



auf + ab

Brexit - War das schon alles?



Rechtliche
Konsequenzen



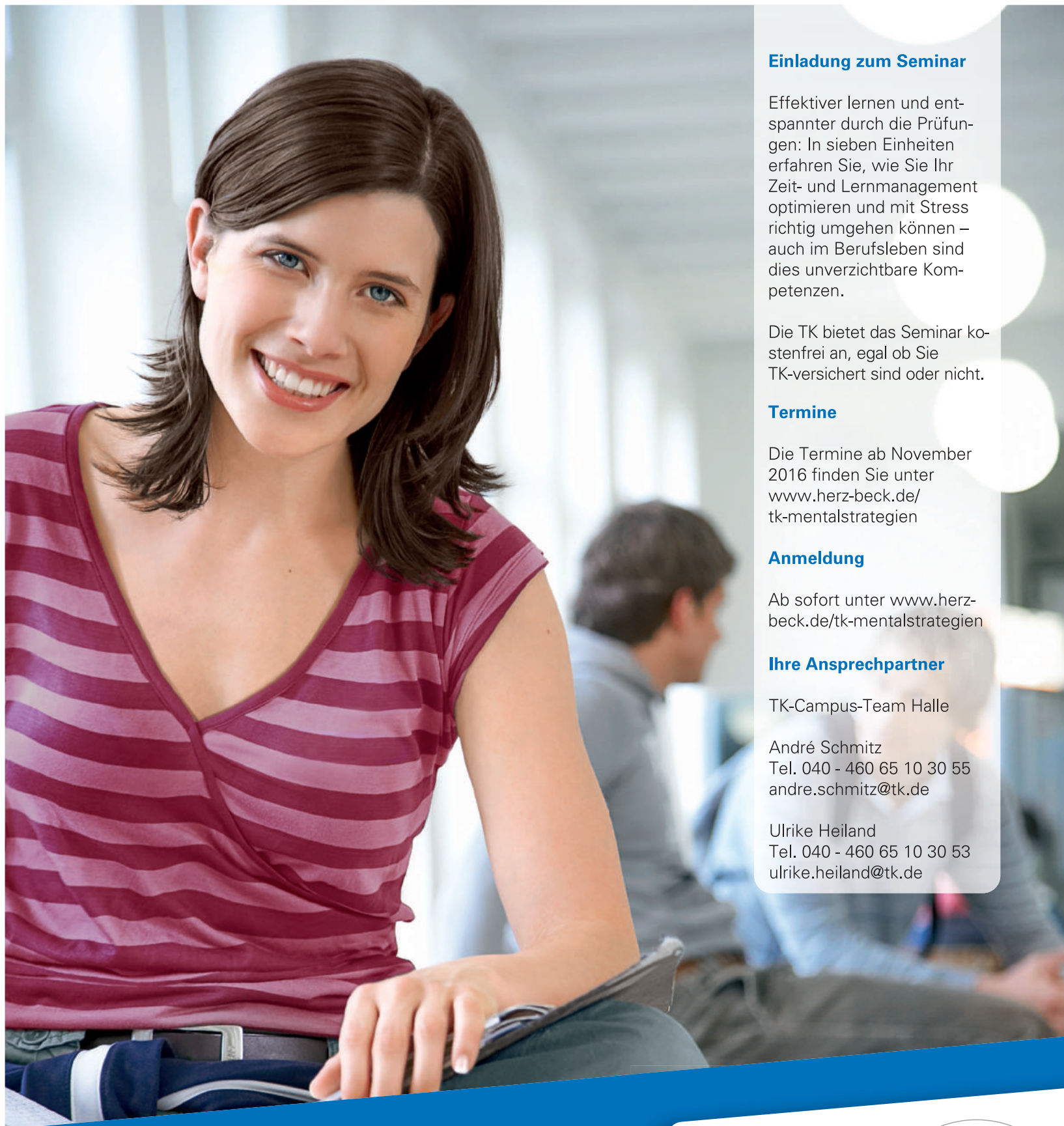
Politische
Maßnahmen



Trading
Erfahrungen



Fintechs
& Start-ups



Einladung zum Seminar

Effektiver lernen und entspannter durch die Prüfungen: In sieben Einheiten erfahren Sie, wie Sie Ihr Zeit- und Lernmanagement optimieren und mit Stress richtig umgehen können – auch im Berufsleben sind dies unverzichtbare Kompetenzen.

Die TK bietet das Seminar kostenfrei an, egal ob Sie TK-versichert sind oder nicht.

Termine

Die Termine ab November 2016 finden Sie unter www.herz-beck.de/tk-mentalstrategien

Anmeldung

Ab sofort unter www.herz-beck.de/tk-mentalstrategien

Ihre Ansprechpartner

TK-Campus-Team Halle

André Schmitz
Tel. 040 - 460 65 10 30 55
andre.schmitz@tk.de

Ulrike Heiland
Tel. 040 - 460 65 10 30 53
ulrike.heiland@tk.de

**Stressfrei durch
das Studium**
Mit den TK-MentalStrategien



Kurschwankungen

Über das Auf + Ab an allen Lebensmärkten

Jedes Mal, wenn du in deinem Leben im vollen Rausch auf die Fresse fliegst, wirst du etwas später wesentlich stärker wieder aufstehen und die Dinge anpacken, an denen du zuvor gescheitert bist.

Ich denke jeder von uns kennt diesen Moment, wenn man sich eben noch im totalen Höhenflug befindet und auf einmal feststellt, dass dieser Zustand nicht von unendlicher Dauer ist. Dies kann durch harte Rückschläge oder andere unvorhergesehene Ereignisse jederzeit eintreten. Wichtig ist nur, dass wir uns nach Stürzen weiterhin unserer Stärken bewusst sind, sowie an unseren Zielen festhalten. Um anschließend unsere Fehler zu analysieren und weiter zu machen, bis wir diese Phase überwunden haben und auf das nächste Hoch zusteuern.

„Der Punkt ist nicht, wie hart jemand zuschlagen, sondern nur wie viele Schläge er einstecken kann und trotzdem weitermacht, nur so gewinnt man.“ (Rocky Balboa)

Ähnlich verhält es sich auch an der Börse. Erst kürzlich durfte der DAX aufgrund des Brexits einen Kursverlust von 1.000 Punkten in Kauf nehmen und schon befindet er sich wieder auf einem Jahreshoch. Doch auch hier dürfen wir uns von den ständigen Schwankungen nicht entmutigen lassen. So, wie die Politik jetzt im Zugzwang ist die aktuellen schweren Probleme in der EU zu lösen, dürfen wir nach dem nächsten Börsencrash nicht entmutigt die Köpfe in den Sand stecken. Lieber sollten wir nach geeigneten Anlagemöglichkeiten suchen, um von den Kursverlusten zu profitieren. Im Leben wie an der Börse geht eben alles mal Auf + Ab.



Euer

Jan Fankhänel

5 High Frequency Trading

Trades im Bruchteil eines Wimpernschlages - können wir diese Geschwindigkeit überhaupt noch realisieren?

11 Neue EU-Marktmissbrauchsverordnung

Welche neuen Regelungen erwarten uns im Bereich der Insiderschäfte und der Marktmanipulation?

18 Brexit – Chance für Deutschland?

Interview mit Dr. Volkar Wissing, dem Wirtschaftsminister in Rheinland-Pfalz

21 Perlensuche auf der Insel

Nils Gajowiy, von Berufung aus Trader, berichtet über seine Ansichten zum Brexit.

27 Finanztechnologie

Sind FinTechs die zukünftigen Bezwingen der Großbanken oder handelt es sich dabei nur um lauwarme Luft?

33 Der ABH

Eine kurze Vereinsvorstellung

Euer

Gerrit Stahn

Gerrit Stahn





High Frequency Trading – Mit Hochgeschwindigkeit in die Zukunft der Börsen

Time is money. Dieser wohl auf Benjamin Franklin zurückgehende Satz erscheint in Anbetracht des heutigen Börsengeschehens aktueller denn je. So ist Schnelligkeit ein entscheidender Aspekt an den Handelsplätzen dieser Welt. Gerade die Erinnerung an Bilder von wild gestikulierenden Händlern, die lautstark versuchen, auf die Ereignisse der US-Immobilienkrise aus dem Jahr 2007 zu reagieren, unterstreicht den Eindruck, dass an der Börse jede Sekunde zählt.

Doch sind wirklich Sekunden entscheidend oder bedarf es im Zeitalter automatisierter Handelsvorgänge vielmehr eines Denkens in für das menschliche Gehirn nicht vorstellbaren Zeiträumen wie Milli- oder gar Nanosekunden? Der folgende Beitrag setzt sich vor diesem Hintergrund mit dem High Frequency Trading (HFT) auseinander. HFT stellt eine Form des automatisierten Handels dar, bei dem ein Computer auf der Grundlage eines Algorithmus autonome Handelsentscheidungen trifft.



