

Inhaltsübersicht

Vorwort	VII
Inhaltsverzeichnis	XI
Abkürzungsverzeichnis	XXIII
A. Einleitung und Zielsetzung der Arbeit	2
B. Wirtschaftliche Einordnung der Staatsfonds	5
I. Alte Bekannte in neuem Gewand	5
II. Gründungsanreize und Investitionsstrategien der Fonds	37
III. Ökonomische Analyse der Investitionen staatlicher Fonds	44
C. Aktuelle Defizite der Regulierung von Staatsfonds	82
I. Missbrauchsbekämpfung durch Erwerbsverbote sowie Eingriffs- und Untersagungskompetenzen auf nationaler Ebene	82
II. Transparenzregelungen für Staatsfonds auf nationaler Ebene	187
III. Ergebnis zum deutschen Recht: Überregulierung und Regulierungsdefizite	213
IV. Europa- und völkerrechtliche Grenzen	214
V. Fazit: Nationale und internationale Regulierungsdefizite	240
D. Alternativkonzepte im Umgang mit Staatsfonds	242
I. Rechtsvergleich: Regulierung der SWFs im Ausland	242
II. Regulierungsvorschläge aus Wissenschaft und Politik	268
III. Fazit: Bedürfnis nach einem neuen Regulierungskonzept	294

E. Entwicklung eines umfassenden Regulierungskonzepts ...	296
I. Rechtfertigung regulatorischer Eingriffe	297
II. Bestimmung der Regelungsebene	325
III. Institutioneller Rahmen für eine Transparenzregelung	333
IV. Wahl des Rechtsakts	349
V. Regelungsadressaten	351
VI. Materieller Regelungsgehalt	352
VII. Fazit zum neuen Regelungskonzept	377
F. Fazit	379
I. Zusammenfassung der Arbeit in Thesenform	379
II. English Summary	382
G. Ausformulierte Reformvorschläge	386
I. Entwurf einer Transparenzverordnung	386
II. Novellierungsvorschlag für § 7 AWG und § 53 AWV	399
Anhang 1: Auflistung der größten Staatsfonds	404
Anhang 2: Rechtliche Strukturen der größten Staatsfonds	406
Anhang 3: BMWi-Auskunft zu Unbedenklichkeitsbescheinigungen	408
Anhang 4: Die Santiago Principles des IWF	410
Anhang 5: Übersicht über die neue europäische Finanzaufsichtsstruktur	414
Literaturverzeichnis	415
Sachverzeichnis	459

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	VII
Inhaltsübersicht	IX
Abkürzungsverzeichnis	XXIII
A. Einleitung und Zielsetzung der Arbeit	2
B. Wirtschaftliche Einordnung der Staatsfonds	5
I. Alte Bekannte in neuem Gewand	5
1. Der Markt der Staatsfonds	5
a) Verbreitung und geschätztes Anlagevolumen	5
b) Prominente Transaktionen der letzten Jahre	11
2. Darstellung der Staatsfondsstrukturen	13
a) Vergleichende Analyse der beiden größten SWFs	13
aa) Abu Dhabi Investment Authority	14
bb) Government Pension Fund Global	17
cc) Gegenüberstellung der beiden Fonds	20
b) Rechtliche Strukturen der Staatsfonds	21
c) Rechnungslegung	22
3. Definition und Klassifikation unterschiedlicher Fondstypen ...	23
a) Definition eines Staatsfonds	23
b) Klassifizierung unterschiedlicher Staatsfondstypen	26
aa) Unterscheidung nach der Herkunft des Kapitals	26
bb) Unterscheidung nach der Anlagestrategie	27
4. Abgrenzung der Staatsfonds von ähnlichen Marktteilnehmern .	28
a) Zuschnitt des Themas: SWFs und institutionelle Investoren	28
b) Abgrenzung zu Zentralbanken	29
c) Die wirtschaftliche Betätigung der öffentlichen Hand	30
d) Abgrenzung zu staatlichen Pensionsfonds	33
e) Abgrenzung zu Hedge Fonds	33
II. Gründungsanreize und Investitionsstrategien der Fonds	37
1. Wirtschaftliche Gründungsanreize	37

