

Dokumentation der Wertpapierberatung muss angemessen sein

Regulierung darf Banken nicht aus der
Aktienberatung drängen

Einleitung

Die Regulierung der Anlageberatung ist ein wichtiges Thema für das Deutsche Aktieninstitut. Mit Sorge betrachten wir die Tendenz, dass sich Banken und Sparkassen zunehmend aus der Wertpapier- und insbesondere der Beratung zu einzelnen Aktien zurückziehen, weil ihnen der Aufwand für die Fülle an regulatorischen Anforderungen zu groß ist. Diesen Trend haben wir bereits im Jahr 2012 in einer Studie zum Produktinformationsblatt nachgewiesen.¹ Unsere aktuelle Umfrage zu den Auswirkungen der Regulierung auf den Umfang der Beratung zu Einzelaktien aus dem Juli 2014 bestätigt die Ergebnisse von 2012: Regulierungsbedingt hat sich jedes fünfte Kreditinstitut aus der Aktienberatung zurückgezogen; zwei Drittel der Umfrageteilnehmer haben die Beratungsgespräche zu Aktien – größtenteils deutlich – reduziert. Ebenfalls signifikant ist der Rückzug der Banken und Sparkassen aus der Beratung zu anderen Wertpapieren, d.h. zu Anleihen, Investmentfonds und Zertifikaten.²

Mit den Banken gehen wichtige Fürsprecher und Wissensvermittler verloren, die den Kunden über die Vorteile der Aktienanlage aufklären und über den richtigen Umgang mit den Risiken der Aktie informieren. Folge ist, dass der Anleger im Beratungsgespräch kaum noch oder überhaupt nicht mehr auf Anlageformen wie Aktien hingewiesen wird; das dem Anleger verfügbare „Anlageuniversum“ wird wesentlich eingeschränkt. In der Konsequenz werden den Kunden unabhängig von ihren Bedürfnissen vermehrt Produkte wie Sicht- oder Spareinlagen empfohlen, die keinen oder nur einen geringen Dokumentationsaufwand erfordern, aber im derzeitigen Niedrigzinsumfeld unter Berücksichtigung von Inflation und Steuern real wenig oder überhaupt keine Rendite abwerfen. Diese Auswirkung der Regulierung der Anlageberatung wird auch in der Wissenschaft als äußerst problematisch erachtet.³

Der Ausweg, durch einen Vermögensverwaltungsvertrag auf die für die Anlageberatung normierten Formalien zu verzichten, bleibt vermögenden Kunden vorbehalten und damit den anderen Anlegern weitgehend versperrt. Auch den Weg über das beratungsfreie Geschäft gehen vornehmlich die vermögenden, ohnehin besser informierten aktienaffinen Anleger, so dass auch hier ein Ungleichgewicht zu Lasten der Durchschnittsanleger entsteht.

Insgesamt beeinträchtigt eine unangemessene Regulierung der Anlageberatung die ohnehin unterentwickelte Aktienkultur in Deutschland. Wer auf Aktien als Teil des

1 Siehe Deutsches Aktieninstitut: [Produktinformationsblatt: Finanz-Beipackzettel beeinträchtigt die Aktienberatung](#), DAI-Kurzstudie 4/2012, Frankfurt am Main.

2 Siehe Deutsches Aktieninstitut: [Regulierung drängt Banken aus der Aktienberatung – eine Umfrage unter deutschen Kreditinstituten](#), Studien des Deutschen Aktieninstituts, Juli 2014.

3 Siehe Fleischer, Klaus: Der regulatorische Tsunami und seine Auswirkungen auf Private Banking, in: Fleischer, Klaus (Hrsg.): Trends im Private Banking 2014, Köln 2014, S. 15-37, hier S. 26.

langfristigen Vermögensaufbaus verzichtet, verzichtet auf einen wichtigen Rendite-treiber und ein Element der Risikostreuung im Gesamtrahmen seines Portfolios.

Aber nicht nur vermögenspolitisch, sondern auch wirtschaftspolitisch ist es besorg-niserregend, wenn die Regulierungsanforderungen eine größere Aktiennachfrage seitens der Privatanleger verhindern. Ohnehin ist die Zahl der Börsengänge in Deutschland äußerst gering. Dieser Trend wird durch die Regulierung der Anlagebe- ratung verstärkt, was die Finanzierungsmöglichkeiten deutscher Unternehmen über Aktienemissionen weiter verschlechtert und dem politischen Willen wider- spricht, Alternativen bzw. Ergänzungen zum klassischen Bankkredit zu etablieren.

