

Berlin  
26. Mai 2009

Tagungsbericht

# Finanz-TÜV für die Geldanlage: Wie viel Schutz brauchen die Bürger?



Hermann-Josef Tenhagen, Prof. Dr. Lucia A. Reisch, Emmerich Müller, Prof. Dr. Michael Eilfort, Michaela Hoffmann, Julia Klöckner MdB, Carl-Ludwig Thiele MdB, Dr. Gerhard Schick MdB (von links).

## 2 Prof. Dr. Michael Eilfort

Vorstand der Stiftung Marktwirtschaft

## 3 Julia Klöckner MdB

Verbraucherbeauftragte der CDU/CSU-Bundestagsfraktion

## 5 Carl-Ludwig Thiele MdB

Stellvertretender Vorsitzender der FDP-Bundestagsfraktion  
Vorsitzender der AG Steuern und Finanzen

## 6 Dr. Gerhard Schick MdB

Finanzpolitischer Sprecher der Bundestagsfraktion  
Bündnis 90/Die Grünen

## 7 Emmerich Müller

Partner des Bankhauses B. Metzler seel. Sohn Co. Holding AG  
Leiter des Private Banking

## 9 Prof. Dr. Lucia A. Reisch

Copenhagen Business School, Vorsitzende des Wissenschaftlichen Beirats „Verbraucher- und Ernährungspolitik“ beim Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz

## 10 Hermann-Josef Tenhagen

Chefredakteur der Zeitschrift „Finanztest“

## 12 Diskussion

Unter dem Eindruck der Finanzkrise und den damit zusammenhängenden Folgen für viele Anleger kam die Frage nach einem TÜV für Finanzprodukte bzw. einem Gütesiegel für die Anlageberatung auf. Können TÜV und Gütesiegel den Verbrauchern stärkere Transparenz bieten und sie in ihren Anlageentscheidungen unterstützen? Schon heute gehört die Finanzdienstleistungsbranche zu den stark regulierten Bereichen unserer Volkswirtschaft – auch was den Verbraucherschutz betrifft. Inwiefern ist der Verbraucher selbst für die Risiken seiner Anlagen verantwortlich? Wo liegen Mindestbedingungen und Grenzen für eine staatliche Regulierung?

Für den Abend des 26. Mai 2009 hatte die Stiftung Marktwirtschaft in Räumlichkeiten des Deutschen Bundestags zu einer Tagung geladen, um unter dem Titel „Finanz-TÜV für die Geldanlage: Wie viel Schutz brauchen die Bürger?“ zu diskutieren, wie Verbraucherkompetenz auf Finanzmärkten gestärkt und Verbraucherschutz am besten umgesetzt werden kann.

# Begrüßung

*Prof. Dr. Michael Eilfort*

*Vorstand der  
Stiftung Marktwirtschaft*

In seiner Begrüßung wies Stiftungsvorstand Prof. Dr. Michael Eilfort darauf hin, dass nicht nur manche Manager in den letzten Jahren von Gier getrieben wurden, sondern auch viele Bürger selbst und nicht zuletzt der Staat als Bankier oder die Kommunen bei dubiosem Cross-Border-Leasing. Der Zusammenhang zwischen Risiko und Rendite sei in der Vergangenheit von allzu Vielen vernachlässigt worden. Eilfort zitierte Walter Eucken, der Haftung und Verantwortung für eigene Entscheidungen als konstitutives Prinzip der Marktwirtschaft sah. Man könne nicht gleichzeitig Gewinne privatisieren und Verluste bzw. Risiken vom Staat auffangen lassen – weder als Staat noch als Anleger.