a)	Renewable Funds – Vermeidung der Holländischen Krankheit	37
b)	Effizientere Devisenverwaltung	39
c)	Volkswirtschaftliches Währungsgleichgewicht	40
d)	Commodity Funds – Risikodiversifizierung und Generationengerechtigkeit	42
2.	Investitionsstrategien der Fonds	43
III.	Ökonomische Analyse der Investitionen staatlicher Fonds	44
1.	Systematisierung der Diskussion um Chancen und Risiken	46
a)	Chancen durch die Investitionstätigkeit der Fonds	46
aa)	Vorzüge für die Gründungsstaaten der SWFs	46
bb)	Chancen für die Empfangsstaaten	46
(1)	Ideale Kapitalallokation und globale Arbeitsteilung	46
(2)	Stabilisierungsfunktion (nicht nur in Krisenzeiten)	48
(3)	Pazifikation internationaler Beziehungen durch SWF- Investitionen	50
(4)	Stärkung der Corporate Governance	50
cc)	Die besondere Perspektive Deutschlands	52
dd)	Zwischenfazit	52
b)	Risikofaktoren	53
aa)	Politischer Missbrauch der Beteiligungen	53
bb)	Ineffizienz und Risiken für die Zielgesellschaft	56
(1)	Ineffizienzen staatlicher Kapitalverwaltung	56
(2)	Störung der internen Governance-Strukturen der Zielgesellschaft	57
(3)	Übertragung nationaler Risiken auf die Zielgesellschaft	58
cc)	Makroökonomische Risiken für die Finanzmärkte	58
(1)	Fehlendes Risikomanagement und fehlende Expertise	58
(2)	Intensivierung weltweiter Leistungsbilanz- Ungleichgewichte	59
(3)	Risiken für die Finanzsysteme der Herkunftsstaaten	60
(4)	Störung der Preisbildung und weiterer Finanzmarkt- mechanismen	61
(5)	Neuausrichtung der Kapitalstruktur und des Investitions- verhaltens	63
dd)	Zwischenfazit	64
2.	Kritische Analyse der Chancen und Risiken	64
a)	Chancen durch SWF-Investitionen	64
aa)	Förderung der Kapitalallokation und Stabilisierung der Märkte	64
bb)	Friedensstiftende Funktion internationaler Investitionen	65
cc)	Stärkung der Governance-Strukturen und des Know-hows	65
b)	Risiken im Umgang mit Staatsfonds	67
aa)	Politischer Missbrauch der wirtschaftlichen Dominanz	67
bb)	Risiken für die Zielgesellschaft	71

(1) Ineffizienz durch „Kalte Verstaatlichung“	71
(2) Störung der internen Governance-Strukturen der Zielgesellschaft	72
(3) Übertragung nationaler Risiken in ausländische Märkte ...	74
cc) Makroökonomische Risiken für die Finanzmärkte	75
(1) Fehlendes Risikomanagement und Kontrollstrukturen	75
(2) Intensivierung weltweiter Leistungsbilanzungleichgewichte	76
(3) Risiken für die Finanzsysteme der Herkunftsstaaten	77
(4) Grundlegende Störung der Finanzmarktmechanismen	77
(5) Änderung der Kapitalstruktur und des Investitions- verhaltens	79
3. Fazit	80