Charakteristisch sind dabei die extrem kurzen Haltezeiten des jeweiligen Finanzinstruments, sowie ein hohes Handelsvolumen. Die Umsetzung dessen geht mit beträchtlichen technischen und infrastrukturellen Anforderungen einher. So zeichnen sich die entsprechenden Algorithmen durch eine hohe Komplexität aus. Weiterhin bedarf es einer möglichst kurzen Verbindung zu den Servern des jeweiligen Handelsplatzes, um eine schnelle Datenübermittlung zu gewährleisten. Dementsprechend hat sich der Nischenmarkt des sog. „Co-Locations“ herausgebildet, bei dem die Handelscomputer zuweilen in den Rechenzentren der jeweiligen Börse gegen Entgelt installiert werden können. Diese kostenintensiven Faktoren ermöglichen es nunmehr, Orders in weniger als einer Millisekunde zu übermitteln und schnellstmöglich auf marktrelevante Informationen zu reagieren. - Zum Vergleich: Der Zeitraum, der während eines Liedschlages vergeht, beträgt in etwa 350 Millisekunden. An den bedeutenden Börsenplätzen in Deutschland, England und den USA werden gegenwärtig bereits zwischen 60 bis 90 Prozent der Umsätze durch HFT generiert. HFT ist somit eine Technologie, die zur Umsetzung etablierter Handelsstrategien in Hochgeschwindigkeit dient. Befürworter der Technologie verweisen darauf, dass sie

zu einer erhöhten Marktliquidität führe und durch eine Minimierung von Latenzzeiten, mithin die Verzögerungszeit bei der Datenübermittlung, erheblich zu einer effizienten Preisfindung am Markt beitrage. Dem halten Kritiker wiederum entgegen, dass HFT eine erhöhte Marktintransparenz bedinge und insbesondere Privatanleger diskriminiere, in dem das Prinzip der Gleichberechtigung aller Handelsteilnehmer ausgehöhlt werde.

Orders werden in weniger als einer Millisekunde übermittelt - Zum Vergleich: Der Zeitraum, der während eines Liedschlages vergeht, beträgt in etwa 350 Millisekunden.

Eine populäre Handelsstrategie im Anwendungsbereich des HFT ist die Arbitrage-Strategie. Sie basiert auf dem Ausnutzen von Kursdifferenzen an unterschiedlichen Handelsplätzen. Wird am Handelsplatz A eine Transaktion durchgeführt, die sich kurssteigernd auswirkt, ist der Algorithmus aufgrund der schnellen diesbezüglichen Datenübermittlung in der Lage, eine Order an einem anderen Handelsplatz B zu platzieren, um dort gleiche Finanzinstrumente zu einem Kurs zu erwerben, der dem gestiegenen Preis noch nicht ang-

gepasst wurde. Gleichsam im selben Augenblick werden die soeben erworbenen Finanzinstrumente am Handelsplatz A zu dem nunmehr gestiegenen Preis verkauft. Die Arbitrage-Strategie begegnet dabei auch in Gestalt des HFT keinen rechtlichen Bedenken. Ferner existieren jedoch auch solche Handelsstrategien, auf die diese Aussage nicht ohne Weiteres zutrifft. Neben dem sog. „Quote Stuffing“ und dem „Spoofing“, die jeweils auf dem Prinzip des „Spam and Cancel“ von Ordnern beruhen, um entweder auf die Verarbeitungskapazitäten eines Börsenplatzes einzuwirken oder dem Markt eine hohe Liquidität zu suggerieren, ist vor allem das sog. „Frontrunning“ zu nennen. Hierbei reagiert der Algorithmus auf die Information, dass ein anderer Marktteilnehmer im Begriff ist, eine bestimmte Order zu platzieren.

Ein solcher Informationserwerb ist z.B. durch sog. „Pinning“ möglich. Dabei werden seitens des Computers kleinvolumige Orders platziert, um die generelle Marktliquidität auszuloten. Unter Beachtung stochastischer Erwägungen lässt sich sodann auf das Gesamtvolumen einer Order schließen, wobei eine großvolumige Kauforder gemeinhin einen Preisanstieg bedingt. Daraufhin wird der Algorithmus ggf. an einem anderen Handelsplatz eine möglichst hohe Stückzahl des nachgefragten Finan-

ziments beschaffen, um diese vor der Bedienung der Order des „ausgepinnten“ Marktteilnehmers an jenen zu verkaufen. Ein solches Vorgehen beschert dem Hochfrequenzhändler in Bezug auf das einzelne Finanzinstrument eine teilweise im Tausendstel-Cent-Bereich liegende Marge, die sich jedoch in Abhängigkeit des je-

”

Der Markt fiel um 600 Punkte und stieg dann 600 Punkte, bevor irgendwer seine Tasse Kaffee austrinken konnte.

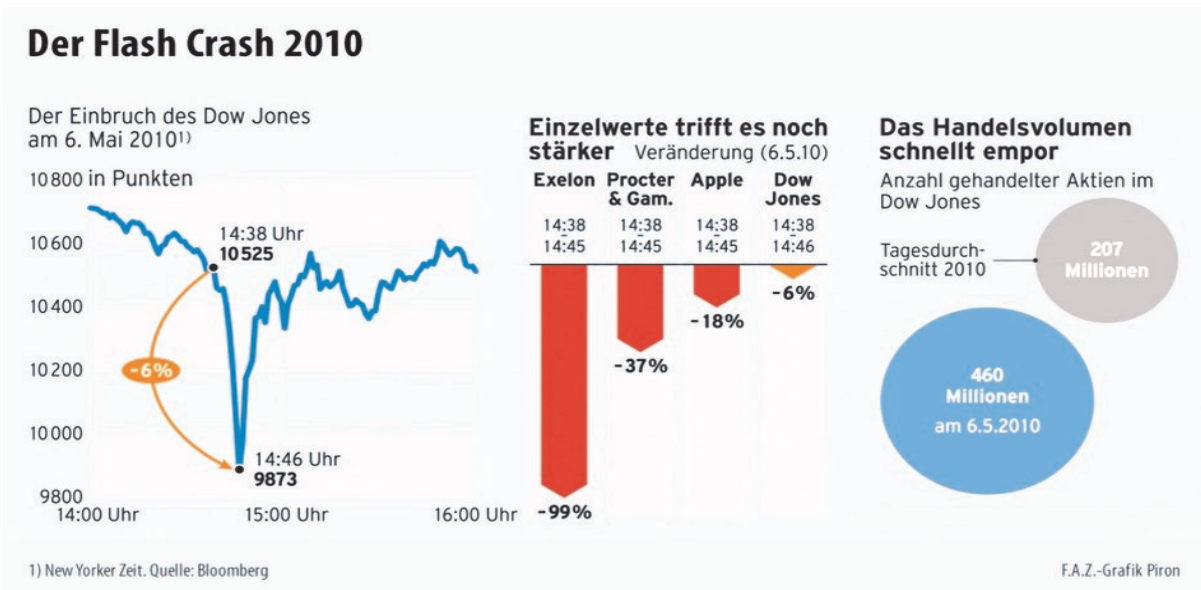
Dick Grasso (ehemaliger Vorstand der New York Stock Exchange) zum Flash Crash

weiligen Ordervolumens zu einem enormen Betrag addieren lässt.

Die Gewinnung der nicht öffentlichen Informationen über das Verhalten anderer Marktteilnehmer im Zuge des

„Frontrunnings“ wird auch dem juristischen Laien als anstößig erscheinen.

wert. Das Prinzip des HFT zielt allerdings gerade nicht auf solch erhebliche



Die Auswirkungen des Flash Crash

Eine Assoziierung mit dem Begriff des Insiderhandels liegt nahe. Dessen Ausgangspunkt bildet stets das Vorliegen einer Insiderinformation, welche gem. Art. 7 Abs. 1 lit. a Marktmissbrauchsverordnung (MAR - EU-VO 596/2014) u.a. gegeben ist, wenn die betreffende Information im Falle ihres öffentlichen Bekanntwerdens den Kurs des Finanzinstrumentes erheblich zu beeinflussen vermöge. Zwar hat der Bundesgerichtshof (BGH) in diesem Zusammenhang klargestellt, dass keine starren Schwellenwerte heranzuziehen sind, dennoch bietet die juristische Literatur mit einer zuweilen geforderten Kursveränderung von mindestens 5 % zumindest einen diesbezüglichen Richt-

Kursveränderungen ab.

Gleichwohl können Interaktionen mehrerer Hochfrequenzhändler untereinander dazu geeignet sein, ein regelrechtes Börsenbeben auszulösen. Dies offenbarte sich erstmals am 06.05.2010 im Rahmen des sog. „Flash Crashes“. Dabei verlor der Dow-Jones binnen weniger Minuten fast 1.000 Punkte bei außerordentlicher Marktliquidität, um sich sodann in etwa wieder auf sein Ausgangsniveau einzupendeln. Obgleich die Ursache dieses Crashes bis heute kontrovers diskutiert wird, wird der Auslöser überwiegend im Hochfrequenzhandel gesehen. Dieses Ereignis vergegenwärtigte allerseits die spezifische Notwendigkeit eines regulatori-

schen Ansatzes im Zusammenhang mit HFT, um auf den technologischen Fortschritt an den Finanzmärkten zu reagieren.

Das Einlassen auf computergesteuerte Vorgänge in unvorstellbarer Geschwindigkeit bedarf wegen eines damit einhergehenden persönlichen Ohnmachtgefühls einiger Zeit.