Der Interessenausgleich von Anbietern und Nachfragern könne jedoch nur auf einem transparenten Markt funktionieren, auf dem die Nachfrager ebenso gut wie die Anbieter über die Eigenschaften der verschiedenen Produkte informiert seien. Deswegen wies Eilfort auf das Erfordernis einer höheren Transparenz am Fi-



nanzmarkt hin, da die wachsende Zahl an hochkomplexen Finanzprodukten in den letzten Jahren zu einer zunehmenden Informationsasymmetrie zwischen den Anbietern von Finanzprodukten und den Bürgern mit zumeist geringem Wissen im Finanzbereich geführt hätten. Daneben müssten Anreizsysteme überdacht und Verantwortlichkeiten für die Fehlentwicklung auf dem Finanzmarkt identifiziert werden.





## Qualitätsoffensive Verbraucherfinanzen: Nachfrage(r)orientierte Gestaltung von Finanzdienstleistungen

*Julia Klöckner MdB*

*Verbraucherbeauftragte  
der CDU/CSU-Bundestagsfraktion*



Die erkrankte Bundesverbraucher-  
schutzministerin Ilse Aigner (CSU)  
wurde kurzfristig von ihrer Fraktions-  
kollegin vertreten.

Julia Klöckner MdB, Verbraucherbeauftragte der CDU/CSU-Bundestagsfraktion, stellte die Qualitätsoffensive Verbraucherfinanzen der Großen Koalition in das Zentrum ihrer Ausführungen. Zunächst aber lobte Klöckner das besonnene und konsequente Handeln von Kanzlerin und Bundesregierung nach Ausbruch der Finanzkrise, als das Ausmaß der Krise noch nicht abzusehen war.

Bei der neu eingerichteten Telefonhotline des Verbraucherschutzministeriums hätten sich seitdem über 140.000 Anrufer gemeldet, unter ihnen tragische Einzelfälle, die im Zuge der Finanzkrise viel Geld verloren hätten, das für die Alterssicherung oder die Ausbildung der Kinder gedacht gewesen wäre. Auch in ihrer eigenen Bürgersprechstunde hätten sich etliche Betroffene gemeldet und eine staatliche Abfederung der Anlegerschäden gefordert.

Klöckner betonte, dass der Staat unbedingt eingreifen müsse, sollten Kunden gegen ihren Willen in spekulative Anlagen hineingedrängt worden sein. In der Vergangenheit wäre dies insbesondere bei älteren Menschen mehrfach der Fall gewesen. Sie warnte jedoch davor, dass der Staat dem einzelnen Bürger eine Sicherheit vermitteln könne, die nicht gewährleistet werden könne. Die Anleger dürften nicht ausblenden, dass überdurchschnittliche Gewinne zwingend mit Risiken einhergingen.

Daher ziele die Qualitätsoffensive des Verbraucherschutzministeriums auch darauf, „Otto Normalverbraucher“ eine Art Routenplaner an die Hand zu ge-

ben, mit dessen Hilfe er durch die Finanzwelt steuern könne und herausfinde, welche Produkte seinen Vorstellungen am ehesten entsprächen. Kernelement sei eine Checkliste zur Vorbereitung auf Finanzberatungsgespräche. Durch diese Vorbereitung solle sich der informierte Kunde von seinem Berater nicht mehr in unpassende Produkte hineindrängen lassen, die nicht zu seinem Budget und Anlagezeitraum passten. Problemverschärfend komme hinzu, dass viele Berater die Produkte, die sie vermittelten, selbst nicht verstünden, und in erster Linie Produkte mit hohen Provisionen anböten.

Die beiden zentralen Begriffe, an denen sich der Verbraucherschutz ausrichten habe, seien Transparenz und Verständlichkeit. Transparenz bedeute, dass der Kunde erkennen können müsse, was sich hinter einem Produkt verberge. Die Verständlichkeit beziehe sich darauf, dass das Produkt halten müsse, was es verspreche. In diesem Zusammenhang gab Klöckner den Bürgern zu bedenken, dass sie gefordert seien, nur die-

jenigen Produkte zu kaufen, die sie auch verstünden, woraufhin der Grünen-Bundestagsabgeordnete Dr. Gerhard Schick einwarf, dass die meisten Anleger demzufolge keine Lebensversicherungen und Bausparverträge erwerben sollten.

