



Anlegerschutz – ein Grundrecht des Verbrauchers

Dinner Speaker beim VÖB Medientage 2010
Hermann-Josef Tenhagen (Chefredakteur Finanztest)

Exkurs Stiftung Warentest

- gegründet 1964 auf Beschluss des Deutschen Bundestages
- Stiftung privaten Rechts
- Budget 2009:
rund 50 Mio. €, davon ca. 12 % Bundeszuwendung
- Ca. 286 Mitarbeiter
- 94 % der Deutschen kennen die Stiftung Warentest, 74 % haben ein hohes oder sehr hohes Vertrauen in ihre Arbeit (Umfrage von 2007)

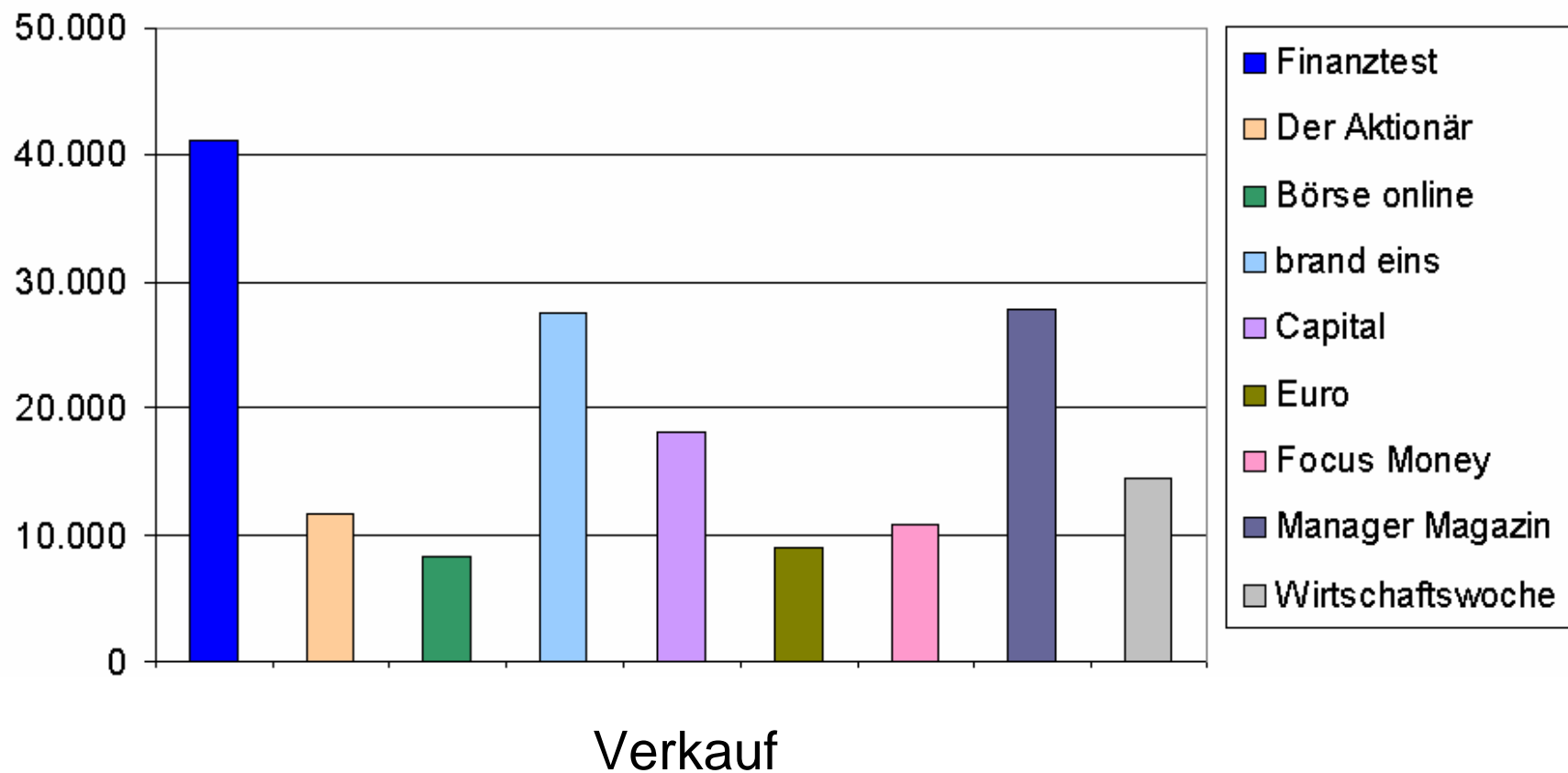


Exkurs Finanztest

- Zeitschrift der Stiftung Warentest seit 1991
- Entsteht aus der Zusammenarbeit der Finanztest-Redaktion und der Abteilung Finanzdienstleistungen
- 260 000 verkaufte Exemplare im Monat (4,20 €)
- Fünf Spezialhefte (Steuern, Fonds, Erben und Vererben, Gesundheit, Versicherungen)
- Unabhängig und anzeigefrei

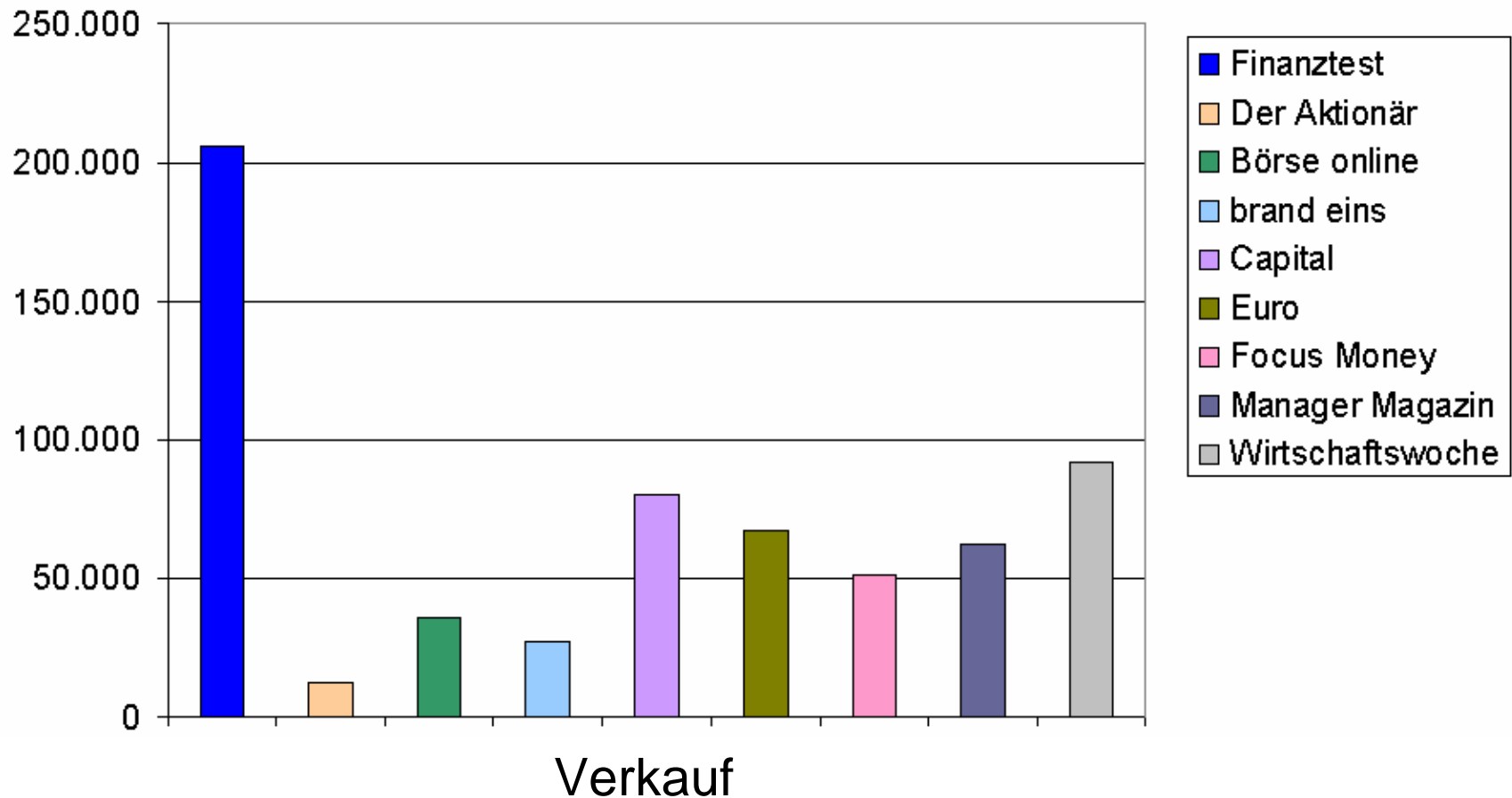
Verkaufssituation EV im Vergleich zu Konkurrenzobjekten (2. Quartal 2009)