So hat der Deutsche Gesetzgeber bereits 2013 das sog. Hochfrequenzhandelsgesetz angefertigt, welches eine Vielzahl von Änderungen in kapitalmarktrechtlichen Gesetzen statuiert und sowohl den Risiken des computergestützten, algorithmischen HFT entgegenwirkt als auch das Finanzsystem krisenfester machen soll. Neben der Einführung spezieller Organisationspflichten für den algorithmischen Handel im Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), wurde dabei eine Erlaubnispflicht für Hochfrequenzhändler in das Gesetz über das Kreditwesen (KWG) integriert, die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) erteilt werden kann. Auch auf europäischer Ebene wird ein regulatorischer Ansatz verfolgt, der vom Gedanken einer fortschreitenden und dabei rechtsgebietsübergreifenden Harmonisierung

geprägt ist. Im Zuge dessen trat im Juli 2016 in Deutschland in Anbetracht mehrerer zuvor vom Europäischen Gesetzgeber erlassener Rechtsakte das Erste Finanzmarktnovellierungsgesetz (1. FiMaNoG) in Kraft, durch welches insbesondere die Marktmissbrauchsrichtlinie (MAD II - EU-RL 2014/57/EU), die Marktmissbrauchsverordnung (MAR - EU-VO 596/2014), die Zentralverwahrerverordnung (CSDR - EU-VO 909/2014) und die Verordnung über verpackte Anlageprodukte und Versicherungsanlageprodukte (PRIIPs - EU-VO 1286/2014) in nationales Recht implementiert wurde. Damit wird allgemein die Stärkung der Integrität und Transparenz der Finanzmärkte sowie die Verbesserung des Anlegerschutzes gefördert. Ab 2018 ist ferner mit dem Inkrafttreten des Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetzes (2. FiMaNoG) zu rechnen.

Die gesetzgeberischen Tätigkeiten und die öffentliche Debatte um HFT konnten jedoch bis dato nicht wirklich zu einer Entmystifizierung des Themenkomplexes beitragen. Daran ist nicht zuletzt auch die mediale Berichterstattung schuld, durch welche insbesondere dem Privatanleger stetig das Bild eines vorherrschenden Parketthandels suggeriert wird. Das Einlassen auf computergesteuerte Vorgänge in unvorstellbarer Geschwindigkeit bedarf wegen

eines damit einhergehenden persönlichen Ohnmachtgefühls einiger Zeit. Resümierend ist daher festzuhalten, dass ein vollautomatisierter Börsenhandel auch in Gestalt des HFT letztlich alternativlos ist, wobei dessen konkrete Anwendung im Einzelfall durchaus überprüfungsbedürftig erscheint. «

Jannik Piepenburg

Über den Autor



Jannik Piepenburg

Student:

Rechtswissenschaften und für Business
Law and Economic Law

Wo bist du auf das Thema gekommen?:

„Ich habe großes Interesse an der Börse und interessiere mich darüber hinaus für das Bank- und Kapitalmarktrecht. Auf das konkrete Thema bin ich im Zuge eines Gespräches mit einem Arbeitskollegen gekommen.“



Die neue EU-Marktmissbrauchsverordnung - Alle Insiderinformationen auf einen Blick!-

II

Seit dem 3. Juli 2016 ist die EU-Marktmissbrauchsverordnung (Market Abuse Regulation, MAR) an die Stelle der bisherigen Regelungen des deutschen Wertpapierhandelsgesetzes getreten und regelt das Insiderrecht nun unmittelbar auf europäischer Ebene. Vorrangiges Ziel der MAR ist die Steigerung des Wirtschaftswachstums und des Wohlstandes in der EU. Entscheidend dafür sei die Integrität der Finanzmärkte, das heißt ein fairer, die Chancengleichheit aller Marktteil-

nehmer garantierender Handel. Dieses Ziel kann nur mit einer einheitlichen Unterbindung bzw. Überwachung von marktmissbräuchlichem Verhalten umgesetzt werden. Mit der neuen MAR wird der Anwendungsbereich erheblich erweitert und die Regeln und Sanktionen über das Insiderrecht werden nun deutlich strenger. Fortan sind zudem auch im Open Market (Freiverkehr) handelnde Unternehmen zu mehr Transparenz verpflichtet (Art. 2 Abs. 1, 3 MAR). Gerade im Freiverkehr kam es

in den letzten Jahren immer wieder zu negativen Vorfällen, welche den, im Gegensatz zum geregelten Markt wie dem Prime Standard, geringeren Transparenzregeln geschuldet waren. (1, Alle Quellen sind am Ende des Textes.) Von nun an müssen auch Freiverkehrsemitenten Pflichten der Ad-hoc-Publizität einhalten, Insiderlisten führen und Wertpapiergeschäfte von Führungspersonen (Managers' Transactions) bekannt geben.

Der Artikel behandelt im Folgenden überblicksartig rechtliche Neuerungen und wirtschaftliche Auswirkungen der MAR.

1. Verbot von Insidergeschäften, Art. 14 i.V.m. Art. 8 MAR

Nach Art. 14 lit. a MAR sind vollendete oder versuchte Insidergeschäfte verboten. Ein Insidergeschäft liegt vor, wenn eine Person über Insiderinformationen verfügt und unter Nutzung derselben für eigene oder fremde Rechnung direkt oder indirekt Finanzinstrumente, auf die sich die Informationen beziehen, erwirbt oder veräußert (Art. 8 Abs. 1 S. 1 MAR). Zudem fällt nun auch die Stornierung oder Änderung eines noch nicht durchgeführten Auftrags unter den Tatbestand (Art. 8 Abs. 1 S. 2 MAR). Problematisch kann dies insbesondere beim sog. Stakebuilding im

Vorfeld von Transaktionen sein. Gerade im Rahmen der Unternehmensanalyse (Due-Diligence-Prüfung) eines potenziellen Investors ist dieser im Falle der Erlangung einer Insiderinformation so lange an seinen Stakebuilding-Auftrag gebunden, bis die Insiderinformation publiziert wurde. (2) Vom Verbot von Insidergeschäften gibt es jedoch in Anlehnung an die Entscheidung des EuGH in Sachen „Spector/Photo Group“ Ausnahmen nach Art. 9 MAR, die als sog. „legitime Handlungen“ bezeichnet werden. Beispielsweise liegt eine legitime Handlung im Sinne des Art. 9 Abs. 1 lit. a MAR vor, wenn die juristische Person zuvor angemessene und wirksame Regelungen und Verfahren eingeführt hat, durch die sichergestellt wird, dass natürliche Personen nicht auf Grundlage der Insiderinformationen Finanzinstrumente erworben oder veräußert haben.

2. Marktsondierungen, Art. 11 MAR

Gemäß Art. 11 MAR ist es nun explizit zulässig, Insiderinformationen im Rahmen einer sogenannten Marktsondierung weiterzugeben. Bisher war das „market sounding“ anlässlich der Platzierung von Wertpapieren nicht gesetzlich geregelt. (3) Eine Marktsondierung nach Art. 11 Abs. 1 MAR ist die Übermittlung von Informationen vor der An-

kündigung eines Geschäfts durch den Emittenten, einen Zweitanbieter oder eines Dritten, der im Auftrag des Emittenten oder des Zweitanbieters tätig wird, an einen oder mehrere potenzielle Anleger, um das Interesse von potenziellen Anlegern an einem möglichen Geschäft und dessen Bedingungen abzuschätzen. Dennoch müssen nun umfangreiche Prüf-, Verhaltens- und Dokumentationspflichten eingehalten werden (Art. 11 Abs. 5 – 7 MAR). (4)

3. Ad-hoc-Publizität, Art. 17 MAR

Die Veröffentlichung von Insiderinformationen, die sog. Ad-hoc-Publizität ist nun in Art. 17 der MAR geregelt. Nach Art. 7 MAR sind Insiderinformationen nicht öffentlich bekannte, präzise Informationen, die im Falle ihres Bekanntwerdens geeignet wären den Kurs des Wertpapiers erheblich zu beeinflussen. Zudem ist nun erstmals gesetzlich geregelt, dass sich auch eine Offenlegungspflicht bei zeitlich gestreckten Vorgängen ergeben kann, wenn einzelne Zwischenschritte bereits veröffentlichungspflichtige Insiderinformationen darstellen (vgl. „Geltl/Daimler“-Urteil). Ferner nimmt die MAR im Falle des Kursierens von Gerüchten, die auf Insiderinformationen Bezug nehmen, eine deutliche Verschärfung vor. Vor

der Einführung der MAR war es den Emittenten möglich sich mit einer „Kein Kommentar“-Aussage zurückzuziehen, wenn das Informationsleck nicht auf einen Fehler ihrerseits zurückzuführen war. (5) Gemäß Art. 17 MAR ist dies nun nicht mehr möglich. Trifft ein Gerücht den wahren Kern, so ist der Emittent nun zur Offenlegung der Insiderinformation verpflichtet. Um dieser Offenlegungspflicht künftig nicht zu unterfallen, ist es daher wichtig, Marktgerüchte und deren Entstehung stärker zu beobachten bzw. gar nicht erst entstehen zu lassen. (6) Zudem müssen Ad-hoc-Mitteilungen nach Art. 17 Abs. 1 MAR, anstatt einen Monat lang, nun mindestens fünf Jahre auf der unternehmenseigenen Website veröffentlicht werden.

