

Verbraucherfreundliche Finanzmärkte sind möglich¹

Markus Caspers²

Auf einen Blick

Durch die Finanzmarktkrise sind zahlreiche Verbraucher dramatisch geschädigt worden.

Viele private Anleger wurden in jüngster Vergangenheit zu risikoreichen Anlageprodukten überredet, die häufig den Banken und Beratern hohe Provisionen sicherten, aber nicht auf die Anlagebedürfnisse der Verbraucher zugeschnitten waren. Insbesondere viele ältere Anleger haben nahezu ihr gesamtes Ersparnis verloren, was fast einer Vernichtung ihrer Lebensleistung gleichkommt. Defizite im Bereich Aufsicht, Einlagensicherung, Produktangebot und Beratung sind mit der Krise sichtbar geworden. Aus der Finanzmarktkrise sollten daher Reformen zugunsten der Verbraucher erwachsen.

Wenn Verbraucher in der Vergangenheit ihre Bank aufsuchten, um Ersparnis anzulegen, so geschah dies mit dem Ziel, eine gute Rendite zu erzielen und zugleich eine sichere Anlagemethode zu wählen, die einen Totalverlust ausschließt. Anlageberatungsgespräche waren von einem soliden Vertrauensverhältnis zu den Beratern geprägt, das sich aus einem traditionell engen Kunden-Bank-Verhältnis in Deutschland begründet. Viele Bankkunden haben bereits ihr erstes Sparbuch in der Bank eröffnet, in der sie später auch ihre weiteren Anlageentscheidungen treffen. Doch spätestens mit der Insolvenz von Lehman-Brothers und dem zuvor in Deutschland weit verbreiteten Verkauf von Zertifikaten dieser Bank wurde deutlich, dass dieses Vertrauen in jüngerer Zeit häufig missbraucht worden ist. Die Risiken bestimmter Anlageformen wurden den Verbrauchern in den Beratungsgesprächen nicht offen gelegt, z. T. sollen selbst Bankberater die von ihnen vertriebenen Produkte kaum verstanden haben. Mancher Verkauf war eher geprägt von Vertriebs- und Produktprovisionen als von den wirklichen oder mutmaßlichen Anlagepräferenzen vieler Kunden. Was muss verbessert werden?

Eine Frage der Aufsicht

In Deutschland übernimmt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) als Finanzmarktaufsichtsbehörde die Aufsicht und Kontrolle über alle Bereiche des Finanzwesens. Diese Funk-

tionen und Tätigkeiten werden nach dem einschlägigen Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz „nur im öffentlichen Interesse“ wahrgenommen.³ Diese gesetzgeberische Einschränkung begründet im Wesentlichen eine Aufsicht der einzelnen Institute selbst und ist derzeit keine, die den Markt im Ganzen oder die Vielzahl der Produkte in Bezug auf die Anlagebedürfnisse von Verbrauchern im Blick hat. Die BaFin achtet auf die Zahlungsfähigkeit der Institute und beobachtet die Funktionsfähigkeit des Wettbewerbs zwischen den Marktteilnehmern. Sie ist damit weder eine Konsumentenaufsicht noch Anwalt zur Durchsetzung privater Verbraucherinteressen oder ein Schiedsgericht, wenn es zwischen Verbrauchern und Finanzinstituten zu Konflikten kommt. Dies ist aus Sicht der Verbraucher unbefriedigend, wenngleich auch die BaFin im Rahmen ihrer Aufsicht Beschwerden von Verbrauchern bearbeitet oder Erkenntnisse daraus zum Zwecke der Aufsicht nutzt.