C. Aktuelle Defizite der Regulierung von Staatsfonds 82

I. Missbrauchsbekämpfung durch Erwerbsverbote sowie Eingriffs- und Untersagungskompetenzen auf nationaler Ebene	82
1. Außenwirtschaftsgesetz und Außenwirtschaftsverordnung ...	83
a) Einführung und alte Rechtslage (bis 2009)	84
aa) Schutz vor Wettbewerbsverfälschungen, § 6 AWG	84
bb) Schutz nationaler Sicherheit und auswärtiger Interessen, § 7 AWG	85
b) Das reformierte deutsche Außenwirtschaftsrecht	86
aa) Erfasste Transaktionen	87
bb) Persönlicher Anwendungsbereich und Mindestbeteiligung ...	88
cc) Das Kontrollverfahren	90
(1) Das Standardverfahren für ausländische Kontrollerwerbe ..	90
(2) Die Unbedenklichkeitsbescheinigung	92
(3) Untersagung eines Erwerbs und Anordnung von Maßnahmen	94
(4) Rechtsfolgen, Durchsetzung einer Untersagung, Sanktionen	95
(5) Rechtsschutz gegen eine Untersagung oder Anordnungen .	95
c) Analyse des neuen Außenwirtschaftsrechts	96
aa) Europarechtliche Bedenken gegenüber der AWG-Reform	96
(1) Wirtschaftlicher Hintergrund der Grundfreiheiten	97
(2) Der Schutzbereich der Grundfreiheiten	97
(a) Anwendbarkeit der Niederlassungsfreiheit	97
(aa) Personelle Erfassung drittstaatlicher SWFs?	97
(bb) Der Umgang mit § 53 Abs. 1 S. 6 AWV	98
(cc) Der sachliche Schutzbereich des Art. 49 AEUV ..	99
(b) Anwendbarkeit der Kapitalverkehrsfreiheit	100
(aa) Sachlicher Schutzbereich	100
(bb) Personeller Schutzbereich	101

(c)	Verdrängung der Kapitalverkehrs- durch Niederlassungsfreiheit?	101
(aa)	Schwerpunkt Betrachtung bei Prüfung der Grundfreiheiten	102
(bb)	Abgrenzung im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht	103
(cc)	Abgrenzung im Steuerrecht	104
(dd)	Anwendung auf die Regelungen des AWG und der AWV	105
(3)	Beschränkung der Grundfreiheiten	106
(4)	Rechtfertigung der Beschränkung	107
(a)	Anforderungen an die Rechtfertigung der Beschränkung	107
(b)	Anwendung auf das 13. Änderungsgesetz zum AWG und der AWV	109
(aa)	„Öffentliche Sicherheit oder Ordnung“	109
(bb)	Geeignetheit der Maßnahme	112
(cc)	Erforderlichkeit der Maßnahme	112
(5)	Zwischenfazit	115
bb)	Inhaltliche Kritik am neuen Außenwirtschaftsrecht	116
(1)	Fehlen einer Anzeigepflicht und zu kurze Ausschlussfrist ..	116
(2)	Rückabwicklungsprobleme nach der aktuellen Konzeption	118
(3)	Kritik an der „Kontrollschwelle“	120
(4)	Kritik am weiten Tatbestand	123
(5)	BMWi geeignetes Kontrollorgan?	124
d)	Zwischenergebnis zur Analyse des AWG und der AWV	125
2.	Das kartellrechtliche Kontrollregime	126
a)	Allgemeine Untergliederung des Kartellrechts	126
b)	Kontrolle der Staatsfonds durch das EU-Kartellrecht	127
aa)	Das Kartellverbot, Art. 101 AEUV	127
bb)	Missbrauchskontrolle, Art. 102 AEUV	128
cc)	Sanktionen gegen Kartellverstöße und Marktmissbräuche	129
(1)	Eingriffsbefugnisse und Sanktionen der Kommission	129
(2)	Eingriffsbefugnisse und Sanktionen der deutschen Kartellbehörden	130
dd)	Die europäische Zusammenschlusskontrolle nach der FKVO ..	132
(1)	Anwendungsbereich der FKVO	132
(2)	Materielle Voraussetzungen der Fusionskontrolle	134
(3)	Verfahren	135
(4)	Eingriffsbefugnisse und Sanktionen nach der FKVO	137
c)	Staatsfonds im Visier des deutschen Kartellrechts	137
aa)	Das Kartellverbot	137
bb)	Die Missbrauchskontrolle	138
cc)	Die deutsche Zusammenschlusskontrolle	140