Ein umfassender Finanz-TÜV sei nach der CDU/CSU-Verbraucherbeauftragten Klöckner nicht machbar, da sich die Frage stelle, welche Institution denn prüfen und folglich auch haften solle. Klöckner ging außerdem auf weitere staatliche Maßnahmen des Verbraucherschutzes ein, wie die gerade beschlossene Verlängerung der Verjährungsfristen bei Falschberatung, die flächendeckende Verpflichtung zur Erstellung und Aushändigung der Beratungsprotokolle nach Anlagegesprächen und die öffentliche finanzielle Unterstützung der Verbraucherzentralen und der Stiftung Warentest. Sie schloss mit dem Fazit: „Der Staat kann jedoch nicht alles für den Verbraucher regeln, sondern nur die Rahmenbedingungen schaffen.“





## Neue Regeln und Verantwortung, neue Mündigkeit? Das Beispiel des Finanzmarktes

*Carl-Ludwig Thiele MdB*

*Stellvertretender Vorsitzender  
der FDP-Bundestagsfraktion*

Carl-Ludwig Thiele MdB, stellvertretender Vorsitzender der FDP-Bundestagsfraktion, thematisierte in seinem Vortrag die Frage, wie es überhaupt zur Finanzkrise kommen konnte. Schließlich sei kaum ein Bereich so stark reguliert wie der Finanzsektor: „Deswegen muss man nicht nur die Frage stellen, wie der Brand gelöscht werden kann, sondern warum es überhaupt gebrannt hat.“ Denn neben der Löschung müsse man sich um weitergehende Maßnahmen bemühen, die einen erneuten Brand verhindern könnten. Thiele kritisierte weiterhin, dass die Hypo Real Estate als Holding keiner Bankenaufsicht unterlegen habe und dass bei den anderen Banken die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zwar im Kleinen kon-

trolliert hätte, sich jedoch nicht um die großen Marktrisiken gekümmert habe.

Thiele stellte aber auch klar, dass niemand gezwungen worden sei, Subprime-Kredite zu kaufen. In Spanien seien diese Papiere hingegen, anders als in Deutschland, nicht zugelassen gewesen. Bis zum heutigen Tage habe es dafür weder eine Entschuldigung der Aufsicht noch des für die Aufsicht über die Aufsicht zuständigen Bundesfinanzministers gegeben. Die Finanzkrise habe das Grundvertrauen erschüttert – sowohl der Kunden als auch der Berater. Denn Thiele hegte die Vermutung, dass auch vielen Beratern die Risiken von Lehman-Papieren nicht bewusst gewesen seien. Es sei jedoch keine Lösung, alle Risiken beim Staat zu belassen – und somit bei den Steuerzahlern und den künftigen Generationen – und alle Chancen bei den Anlegern. Diese müssten sich kundig machen. So hätte bei den Anlegern der Kaupthing-Bank der Wunsch nach einer höheren Rendite und nicht der Wunsch nach Sicherheit im Vordergrund gestanden, weswegen sich Thiele überrascht über den Vorschlag der Anlegerentschädigung zu Lasten des deutschen Steuerzahlers zeigte. Dagegen müsse die Politik beim Anlagebetrugsfall Phoenix handeln und endlich dafür sorgen, dass die gesetzlichen Ansprüche der Anleger erfüllt würden, die seit der Insolvenz des Unternehmens 2005 auf ihr Geld warteten.