Fraglich ist aber, ob zumindest das Wissen und Erkenntnisse, die die BaFin im Rahmen ihrer Aufsichtstätigkeit gewonnen hat, für Verbraucher nutzbar gemacht werden könnten. Dadurch nähme die BaFin auch eine Warn- und Präventionsfunktion zugunsten der Konsumenten wahr: Indem sie einem Informationsbedürfnis nachkäme, wie es sich z. B. aus dem Informationsfreiheitsgesetz ergibt⁴, könnten Schäden von Anlegern womöglich abgewendet oder leichter reguliert werden. Dem setzt die BaFin jedoch ihre gesetzlich strafbewehrte Verschwiegenheitspflicht zum Schutze der von ihr beaufsichtigten Unternehmen entgegen. So bleibt aus verbraucherpolitischer Sicht ein gewisses Aufsichts- und Informationsvakuum bestehen.

Wollte man bei der deutschen Finanzaufsicht auch dem Spannungsverhältnis zwischen Instituten und Verbrauchern Rechnung tragen, so sollte zumindest geprüft und erwogen werden, ob durch eine Partizipation von Verbraucherrepräsentanten in den Organen der BaFin ein größeres Gewicht der Nachfrageseite verankert wird.

Aber die BaFin und eine Erweiterung oder Beschränkung ihrer Kompetenzen ist nicht der einzige Ansatz, eine Aufsicht zum Wohle der Verbraucher zu verbessern. Wie auch in anderen Bereichen – etwa im Lebensmittel- oder Energiesektor – diskutiert man so genannte „Watchdogs“, also unabhängige Wächter, die in diesem Fall den Finanzmarkt und seine Produkte aus Sicht der nachfragenden Seite beobachten und bewerten sollen. Wie eine kürzlich zu dieser Frage

durchgeführte Anhörung⁵ im Deutschen Bundestag ergab, braucht es nach Ansicht der gehörten Experten hierfür keine neue Behörde. Vielmehr erscheint es sinnvoll, dass etablierte Verbraucherorganisationen kooperieren und diese staatlicherseits gestärkt werden. Mit der Stiftung Warentest, die sich insbesondere in ihrer Publikation „Finanztest“ ausführlich mit Produkten des Finanzmarktes auseinandersetzt, und den Verbraucherzentralen, die unzählige individuelle Beratungen durchführen, bestehen Institutionen, die dieses leisten könnten. Voraussetzung ist aber, dass eine verbesserte Ausstattung eine kontinuierliche Beobachtung der Marktteilnehmer, die Bewertung von Produkten sowie eine individuelle Konsumentenberatung ermöglicht. Eine finanzielle und personelle Verbesserung dieser Organisationen erscheint umso wichtiger, wenn man bedenkt, dass es mit ca. 800.000 Finanzprodukten eine unüberschaubare Menge an Anlagemöglichkeiten gibt und gleichzeitig nur sieben Prozent jener Verbraucher beraten werden konnten, die bei der „Erste Hilfe Hotline“ der Verbraucherzentralen in den vergangenen Monaten um Rat gesucht haben.

Zwischen Anlagensicherung, Haftung und Klage

Die internationale Staatengemeinschaft hat bereits kurz nach Ausbruch der Krise notwendige Reformen des finanzpolitischen Ordnungsrahmens eingeleitet. Auf nationaler Ebene hat die Bundesregierung Sofortmaßnahmen ergriffen, damit die Ersparnisse der Bürger gesichert sind und nicht in Folge der Finanzmarktkrise verloren gehen. Die Mindestdeckung für Einlagen⁶ bei Kreditinstituten wird von gegenwärtig 20.000 € in zwei Schritten auf 50.000 € und später auf 100.000 € angehoben. Außerdem wird ein bisheriger Selbstbehalt abgeschafft.⁷

Die Europäische Kommission⁸ hat im April ihr Vorhaben für ein Regelwerk vorgestellt, welches ein europäisches einheitliches Maß an zwingenden Veröffentlichungspflichten und Vertriebsregeln vorsieht. Ziel ist es, bei Anlageprodukten wie etwa Investmentfonds, Zertifikaten, fondsgebundenen Versicherungen und anderen Anlageprodukten eine erhöhte Transparenz für die Verbraucher zu schaffen und die Vergleichbarkeit der Produkte zu verbessern. So sollen auch Kosten, Gewinnchancen und Verlustrisiken für die Anleger besser erkennbar werden.⁹