4. Insiderlisten, Art. 18 MAR

Emittenten oder alle in ihrem Auftrag oder für ihre Rechnung handelnden Personen sind nach Art. 18 MAR verpflichtet, eine detaillierte Liste (sog. Insiderliste) aller Personen aufzustellen, die Zugang zu Informationen haben, die sie auf Grundlage eines Arbeitsvertrages oder anderweitiger Aufgaben erlangen. Diese haben dabei alle erforderlichen Vorkehrungen zu treffen, um dafür zu sorgen, dass alle auf der Insiderliste erfassten Personen, die aus den Rechts- und Verwaltungsvorschrif-

ten erwachsenden Pflichten schriftlich anerkennen und sich der Sanktionen bewusst sind, die bei Insidergeschäften oder unrechtmäßiger Offenlegung von Insiderinformationen Anwendung finden (Art. 18 Abs. 2 MAR). Auf Unternehmensseite entsteht durch Erstellung und Führung der Insiderlisten (Aktualisierungspflicht) in wirtschaftlicher Konsequenz zusätzlicher administrativer Aufwand, der durch qualifiziertes Personal umgesetzt werden muss.

5. Managers' Transactions, Art. 19 MAR

Im Bereich der Eigengeschäfte von Führungskräften wurden die Mitteilungspflichten nach § 15a WpHG a.F. mit deutlichen Erweiterungen und Schärfungen in die MAR überführt. (7) Führungskräfte sowie in enger Beziehung zu ihnen stehende Personen müssen zukünftig in Bezug auf den Emittenten jedes Eigengeschäft in Finanzinstrumente unverzüglich und spätestens innerhalb von drei Geschäftstagen (und nicht wie bisher nach fünf Geschäftstagen) nach dem Datum des Geschäftsabschlusses dem Emittenten melden, sowie diese Informationen veröffentlichen (Art. 19 Abs. 1 MAR). Dies gilt wiederum auch für die Emittenten des Freiverkehrs. Zudem regelt Art. 19 Abs. 11 MAR ein

Handelsverbot in den „geschlossenen Zeiträumen“ (closed periods). Führungskräften ist es nun 30 Kalendertage vor Ankündigung eines Zwischen- oder Jahresabschlussberichts untersagt, mit Wertpapieren ihres Unternehmens zu handeln, vorausgesetzt, dass die Unternehmen zu solchen Berichten verpflichtet sind. Damit können für Führungskräfte erhebliche Zeiträume entstehen, in denen sie nicht handeln dürfen. Dies kann dazu führen, dass Führungskräfte nicht zum ökonomisch sinnvollsten Zeitpunkt handeln können. Nur im Einzelfall aufgrund außergewöhnlicher Umstände, wie beispielsweise bei schwerwiegenden finanziellen Schwierigkeiten der Führungskraft, kann der Emittent eine Ausnahme vom Regeltatbestand erlauben (Art. 19 Abs. 12 lit. a MAR).

6. Verbot der Marktmanipulation, Art. 15 i.V.m. Art. 12 MAR

Nach Art. 15 MAR sind Marktmanipulation und neuerdings auch schon der Versuch hierzu verboten. (8) Art. 12 MAR regelt, welche Handlungen der Begriff „Marktmanipulation“ umfasst. So ist es unter anderem verboten, falsche oder irreführende Signale hinsichtlich des Angebots, der Nachfrage oder des Preises eines Finanzinstruments zu geben. Um Fälle von Marktmanipulationen aufzudecken, analy-

siert die BaFin Transaktions- und Orderdaten. (9) Sie wertet Verdachtsanzeigen der Institute aus und geht den Hinweisen nach, die sie von Handelsüberwachungsstellen der Börsen und Marktbetreiber, Strafverfolgungsbehörden und Anlegern erhält. (10)

7. Sanktionen nach den Art. 30 ff. MAR

Schließlich wurde der Sanktionsrahmen durch Art. 30 MAR ganz erheblich erweitert. (11) Bei Verstößen gegen das Verbot von Insidergeschäften nach Art. 14 MAR oder gegen das Verbot der Marktmanipulation nach Art. 15 MAR kann eine Geldbuße für Unternehmen von bis zu 15 Mio. EUR oder 15% des Konzernjahresumsatzes, für Führungskräfte bis zu 5 Mio. EUR verhängt werden. Neu ist zudem auch das sogenannte „Naming and Shaming“ (12) nach Art. 34 MAR. Die BaFin ist danach befugt, Sanktionsentscheidungen, Art und Charakter des Verstoßes sowie Identität der sanktionierten Person auf ihrer Website zu veröffentlichen. Die Informationen bleiben dort fünf Jahre abrufbar.

Fazit:

Mit der Umsetzung der MAR ist die Europäische Union dem Ziel des einheitlichen Kapitalmarktaufsichts-

rechts einen großen Schritt nähergekommen. Insbesondere die Verringerung der bestehenden Handelshemmnisse sowie die der Wettbewerbsverzerrungen, welche aufgrund unterschiedlich stark regulierter nationaler Kapitalmarktvorschriften zustande kamen, sind zu begrüßen. Gleichwohl scheint die Europäisierung des Marktmissbrauchsrechts nicht in jeder Hinsicht vorteilhaft. Insbesondere für Freiverkehrsemittenten haben sich die administrativen Anforderungen deutlich erhöht sowie der Haftungsrahmen immens verschärft. Aufgrund der detaillierten Vorschriften in der MAR ist es daher notwendig, interne Organisationsstrukturen an die neue Rechtslage anzupassen, um haftungsrechtliche Konsequenzen zu vermeiden. (13) Zudem könnten die erhöhten Anforderungen dazu führen, dass sich einige Emittenten aus dem Kapitalmarkt zurückziehen (Delisting), oder sich von vornherein gegen den Börsengang entscheiden. Alternativ könnte nun aber auch gerade für Freiverkehrsemittenten eine Listung am regulierten Markt infrage kommen. Welche Richtung die Unternehmen künftig einschlagen werden, bleibt abzuwarten. Interessant wird die Antwort auf die Frage sein, ob durch die MAR

tatsächlich mehr Marktmissbräuche unterbunden werden können. Sicher ist nur eines – die Thematik rund um den Marktmissbrauch bleibt weiterhin spannend. «

Pascal Simon Wrusch

Quellen:

(1) Seidl, Wie gut ist der neue Anlegerschutz?, abrufbar: <http://boerse.ard.de/boersenwissen/anlegerschutz/anlegerschutz-wird-europaeisch100.html>.

(2) Schmidt-Schmiedebach, Die neue Marktmissbrauchsverordnung: Fluch und Segen?, abrufbar: <http://www.cms.hs-bloggt.de/gesellschaftsrecht/aktienrecht-und-corporate-governance/die-neue-marktmissbrauchsverordnung-fluch-und-segen/>.

(3) Allen & Overy, Das neue Marktmissbrauchsrecht in der EU, abrufbar: [http://www.allenoverly.com/SiteCollectionDocuments/Client_Bulletin_Marktmissbrauchsverordnung_\(MAR\).pdf](http://www.allenoverly.com/SiteCollectionDocuments/Client_Bulletin_Marktmissbrauchsverordnung_(MAR).pdf).

(4) Rubner/Pospiech, Die EU-Marktmissbrauchsverordnung – Einschneidende Veränderungen auch für Freiverkehrsemittenten, abrufbar: https://www.goerg.de/de/aktuelles/legal_updates/die_eu_marktmissbrauchsverordnung_einschneidende_veraenderungen_auch_fur_freiverkehrsemittenten.44064.html.

Über den Autor



Pascal Simon Wrusch

Student:

Rechtswissenschaften mit dem Schwerpunkt Bank- und Kapitalmarktrecht (

Warum findest du das Thema interessant?

„Seit dem Börsencrash im Jahre 2008 fasziniert mich der Handel an der Börse. Bis zum Beginn meines Studiums interessierten mich insbesondere die wirtschaftlichen Abläufe am Kapitalmarkt. Im Rahmen meines Studiums konnte ich zudem noch viele rechtliche Regularien kennenlernen.“

(5) Schlecht und Collegen, Update Kapitalmarkt, abrufbar: http://schlecht-partner.de/fileadmin/user_upload/160325_SuC_UPDATE_KAPITALMARKT_Ausgabe_1-2016.pdf.

(6) Schmidt-Schmiedebach, Die neue Marktmissbrauchsverordnung: Fluch und Segen? abrufbar: <http://www.cmshs-bloggt.de/gesellschaftsrecht/aktienrecht-und-corporate-governance/die-neue-marktmissbrauchsverordnung-fluch-und-segen/>.

(7) Kumpan, Die neuen Regelungen zu Directors' Dealings in der Marktmissbrauchsverordnung, AG 2016, 446 (446); Kumpan, Neue Regelungen zu Directors' Dealings in Investmentfonds und anderen Finanzportfolios, AG 2016, R219.