Thiele betonte die Wichtigkeit des Grundgedankens der Transparenz auf den Finanzmärkten und dass der

Anleger in diesem Zusammenhang auch Informationen über die Interessenlage der Finanzvermittler erhalten müsse. Seine Partei unterstütze einen Großteil der geplanten Verbraucherschutzmaßnahmen der Bundesregierung, wie beispielsweise die Protokollierung der Anlagegespräche und die Verlängerung der Verjährungsfristen. Thiele wies darauf hin, dass aber auch Deregulierung Verbraucherschutz darstellen könne. So

gab er als Beispiel für den bisher praktizierten Verbraucherschutz an, dass sich die Kunden beim Abschluss einer normalen Versicherung mit Unmengen an unverständlichem Papier auseinandersetzen hätten. Dadurch werde Verbraucherschutz suggeriert, der in der Realität aber so nicht bestünde. Eine Vereinfachung und Entschlackung der Formulare in diesem Bereich wäre für den Verbraucher übersichtlicher und einfacher.

## Konsumentensouveränität am Finanzmarkt: Produktregulierung, Beratungsqualität und effektiver Anlegerschutz



*Dr. Gerhard Schick MdB*

*Finanzpolitischer Sprecher  
der Bundestagsfraktion  
Bündnis 90/Die Grünen*

Dr. Gerhard Schick MdB, finanzpolitischer Sprecher der Bundestagsfraktion Bündnis 90/Die Grünen, stellte die Konsumentensouveränität als zentrale Steuer-

ungsgröße für den Markt und als Grundstein staatlichen Handelns in den Mittelpunkt seines Vortrags. Es gehe nicht um mehr oder weniger Regulierung, sondern um die Frage der richtigen Marktordnung. Die Märkte müssten so organisiert werden, dass sie für die Kunden wünschenswerte Ergebnisse hervorbrächten. In der Vergangenheit sei dagegen eine Finanzmarktindustrie betrieben worden, in der die Interessen der Verbraucher ignoriert wurden. Hier sei ein grundlegender Kulturwechsel notwendig. Schick verwies beispielhaft auf einen Antrag seiner Fraktion – eineinhalb Jahre vor der Insolvenz der Lehman Brothers – für eine stärkere Regulierung des Zertifikatemarkts, der von der Bundestagsmehrheit allerdings abgelehnt worden wäre.

Schätzungen zufolge würde die Falschberatung auf dem Finanzmarkt die deutschen Anleger jährlich 30 Milliarden Euro kosten, was eine erhebliche volkswirtschaftliche Fehlallokation bedeute. Nun könne sich der Staat nicht einfach hinstellen und den Menschen vorwerfen, sie seien dumm, weil sie unverständliche Produkte kauften: „Wir müssen eine Marktordnung für den realen Konsumenten schaffen – und nicht für einen hypothetischen Konsumenten, den »Überflieger« mit Finanzmarktkenntnis.“ Ebenso wenig würde man von den Konsumenten erwarten, dass sie bei jedem Döner, den sie kauften, eine eigene Qualitätskontrolle anstellten. Der Kunde müsse die wichtigsten Informationen erhalten, um sich sein Urteil bilden zu können.

Am Markt gebe es reihenweise Produkte, die man nicht verstehen könne. Schick sprach in diesem Zusammenhang auch an, dass die ökonomische Bildung der Bürger verbessert werden müsse. Allerdings dürfe man sich davon nicht zu viel versprechen. Generelle Verbote von bestimmten Finanzprodukten seien nach Schick nicht erforderlich, da gut informierte Anleger die Möglichkeit haben sollten, mit allen Produkten zu handeln. Man müsse jedoch den Massenmarkt im Blick

behalten. Einen allgemeinen Finanz-TÜV, der eine staatliche Genehmigung jedes einzelnen Finanzproduktes beinhalte, hielt er für keine gute Idee. Die Finanzaufsicht sollte jedoch intransparente Produkte oder betrügerische Modelle verbieten. Eine höhere Kostentransparenz am Finanzmarkt sei zudem dringend erforderlich. So seien selbst in der TER (Total Expense Ratio) nicht alle Kosten enthalten.