(1) Anwendungsbereich der §§ 35 ff. GWB	140
(2) Das Verfahren	142
(3) Vollzugsverbot und Sanktionen	143
d) Zwischenfazit: Beschränkte Eignung des Kartellrechts	145
3. Regulierungsrecht	147
a) Bedeutung des Regulierungsrechts für die SWF-Debatte	147
b) Regelungsansätze in der Verfassung	149
c) Darstellung des Regulierungsrechts am Beispiel des EnWG	150
aa) Auswahl des EnWG und allgemeine Regulierungsprinzipien ..	150
bb) Kontrolle der Energienetze und ihrer Betreiber	151
(1) Aufgaben der Energieversorgungsunternehmen und -netzbetreiber	151
(2) Überwachung der Versorgungssicherheit	152
(3) Entflechtung der Netzbetreiber	153
cc) Netzanschluss, Netzzugang und Preisbildung	154
(1) Freier Netzanschluss und Netzzugang	154
(2) Preisgestaltung	156
(3) Energieversorgung der Endverbraucher	158
d) Eignung des EnWG zur Bekämpfung der Missbrauchsrisiken	159
4. Gesellschafts-, konzern- und kapitalmarktrechtliche Grenzen eines möglichen SWF-Missbrauchs	160
a) Beschränkung der Perspektive auf das Aktienrecht	161
b) Gesellschaftsrechtliche Einflussnahmemöglichkeiten des Aktionärs	161
aa) Einflussnahme über die Hauptversammlung	161
bb) Direkte Einflussnahme auf die Unternehmensleitung	166
cc) Übernahme von Aufsichtsratsmandaten durch SWF-Personal .	167
dd) „Plünderung“ einer AG und Veränderung der Eigentümerstruktur	168
c) Treuepflicht und § 826 BGB als universelle Missbrauchsschranken .	170
d) Konzernrechtliche Missbrauchsschranken	174
e) Kapitalmarktrechtliche Grenzen der indirekten Einflussnahme ...	175
f) Zwischenfazit	176
5. Regelungen im Bereich der Finanzbranche	177
a) Die Erwerbskontrolle im Bankensektor	178
b) Zwischenfazit zur Erwerbskontrolle des KWG	180
6. Gewerberecht	181
7. Strafrechtliche Grenzen der Einflussnahme	182
a) Nötigung und Erpressung	183
b) Untreue des Vorstands	184
c) Zwischenfazit	185
8. Fazit zur nationalen Bekämpfung der Missbrauchsgefahr	185

