

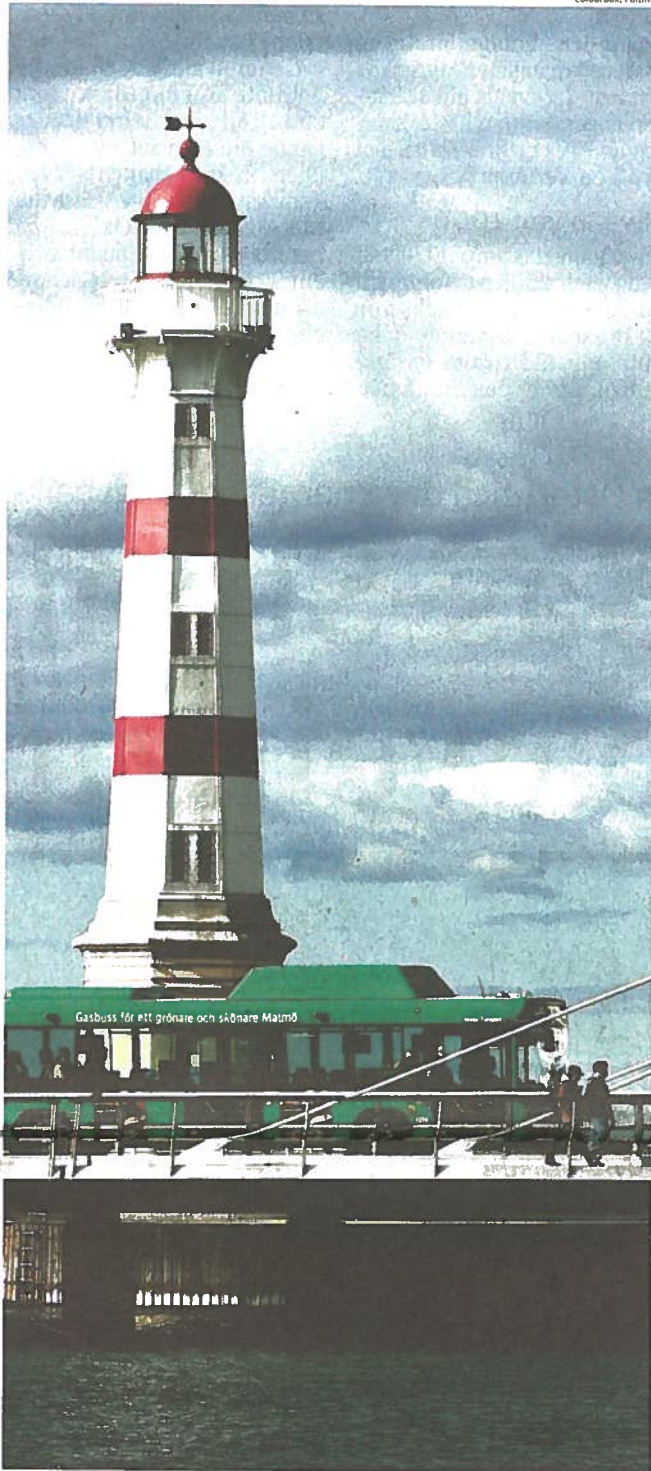
# 2009 – Lehren aus Finanzkrisen und deren Irrlichter...

Über Ersteres wurde zuletzt viel geschrieben. Letzteres hat viele Facetten. Ganz allgemein ist feststellbar, dass vielfach der Eindruck vermittelt wird, es handle sich bei den aktuellen Sanierungsfällen im Finanz- und Immobilienbereich weitestgehend um die Auswirkung fremdbestimmter Einflüsse wie unregulierte Märkte, Spielarten eines „Neoliberalismus“ und anderer, Ordnungsrahmen sukzessive außer Kraft setzender Mechanismen; zuletzt wurde in einem Beitrag die „Renaissance des rheinischen Kapitalismus“ bemüht (WB vom 29.12.2008, 11).

Tatsächlich lassen sich aber die „Opfer“ der jüngsten Finanzkrise auf Aktivitätsradialen der betroffenen Marktteilnehmer selbst zurückführen, die durchaus innerhalb eines vorgegebenen Ordnungsrahmens passierten. So gesehen mangelt es weit weniger am „rechtlichen Orientierungsrahmen“, als vielmehr am grundsätzlichen (System-) Willen, die Möglichkeiten dieses „Orientierungsrahmens“ (Finanzmarktaufsicht, Finanzministerium, Abgabenbehörden etc.) auch zu nutzen.