Bezogen auf den Europäischen Binnenmarkt führte Schick aus, dass sich die Konsumenten grenzüberschreitend auf die Gültigkeit der Einlagensicherung verlassen können müssten. Der Binnenmarkt dürfe nicht nur für die Anbieter sondern müsse auch für die Nachfrager gelten. Schick sprach sich außerdem für eine Stärkung der Verbraucherzentralen aus, so dass diese als „Finanzmarktwächter“ dienen könnten – und „nicht nur Anrufe in Warteschleifen leiten“ würden, wie Schick mit einem Seitenhieb auf Klöckners Ausführungen zur Ministeriumshotline bemerkte. Auch sprach sich Schick für die Zuständigkeit der BaFin für den Verbraucherschutz in Zukunft aus und plädierte abschließend für eine Marktordnung, in der qualitativ hochwertige Produkte eine Chance hätten.

## Verbraucherschutz durch anleger- und anlagegerechte Beratung

*Emmerich Müller*

*Partner der B. Metzler seel. Sohn & Co. Holding AG  
Leiter des Private Banking*

Aus Sicht einer Privatbank sprach Emmerich Müller, Partner des Bankhauses B. Metzler seel. Sohn Co. Holding AG, über die Grundsätze sinnvoller Finanzberatung. In seinem Haus stehe zu Beginn der Anlageberatung ein ausführlicher inhaltlicher Prozess des



Kennenlernens zwischen Anleger und Berater, in welchem zentrale Informationen ausgetauscht würden. Müller drückte seinen Zweifel an den derzeitigen politischen Regulierungsideen und Regulierungsbemühungen im Bankensektor aus, da die Finanzberatung

Gleichzeitig kritisierte Müller die übermäßige Vermittlung von intransparenten Zertifikaten in der Vergangenheit und gab an, dass den Anlegern seiner Bank ausschließlich zu Basisinvestments wie Aktien, Anleihen und Kasse geraten werde. Damit ließen sich



heute schon mit einem immensen Verwaltungsaufwand und dem Ausfüllen vieler verschiedener Formulare einhergehe. Er sah auch keinen Handlungsbedarf, die Gesetzgebung im Anlagebereich zu verschärfen, da alle notwendigen Regelungen bereits vorlägen.

Zur öffentlichen Forderung nach „mündelsicheren Anlagen“ merkte Müller an, dass derartige Anlagen ihren Besitzern im 20. Jahrhundert schon zweimal einen Totalverlust beschert hätten. In diesem Zusammenhang sprach er von einer „Sicherheitsillusion“, die beim Anleger geschaffen worden sei, und stellte klar, dass es auf der ganzen Welt keine vollkommen risikolose Anlage gäbe. Selbst Bundesobligationen, hinter denen mit Deutschland der beste Schuldner der Welt stehe, seien nicht vollständig risikolos, sondern unterlägen neben dem Ausfallrisiko des Bundes auch dem Inflationsrisiko. Es könne für den Anleger am Finanzmarkt also in keinem Fall eine absolute Sicherheit geben.

fast alle Anlageziele erreichen. Er betonte außerdem, dass in seinem Bankhaus Beratung und Verkauf von Anlageprodukten deutlich voneinander getrennt seien, um dem Anleger so Klarheit über die Interessen der Bankmitarbeiter zu bieten: „Es muss deutlich sein, wer Berater und wer Verkäufer ist.“ Die Entlohnung erfolge ausschließlich auf Honorar- und nicht auf Provisionsbasis.

Der Grundsatz des Bankhauses Metzler in der Kundenberatung laute: „Der Kunde muss anleger- und anlagegerecht behandelt werden.“ Dieses Leitbild bedeute, dass sich die Finanzberatung zum einen auf die Person des Kunden einstellen müsse, wozu der individuelle Bildungsstand die Finanzanlage betreffend sowie die aktuellen und zukünftigen Bedürfnisse des Kunden gehörten. Zum anderen müsse die Finanzberatung aber gleichzeitig auch die Besonderheiten der jeweiligen angebotenen Anlageinstrumente berücksichtigen.