Wenn aber Verluste aufgrund von Falschberatung einmal entstanden sind, müssen Verbraucher ihre Ansprüche durchsetzen können. Im Februar wurde die Reform des Schuldverschreibungsrechts beschlossen, in der die Verjährungsfrist für Schäden aus falscher Anlageberatung von bisher drei auf zehn Jahre verlängert wurde. Ferner wurde eine Protokollierungspflicht bei Erbringung von Wertpapierdienstleistungen eingeführt. Dies wird in Zukunft manche Schadensersatzforderung erleichtern.

Ein wesentliches Problem der Rechtsdurchsetzbarkeit bleibt jedoch das Fehlen einer kollektiven Schadensersatzhaftung, die es im Gegensatz zu den USA bisher EU-weit noch nicht gibt. Wenn in vielen gleich gelagerten Fällen, wie etwa bei Schäden durch wertlos gewordene Zertifikate, kollektiv gegen ein systematisch falsch beratendes Institut vorgegangen werden muss, fehlt ein entsprechender Rechtsrahmen.

Dabei hat der deutsche Gesetzgeber mit dem Gesetz über Musterverfahren in kapitalmarktrechtlichen Streitigkeiten (KapMuG) zwar bereits Neuland im Bereich des kollektiven Rechtsschutzes betreten. So besteht seit Ende 2005 eine Musterverfahrensmöglichkeit für geschädigte Kapitalanleger wegen falscher, irreführender oder unterlassener öffentlicher Kapitalmarktinformationen – etwa in Jahresabschlüssen oder Börsenprospekten. Dies soll einer zügigeren Erledigung von Rechtsstreiten im Kapitalmarktbereich dienen. Dieses zunächst auf 5 Jahre befristete Gesetz wird vom Bundesjustizministerium evaluiert, doch schon jetzt hat sich das geschaffene Verfahren eher als umständlich und zeitaufwendig gezeigt. Zudem würde diese Variante der kollektiven Rechtsdurchsetzung nicht die in der Finanzmarktkrise aufgetretenen Fälle betreffen.

Die kollektive Rechtsdurchsetzung wäre ein wichtiger Baustein zugunsten der Verbraucher. Wichtige Fragen wie die nach der Finanzierung der Verfahren, der Organisation und der Auskehrung bei einem möglichen Vergleich¹⁰ müssen aber geklärt werden. Deutschland hat dabei mit dem KapMuG noch nicht den Idealweg gefunden und auch die bisherigen, teils diffusen Grünbuch-Vorschläge¹¹ der EU-Kommission für eine Harmonisierung der kollektiven Rechtsdurchsetzung für Verbraucher innerhalb der EU sind nicht zufriedenstellend.

Beraten und verkauft

Der Zynismus an manchen Beratungsschreibern in den Banken gipfelte vermutlich in der bestimmten Kunden zugewiesenen Abkürzung „AD-Kunden“: Alt und Doof. Es waren gerade ältere Anleger, die mit den Ersparnissen ihres Arbeitslebens, ausgezahlten Lebensversicherungen oder Erbschaften offenbar von einem Teil der Finanzbranche als „willige Opfer“ falsch beraten wurden und in Folge erhebliche, teils sogar vollständige Verluste ihres Kapitals erleben mussten. Aber auch junge Menschen, die finanzielle Vorsorge für das Alter treffen wollen, erleben die Nachteile von Beratungen, die durch Courtagen gesteuert werden. Die Vermögensschäden wegen mangelhafter Beratung dürften erheblich sein.