(8) Schmolke, Das Verbot der Marktmanipulation nach dem neuen Marktmissbrauchsregime, AG 2016, 434 (437).

(9) Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marktmanipulation, abrufbar: http://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BoersenMaerkte/Marktmanipulation/marktmanipulation_node.html.

(10) Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marktmanipulation, abrufbar: http://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BoersenMaerkte/Marktmanipulation/marktmanipulation_node.html.

(11) Kundlich, MADness Takes Ist Toll – Ein Zeitsprung im Europäischen Strafrecht?, AG 2016 459 (464).

(12) Buck-Heeb, Kapitalmarktrecht, 8.Aufl. 2016, § 7, Rn. 562.

(13) Rubner/Pospiech, Die EU-Marktmissbrauchsverordnung – Einschneidende Veränderungen auch für Freiverkehrsemittenten, abrufbar: https://www.goerg.de/de/aktuelles/legal_updates/die_eu_marktmissbrauchsverordnung_einschneidende_veraenderungen_auch_fur_freiverkehrsemittenten.44064.html.



Interview Dr. Volker Wissing

Zu den Chancen des
Standorts „**Deutschland**“
nach dem Brexit

III

Dr. Volker Wissing ist seit Dezember 2013 Beisitzer im Präsidium der FDP. Er ist zudem Vorsitzender des Landesverbandes der FDP Rheinland-Pfalz und seit dem 18. Mai 2016 rheinland-pfälzischer Minister für Wirtschaft, Verkehr, Landwirtschaft und Weinbau, sowie stellvertretender Ministerpräsident. Seine vorrangigen Themen sind Finanzen, Steuern, Haushalt, Ernährung und Landwirtschaft. Für den ABH beantwortete er Fragen zu den Themen „Chancen durch den Brexit“ und „FinTech“.

ABH: Herr Dr. Wissing, wie schätzen Sie denn Deutschland als Standort für Finanzdienstleistungsunternehmen im europäischen Vergleich ein?

Dr. Wissing: Deutschland ist nicht zuletzt aufgrund seiner guten Infrastruktur und zentralen Lage ein prinzipiell guter Standort auch für Finanzdienstleistungen in Europa. Ob es gelingt, diesen natürlichen Standortvorteil auch auszuschöpfen, liegt an der Regulierungspolitik. Nachdem unter der CDU/CSU-FDP-Koalition auf Bundesebene wichtige Regulierungsvorhaben vorangetrieben und beschlossen wurden, geht es nun darum, einen langfristig verlässlichen Rechtsrahmen zu schaffen, der Investoren die notwendige Sicherheit bietet. Die Finanzpolitik muss dafür Sorge tragen, dass die Finanzmärkte ihrer Funktion für die Wirtschaft uneingeschränkt gerecht werden können. Wenn es uns gelingt, ein ver-

lässliches Regelwerk auf den Weg zu bringen, hat Deutschland alle Chancen eine Spitzenposition unter den europäischen Finanzplätzen einzunehmen.

ABH: Welche Chancen ergeben sich durch den Brexit für Deutschland, auf der Entwicklung hin zu einem Zentrum der europäischen Finanzwelt?

Dr. Wissing: Der Brexit begünstigt die Verlagerung von Finanzgeschäften in die Europäische Union, wovon gerade auch Deutschland profitieren kann. Allerdings ist damit noch nicht die Frage entschieden, wohin innerhalb Europas diese Geschäfte verlagert werden können. Deutschland sollte nicht der Versuchung erliegen, in einen Wettbewerb um die nachlässigste Regulierung einzutreten. Gerade im Hinblick auf die Fehlanreize durch die Niedrigzinspolitik der Europäischen Notenbank würde das die Gefahr künftiger Finanzkrisen deutlich erhöhen. Ein wesentliches Standortargument sollte die Verlässlichkeit der Regulierungspolitik sein, die sich darauf konzentriert, das Notwendige zu tun und Investoren nicht mit Diskussionen über Maßnahmen verunsichert, an deren Umsetzung die Bundesregierung selbst nicht glaubt, wie wir es zuletzt bei der Finanztransaktionssteuer erlebt haben.

ABH: Welche Reformen sind dafür von Nöten?

Dr. Wissing: Die ehemalige Bundesregierung mit FDP-Beteiligung hat damals zahlreiche, notwendige Regulierungsvorhaben auf den Weg gebracht. Regulierungslücken wurden erkannt und geschlossen. Dabei war gerade auch im Hinblick auf die Finanzkrise schnelles und entschlossenes Handeln gefragt. Nun geht es weniger darum, neue Gesetze zu beschließen, der Fokus muss vielmehr darauf liegen, die Wirksamkeit der beschlossenen Maßnahmen zu evaluieren und wo immer nötig, neu zu justieren. Wir brauchen weniger einen gesetzgeberischen Aktivismus, als vielmehr eine kluge Regulierungspolitik die das Vertrauen in die stabilen Rahmenbedingungen des Finanzstandortes Deutschland stärkt.

ABH: Was können speziell Landesregierungen dafür tun um deutsche Standorte gegenüber Dublin oder Paris zu begünstigen?

Dr. Wissing: Der Einfluss der Landesregierungen auf die Attraktivität von Finanzstandorten ist eher begrenzt. Sie können sich vor allem darum kümmern, dass die benötigte Infrastruktur, z.B. in Form einer schnellen Anbindung an das Internet, zur Verfügung stehen und dafür sorgen, dass die allgemeinen

Rahmenbedingungen stimmen.

ABH: Sollte man FinTechs Ihrer Meinung nach in Deutschland mehr fördern?

Dr. Wissing: Die Entwicklung von FinTechs sollte, wie auch Startups in anderen Bereichen, gefördert werden. Besonders wichtig ist für FinTechs aber die Klarheit über die rechtlichen Rahmenbedingungen. Die Finanzmarktgesetzgebung orientiert sich sehr stark am klassischen Finanzgewerbe, an Banken und Versicherungen. Sie wird damit den Geschäftsmodellen moderner FinTechs nicht oder nur eingeschränkt gerecht. Wir brauchen daher eine Gesetzgebung, die sich frei macht von bestimmten Geschäftsmodellen und die Realitäten moderner Finanz-Startups abbildet.

ABH: Halten Sie es für wahrscheinlich und wenn ja, für empfehlenswert, dass Start-Ups der Finanzbranche auf Grund der politischen Situation nun nach Deutschland „auswandern“?

Dr. Wissing: Es ist durchaus wahrscheinlich, dass Unternehmen der Finanzbranche ihren Standort von London auf einen innerhalb der Europäischen Union verlagern. Einen entsprechenden Schritt zu prüfen ist auf jeden Fall sinnvoll, nicht zuletzt aufgrund der

unsicheren Rahmenbedingungen in London. Die Austrittsverhandlungen werden erst relativ spät beginnen und mit großer Wahrscheinlichkeit auch eine geraume Zeit in Anspruch nehmen. Gerade für Finanzunternehmen ist diese Phase der Unsicherheit eine besondere Herausforderung. In dieser Phase weiß niemand, ob am Ende über London weiterhin ein freier, uneingeschränkter Zugang zu den europäischen Finanzplätzen möglich ist. Die meisten Finanzunternehmen werden nicht das Ergebnis der Verhandlungen abwarten und sich einer monate- wenn nicht jahrelangen Unsicherheit aussetzen. Sie werden sich proaktiv auf die Konsequenzen des Brexits vorbereiten und diesem Rechnung tragen. Nichts anderes werden auch die Unternehmen aus anderen Wirtschaftsbereichen tun. Für Deutschland mag darin eine Chance liegen, aber die bessere Perspektive wäre für Deutschland und Europa insgesamt der Verbleib Großbritanniens in der Europäischen Union.

«



Nach dem Referendum: Perlensuche auf der Insel

IV

Redet noch jemand über den Brexit? In den Tagen vor dem Referendum vom 23. Juni 2016 in Großbritannien überschlugen sich Politiker und Wirtschaftsleute, um alle möglichen Szenarien auszumalen. Hier ist, was mir am Sonntag, 19. Juni, durch den Kopf ging:

„Abstrahieren wir einmal von der Propaganda der Brexit-Gegner und – Befürworter. Nüchtern betrachtet stellt sich die Frage für mich so: Was würde

ein wie auch immer geartetes britisches Votum für mein Aktiendepot bedeuten? Ob die Briten innerhalb oder außerhalb der EU weiterleben – sie werden deswegen weder einen Jaguar mehr oder weniger bauen, eine Flasche Whisky mehr oder weniger brennen. Coca-Cola wird nicht eine Flasche Coke und Procter & Gamble nicht eine Pampers-Windel weniger verkaufen. Es gab Großbritannien schon vor der EU und schon damals waren die Briten eine Wirtschaftsmacht. Und sie werden

es wohl auch bleiben, egal, wie das Votum ausgeht.“ Es gibt aus meiner Sicht zwei Gruppen, die Angst vor einem Brexit haben müssen: Polit-Bürokraten und Finanz-Jongleure. Sollten die Briten aus der EU austreten und trotzdem nicht am Bettelstab enden, wäre der Beweis erbracht: Wirtschaft funktioniert auch ohne Brüssel!