## Verbrauchervertrauen und Verbraucherkompetenz auf Finanzmärkten



*Prof. Dr. Lucia A. Reisch*

*Copenhagen Business School,  
Vorsitzende des Wissenschaftlichen Beirats „Verbraucher-  
und Ernährungspolitik“ beim Bundesministerium für  
Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz (BMELV)*

Prof. Dr. Lucia A. Reisch (Copenhagen Business School, Vorsitzende des Wissenschaftlichen Beirats „Verbraucher- und Ernährungspolitik“ beim Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz) stellte die neuesten wissenschaftlichen Erkenntnisse der Konsumverhaltensforschung vor und leitete daraus Implikationen für die durchzuführende Verbraucherpolitik ab.

Dabei ging Reisch auf Einflussfaktoren des Konsumentenverhaltens im Finanzbereich ein, zu denen neben

Transaktionskosten, Gewohnheiten, Emotionen, Framing-Effekten und einer begrenzten Informationskapazität die im weiteren Verlauf des Vortrags näher behandelten Entscheidungsheuristiken und „Biases“ (Neigungen, Verzerrungen) gehörten. Reisch ging dabei u.a. auf Besitz-Effekte, die Angst vor Verlusten (Verlustaversion), Gegenwartspräferenz, irrationale Risikoaversion und Prokrastination (Phänomen des Aufschiebens von Handlungen) ein.

Als illustrierendes Beispiel für den herrschenden Overconfidence-Bias, also die Neigung, sich selbst zu überschätzen, nannte sie das Ergebnis einer Befragung, in der 80% der befragten Männer angaben, zu den 10% der besten Autofahrer zu gehören. Verbraucherschutzpolitik könne sich wissenschaftliche Erkenntnisse zunutze machen, indem sie die Heuristiken und Biases nutze oder abmildere. Eine bessere ökonomische Bildung löse nicht alle Probleme, ebenso wie eine zu große Menge an Informationen die Entschei-

derung des Verbrauchers erschwere. Eine dementsprechend „kluge Regulierung“ sei also notwendig.

Als ein gutes Beispiel stellte Reisch den wissenschaftlich fundierten Kodex zur Anlageberatung der Behavioural Finance Group der Universität Mannheim vor, der es sowohl Anlegern ermöglichen solle, die Qualität ihrer Finanzberatung zu bewerten, als auch den Beratern helfen könne, ihre Arbeit selbstkritisch zu überprüfen. Dieser Kodex stelle allerdings hohe Anforderungen an die Transparenz der Beratung bezogen auf die Vergütungsstruktur und die Abhängigkeit der Berater sowie der Details der empfohlenen Produkte. Außerdem müsse der Berater sein Beratungskonzept und die angebotenen Produkte verständlich erklären und erläutern können, warum diese für den Anleger optimal seien.

Reisch zufolge sei ein weiterer Ansatz für die Verbraucherschutzpolitik, das sogenannte „Nudging“, eine Art

Orientierungshilfe. Die wortwörtliche Übersetzung bedeute, jemandem vorsichtig einen Stoß zu versetzen bzw. ihn anzustupsen. Bezogen auf den Finanzbereich lasse sich daraus eine Vereinfachung für den Konsumenten ableiten, welche mit Hilfe der Gestaltung von Standards und Verhaltenskodizes sowie „smarten Defaults“ – Voreinstellungen im Interesse der Anleger – und der Limitierung der Auswahloptionen bei Altersvorsorgeplänen erfolge.

Auch Reisch erteilte wie ihre Vorredner einem Finanz-TÜV eine Absage. Stattdessen empfahl sie Qualitätsanforderungen an die Qualifikation der Berater und der Beratung sowie die Vertretung der Verbraucherinteressen in der Finanzaufsicht. Anstelle der Einrichtung einer neuen Institution als Finanzmarktwächter befürwortete sie den Ausbau und die effektive Vernetzung bestehender Institutionen, wie z.B. der Stiftung Warentest zur Verbraucherinformation und der Verbraucherzentralen zur Verbraucherberatung.