Das Deutsche Aktieninstitut plädiert daher für eine Neujustierung der Regulierung der Anlageberatung. Ziel muss es generell sein, den Aufwand sowie die Risiken für Banken und Sparkassen auf ein sinnvolles Maß zu reduzieren, ohne dabei den Schutz der Anleger zu vernachlässigen. Das Beratungsprotokoll spielt dabei eine be- sondern wichtige Rolle, da es von den Umfrageteilnehmern in unserer oben ge- nannten Studie als eine der kritischsten Regulierungen eingestuft wurde.

Wir begrüßen daher die Diskussion um die Weiterentwicklung der Regeln zum Be- ratungsprotokoll, die durch die vom Bundesministerium der Justiz und für Verbrau- cherschutz beauftragten Studie des Instituts für Transparenz zur „Evaluierung der Beratungsdokumentation im Geldanlage- und Versicherungsbereich“ angestoßen wurde (im Folgenden: „BMJV-Studie“).

Unser Kommentar zu der BMJV-Studie beschränkt sich auf die Dokumentation der Beratung im Wertpapierbereich. Er bezieht sich konkret auf folgende Punkte:

- Die im Rahmen der BMJV-Studie durchgeführte Verbrauchenumfrage zur Bedeutung des Verzichtsrechts sollte separat die Aussagen derjenigen Kunden analysieren, die bereits Erfahrungen mit der Wertpapierberatung sammeln konnten. Nur diese können letztlich sinnvoll bewerten, ob ein Verzichtsrecht nützlich ist oder nicht.
- Bei der Neujustierung der Regulierung des Beratungsprotokolls sollten auch negative Auswirkungen auf den Umfang der Wertpapier- und Aktien- beratung berücksichtigt werden. Unerwünschte Nebenwirkungen zeigt eine aktuelle Umfrage des Deutschen Aktieninstituts unter deutschen Kreditinstituten, die u.a. Aufschluss darüber gibt, wie hoch der zusätzliche Zeitbedarf für die Dokumentation des Gesprächs von den Banken ein- geschätzt wird.
- Wir begrüßen den Vorschlag, dass der Anleger auf die Dokumentation des Beratungsgesprächs verzichten können soll, halten allerdings die Voraussetzungen hierfür für zu restriktiv. Die vorgeschlagenen zehn Transaktionen pro Jahr übersteigen die typische Handelsfrequenz

erfahrener Wertpapieranleger, so dass selbst diese die Verzichtsmöglichkeit voraussichtlich nicht nutzen können.

- Neben den Beratungsprotokollen sollten auch die Regelungen zum Produktinformationsblatt angepasst werden. Für Einzelaktien und einfache Anleihen sollte es entweder abgeschafft oder durch ein allgemeines Produktinformationsblatt für die jeweilige Anlageform ersetzt werden.
- Schließlich sollte eine Neujustierung der Regulierung der Anlageberatung durch Initiativen im Bereich der ökonomischen Bildung – idealerweise durch ein Schulfach Ökonomie – ergänzt werden. Maßnahmen der ökonomischen Bildung sollen den Anleger in die Lage versetzen, gut informiert und eigenverantwortlich Anlageentscheidungen zu treffen. Das setzt auf Anlegerseite jedoch voraus, dass er die Informationen auch verarbeiten und beurteilen kann. Hier bestehen in Deutschland zahlreichen Umfragen zufolge erhebliche Defizite. Eine Verbesserung der ökonomischen Bildung ist damit der beste Verbraucherschutz im Finanzbereich.

1 Anmerkung zur Verbraucherumfrage

Um den Kundennutzen von Beratungsprotokollen zu evaluieren, werden im Rahmen der BMJV-Studie 1.003 Verbraucher befragt (s. S. 129 ff.). Die Verbraucher werden dabei u.a. gefragt, ob sie die Möglichkeit eines Verzichts auf die Dokumentation des Beratungsgesprächs als sinnvoll ansehen würden (s. S. 159). Diese Option existiert derzeit unter bestimmten Voraussetzungen im Versicherungsrecht; bei Wertpapieren ist eine Dokumentation des Gesprächs hingegen Pflicht, unabhängig von dem Willen des Kunden.