Die Finanzmarktkrise ist daher inzwischen auch eine Vertrauenskrise am Bankschalter. Viele Verbraucher haben erfahren müssen, dass der vermeintlich objektive „Bankbeamte“ oftmals nur ein Verkäufer von Finanzprodukten ist. Einer jüngsten Umfrage zufolge hat in Deutschland das Vertrauen in Banken bei immerhin 54 Prozent der Bevölkerung stark gelitten.¹² Zwar haben gleichzeitig mehr als die Hälfte aller Kunden immer noch das Gefühl, bei der eigenen Bank gut aufgehoben zu sein, aber das Misstrauen ist greifbar.

An der Wurzel der Finanzmarktkrise wie auch von vielen Fällen krasser Fehlberatung lagen zunächst falsche Risikobewertungen durch Banken und Rating-Agenturen. Doch es waren vor allem die problematischen Anreize durch Provisionen für den Vertrieb neuer Finanzprodukte, über die immer neue Risiken des Finanzmarktes zu privaten Anlegern transportiert wurden. Die vielen Fälle mangelhafter Beratung sind wohl eher selten auf individuelles Fehlverhalten zurückzuführen, als vielmehr auf die Provisionsgetriebenheit des bisherigen Systems, durch die Anlagepräferenzen von Verbrauchern und Verdienstinteressen von Beratern in Konflikt geraten: Statt die Anlageziele der Kunden zu berücksichtigen, die sich über eine scheinbar kostenlose Beratung freuten, wurden oft Produkte verkauft, für die vorrangig Vermittler oder Institute gute Provisionen einstreichen konnten. Transparenz gab es über diese Provisionen faktisch nicht, so dass Verbraucher auch nicht erkennen konnten, ob sie eine objektive Beratung erfahren oder eine, die eher vom Streben nach Vertriebs Erfolg und kurzfristigem Gewinn geprägt ist. Hinzu kam

und kommt leider immer noch, dass die Produkte selbst oftmals intransparent sind und eine Werbung blumige Renditen verspricht oder Bezeichnungen beinhaltet, hinter der sich scheinbar eine sichere Anlage verbirgt, wie etwa beim – nicht geschützten – Begriff „Schatzbrief“.

Reformen im Interesse der Verbraucher

Mit dem Gesetz zur Reform des Schuldverschreibungsrechts sollen die Anleger besser gegen Falschberatungen geschützt werden. So werden Anlageberater dazu verpflichtet, ein detailliertes Protokoll des Beratungsgesprächs zu erstellen und dem Anleger auszuhändigen. Dies sichert den Beweis für eine mögliche fehlerhafte Beratung. Das Protokoll muss insbesondere Anlass und Dauer der Beratung, die persönliche Situation und die wesentlichen Anliegen des Anlegers, die im Verlauf des Beratungsgesprächs erteilten Empfehlungen und die hierfür maßgeblichen Gründe enthalten. Wie im Versicherungsbereich muss es auch für Finanzberater eine Mindestqualifikation geben. Zudem dürfen Vertriebs- und Anreizsysteme nicht mehr dazu führen, dass Qualität, Seriosität und die Achtung des Kundenwunsches unberücksichtigt bleiben.

Insgesamt ist damit zu rechnen, dass die Finanzberatung immer weniger am Bankschalter stattfinden wird, sondern sich mehr und mehr die Honorarberatung ausbreiten wird. Dabei können Kunden gegen eine Gebühr – vergleichbar mit einem Erstberatungsgespräch bei einem Anwalt – ihre Anlagemöglichkeiten erörtern und sich ggf. weiterberaten lassen. Verbrauchern dürfte zunehmend klar sein, dass gute Beratung be-

zahlt werden muss. Das Honorarmodell ermöglicht hierbei das höchste Maß an Unabhängigkeit und Transparenz – vorausgesetzt, das Gegenüber erhält nicht noch zusätzliche Provisionen, was in jedem Falle vollständig offenzulegen ist.