II. Transparenzregelungen für Staatsfonds auf nationaler Ebene	187
1. Flankierende Transparenzregelung in § 27a WpHG	187
a) Mitteilungspflichten der Inhaber wesentlicher Beteiligungen	189
aa) Mitteilungspflichtige Investoren und Meldeschwelle	189
bb) Inhaltliche Anforderungen an den Strategiebericht	190
cc) Die Mitteilungsfrist	193
dd) Adressat der Berichtspflichten und Veröffentlichung	193
b) Fehlende Bindungswirkung und Sanktionsverzicht	194
c) Statutarische Opt out-Regelung und Verordnungsermächtigung	195
d) Kritische Würdigung der neuen Transparenzregelung	196
aa) Geringe Aussagekraft der neuen Berichterstattung	196
bb) Entwertung der Mitteilungspflicht durch 20-Tages-Frist	198
cc) Zu hohe Eingangsschwelle	198
dd) Fehlende Sanktionierung	199
e) Zwischenergebnis	200
2. Weitere Transparenzpflichten im deutschen Recht	200
a) Unanwendbarkeit handelsrechtlicher Buchführungspflichten	200
b) Aktienrechtliche Meldepflichten	201
aa) Darstellung der Rechtslage	201
bb) Bewertung in Bezug auf Staatsfonds	202
c) Meldepflichten nach dem WpHG	203
d) Übernahmerechtliche Melde- und Publizitätspflichten	205
aa) Anwendungsbereich des WpÜG	205
bb) Publizitätspflichten i.R.d. Angebotsverfahrens	206
cc) Kritische Würdigung	210
e) Meldepflichten nach dem AWG und der AWV	211
3. Zwischenfazit: Deutsche Transparenzregelungen	212
III. Ergebnis zum deutschen Recht:	
Überregulierung und Regulierungsdefizite	213
IV. Europa- und völkerrechtliche Grenzen	214
1. Europarecht	214
a) Kommissionsvorschlag für die Behandlung von Staatsfonds	214
b) Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds	217
2. Allgemeine völkerrechtliche Rahmenbedingungen	219
a) Völkerrechtliche Autonomie der Staatsfonds?	219
b) Völkergewohnheitsrecht	220
c) Bilaterale Abkommen	221
d) Die WTO-Abkommen	221
e) OECD-Kodex und Corporate Governance-Richtlinie	223
aa) Code of Liberalisation of Capital Movements	223
bb) Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises	224
cc) Kritik an den Regelungen der OECD	225

f) IWF-Kodizes und SDDS	225
aa) Code of Good Practices on Fiscal Transparency	226
bb) Special Data Dissemination Standard	226
g) Zwischenfazit	227
3. Spezifische internationale Regulierungsansätze	228
a) Die „Santiago Principles“ des IWF	228
aa) Darstellung der Regulierungsziele	230
(1) Transparenz rechtlicher Strukturen und Zielsetzungen der SWFs	230
(2) Institutionelle Rahmenbedingungen und Governance- Vorgaben	231
(3) Modernes Investitions- und Risikomanagement	232
bb) Bewertung der Santiago Principles	234
b) OECD Declaration on Sovereign Wealth Funds	238
aa) Darstellung der Erklärung	238
bb) Bewertung dieses Dokuments	239
V. Fazit: Nationale und internationale Regulierungsdefizite	240

D. Alternativkonzepte im Umgang mit Staatsfonds

I. Rechtsvergleich: Regulierung der SWFs im Ausland	242
1. Regulierung ausländischer Staatsfonds in den USA	243
a) Darstellung des US-amerikanischen Außenwirtschaftsrechts	243
aa) Defense Production Act, Exon-Florio-Amendment und FINSA	243
bb) Rechtsvergleichende Betrachtung des Außenwirtschaftsrechts	247
b) § 13(d) Securities Exchange Act (SEA)	250
aa) Der Tatbestand des § 13(d) SEA	250
bb) Rechtsfolgen und Sanktionierung von Verstößen	253
cc) Vergleich mit den deutschen Transparenzregelungen	253
c) Gesamtbetrachtung	255
2. Der französische Umgang mit ausländischen Staatsfonds	255
a) Darstellung des französischen Außenwirtschaftsrechts	255
b) Der französische Strategiefonds	259
c) Die französische Beteiligungstransparenz	260
d) Rechtsvergleichende Betrachtung	261
aa) Außenwirtschaftsrecht	261
bb) Transparenz ausländischer Investoren	263
3. Rechtslage im Vereinigten Königreich	264
a) Darstellung des Industry Act 1975	264
b) Rechtsvergleichende Bewertung	266
4. Gesamtbewertung der rechtsvergleichenden Betrachtung	266