Absatz im Bereich Einzelverkauf



Verkaufssituation ABO im Vergleich zu Konkurrenzobjekten (2. Quartal 2009)

Absatz im Bereich Abonnenten



Anlegerschutz – ein Grundrecht

- 1) Warum müssen Anleger geschützt werden
- 2) Wege zum Anlegerschutz
- 3) Markt und Anlegerschutz
- 4) Staat und Anlegerschutz
- 5) Krise und Anlegerschutz (das Biest)

Warum Anleger schützen

- 1) Anleger kaufen kein Produkt, sondern ein Versprechen für die Zukunft
- 2) Dieses Versprechen ist abstrakt, die Entlohnung für den Dienstleister aber unmittelbar und konkret
- 3) Mangelnde Transparenz auf diesen Märkten (Beratung/Verkauf; Provisionsmodelle)
- 4) Der Schaden kann beträchtlich sein (Lehman)
- 5) Theoretische Begründung für den Anlegerschutz aus dem Marktmodell von Adam Smith bis Akerloff
- 6) Unterscheidung geboten zwischen Kleinanleger (Verbraucher) und institutionellem Anleger

Exkurs Adam Smith und George Akerloff

“Consumption is the sole end and purpose of all production; and the interest of the producer ought to be attended to only so far as it may be necessary for promoting that of the consumer. The maxim is so perfectly self evident that it would be absurd to attempt to prove it.”

Adam Smith, 1776, Wealth of Nations, Book Four

George Akerloff 1970: The Market for Lemons.

Was passiert, wenn Käufer eine Vorstellung von der Qualität des Produktes haben? “In this case there is incentive for sellers to market poor quality merchandise, since the returns for good quality accrue mainly to the entire group whose statistic is affected rather than to the individual seller.”

Wege zum Anlegerschutz

- 1) Gesetzliche Normen, die zwischen Verbraucher und institutionellen Anlegern unterscheiden
- 2) Informationsangebot für den Anleger vorschreiben
- 3) Beratungsangebot für den Anleger verordnen
- 4) Interessenkongruenz zwischen Anleger und Verkäufer fördern
- 5) Ausbildung der professionellen Marktteilnehmer erzwingen
- 6) Möglichkeiten des juristischen Anlegerschutzes (Klagerechte und Verjährungsfristen)
- 7) Finanzielle Allgemeinbildung

