

EIGENVERANTWORTUNG IN DER VERMÖGENSANLAGE

EXECUTIVE SUMMARY

Der durchschnittliche Privatanleger, um dessen Eigenverantwortung es hier geht, hat Schwierigkeiten, volkswirtschaftliche Zusammenhänge, den Kapitalmarkt und die Anlageprodukte zu verstehen. Deshalb sucht er Beratung und Unterstützung bei Anlageentscheidungen. Wenn er die Interessenlage der Bankkundenbetreuer, Finanzvermittler oder Berater nicht berücksichtigt und sich die Anlageprodukte nicht verständlich erklären läßt, bekommt er in der Regel die Finanzprodukte verkauft, an denen die Verkäufer am meisten verdienen. Die damit verbundenen Kosten und Risiken werden dem Anleger meist erst bewußt, wenn es zu spät ist. Zwar versucht der Gesetzgeber, mit diversen Vorschriften den Anleger vor mangelhafter Beratung zu schützen, aber der Nachweis der Beratungspflichtverletzung ist schwierig und von den Umständen des Einzelfalls abhängig.

Solange die Finanzbranche immer neue, komplizierte Produkte anbietet, die dem Käufer hohe Gewinnchancen suggerieren, dem Verkäufer aber sichere Einnahmen durch Aufschläge, Provisionen, Gebühren, Rückvergütungen und Bonifikationen bringen, kann von Chancengleichheit zwischen Profiverkäufern und Amateuranlegern keine Rede sein.

Nur, wenn der Anleger sich besser über die Marktkonditionen und Finanzprodukte informiert, sich einen neutralen Berater sucht, der die Ziele der Kunden verfolgt und Anlagen tätigt, die er versteht, kann er in eigener Verantwortung vernünftige Anlageentscheidungen treffen.

DER PRIVATANLEGER

Eine vom Aussterben bedrohte Tierart?

(geschützt durch KWG, BörsG, WpHG, InvG, VVG, VersVermR, EAEG, MiFID, FRUG, Gesetzentwurf z. Schuldverschreibungsrecht u.a.) Dennoch kein umfassender Schutz.

Ein Hobbytaucher im Haifischbecken?

(am Kapitalmarkt sind 90% institutionelle Anleger und 10% Privatanleger, außerdem sind die Anlageberater und -verkäufer Profis, der Anleger normalerweise Amateur)

Eine Ameise, die einen Elefanten würgen soll?

(Viele Privatanleger haben Schwierigkeiten, Finanzentscheidungen zu treffen, weil sie die Zusammenhänge des Kapitalmarkts nicht verstehen und die komplizierten Produkte nicht beurteilen können.)

KANN DER ANLEGER SEINE BANK FÜR ERLITTENE VERLUSTE HAFTBAR MACHEN?

Im Prinzip, ja -> [Anspruchsgrundlagen](#):

[Anlagebetrug](#) (eine Rückzahlung des anvertrauten Kapitals war von vorneherein nicht vorgesehen)

[Charles Ponzi](#), USA, 1920, „Erfinder“ des Schneeballsystems versprach 50% Rendite in 45 Tagen, hatte 40.000 Kunden, richtete 15 Mio \$ Schaden an.

Phoenix Kapitaldienst, BRD, Pleite 2005, versprach 10% p.a. Rendite für „Managed Accounts“, hatte 28.000 Kunden mit einem Anlagevolumen von 650 Mio EUR, voraussichtliche Entschädigung durch die EdW in Höhe von 200 Mio EUR.

Bernie Madoff, USA, Pleite 2009, „Rekordhalter“ versprach 10-15% p.a. Rendite auf seine Fondsanteile, die weltweit von institutionellen und privaten Anlegern gekauft wurden, Schaden ca. 50 Mrd \$.

Prospekthaftung (Lt. §44 BörsG und § 13 VerkProspG erhält der Anleger sein Geld – max. Erstausgabepreis + Kosten – zurück, wenn im Prospekt für die Beurteilung der Wertpapiere wesentliche Angaben unrichtig oder unvollständig sind.)

Im Fall Lehman Zertifikate wird mit diesem Hebel versucht, von deutschen Kreditinstituten Schadensersatz zu bekommen. Begründung: Im Prospekt wird nicht erwähnt, daß die Emittentin, Lehman NV (NL), die eingenommenen Gelder direkt an die amerikanische Muttergesellschaft weitergeleitet hat, also selbst gar nicht in der Lage gewesen wäre, das von den Anlegern investierte Kapital auszuzahlen. Übrigens ist in den USA der Verkauf von Zertifikaten an Privatanleger verboten.