II. Regulierungsvorschläge aus Wissenschaft und Politik	268
1. Deutschlandfonds als „weißer Ritter“	268
2. Staatliche Sonderrechte gesellschaftsrechtlicher Natur	269
a) Staatliche Sonderrechte an Schlüsselunternehmen	269
b) Kritik am Konzept staatlicher Sonderrechte	271
aa) Europarechtliche Rahmenbedingungen	271
bb) Inhaltliche Kritik	273
3. Verlust der Stimmrechte für Staatsfonds	274
a) Darstellung des Vorschlags von <i>Gilson</i> und <i>Milhaupt</i>	274
b) Kritik an diesem Vorschlag	274
4. Einsatz externer Fondsmanager	277
a) Darstellung des Vorschlags	277
b) Kritische Würdigung	278
5. Fortentwicklung der GAPP	280
a) Darstellung des Vorschlags	280
b) Kritische Würdigung	281
6. Selbstschutz betroffener Unternehmen	282
a) Verteidigungsmöglichkeiten deutscher Aktiengesellschaften	282
aa) Präventive Abwehrmaßnahmen	282
(1) Die Vinkulierung von Namensaktien	283
(2) Rückerwerb eigener Aktien	284
(3) Festsetzung von Höchststimmrechten	285
(4) Mehrstimmrechte	286
(5) Ausgabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien	286
(6) Ausgabe von Wandel- und Optionsanleihen	287
(7) Wirtschaftliche Schutzmaßnahmen	287
(8) Staffelung der Amtszeiten von Vorstand und Aufsichtsrat	288
(9) Golden parachutes	289
(10) Change of control-Klauseln	289
bb) Reaktive Abwehrmaßnahmen	289
(1) White Knight Defense	290
(2) Crown jewel defense	290
(3) „Pac Man Defense“	291
(4) Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts	292
b) Eignung des Selbstschutzes im Umgang mit SWFs?	293
III. Fazit: Bedürfnis nach einem neuen Regulierungskonzept	294

E. Entwicklung eines umfassenden Regulierungskonzepts ...	296
I. Rechtfertigung regulatorischer Eingriffe	297
1. Methodik der Rechtsetzung	297
2. Zielsetzung des Regulierungskonzepts	298
a) Missbrauchsregelung: Daseinsvorsorge und Gefahrenabwehr	298
b) Schutz der Kapitalmärkte durch SWF-Transparenz	299
aa) Förderung der Allokationseffizienz	300
bb) Anlegerschutz und operationelle Effizienz	301
c) Stärkung der Corporate Governance der Zielgesellschaften	303
d) „Nationale Champions“	304
3. Begründung hoheitlicher Eingriffe in den SWF-Markt	306
a) Regulatorische Ausgangssituation: Autonomie des Marktes	306
b) Möglichkeiten der Selbstregulierung staatlicher Fonds	307
aa) Chancen und Grenzen der Selbstregulierung	307
bb) Fehlende Selbstregulierung der Transparenz am Kapitalmarkt ..	310
(1) Theoretische Ausgangssituation	310
(2) Rechtsstatsächliche Erkenntnisse	314
c) Zwischenergebnis	316
4. Prognostizierbare Kosten des Regelungskonzepts	316
a) Wirtschaftlicher Ausgangspunkt: Cheapest cost avoider	318
b) Bürokratiekosten der Fonds	319
c) Negative Effekte für den Markt der Unternehmenskontrolle?	319
d) Abschreckung ausländischer Fonds durch den Vorschlag?	321
e) Auswirkungen auf den Staatshaushalt	324
5. Zwischenfazit	325
II. Bestimmung der Regelungsebene	325
1. Allgemeine Überlegungen zur Regelungsebene	325
2. Regelungsbefugnis für eine duales SWF-Konzept	328
a) EU-Kompetenz zur Regelung der SWF-Transparenz	329
b) Modifikation des deutschen Außenwirtschaftsrechts	331
III. Institutioneller Rahmen für eine Transparenzregelung	333
1. Darstellung der Aufsichtsstrukturen	334
a) Das European System of Financial Supervision (ESFS)	334
b) Insbesondere: Die ESMA-Behörde	336
aa) Aufgaben der neuen Kapitalmarktaufsichtsbehörde	336
bb) Zusammensetzung der ESMA	336
cc) Aufsichtskollegien	338
dd) Regelungsbefugnisse der ESMA	339
(1) Technische Regulierungs- und Durchführungsstandards ..	339
(2) Leitlinien und Empfehlungen	340
(3) Einzelfallbeschlüsse	341