Markt und Anlegerschutz I

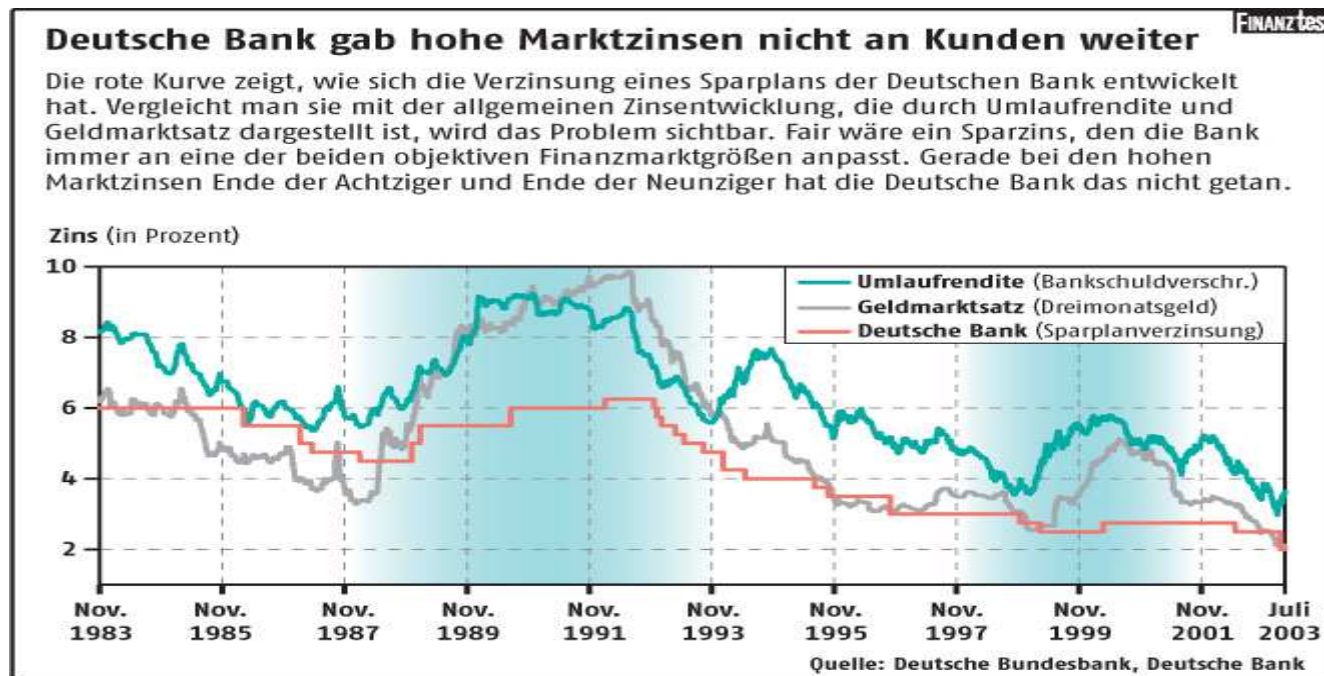
1. Finanzdienstleistungsmarkt ist ein Verkäufermarkt
2. Finanzdienstleistungsmarkt ist ein Beratermarkt
3. Unternehmen sind Anlegern strukturell überlegen
4. Sie verfügen im Streitfall über bessere Information (Postbank-Skandal)
5. Und über mehr Ressourcen für langdauernde Auseinandersetzung (Hypovereinsbank, Badenia)
6. Sie setzen zudem auf die Vergesslichkeit der Kunden (Zitat Deutschlandvorstand der Deutschen Bank)

Nicht nur Einzelfälle: Kein Interesse vieler Anbieter an einem perfekten Markt

1. Der Informationsvorsprung ist Grundlage vieler Geschäfte.
2. Auf perfekten Märkten wären die Margen am niedrigsten.
3. Also wird unterschieden zwischen Information, die dem eigenen Geschäft zuträglich ist und
4. Information, die dem eigenen Geschäft nicht zuträglich ist
5. Im Ergebnis bekommen die Kunden nicht die besten Produkte - und die besten Produkte können sich nicht gegen die Schlechten durchsetzen

Exkurs: Übervorteilung des Kunden

Zinsnachforderungen für Ratensparpläne nach dem BGH-Urteil 2004 (17.02.2004 AZ XI ZR 140/03)



Exkurs: Beispiel - Information

Informationsungleichgewicht durch unverständliche Sprache.

Berlin-Brandenburger Akad. der Wissenschaften

Kent D. Lerch: Riester-Vertrag der Victoria LV

1. Untersuchung mit drei Probandengruppen
2. Laien, Assessoren, Versicherungsverkäufer.
3. Ergebnis: Laien verstanden zu 21 Prozent korrekt, Versicherungsverkäufer zu 39 Prozent, Juristen lagen dazwischen.