Alle großen Finanzskandale der vergangenen Jahre (und auch jene, die bereits heute als solche untersuchungsgegenständlich sind) weisen ähnliche – wenn auch unterschiedlich stark ausgeprägte – Erscheinungs- und Prozessverläufe auf (die absolut nichts mit exogenen Einflüssen zu tun haben) und lassen sich vereinfachend auf folgendes, zehn Punkte umfassendes, Grundablaufmuster reduzieren:

- Schaffung signifikanter Macht- und Kontrollbereiche durch einige wenige (personelle Beherrschungsverhältnisse);
- weitestgehende Ausschaltung von internen Revisionsmechanismen;
- Etablierung komplexer, fremdfinanzierter und grenzüberschreitender Unternehmens- und Rechnungskreisstrukturen (im Wesentlichen zur Komplexitätserhöhung, Unterbindung einer konsequenten Strukturverfolgung und Nutzung unterschiedlicher Rechtsordnungen, die eine Schwächung der Unternehmenssubstanz zugunsten einer Vorteilsgenerierung durch die Strukturnutznießer begünstigen);
- Unterhaltung ausgewählter Bank- und Vertriebsbezie-



Große Finanzskandale ähneln einander, ein Zehn-Punkte-Ablaufmuster kann als **Leuchtturm** gegen Irrlichter dienen

hungen bei hoher personeller und/oder sachlicher Verflechtung zwischen Bankvertretern und Unternehmensorganen;

- selektive Auswahl und Testung externer Kontrollinstanzen auf die Struktur (vorzugsweise durch Einbindung „renommierter“ Wirtschaftsprüfer, Rechtsberater, Gutachter, Finanzmarktaufsicht etc.);

- Durchführung von Börsengängen zwecks Verbreiterung der Finanzmittelbasis und Ausdehnung des Finanzmittelabflusses zugunsten der Strukturnutznießer durch fragwürdige Dienstleistungen

und/oder Veräußerungsvorgänge in Form einer Einschaltung in- und/oder ausländischer Gesellschaftsstrukturen im Einflußbereich der Strukturnutznießer (häufig auch als Treuhandverhältnisse);

- Ersatz des zunehmend fehlenden Ertrages – nicht zuletzt aufgrund der vorangehenden Transaktionsschritte – durch (fiktive) Substanz oder „Verlustrücklagen“ (z.B. durch Umgründungen, Eingehen wechselseitiger Beteiligungsverhältnisse oder Erwerb eigener Anteile, Überbewertung oder Schaffung fiktiver Aktiva, Ausnützung von Be-

wertungswahlrechten, Auslagerungen verlustbehafteter Engagements in Privatstiftungen etc.);

- Ausweitung der bilanztechnischen Massnahmen (z.B. durch Periodenverschiebungen, rückwirkende Änderung von Verrechnungsgrundlagen, Entfall oder Aktivierung von Aufwandspositionen, Unterlassung von Abschreibungen, keine/unvollständige Bilanz erläuterungen etc.);

- Übergang zu transaktionserhöhenden (Schein-) Umsätzen zwecks Umsatz- und „Ertragsdarstellung“ sowie Schaffung von Finanzierungshüllen zwischen nahestehenden Gesellschaften, die bisweilen im Insolvenzstadium zu substanzlosen „Verrechnungsrädern“ degenerieren;

- Setzung von Kapitalerhöhungsmaßnahmen als ausschließlich systemerhaltende Liquiditätsmaßnahme (mangels kapitalmarktseitiger Platzierung häufig in erneuter Verbindung mit „Verrechnungsrädern“ über Gesellschaften/Fonds zum Erwerb eigener Anteile).

Auf welcher Stufe und zu welchen Zeitpunkten sich die Gesamtstruktur zum untersuchungswürdigen „Finanzskandal“ oder auch zum „Insolvenzfall“ ausweitet, bleibt hingegen durchaus interessant, weil nicht nachvollziehbar.

So bleibt unklar, weshalb der Fall „Immofinanz“ seine „Öffentlichkeitskurve“ erst nach dem Fall „MEL“ erlebt und andere Immobiliengesellschaftsgruppen bei praktisch identem „Geschäftsmodell“ noch gar nicht untersucht wurden (obwohl es auch hier bereits diverse Anzeigen bei staatlichen Aufsichtsbehörden gab).

Die Finanzmarktaufsicht darf somit 2009 einmal mehr ihren Aktionsradius überprüfen. Die diesbezüglichen Anlegherhoffnungen in die Finanzmarktaufsicht dürfen dabei angesichts der letzten Gesetzesnovelle nicht wirklich hoch angesetzt werden, während die Erfolgchancen eines Anlegers sich bei aufsichtsrechtlichen Fehlern der Republik regressieren zu können, ab heuer gegen null tendieren.



**MANFRED BIEGLER**  
Gutachter in  
Anlagebetrugsfällen wie etwa  
bei AMIS