt, sondern auch für die Akquisition von Geschäfts- und Privatkunden.

So wurde bei einem meiner Mandanten von einem größeren Bankinstitut ein Stresstest über ein Depot eines Konkurrenzinstitutes durchgeführt und dieser wie folgt begründet:

„Die Kapitalmarktexperten der Finanzbranche führen regelmäßig finanzmathematische und statistische Simulationen durch, um die Auswirkungen von bestimmten Ereignissen auf Ihre Geldanlagen zu prüfen. In Form des für Ihr Depot durchgeführten Stresstests wird die Entwicklung der enthaltenen Wertpapiere in einem bestimmten angenommenen Szenario simuliert. Für die Simulation des Stressszenarios werden alle zur Analyse verwendeten Parameter durch Einschätzungen von Experten vorab festgelegt“.

Dies zu kommentieren erübrigt sich und unterstreichen die bisherigen Aussagen.

Juli 2013

Elmar Emde

Autor des Buches "Die strukturierte Ausbeutung"

Siehe auch <http://www.emde-fiveko.de>