## Verbraucherschutz stärken – mehr Transparenz auf Finanzmärkten

*Hermann-Josef Tenhagen*

*Chefredakteur der Zeitschrift „Finanztest“*

Die Sicht des Verbrauchers stand im Mittelpunkt des Vortrags von Hermann-Josef Tenhagen, dem Chefredakteur der Zeitschrift „Finanztest“. So ging er zunächst auf die Ursachen der Finanzkrise ein, zu denen neben der Kreditvergabe der US-Banken und der Orientierung der Bonivergabe an ausschließlich kurzfristigen Kriterien, die Gier der Bankiers und der Handel mit hochkomplexen Finanzprodukten gehörten. In letzterem Zusammenhang sprach Tenhagen insbesondere



die Landesbanken an, die mit den US-Banken komplizierte Geschäfte getätigt hätten, ohne diese wirklich zu verstehen.

Tenhagen nannte darüber hinaus auch irrealer Profitvorstellungen, die Einzugs in die Bankenwelt gehalten hätten, und kritisierte, dass die Steuerzahler für die unverständigen Bankier die Krise bezahlen müssten. Er wandte sich gegen die Interpretation, dass die Gier der

Anleger für die Finanzkrise mitverantwortlich sei und nannte als Beispiel die Tagesgeldzinsen der Kaupthing-Bank, die mit einer Höhe zwischen fünf und sechs Prozent nicht exorbitant hoch gewesen wären.

Anschließend wandte sich Tenhagen den kurzfristigen Besorgnissen der Verbraucher zu und differenzierte zwischen sicheren Geldanlagen wie Sparkonten, Tagesgeld und Festgeld sowie nicht sicheren Anlagen wie Aktien und Aktienfonds. Anleihen hätten vor allem das Problem, dass der Kunde zinsbringende Anlagen für sicher halte. Und Zertifikate stellten unsichere Wetten dar, die für den Anleger auch verloren gehen könnten, ohne dass das immer ausreichend transparent gemacht worden wäre. Langfristig bezögen sich die Besorgnisse der Verbraucher hauptsächlich auf eine mögliche Überschuldung des Staates, hohe Inflationsraten und einen Zusammenbruch des Wirtschaftssystems. Die Sanierung der Banken werde letztendlich vom Kunden über seine Zinsen und Gebühren als auch über seine Steuern finanziert. Daher folgerte Tenhagen: „Banken und ihre Vorstände reklamieren Systemrelevanz und werden herausgekauft, der kleine Mann bzw. die kleine Frau sind die Dummen.“

Tenhagen erläuterte drei Herausforderungen für die Verbraucher und inwiefern der Staat hier regelnd eingreifen solle. Die erste Herausforderung bestünde

darin, dass Verbraucher mit den Risiken der Finanzprodukte nicht umgehen könnten. Tenhagen zitierte die EU-Verbraucherschutzkommissarin Meglena Kuneva, die darauf hingewiesen habe, dass die goldenen Regeln der Verbraucherpolitik (transparente Information, einklagbare Fairness, Wahlfreiheit und Vergleichbarkeit sowie die Kontrolle von Risiken) im Finanzmarktbereich verletzt würden. Deswegen müsse der Staat die Zulassung so regeln, dass herausragende Risiken vermieden und Mindestanforderungen an die Sicherheit der Produkte beachtet würden. Tenhagen forderte auch eine Umkehr der Beweislast bei Falschberatung. Die zweite Herausforderung bestehe im zunehmenden Misstrauen der Verbraucher gegenüber der Beratung durch ihre Kreditinstitute, da dem Kunden nicht deutlich werde, für welche Beratungsleistungen er welche Gebühren zu zahlen habe. Hier forderte Tenhagen eine Trennung von Verkauf und Beratung, wobei die Beratung bei Honorarberatern und in den Verbraucherzentralen erfolgen könnte. Die dritte Herausforderung bestehe im Misstrauen der Verbraucher gegenüber der Preispolitik ihrer Kreditinstitute. Hier Sorge die Arbeit der Stiftung Warentest für bessere Vergleichbarkeit und zeige z.B. auf, dass Zinssenkungen der Geschäftsbanken als Reaktion auf eine Zinssatzsenkung der Europäischen Zentralbank deutlich geringer und langsamer ausfielen als im umgekehrten Fall eine Erhöhung der Leitzinsen.