Die Mehrheit **aller** Befragten hält ein Verzichtsrecht in der Wertpapierberatung für nicht notwendig, ein Fünftel befürwortet dies, und ein Viertel hat hierzu keine Meinung. Dass sich immerhin ein Fünftel für ein Verzichtsrecht aussprechen, führt zu der Handlungsempfehlung der Studienautoren, für erfahrene Kunden ein solches gesetzlich zu ermöglichen. Die Einführung einer Verzichtsmöglichkeit begrüßen wir ausdrücklich.

Allerdings halten wir das vorgeschlagene Kriterium für „erfahrene“ Anleger für nicht angemessen (siehe nachfolgend Abschnitt 3).

Unabhängig von der Bewertung einer Handlungsempfehlung vermisst das Deutsche Aktieninstitut in der BMJV-Studie eine Differenzierung der Umfrageergebnisse im Hinblick darauf, ob die befragten Verbraucher über Wertpapiererfahrung bzw. Erfahrung mit der Wertpapierberatung verfügen oder nicht. Beratung ist nicht Beratung; eine Beurteilung der Vor- bzw. Nachteile des Verzichtsrechts setzt unseres Erachtens voraus, dass die Anleger die Spezifika des **Wertpapier**beratungsprozesses inklusive der Dokumentation kennen und daher persönlich beurteilen können, wie nützlich die dokumentierten Informationen sind und ob sich der zusätzliche (Zeit-) Aufwand lohnt. Außerdem zeigt sich, dass Anleger in Wertpapiere wie Aktien, Anleihen oder Fonds naturgemäß über ein weiteres Spektrum an Anlagemöglichkeiten und daher i.d.R. über ein – im Vergleich zum „Durchschnittsanleger“ – breiteres finanzielles Grundwissen verfügen. Wer bereits Wertpapiere besitzt, zählt also oftmals zu den „erfahreneren“ Anlegern, die ja auch im Fokus des Verzichtsrechts stehen sollen.

Zu dem Verzichtsrecht werden in der BMJV-Studie hingegen **alle** 1.003 Verbraucher befragt, obwohl nur rund 80 Prozent (786) dieser Grundgesamtheit überhaupt „Beratungserfahrung“ vorweisen können, d.h. jemals von einem Finanzdienstleister beraten wurden (s. S. 136). Ferner beschränkt sich die Beratungserfahrung der 786 Verbraucher weitgehend auf Versicherungsprodukte wie Haftpflichtversicherungen, Hausratsversicherungen oder Kfz-Versicherungen. Lediglich 18,6 Prozent der Verbraucher wurden bereits zu Investmentfonds und 17,8 Prozent zu Wertpapieren beraten. Dies sind maximal 36,4 Prozent bzw. 286 Verbraucher. Da Mehrfachnennungen möglich waren, sind Überschneidungen zwischen diesen beiden Gruppen

sehr wahrscheinlich. Der Anteil derjenigen, die überhaupt schon einmal eine Beratung zu Wertpapieren erhalten hat, dürfte also deutlich geringer sein als die Summe aus den obigen Werten.

Insgesamt bedeutet dies, dass tatsächlich maximal 286 der befragten 1.003 Verbraucher überhaupt einschätzen können, ob eine obligatorische Dokumentation sinnvoll ist oder ob sie darauf verzichten würden. Eine zusätzliche Auswertung nur für diese Personengruppe halten wir daher für angebracht. Dabei wäre zusätzlich zu prüfen, ob diese 286 Verbraucher tatsächlich die Gruppe der deutschen „wertpapier-affinen“ Anleger gut repräsentieren würden.