Fehlerhafte Anlageberatung (Aufklärungs- und Beratungspflichtverletzung des Verkäufers eines Wertpapiers)

Eine **ordnungsgemäße Beratung** umfaßt lt. §31 Abs 4 WpHG, sich über Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden in Finanzgeschäften zu informieren und seine finanziellen Verhältnisse (z.B. frei verfügbare Mittel), Anlageziele und Risikoprofil zu erfragen, um ein geeignetes Finanzinstrument empfehlen zu können. Dazu gehört dann die Aufklärung über die Risiken dieses Finanzproduktes, das Hinterfragen des Anlegerverständnisses und die Angabe der durch den Kauf für den Anleger entstehenden Kosten.

Erleidet der Anleger durch Falschberatung einen Schaden, den er erstattet haben will, trägt er die Darlegungs- und Beweislast für seine Behauptung. Die Chancen, den Anspruch bei Gericht durchzusetzen, hängen von den Umständen des Einzelfalls ab. Weil es bisher für den Geschädigten schwierig war, die Falschberatung nachzuweisen, hat das Verbraucherschutzministerium **Gesetzesänderungen** auf den Weg gebracht, die den Berater verpflichten, ein detailliertes Gesprächsprotokoll zu erstellen, zu unterschreiben und dem Kunden auszuhändigen. Gleichzeitig soll die Verjährungsfrist für Kundenansprüche von 3 auf 10 Jahre verlängert und die Obergrenze der gesetzlichen Entschädigung von 20 TEUR auf 50 TEUR (später 100 TEUR) angehoben werden. Dazu kann man sich von der Homepage des Verbraucherschutzministeriums eine Checkliste + Musterprotokoll herunterladen.

Zu Schadensersatzansprüchen von Käufern von Lehman Zertifikaten gibt es mehrere noch nicht rechtskräftige **Urteile** der LG Frankfurt und Hamburg. In einem Fall gegen den Kläger, der auf nicht ausreichende Aufklärung über das Ausfallrisiko der Zertifikate abgestellt hatte, in einem anderen Fall zugunsten der Kläger, die trotz nur mittlerer Risikobereitschaft und Erfahrungen mit Aktien und Fonds ein „D. Alpha Express Zertifikat“ empfohlen bekamen und statt der in Aussicht gestellten Rendite von 16,75 % nach einem Jahr nur Verluste hatten.

3.700 Kunden der **Haspa**, Hamburg, haben Lehman Zertifikate für 54 Mio EUR gekauft. Die Haspa hat bisher freiwillige Entschädigungen an 1.000 Kunden von insgesamt 9,5 Mio EUR gezahlt.

Die **Stadtsparkasse München** gibt an, „... Lehman Zertifikate nicht aktiv verkauft zu haben.“ Man fragt sich, warum die vorwiegend älteren Kunden, die bisher nur Festgelder oder Sparbriefe kannten, auf einmal Lehman Zertifikate verlangt haben...

Um seine Bank wegen erlittener Verluste mit Wertpapieren aufgrund von Falschberatung für den Schaden haftbar zu machen, kommt es also entscheidend auf den **Einzelfall** an. Wie waren persönliche Situation, Risikoneigung und Anlageziele des Kunden? Welche Empfehlungen und Zusagen hat der Verkäufer gemacht? Wie hat er über Funktion, Risiken und Kosten des Finanzprodukts aufgeklärt?

Warum von den Banken bevorzugt **Zertifikate** und **Fonds empfohlen** und verkauft werden, obwohl sie der Anleger vielleicht gar nicht verlangt, verstehen Sie sofort, wenn Sie die als Anlage beigefügte Übersicht der von der Bank vereinnahmten **Aufschläge, Provisionen, Vergütungen, Rückvergütungen und Bonifikationen** sehen. Sie belaufen sich im ersten Jahr auf bis zu 10-12 % und in den Folgejahren auf bis zu 4-6 % p.a. Am Erstverkauf von Anleihen verdient die Bank dagegen nur eine einmalige Provision von ca. 1 %, für den Verkauf bereits in Umlauf befindlicher Anleihen bekommt sie die übliche Abwicklungsprovision von ca. 0,25 –0,5 %.

WOFÜR IST DER ANLEGER SELBST VERANTWORTLICH?