Exkurs - Trägheit der Kunden ausnutzen

Veränderung des Zinssatzes für Dispositionskredite bei 70 Kreditinstituten (74 Konten)

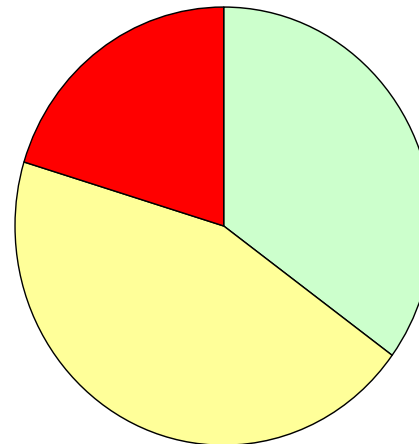
1. Juni 2008 - 9. April 2009

Veränderung zulasten
des Kunden

20%

Veränderung
zugunsten des Kunden

35%



Keine Veränderung

45%

Markt und Anlegerschutz II

1. Markt soll für optimale Ressourcenallokation sorgen
2. Nur funktionierende Märkte bieten bessere Leistung als staatliche Regulierung
3. Eigeninteresse der anbietenden Wirtschaft (Regulierung verhindern + gute Produkte verkaufen)
4. Dazu müssen sich Marktteilnehmer auf Augenhöhe gegenüberstehen
5. Die Rahmenbedingungen auf dem Markt müssen entsprechend angepasst werden

Spezialproblem Rechtsschutzversicherung

Staat und Anlegerschutz

- 1) Rahmenbedingungen auf dem Markt schaffen, die dem Kleinanleger Augenhöhe ermöglichen
- 2) Informationsangebot für den Anleger verbessern (Stiftung Warentest, Produktinformationsblätter – die Diskussion der vergangenen Wochen)
- 3) Beratungsqualität für Anleger sicherstellen
- 4) Gesetzliche Regeln für Information und Verkauf
- 5) Finanzmarktaufsicht verbessern

Praxistest: Anlegerschutz vs. Finanzkrise

1. “Long Johns” Video
<http://www.youtube.com/watch?v=mzJmTCYmo9g&feature=related>
2. Rolle der deutschen Kreditinstitute in der Krise
3. Chance der Verbraucher in der Krise
4. Chef-Derivatehändler in Stuttgart legt nur in Tagesgeld an
5. Ex-Deutsche Bank Chef Hilmar Kopper hält Zertifikate für riskante Anlage, die er meidet

Exkurs: Auftrag der Stiftung Warentest

Satzungsauftrag der Stiftung Warentest ist,

1. die Öffentlichkeit über objektivierbare Merkmale des Nutz- und Gebrauchswertes sowie der Umweltverträglichkeit von Waren und privaten sowie individuell nutzbaren öffentlichen Leistungen zu unterrichten
2. Der Öffentlichkeit Informationen zur Verfügung zu stellen, die zur Verbesserung der Marktbeurteilung beitragen
3. Überprüfbar, wissenschaftlich vertretbar, aber auch einfach und für den Verbraucher nachvollziehbar

Praxistest: Beratung nach der Krise

Felduntersuchung zu Beratung und Information

1. sieben Beratungsgespräche pro Bank, Ergebnisse den Unternehmen zurechnen
2. 147 Gesprächen (Deutsche Bank, Commerzbank, Postbank, Berliner Sparkasse, Berliner Volksbank, Mittelbrandenburgische Sparkasse, Sparda Berlin, Sparda West etc.)
3. Banken mit weit über 40 Millionen Kunden
4. Analogie zum VW Golf
5. Ein Jahr nach der Lehman Pleite

Der Fall

- 1) 30.000 Euro anlegen
- 2) für fünf Jahre
- 3) sicher
- 4) Kunde möchte vier Prozent

Gesamtnoten

- 1) getestet: Beratung im Alltagstest
- 2) keine Bank bekommt ein "gut"
- 3) drei Banken knapp "befriedigend"
- 4) 16 Banken nur "ausreichend"
- 5) zwei Banken "mangelhaft"