2 Anmerkung und Ergänzung zur Expertenbefragung

Wir teilen die mehrheitliche Einschätzung der in der BMJV-Studie befragten Experten, dass der Aufwand für die Dokumentation des Beratungsgesprächs eine Lenkungswirkung hin zu niedrigverzinslichen Anlageprodukten wie Spar- und Termineinlagen hat, für die keine Protokollierung notwendig ist (s. S. 243). Diese unerwünschte Regulierungsnebenwirkung belegen die Ergebnisse einer Umfrage des Deutschen Aktieninstituts unter deutschen Banken und Sparkassen aus dem Juli 2014. Von 1.616 angeschriebenen Kreditinstituten haben sich 499 an der Umfrage beteiligt. Die bemerkenswert hohe Rücklaufquote von 31 Prozent zeigt, wie ernst die deutschen Banken und Sparkassen das Thema der Anlageberatung und ihrer Regulierung nehmen.

Ziel der Umfrage war es, die Auswirkungen der zunehmenden Regulierung der Anlageberatung auf den Umfang der Aktien- und Wertpapierberatung in der deutschen Kreditwirtschaft zu evaluieren und besonders kritische Regulierungen zu identifizieren.⁴ Zu den Auswirkungen auf die Beratung in Einzelaktien und zur Wertpapierberatung im Allgemeinen haben wir folgende Ergebnisse ermittelt:

- Jedes fünfte Kreditinstitut bietet regulierungsbedingt keine Beratung zu Einzelaktien mehr an. Zwei Drittel der Umfrageteilnehmer haben die Zahl der Beratungsgespräche zu Aktien größtenteils deutlich verringert. Die Regulierung zeigt aber auch unerwünschte Nebenwirkungen bei der Beratung zu Anleihen, Investmentfonds, Zertifikaten usw. Zwar hat nur jeder zwanzigste Umfrageteilnehmer die Wertpapierberatung komplett eingestellt; zwei Drittel haben allerdings die Zahl der Beratungsgespräche reduziert.
- **Das Beratungsprotokoll wird von den Umfrageteilnehmern als besonders kritische Regulierung angesehen:** 89 Prozent der Studienteilnehmer nennen das Beratungsprotokoll als einen der Gründe für den Rückzug aus der Aktienberatung. Zudem bescheinigen die Kreditinstitute, die noch Aktienberatung anbieten, dem Beratungsprotokoll einen ausgesprochen geringen Nutzen für die Qualität der Beratungsgespräche: Gerade einmal 24 Prozent halten es für nützlich.
- **Unsere Umfrage liefert auch eine Indikation für die in der BMJV-Studie aufgeworfene Frage zum zeitlichen Aufwand, der mit dem Dokumentationserfordernis verbunden ist** (s. S. 219). Konkret haben wir nach dem zusätzlichen Zeitaufwand für die Erstellung der Beratungsprotokolle

4 Siehe FN 2.

und die Prüfung der Geeignetheit der Produktempfehlung im Kundengespräch zu Einzelaktien gefragt. Für Neukunden beträgt der zusätzliche Zeitbedarf für die Beratungsdokumentation und die Geeignetheitsprüfung bei knapp der Hälfte der Umfrageteilnehmer mehr als 40 Minuten, bei Bestandskunden sind es im Durchschnitt zwischen 20 und 40 Minuten. Die in der BMJV-Studie geäußerte Klage der Bankenvertreter, dass vereinzelt Kunden die Geduld verlieren, ist daher nachvollziehbar (s. S. 219).

- Die Regulierung der Anlageberatung beeinträchtigt nicht nur den Umfang, sondern auch den Ablauf der Beratung in den Banken und Sparkassen. Kundengespräche zu Aktien finden bei rund 40 Prozent der Finanzinstitute nur noch in der Hauptgeschäftsstelle statt. Außerdem wird eine telefonische Beratung zu Aktien von fast der Hälfte der Umfrageteilnehmer regulierungsbedingt nicht mehr angeboten. 37 Prozent bieten gar keine telefonische Beratung mehr an – auch nicht zu anderen Wertpapieren.
- Mit der zunehmenden Regulierung ist der Anteil des beratungsfreien Aktiengeschäfts bei 57 Prozent der Umfrageteilnehmer stark und bei 29 Prozent leicht gestiegen. Ein Anstieg des beratungsfreien Geschäfts lässt sich auch bei anderen Wertpapieren feststellen. Ob der Kauf eines Wertpapiers ohne vorherige Beratung in der Intention des Gesetzgebers oder im Interesse der Anleger liegt, darf bezweifelt werden.
- Schließlich wird der Nutzen anderer Regularien wie Beschwerdeprozess, Produktinformationsblatt sowie Qualifikationsanforderungen für den Compliance- und den Vertriebsbeauftragten als tendenziell gering eingeschätzt. Dieses Gesamtbild spiegelt eine weite Unzufriedenheit der Banken und Sparkassen mit der Regulierung der Anlageberatung wieder. Dies bestätigt den Eindruck der in der BMJV-Studie zitierten Bankenvertreter. Auch diese merken an, dass der Gesamtaufwand für die Beratung aufgrund der Vielzahl an regulatorischen Anforderungen erheblich gestiegen ist und damit Banken teilweise Beratungsbereiche wie die Wertpapierberatung schließen, da diese nicht mehr rentabel betrieben werden können (s. S. 240).