Während Wirtschaft ohne Brüssel funktioniert, gilt der umgekehrte Satz nicht: Brüssel funktioniert nicht ohne Wirtschaft.

Und das wäre für 50.000 Beamte in den EU-Apparaten lebensbedrohlich, denn plötzlich könnten noch andere Länder auf die Idee kommen, sich dem Zugriff des europäischen Bürokratiemonsters zu entziehen oder so etwas wie Demokratie zu praktizieren. Es ist der Präzedenzfall, der Paradigmenwechsel, den alle Polit-Beamten fürchten. Denn während Wirtschaft ohne Brüssel funktioniert, gilt der umgekehrte Satz nicht: Brüssel funktioniert nicht ohne Wirtschaft. Die zweite Gruppe, die Finanz-Jongleure, treffen allerhand Vorkehrungen. Es werden Berge von Liquidität angehäuft. Die Margin-Sätze bei allen Brokern weltweit werden drastisch heraufgesetzt. Wer in Sachwerte investiert (Aktien!!!) und diese voll bezahlt hat, hat wenig zu fürchten – Heftiges Kursgezappel macht einem Inves-

tor wenig aus. Wer allerdings mit Hebel 400 auf Kursbewegungen spekuliert oder hoch verschuldet ist (wie sämtliche europäische Regierungen – eben auch die Polit-Bürokraten aus Gruppe eins), der dürfte im Augenblick sehr nervös werden. Erinnerungen an den Januar 2015 dürften wach werden, als die Schweizer Nationalbank die Bindung des Franken an den Euro aufgab. Das Kartenhaus aus gegenseitiger Verschuldung, aufgeblasenen Zentralbank-Bilanzen, unvorstellbaren Geldmengen, die nicht durch reelle Waren oder Dienstleistungen untermauert sind, könnte einfach in sich zusammenfallen.

Ich bin kein „Wirtschaftsweiser“. Aber ich habe für mich entschieden, dem ganzen Treiben gelassen zuzuschauen. Erinnern wir uns an den Trubel zum Jahrtausendwechsel: Der Y2K-Hype prophezeite den weltweiten Zusammenbruch der Computersysteme, bedrohliche Szenarien wurden durchgespielt und passiert ist – nichts. Die Analogie hinkt, aber ich vermute, dass auch nach dem 24. Juni die Sonne aufgehen wird, mein Bäcker weiter Brötchen backt und der Strom immer noch aus der Steckdose kommt. Das Orakeln überlasse ich gern denen, die damit ihr Geld verdienen."«

Am 24. Juni gingen die Märkte in die Knie. Der FTSE 100 fiel intraday um fast 8,5 Prozent. (Alle Grafiken sind am Ende des Artikels abgebildet.) Doch schon am 29. Juni hatte er die Verluste wettgemacht. Seit Ende Juni ist der britische Leitindex sogar auf neue Zwölfmonatshochs gestiegen und schloss am 27. Juli rund 17 Prozent über dem Tief vom 24. Juni. Kann es sein, dass der Markt längst erkannt hat, was Politiker hartnäckig leugnen: Die britische Wirtschaft schnuppert Morgenluft? Also sucht der pfiffige Investor nach Chancen, um günstig Qualität zum Schnäppchenpreis zu erwerben. Britische Qualitätsunternehmen gibt es nach wie vor, nur mit den Schnäppchenpreisen wird es schwierig. Unilever, ein Riese der Haushalts-Chemie, notiert nur 5% unter dem Jahreshoch und ist mit einem KGV von knapp 24 derzeit alles andere als billig.

Ein Schnäppchen hingegen ist die HSBC, eine britische Großbank mit rund 133 Mrd. Dollar Marktkapitalisierung. Das Unternehmen notiert derzeit bei einem Kurs-Buch-Verhältnis von 0,76 und zahlt mehr als 7% Dividende (Quelle: finviz.com, 03.08.2016).

Die Aktie hat ein exzellentes Kreditrating, die Dividende wurde seit der Finanzkrise jährlich um durchschnittlich sieben Prozent angehoben. Der Austritt

aus der EU dürfte Spuren in der Bilanz hinterlassen, aber untergehen wird die Bank deswegen nicht. Traditionell ist sie in Kontinental-Europa eher wenig präsent, die wichtigen Regionen sind Asien sowie Mittel- und Südamerika. Zwei andere britische Dickschiffe seien hier noch genannt: Da ist zunächst der Klassiker schlechthin – British Petrol. Die Aktie hat den Bullenmarkt der vergangenen Jahre komplett verschlafen. Wen wundert's angesichts des stark gefallen Ölpreises. Hinzu kommt, dass BP traditionell in Russland stark engagiert ist, und dieser Markt in den vergangenen zwei Jahren wegen der Wirtschaftssanktionen stark gelitten hat. Die Aktie notiert bei einem Kurs-Buch-Verhältnis von 1,11, die Firma hat nur moderate Schulden. Große Kurs sprünge sollte man nicht erwarten, jedoch: Mit 7,2% Dividendenrendite ist auch BP eine Überlegung wert.

Schnuppert die britische Wirtschaft Morgenluft?

Ein weiteres Schnäppchen ist der Telekom-Riese Vodafone. Die Firma notiert augenblicklich bei einem Kurs-Buch-Verhältnis von 0,97, hat eine geringe Verschuldung und einen riesigen Cash-Flow. Das Unternehmen zahlt fast 5% Dividende. Einziges Achtungszeichen:

Auch hier wurde der Bullenmarkt der vergangenen Jahre komplett verpasst.

Fazit: Wer genau hinschaut, findet unter britischen Aktien gerade nach dem Brexit-Votum noch manche substanzstarke und günstige Perle, die in der heutigen Null-Zins-Umgebung ein üppiges Dividendeneinkommen beschert. «

Nils Gajowiy

Über den Autor



Nils Gajowiy

Berufung:

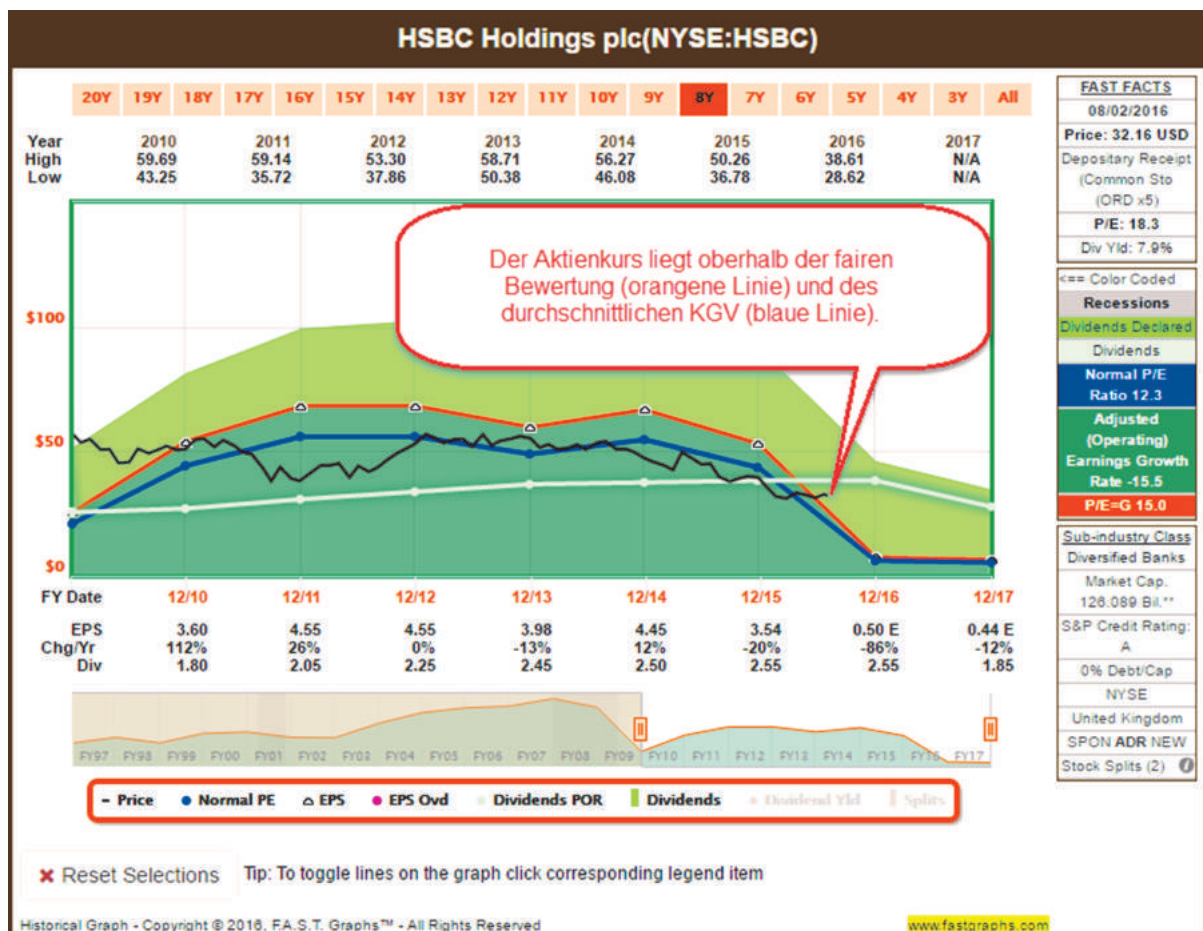
Trader

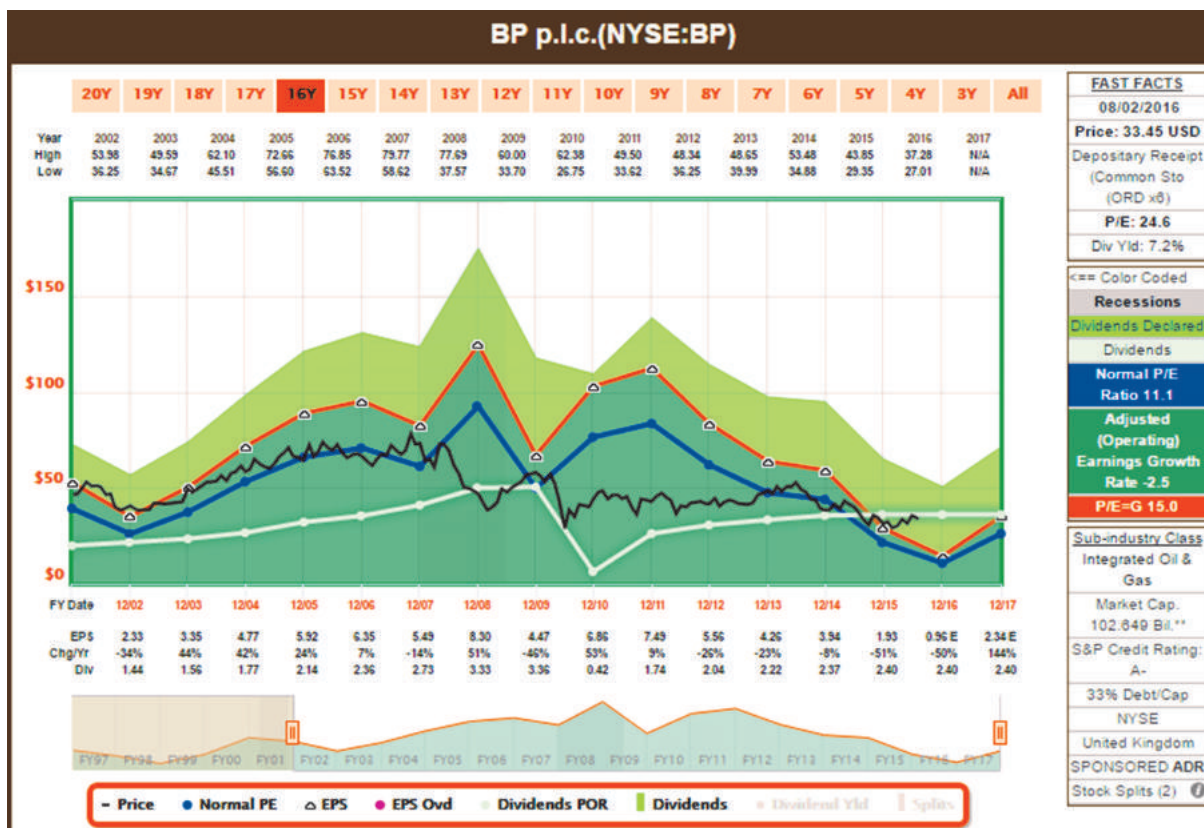
Wie werde ich ein guter Trader ?

„Traden ist erlernbar. Es ist ein Handwerk, das jeder Quereinsteiger sich erschließen kann. Traden ist simpel – aber nicht einfach. Das Wissen kann man sich aus Büchern aneignen. Die praktischen Erfahrungen muss man machen. Wie im Leistungssport gehören ständiges Training, Lernen und Leidenschaft dazu.“

Weitere Infos zum Autor und zum Trading unter:

<http://www.gajowiy.com>







und einem Interview mit dem Deutschlandchef Manfred Knof war mir dann allerdings klar, wieso sich die Allianz und andere Finanzinstitute, darunter auch Größen wie Deutsche Bank und Commerzbank, Sorgen machen müssen: die Start-Ups sind in der Finanztechnologie auf dem Vormarsch. *FinTech* - Nichts weiter als ein Kofferwort aus *financial services* und *technology*. Für den Versicherungsbereich wird der erste Teil durch *insurance* ersetzt. Hier sprechen wir also von *InsurTech*. Doch was genau steckt dahinter? Ist die Angst in den traditionellen Finanzhauptstädten Frankfurt und München berechtigt?

Ein Blick auf die Zahlen

Rein umsatztechnisch stellen die FinTechs in Deutschland momentan keine allzu große Gefahr für die Platzhirsche der Branche dar. Das gesamte Transaktionsvolumen der FinTechs in Deutschland wird für 2016 auf 91 Mrd. EUR geschätzt. In den USA fällt die Schätzung mit etwa 579 Mrd. EUR deutlich höher aus. Damit nehmen die Vereinigten Staaten wenig überraschend weltweit den ersten Platz ein. Beim Blick auf Asien wird schnell klar, dass FinTechs dort einen regelrechten Boom erleben. Alleine das Transaktionsvolumen für China wird 2016 auf etwa 332 Mrd. EUR geschätzt. Exper-

ten rechnen mit einem jährlichen Zuwachs von über 25%. Lufax, ein mit etwa 10 Mrd. Dollar bewertetes Fintech aus China, strebt die Poleposition im Kreditvermittlungsgeschäft an. Der amerikanische Konkurrent Lending Club kommt in dieser Disziplin lediglich auf 6,5 Mrd. Dollar. Von solchen Bewertungen können deutsche FinTechs derzeit träumen. Die Investitionen in den FinTech-Bereich lagen 2015 in den USA bei 7,4 Mrd. Dollar und in Asien bei 4,5 Mrd. Dollar. Europa konnte dagegen „nur“ 1,5 Mrd. Dollar von den Geldgebern einsammeln.

Der Kunde ist König

Die meist sehr kreativen und wendigen Startups jagen den etablierten Wettbewerbern dennoch Marktanteile ab. FinTechs wollen mit ihrer Arbeit den Finanzdienstleistungsbereich neu entwickeln. Ihre lockere Art kommt beim Kunden gut an. Einen FinTech-Gründer trifft man nicht mit der verpönten Krawatte an. Dafür darf man die Jungunternehmer meist mit *Du* ansprechen. An oberster Stelle steht für die jungen Unternehmen die Kundenorientierung, was die FinTechs für Verbraucher auch so attraktiv macht. Die Kosten für die Finanzdienstleistungen liegen unter Marktniveau, was den Wettbewerb unter Zugzwang setzt. Dem Konsument freut es, denn er kann



Auch in diesem Jahr veranstaltet der Berliner Börsenkreis den FinTech Day. Weitere Infos gibt es per QR-Code

niedrigere Gebühren und kreativere Lösungen erwarten. Das größte Plus liegt aber in der Abwicklung des Geschäftes über das Internet, was einen immensen Zeitvorteil für den Nutzer mit sich bringt. Umständliche Fahrwege und nervige Warteschlangen werden dadurch umgangen. Dieser Vorteil wurde mir selbst erst vor kurzem eindrucksvoll präsentiert. Bei einem Mit-

tagessen mit einigen meiner Kollegen in Frankfurt kamen wir auf das Thema FinTechs zu sprechen. Kurzerhand holte einer der Kollegen sein Smartphone raus und präsentierte uns seine neue App N26. Von dem Berliner FinTech hatte ich schon einiges gehört - sowohl gutes, als auch schlechtes. Der erste persönliche Kontakt beeindruckte mich dann doch. Durch die Ausführungen

des Kollegen war das Interesse meines Chefs geweckt worden. Er lud sich die App aus dem Appstore herunter, trug seine persönlichen Daten ein und wurde von einem Mitarbeiter des Unternehmens innerhalb einer halben Minute per Videotelefonie kontaktiert. Anschließend wurden anhand des Personalausweises die eingetragenen Daten kontrolliert und fertig war die Kontoeröffnung. Der gesamte Aufwand wurde innerhalb von maximal fünf Minuten bewältigt. Und das in der Kantine – unglaublich! Keine Unterlagen ausdrucken und kein lästiges PostIdent-Verfahren zur Legitimation. Ich wurde Zeuge der wohl schnellsten Kontoeröffnung in Europa.

Meine Meinung dazu? Das ist gelebte Finanztechnologie!