(a) Zulässige Beschlussgegenstände	341
(b) Verfahrensregelungen und Begrenzung des Anwendungsbereichs	343
ee) Gemeinsame Aufsicht, Vergleichsanalysen und Zusammenarbeit	344
ff) Erfassung von Systemrisiken und Verbot bestimmter Aktivitäten	345
gg) Überwachung der Ratingagenturen und AIFM	345
2. Umsetzung des Transparenzregimes durch die ESMA	346
a) Politische und institutionelle Eignung der Behörde	346
b) Rechtliche Umsetzung eines SWF-Transparenzregimes	348
IV. Wahl des Rechtsakts	349
V. Regelungsadressaten	351
1. Personeller Anwendungsbereich der Transparenzverordnung .	351
2. Personeller Anwendungsbereich des Außenwirtschaftsrechts .	352
VI. Materieller Regelungsgehalt	352
1. Kernkomponente: Transparenz am Kapitalmarkt	353
a) Anzeigepflicht für SWF-Investitionen in den Binnenmarkt	353
aa) Schilderung des Konzepts	353
bb) Einführung einer Publizitätsschwelle?	354
b) Spezifische „Grundtransparenz“	355
aa) Konzeptionelle Basis der „Grundtransparenz“	355
bb) Inhalte der „Grundtransparenz“	355
(1) Rechtlicher Rahmen der Fonds	356
(2) Innere Organisation und Governance	356
(3) Portfoliostruktur und Investitionstätigkeit	358
(4) Rechnungslegung und Risikomanagement	360
cc) Veröffentlichung der Angaben i.R.d. „Grundtransparenz“	361
c) Übermittlung wesentlicher Finanzdaten an die ESMA	362
d) Durchsetzung der Transparenzpflichten	364
aa) Materielle Vorab-Kontrolle der Informationen durch die ESMA	364
bb) Auskunftrecht, Untersuchungskompetenz und Zwangsgelder	365
cc) Sanktionierung von Fehlinformationen	365
e) Zwischenfazit zur Transparenzregelung	368
2. Untersagungsbefugnis in Missbrauchsfällen	369
a) Europarechtlich gebotene Modifikationen	370
aa) Konkretisierung des Untersagungstatbestands	370
bb) Streichung des § 53 Abs. 1 S. 6 AWV	371
b) Weitere inhaltliche Modifikationen des AWG und der AWV	371
aa) Ausdehnung des personellen Anwendungsbereichs	371
bb) Herabsetzung der Kontrollschwelle	372
cc) Anzeigepflicht und Modifikation der Ausschlussfrist?	373

dd) Inhaltliche Konkretisierung des Kontrollverfahrens	374
ee) Modifikation der Durchsetzungskompetenzen	375
c) Zwischenfazit zum deutschen Außenwirtschaftsrecht	376
VII. Fazit zum neuen Regelungskonzept	377
F. Fazit	379
I. Zusammenfassung der Arbeit in Thesenform	379
II. English Summary	382
G. Ausformulierte Reformvorschläge	386
I. Entwurf einer Transparenzverordnung	386
II. Novellierungsvorschlag für § 7 AWG und § 53 AWV	399
Anhang 1: Auflistung der größten Staatsfonds	404
Anhang 2: Rechtliche Strukturen der größten Staatsfonds	406
Anhang 3: BMWi-Auskunft zu Unbedenklichkeitsbescheinigungen	408
Anhang 4: Die Santiago Principles des IWF	410
Anhang 5: Übersicht über die neue europäische Finanzaufsichtsstruktur	414
Literaturverzeichnis	415
Sachverzeichnis	459