Insgesamt kommt die Umfrage des Deutschen Aktieninstituts unter den deutschen Banken und Sparkassen zu dem Ergebnis, dass insbesondere das Beratungsprotokoll eine erhebliche Belastung für die Kreditinstitute darstellt. Das betriebswirtschaftlich nachvollziehbare Ergebnis – eine Einschränkung des Beratungsangebotes – ist gesamtwirtschaftlich nachteilig. Dies kann nicht Ziel des Gesetzgebers gewesen sein.

3 Anmerkung zu den Handlungsempfehlungen

Die Autoren der BMJV-Studie leiten verschiedene legislative Handlungsempfehlungen ab und stoßen damit eine Diskussion um eine Neujustierung der Regulierung der Anlageberatung an, die wir ebenfalls für dringend notwendig halten.

Insgesamt muss der gesetzliche Rahmen der Anlageberatung die notwendigen Leitplanken einziehen, um einen fairen und transparenten Beratungsprozess zu gewährleisten. Er darf aber nicht unangemessen restriktiv sein, damit Banken und Sparkassen weiterhin ihren Kunden die gesamte Palette an Anlagemöglichkeiten im Beratungsgespräch empfehlen können. Die Regulierung darf das Universum sinnvoller Anlagemöglichkeiten nicht einschränken.

3.1 Praxisgerechtes Verzichtrecht ermöglichen – Alternativen für das Kriterium „erfahren“ diskutieren

Das in der BMJV-Studie vorgeschlagene Recht der Kunden, auf das Beratungsprotokoll auch im Wertpapierbereich verzichten zu können, ist vor diesem Hintergrund dringend notwendig (s. S. 318 ff.). Es eröffnet dem Kunden auf eigenen Wunsch hin die Option, ohne zeitintensive Formalien über alle Anlageformen informiert zu werden. Der Verzicht auf die Dokumentation verkürzt den Beratungsprozess deutlich (siehe oben). Für die Banken dürfte sich die Verzichtsmöglichkeit damit positiv auf den Umfang der angebotenen Aktien- und Wertpapierberatung auswirken.

Der in der BMJV-Studie vorgestellte Vorschlag, als Voraussetzung für die Verzichtsmöglichkeit zehn Transaktionen pro Kalenderjahr für eine Anlageklasse (bzw. für Anlageklassen vergleichbaren bzw. niedrigeren Risikos) vorzusehen, sollte allerdings überarbeitet werden. Zehn Transaktionen pro Jahr sind selbst für erfahrene Anleger nicht die Regel und würden daher fast ausschließlich „handelsaffine“ Anleger adressieren. Diese nehmen aber ohnehin keine oder kaum Beratung in Anspruch. Der Großteil der langfristig orientierten, aber deshalb nicht unbedingt weniger sachkundigen Anleger, der in der Beratungspraxis relevant ist, könnte aufgrund geringerer Handelsfrequenz die Verzichtsmöglichkeit dagegen nicht nutzen.