Der Anleger ist verpflichtet, den Anlagebetrag zu **zahlen** und übernimmt die **Chancen und Risiken** der Kapitalanlage. Die Bank verkauft ihm die Finanzprodukte „ohne Gewähr“, solange es sich nicht um eigene Emissionen handelt. Wenn der Anleger Schaden vermeiden, oder Schadensersatz verlangen will, ergeben sich daraus weitere Notwendigkeiten:

Er sollte sich einerseits über die Anlagemöglichkeiten und marktgerechte Konditionen **informieren**, andererseits dem Anlageberater den nötigen Input geben (persönliche Situation, finanzielle Möglichkeiten, Anlageerfahrungen, Anlageziele und Risikobereitschaft).

Da der Anleger die Beweislast für eventuelle Beratungsfehler trägt, liegt es in seinem Interesse, das Beratungsgespräch zu **dokumentieren**. Wenn in Zukunft der Berater ein Gesprächsprotokoll anfertigen muß, sollte der Anleger den Inhalt genau prüfen, ehe er es unterschreibt.

So banal es klingen mag, der Anleger sollte seine Kapitalanlagen mit größtmöglicher **Sorgfalt** tätigen. Also nichts unterschreiben, was er nicht verstanden hat –Stichwort Fachchinesisch, kein Produkt kaufen, dessen Funktionen, Chancen und Risiken ihm unklar sind und dem Kundenberater nicht blind vertrauen, sondern dessen Interessenlage – Provisionen, Boni etc. – berücksichtigen. Die Gutgläubigkeit vieler älterer Bankkunden hat den Vertrieb der Lehman Zertifikate sehr erleichtert.

DIE INTERESSEN DER MARKTTEILNEHMER

Privatanleger, der Begriff umfaßt ein breites Spektrum von der sogenannten „Lehman Oma“ bis zum Day Trader. Sie haben eines gemeinsam: sie setzen ihr **eigenes Geld** ein und wollen Vermögen aufbauen, vermehren und erhalten.

Institutionelle Anleger und professionelle Berater haben auch eine gemeinsame Basis, nämlich **fremdes Geld**, mit dem sie arbeiten, um eine gute Performance und hohe Gebühreneinnahmen zu erzielen. In diesem Zusammenhang bedeutet gute Performance z.B. ein Verlust von 20%, wenn der Vergleichsindex um 30% gefallen ist.

Was kann man also im Einzelnen von den professionellen Anlageberatern **erwarten**? Waren es nur ein paar schwarze Schafe, die einigen älteren Kunden geraten haben, ihr Geld vom Sparkonto zu nehmen und stattdessen Lehman Zertifikate zu kaufen? Oder haben die Kundenberater ihren Job gemacht, wie man es von ihnen verlangte?

Bankkundenberater sind Angestellte, die in erster Linie die Produkte ihrer Bank oder die Produkte, für die ihre Bank Provisionen in irgendeiner Form bekommt, verkaufen sollen. Oft haben sie entsprechende Umsatzvorgaben erhalten und ihre Bezahlung orientiert sich daran, ob diese erfüllt werden. Der Kunde braucht nur zuzustimmen und schon hat er die Produkte im Depot. Wenn Sie wissen wollen, welche Fonds, Zertifikate, Sparbriefe oder andere Produkte Ihre Bank anbietet, sind Sie beim Bankkundenberater richtig.

Finanzvermittler wie z.B. AWD, MLP, DVAG vermitteln Kapitallebensversicherungen oder Fondsanteile auf Provisionsbasis. Wenn der Vermittlungsvertrag unterschrieben ist, müssen Sie nur noch zahlen. Zwar findet ein Beratungsgespräch statt, um die finanzielle Situation des Kunden zu erfassen, aber im Falle eines Interessenkonflikts kann man wohl davon ausgehen, daß nicht die Maximierung des Kundennutzens, sondern die Maximierung der Provision Vorrang hat. Wenn Sie wissen wollen, für welche Lebensversicherungen der Finanzvermittler Provision bekommt und was er am häufigsten an Ihre Berufsgruppe verkauft, sind Sie bei ihm gut aufgehoben.

Vermögensberater arbeiten auf eigene Rechnung gegen Honorar, erfassen Ihre finanzielle Situation, geben Ihnen Empfehlungen für Geldanlage, Altersvorsorge oder Finanzierungen und bieten möglicherweise auch bestimmte Produkte an. Je nach Produktangebot können Sie von mehr oder weniger neutraler Beratung ausgehen. Die Anlageentscheidung und Durchführung liegt bei Ihnen.