Die Kehrseite der Medaille

N26, ehemals Number 26, ist eines der wenigen FinTechs, die sich in Deutschland schon etablieren konnten. Innerhalb von 18 Monaten entwickelte sich ein Unternehmen, was mittlerweile mit eigener Banklizenz Banking über das Smartphone möglich macht. In den Schlagzeilen stand das Unternehmen vor kurzem, da es einige Kontoinhaber aufgrund zu vieler Abhebungen an Geldautomaten gekündigt hatte. N26 verfügt über kein eigenes Filialnetz,

weshalb an die Filialbanken pro Abhebung etwa 1-2€ an Gebühren entrichtet werden müssen. Eine neue, transparente Gebührenordnung zeigt dem Kunden nun auf, wie viel Abhebungen er mit seinem Kontomodell tätigen darf, ohne dafür extra zur Kasse gebeten zu werden. Das Unternehmen schreibt wie viele FinTechs bisher lediglich rote Zahlen, weshalb es nun im Bereich weiterer Finanzdienstleistungen expandieren möchte. Seit kurzem gibt es beispielsweise eine Sparplan-Möglichkeit, wo der Kunde schon kleine Beträge ab 10€ monatlich investieren kann. (Hier sollten allerdings die Gebühren im Auge behalten werden, da diese bekanntermaßen bei kleinen Sparbeträgen die Rendite ordentlich drücken können.) In

**”
Banking is necessary, banks are not.**

Bill Gates

der letzten Finanzierungsrunde konnte das Unternehmen 40 Mio. Dollar einnehmen, was die Expansionspläne weiter vorantreiben dürfte. Insgesamt hat das FinTech durch die Finanzierungsrunden seit der Gründung 2013 bereits über 53 Mio. Dollar erhalten. Durch die

nicht allzu starke Regulierung haben FinTechs gegenüber traditionellen Finanzinstituten klare Wettbewerbsvorteile. Dies gilt auch für die Versicherungsbranche: Einige InsurTechs werden bsp. im Umgang mit dem Datenschutz der Versicherungsnehmerdaten ungerecht bevorzugt, wie sich der Vorstandsvorsitzende der Allianz Gruppe Oliver Bäte vor Kurzem in einem Interview ärgerte. Auch das Thema Video-Ident-Verfahren, welches ebenfalls von N26 genutzt wird, bezeichnen Kritiker immer wieder als unsicher. Befürworter unterstreichen hier jedoch die niedrigere Fehlerquote gegenüber dem klassischen PostIdent-Verfahren. Durch die Videoaufnahme lassen sich die Ausweisdaten auch im Nachgang nochmals zum Abgleich aufrufen. Fehler beim Übertrag der Daten fallen entsprechend nicht mehr so stark ins Gewicht.

Der Traum vom großen FinTech-Boom

Bill Gates brachte die aktuelle Entwicklung im Banking-Bereich auf den Punkt: *„Banking is necessary, banks are not.“* Schauen wir uns noch einmal die gesamte FinTech-Branche an, zeichnet sich ein gemischtes Bild. Einige Unternehmen genießen bereits große Achtung in der Finanzwelt. Es gibt Finanzriesen wie PayPal, die ein essentieller

Bestandteil unseres Zahlungsverkehrs geworden sind. Andere FinTechs genießen eine hohe Unternehmensbewertung, haben aber noch keine echten Gewinne erwirtschaftet. Diese werden nun zeigen müssen, dass sie ihrer hohen Bewertung auch gerecht werden. Eine dritte Kategorie findet sich neben den FinTechs auch in der gesamten Startup-Branche wieder: Unternehmen, die eine Veränderung groß ankündigen, mit ihrem Produkt oder ihrer Dienstleistung allerdings keinen Anschluss finden und vom Markt verschwinden. Die derzeitige Taktik der Großbanken, nach englischem Vorbild „Abwarten und Tee trinken“, dürfte aber nicht mehr lange aufgehen. Schaut man sich den Wert der fünf größten FinTechs weltweit an, übertrumpfen diese deutlich den Wert der fünf größten deutschen Banken. Auch wenn wir mit der Deutschen Bank derzeit kein besonders starkes Institut an der Spitze haben, zeigt dieser Vergleich doch gut auf, vor welcher Herausforderung die Finanzwelt steht. Wie sich all dies in Zukunft entwickeln wird, kann derzeit noch keiner voraussagen. Sicher ist nur, dass auch in Zukunft neue FinTechs gegründet werden. Die bereits etablierten Startups werden weiterhin versuchen, ihre Visionen vom Banking des 21. Jahrhunderts in die Tat umzusetzen. Die Unternehmensberatung

Barkow zählt in Deutschland etwas über 400 FinTechs, Tendenz steigend. Weltweit schätzen Experten die Zahl der FinTechs auf etwa 13.000.

Ich persönlich freue mich auf die neuen Konkurrenten. Wettbewerb ist einer der stärksten Wachstumsmotoren für unsere Wirtschaft. Wir müssen uns ständig weiterentwickeln, um auch in Zukunft präsent sein zu können. Der Berliner Börsenkreis e.V. hat sich das Thema FinTechs als einen der Schwerpunkte ausgesucht. In Berlin ist die dynamische Entwicklung sehr gut zu spüren, weshalb wir vergangenes Jahr den Berlin FinTech-Day ins Leben gerufen haben. Im Rahmen des Berlin FinTech-Days stellen sich verschiedene FinTechs vor, die Szene trifft auf Experten aus Politik und Wirtschaft und bietet euch die Möglichkeit, einen Einblick in ihr Finanzdienstleistungsgeschäft zu bekommen. Wer Lust und Zeit hat, kann uns bei diesem Event am 11.11.2016 gerne in Berlin besuchen kommen.

Finn Kordon

Über den Autor



Finn Kordon

Vorstandsposten:

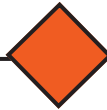
Ressort Events für den Berliner Börsenkreis e.V. (BBK)

Was macht der BBK?

„Für unsere über 450 Mitglieder organisieren wir diverse Fachvorträge, Workshops, Studienreisen und vieles mehr. Die immer stärkere Präsenz der FinTechs in unserer Finanzwirtschaft ist uns nicht entgangen, weshalb wir in den letzten Jahren einen entsprechenden Schwerpunkt unserer Vereinsarbeit auf dieses Thema gelegt haben.“

Weitere Infos zum BBK unter:

<https://www.berliner-boersenkreis.de>



„Der Akademische Börsenkreis der Universität Halle e.V. entstand aus der Idee weniger Studenten und entwickelte sich über die Jahre hinweg zu einer Organisation mit fast 200 Mitgliedern. Als studentische Initiative bilden wir mit ständiger Präsenz, Vereinsaktivität und Kooperationen mit Hochschulgremien einen der größten Vereine an der Martin-Luther-Universität. Eine Vielzahl von verschiedenen Veranstaltungen, aber auch Vereinspublikationen, ermöglichen es Mitgliedern und allen Interessierten das Börsen- und Finanzgeschehen näher kennenzulernen und dauerhaft zu verfolgen.“



AKADEMISCHER BÖRSENKREIS
Universität Halle e.V.

Was erwartet dich als Mitglied im Börsenkreis Halle?

Die Klischees wie auf den T-Shirts im Bild **Nein**, im Ernst. Tag ein Tag aus sind wir bei der Frage nach dem Börsenkreis unter unseren Kommilitonen damit beschäftigt, Klischees zu widerlegen.

Alles Anzugträger? Fehlanzeige. Wir sind Studenten und kleiden uns auch wie diese. Oft werden wir mit dieser Frage im Bezug zu unserem regelmäßig stattfindenden Stammtisch konfrontiert. Ein Irrtum, welcher schnell zu widerlegen ist. Aber die Liste mit Vorurteilen geht weiter. Man studiere ja Geologie oder Pharmazie und habe somit keinerlei Bezug und Interesse zu der Finanzwelt. Eine Aussage, der es auf Dauer immer mehr Spaß macht zu antworten. Ein paar kurze Hints, inhaltliche Auseinandersetzung und man sieht sich zum nächsten Event. Wer einmal zum Stammtisch erscheint,

kommt erfahrungsgemäß auch wieder. Mit jedem Besuch dieser und weiterer Veranstaltungen wirst du besser wissen, was den Akademischen Börsenkreis auszeichnet.

Die Erfahrung lehrt - Was wir machen ist keine Zauberei. Klar wird schnell, dass wir viele Klischees nicht bedienen. Wer sich mit den vielen Facetten der Finanzwelt also wirklich auseinandersetzen möchte, kann sich selbst ein Bild von uns machen und ist herzlich willkommen.

Besuch uns doch mal über www.boersenkreis-halle.de oder über [Facebook](#).

Dein

Marwin Gaube
(Vorstandsvorsitzender)





Impressum

Herausgeber

Akademischer Börsenkreis, Universität Halle e.V./Nr. 36/Auflage 2000

Leitung

Gerrit Stahn

Redaktion

Jan Fankhänel
Jannik Piepenburg
Finn Kordon
Dr. Volker Wissing
Nils Gajowiy
Pascal Simon Wrusch
Marwin Gaube

Satz und Layout

Gerrit Stahn
Jan Fankhänel

Druck

Techniker Krankenkasse

Anfragen an

Akademischer Börsenkreis, Universität Halle e.V.
Große Steinstraße 73
06108 Halle
Tel. 0345/5522925
Email: info@boersenkreis-halle.de

Haftung

Den Artikel, Grafiken und Empfehlungen liegen Informationen zu Grunde, die unsere Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann die Redaktion nicht übernehmen.



AKADEMISCHER BÖRSENKREIS
Universität Halle e.V.

Häää?

Hier fehlt doch
noch was!

Genau, es fehlt deine Werbung.

Für eine Anzeige in der nächsten „Auf+Ab“ sende einfach eine

Anfrage an: info@boersenkreis-halle.de