Die Verbraucher selbst müssen lernen, sich auf Finanzberatungsgespräche besser vorzubereiten. Insoweit ist es hilfreich, wenn aktuell vom Verbraucherministerium ein „Routenplaner“ (Checkliste) ins Internet gestellt wird, der Kunden helfen soll, das für sie geeignete Produkt zu ermitteln. Die Kenntnis und das Wissen um Finanzprodukte muss aber bei vielen Menschen noch verbessert werden, insbesondere Kindern und Jugendlichen muss Finanz- und Wirtschaftskompetenz beigebracht werden. Dazu gehört auch zu wissen, dass höhere Renditen tendenziell mit höheren Risiken einhergehen.

Schließlich sollte über eine Kennzeichnung von Finanzprodukten konkret nachgedacht werden. Es ist unrealistisch, alle am Markt bestehenden Produkte einzeln zu kennzeichnen, aber eine Zertifizierung nach Risikoklassen und auch eine besondere Hervorhebung von Produkten durch ein neues Siegel oder eine Ampelfarbe ist durchaus denkbar. Allein ein Informationsdschungel mit dicken Produkt-Broschüren hilft den Anlegern nicht. Transparenz und Vergleichbarkeit erfordern Übersichtlichkeit.

Nur mit einem Bündel unterschiedlicher Maßnahmen, die sich viel mehr als in der Vergangenheit auf die Nachfrageseite, also die Privatanleger, konzentrieren, wird das zurückerobert werden können, was in der Finanzmarktkrise wohl am meisten verloren gegangen ist: Vertrauen in den (Finanz-)Markt.

1 Diese Dokumentation geht zurück auf die gleichlautende Tagung am 19. Mai 2009 in Köln.

2 Der Autor ist Rechtsanwalt, Büroleiter und wissenschaftlicher Mitarbeiter des Stellvertretenden Vorsitzenden des Bundestag-Ausschusses für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz, MdB Manfred Zöllmer.

3 § 4 Abs. 4 FinDAG

4 Im Beschluss des BVerfG im so genannten Glykol-Fall wird in Ziff. 1 des Tenors Folgendes zum Spannungsverhältnis Betriebsgeheimnis und Informationsrecht festgestellt: „Marktbezogene Informationen des Staates beeinträchtigen den grundrechtlichen Gewährleistungsbereich der betroffenen Wettbewerber aus Art. 12 Abs. 1 GG nicht, sofern der Einfluss auf wettbewerbserhebliche Faktoren ohne Verzerrung der Marktverhältnisse nach Maßgabe der rechtlichen Vorgaben für staatliches Informationshandeln erfolgt. Verfassungsrechtlich von Bedeutung sind dabei das Vorliegen einer staatlichen Aufgabe und die Einhaltung der Zuständigkeitsordnung sowie die Beachtung der Anforderungen an die Richtigkeit und Sachlichkeit von Informationen.“ – BVerfGE 105, 252

5 Öffentliche Anhörung zum Thema „Einführung eines Finanzmarktwatchers als Konsequenz aus der Finanzkrise“ des Ausschusses für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz am 27. Mai 2009

6 Spar- und Girokonten, Sparbriefe, Tages- und Festgeldanlagen

7 Gesetzentwurf eines Gesetzes zur Änderung des Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetzes und anderer Gesetze – Drcks. 16/12255

8 Das am 29.04.2009 von der Europäischen Kommission vorgestellte Vorhaben zur Verbesserung des Schutzes von Privatanlegern

9 Die EU-Kommission plant, sich für verschiedene Produkte an den sog. Key Information Document (KID) für OGAW-Fonds (Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) sowie an den MiFID-Vorschriften (Markets in Financial Instruments Directive) zu orientieren.

10 In den USA beträgt die Vergleichsquote 98%.

11 Grünbuch über kollektive Rechtsdurchsetzung für Verbraucher, KOM (2008) 794 vom 27.11.2008

12 ipos/Bankenverband, Befragung März 2009