Vermögensverwalter arbeiten selbständig auf eigene Rechnung gegen Gebühr und oft auch Erfolgsbeteiligung. Im Rahmen des Private Banking gibt es in Banken auch angestellte Spezialkundenbetreuer für vermögende Privatleute. Der Kunde zahlt sein Geld auf ein vom Vermögensverwalter geführtes Konto ein. Dieser arbeitet damit nach vorher vereinbarten Anlagezielen (Allocation, Ertrag, Risiko) und informiert den Kunden regelmäßig über Vermögensstand und Performance. Anlageerfolg oder Mißerfolg trägt der Kunde. Wenn Sie sich nicht selbst um Ihr Vermögen kümmern wollen oder können, liegen Sie hier richtig, vorausgesetzt, die Anlagevereinbarung stimmt und die Bonität des Vermögensverwalters ebenso.

Privatbankiers haften mit eigenem Kapital für die Bank. Sie stehen für individuelle, kundenorientierte, persönliche Beratung und konservative Geldanlagen. Sie haben wesentlich zu dem guten Ruf der Banken beigetragen, als die Kunden ihr Geld noch in Festgelder, Anleihen oder Aktien anlegten und wußten, was sie taten. Die Bankenlandschaft hat sich geändert. Viele Privatbanken sind von Großbanken aufgekauft worden. Die Mehrzahl der Bankkunden kann sich den individuellen Service, der natürlich seinen Preis hat, nicht leisten und will außerdem anstelle konservativer Geldanlage „renditestarke“ Produkte.

Die Frage, ob man die Kapitalanlage heute noch den Spezialisten überlassen kann, stellt sich ja nur, weil die Spezialisten so komplizierte, **strukturierte**, derivative **Produkte** erfunden haben, die sie selbst nicht mehr beherrscht und ihren überforderten Kunden mit wohlklingenden Namen verkauft haben. Die riesigen Verluste bei Banken und Kunden haben das Vertrauen in die Spezialisten gründlich ruiniert.

WEM KANN DER ANLEGER VERTRAUEN?

Eigentlich nicht einmal sich selbst. Die Behavioral Finance beschreibt viele psychologische Fallen, in die man tappen kann, ohne es zu merken. Wenn man sich jedoch an objektiven Kriterien orientiert, ist man selbst immer noch „erste Wahl“.

Wenn man als „Amateuranleger“ einen Profi hinzuziehen will, sollte man ihn **sorgfältig prüfen**, ehe man ihm vertraut.

Wie **unabhängig** kann er sein? Was muß er empfehlen?

Ist das, was er empfiehlt, realistisch? Irgendjemand muß ja die versprochene Rendite erwirtschaften.

Kann er es sich leisten, auf die individuelle Situation des Kunden einzugehen, **dessen Ziele** zu verfolgen? Wie wirkt sich das auf seine Einnahmen aus?

Was **kostet** die Beratung? Was **nutzt** sie dem Anleger?

Wenn jemand zum Beispiel ein Vermögen von 1 Mio EUR einem **Vermögensverwalter** überträgt, zahlt er 20-25 TEUR jährlich, muß sich zwar nicht um Details kümmern, übernimmt aber die Gewinne oder Verluste der Kapitalanlage.

Wenn man stattdessen einen unabhängigen **Consultant** viermal im Jahr für einen Tag zu je 1.500 EUR einschaltet, zahlt man 6.000 EUR im Jahr, bekommt fundierte Informationen über die Anlagemöglichkeiten, Chancen und Risiken und das zu erwartende Ergebnis. Seine Anlageentscheidungen trifft man selbst, denn die Konsequenzen müßte man auch übernehmen, wenn man einen Vermögensverwalter entscheiden ließe.

Auch wenn man die scheinbar kostenlose Beratung des **Bankkundenbetreuers** in Anspruch nimmt, können erhebliche Kosten entstehen. Beim Kauf von Zertifikaten oder Fonds sind das einmalig ca. 10 % des Anlagebetrags – das wären in unserem Beispiel 100.000 EUR – und anschließend Jährlich ca. 5% - das wären 50.000 EUR – als Summe aller Provisionen und Vergütungen. Bei näherem Hinsehen entpuppt sich die Beratung des Bankkundenbetreuers als die teuerste Variante. Ob sie auch den größten Nutzen für den Anleger bringt, kann bezweifelt werden.

INTERNETSEITEN MIT RELEVANTEN INFORMATIONEN

www.bondboard.de (Börse Düsseldorf, Anleihen und detaillierte Informationen dazu)

www.onvista.de (Kurse, Charts und umfassende Unternehmensinformationen für Aktien, Indizes, Optionsscheine, Zertifikate, Fonds, ETF, Anleihen, Devisen, Rohstoffe und Futures)

www.bmelv.de (Verbraucherschutzministerium, Checkliste Finanzberatung incl. Musterprotokoll)

Reinhard Klein, München, Juni 2009

Anlage: VERGÜTUNGEN UND KICK – BACKS der Banken