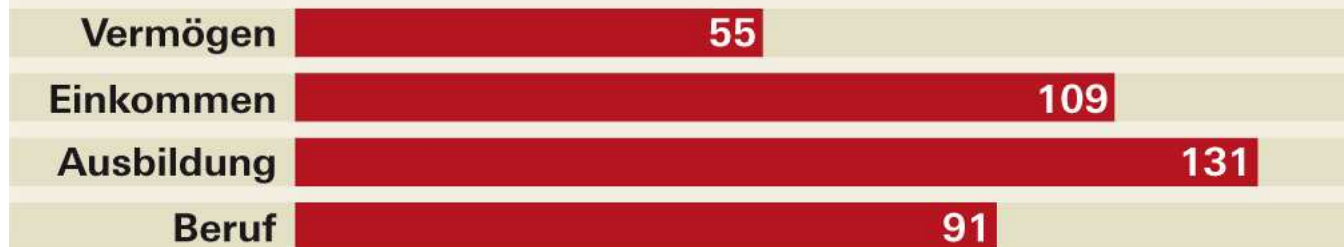
Anlegergerechte Beratung

- 1) finanzielle Verhältnisse des Kunden
(mehr als die Hälfte der Banken “mangelhaft”)
- 2) familiäre und berufliche Situation des Kunden
- 3) Geldanlage-Kenntnisse des Kunden (5 mal 5)
- 4) Geldanlagewunsch des Kunden

Anlegergerechte Beratung

- Für eine gute und gesetzestreue Beratung notwendige Fragen, die die Berater nicht stellten

Berater stellen wichtige Fragen nicht



Anzahl der Gespräche mit Mängeln, Gesamtzahl der Gespräche = 147

Anlagegerechte Beratung

- 1) Zielkonflikt benennen und auflösen (7 mal 5)
- 2) die richtigen Produkte anbieten (Produkte mit Einlagensicherung – stattd. Zertifikate, Aktien-, Rohstofffonds, Goldkonto, RV, Bausparen)
- 3) Vor- und Nachteile der Produkte erläutern
- 4) Kosten vollständig offenlegen

Der „Markt“ bei Zertifikaten

- Markt schrumpft von 135 Milliarden Euro auf 80 Milliarden Euro
- Kunden verlieren mit zahllosen Papieren Geld, weil Sicherheitsschwellen durchbrochen wurden
- Zertifikate werden als "toxische Papiere" behandelt
- Kunden behandeln die Banken wie die Banken sich gegenseitig seit Sommer 2007 behandeln
- Keine Lernkurve: DWS Andante-Anleihe 11/2010, HVB Creline, LBBW Synthia, DZ Cobold, Coda Colibri

Die Praxis bei Zertifikaten

Besteht der Wunsch in einfach strukturierte Zertifikate anzulegen, dann Zertifikate mit einem Komplexitätsmaß zwischen 0 und 2 wählen.

Zertifikat-Produktgattung	Komplexitätsmaß
Indexzertifikat	0
Garantiezertifikat	1
Discountzertifikat	1
Garantie-Cap-Zertifikat	2
Bonuszertifikat	4
Capped-Bonus-Zertifikat	5

Staatliche Reaktionen

- Protokollpflicht bei Wertpapierberatungen
- Pflicht zur vollständigen Kosteninformation
- Verbesserung der Verjährungsfristen
- Erzwingen von Produktinformationsblättern
- Erstellung eines verbindlichen Berufsbildes

- Aber bislang zurückhaltende Umsetzung der neuen Vorschriften
- Und vor allem keine Kontrolle – absolutes Vollzugsdefizit
- Kann durch private Rechtsdurchsetzung nicht kompensiert werden

Baustellen

- Beratungsqualität ist nicht sicher gestellt
- Informationsqualität ist nicht sicher gestellt
- Staatliche Aufsicht ist nicht sicher gestellt

- **Und die Branche hat noch nichts begriffen:**
- **Diskussion um den Beratungstest, Diskussion um Produktinformationsblätter, Diskussion um Einlagensicherung**

Skepsis des Journalisten: „News is information someone does not want to get published, everything else is advertisement.“



Danke!