Michaela Hoffmann, Redakteurin der „Wirtschaftswoche“, moderierte die Veranstaltung.



An die Vorträge schlossen sich lebhafte Diskussionen des Publikums mit den Vortragenden an. So betonte Joachim Hoepf (Geschäftsführer der Nanu-Nana Einkaufs- und Verwaltungsgesellschaft mbH) die Bedeutung einer verbesserten ökonomischen Bildung und erntete allenthalben Zustimmung. Dr. Hartmut Knüppel vom Deutschen Derivate Verband (DDV) wies darauf hin, dass die jüngste Finanzkrise keineswegs von Zertifikaten ausgelöst worden sei. Er warf die Frage auf, inwiefern das liberale Leitbild des mündigen Bürgers in unserer Gesellschaft tatsächlich angestrebt werde und ob nicht Ratings als „Königsweg“ der Anlegerinformation dienen könnten.

Für Diskussionsbedarf sorgte die Fragestellung, inwiefern eine unabhängige Beratung der Banken überhaupt möglich sei oder die Banken überfordern würde – in einem Autohaus würde man ja auch nicht erwarten, dass einem ein Modell einer fremden Marke empfohlen würde. Tenhagen erwiderte darauf, dass ein Anleger zwar erwarten müsse, dass ihm seine Bank eher die eigenen Produkte verkaufen wolle. Jedoch müsse die Beratung verstärkt dafür sorgen, dass das Produkt auch wirklich zum Anleger passe. In Anlehnung an das bekannte Gebrauchtwagenmarktbeispiel des Ökonomen und Nobelpreisträgers Akerlof – Informationsasymmetrien zwischen gut informierten

Anbietern und schlecht informierten Nachfragern auf dem Gebrauchtwagenmarkt führen dazu, dass nur Wagen mit einer schlechten Qualität angeboten werden – müssten jedoch staatliche Mindeststandards gesetzt werden, damit sich nicht die Produkte mit der geringsten Qualität auf dem Finanzmarkt durchsetzen. Denn die Anbieter könnten laut Tenhagen an transparenten Märkten gar nicht interessiert sein.

Die Diskussion wandte sich abschließend der Trennung von Verkauf und Beratung bei Finanzprodukten als mögliche Lösung für ein verbessertes Vertrauensverhältnis zwischen Anleger und Berater zu, um so die Transparenz im Bereich der Beraterhonorare zu erhöhen. Prof. Dr. Helmut Jungermann (Technische Universität Berlin) zeigte sich überrascht über die allgemein geäußerte Euphorie gegenüber der Honorarberatung und wies darauf hin, dass diese eine Tendenz zu risikoarmen und somit renditeschwachen Anlagen haben könnte. Die Diskutanten stimmten überein, dass die Honorarberatung trotz einiger positiver Aspekte „nicht der Weisheit letzter Schluss“ sei und auch das Problem einer sehr geringen Nachfrage nach Honorarberatung bestehen könne. Außerdem sei die provisionsbasierte Beratung in Deutschland bislang so dominant, dass hier ein Kulturwandel stattfinden müsse, damit die Honorarberatung überhaupt eine Chance habe.

---

#### Impressum