Dies belegt auch eine Studie der Deutsche WertpapierService Bank AG (DWP Bank) aus dem Jahr 2011, die auf einer Umfrage unter 1.026 privaten Wertpapierbesitzern basiert.⁵ Demnach tätigen zwei Drittel der Umfrageteilnehmer jährlich weniger als fünf Aktien-, Fonds- oder andere Wertpapiertransaktionen. Die Ergebnisse

⁵ Siehe Präsentation der DWP Bank: Wertpapiere – Transaktionen – Banken 2011 Eine Umfrage der dwpbank unter Wertpapierbesitzern (forsa) und institutionellen Anlegern (sentix), September 2011.

dieser Umfrage zeigen auch, dass sich unter den Wertpapierbesitzern sehr viele erfahrene Anleger befinden. Etwa 75 Prozent der Umfrageteilnehmer geben an, dass sie mehr als fünf Jahre Erfahrung mit der Wertpapieranlage haben. Außerdem prüfen fast alle mindestens einmal jährlich die Wertentwicklung ihres Depots; rund 70 Prozent sogar einmal im Quartal. Dies unterstreicht das große Interesse der befragten Wertpapierbesitzer an ihrer Geldanlage und den Willen, sich mit den diesbezüglichen Details auseinanderzusetzen.

Wir gehen daher davon aus, dass zumindest weite Teile der an der Umfrage der DWP Bank beteiligten Privatanleger „erfahren“ sind und damit im Sinne der BMJV-Studie die Option erhalten sollten, von dem Verzichtsrecht Gebrauch zu machen. Daher sollte sich das Kriterium für die „Erfahrenheit“ der Kunden an der Handelsfrequenz der Mehrheit der in der DWP Bank-Studie befragten Wertpapierbesitzer orientieren. **Um das Verzichtsrecht nutzen zu können, sind dementsprechend fünf Transaktionen unabhängig von der Anlageklasse in den letzten beiden Kalenderjahren angemessen.** Der Nachweis kann, wie vorgeschlagen, bei Bestandskunden entweder den Systemen der Bank entnommen werden oder durch die Vorlage von Abrechnungen erfolgen.

Außerdem ist unklar, wie der in der BMJV-Studie formulierte Bezug des Verzichtsrechts zum „laufenden Kalenderjahr“ zu verstehen ist. Heißt dies, dass das Verzichtsrecht bspw. für das Jahr 2014 nach zehn Beratungen genutzt werden kann, für 2015 aber wiederum zehn Beratungen notwendig sind, um von der Verzichtsmöglichkeit profitieren zu können? Dies kann nicht gemeint sein. Eine endgültige Regelung sollte daher klarstellen, dass die erstmalige Nutzung der Verzichtserklärung insgesamt fünf Transaktionen in den vorangegangenen beiden Kalenderjahren voraussetzt, wie von uns oben vorgeschlagen. Diese Erfahrung des Anlegers geht im neuen Kalenderjahr ja nicht verloren. Erklärt der Kunde dann den Verzicht auf das Beratungsprotokoll, sollte das Verzichtsrecht bis auf Widerruf gelten, unabhängig von der Zahl der dann getätigten Transaktionen.

Wir regen zudem an, für das Kriterium „erfahren“ auch andere Kriterien zuzulassen. Beispielsweise ist die Dauer des Depotbesitzes ein valider und leicht nachprüfbarer Indikator. Hier könnte ein Zeitraum von drei Jahren angenommen werden. Dies würde auch dem Umstand Rechnung tragen, dass viele Anleger die Wertpapieranlage für den langfristigen Vermögensaufbau nutzen. In den meisten Fällen ist dafür eine „Buy and Hold“-Strategie sinnvoll, bei der zu Anfang des Investments eine Depotstruktur festgelegt wird, ansonsten aber auf Umschichtungen weitgehend verzichtet wird. Studien zeigen immer wieder, dass es bei langfristigem Investmenthorizont schwerfällt, durch Handelsaktivitäten eine bessere als die Durchschnittsperformance des Gesamtmarktes zu erreichen.

Als weitere Alternative könnte auch die Zahl der bereits stattgefundenen Beratungsgespräche zu Wertpapieren herangezogen werden, beispielsweise fünf, wie auch in der BMJV-Studie von einem Bankenvertreter vorgeschlagen (s. S. 222). Dies

wäre nicht nur ein guter Indikator für die Erfahrung mit der Wertpapieranlage, sondern auch mit den Erfahrungen zum Dokumentationsprozess in der Beratung und dessen Vor- und Nachteilen.

3.2 Aufzeichnung als Alternative zum Beratungsprotokoll

Wir unterstützen den Vorschlag der BMJV-Studie, Gesprächsaufzeichnungen als Alternative zur Dokumentation der Beratung gesetzlich zu ermöglichen (S. 314 ff.). Gerade Online-Banken, die eine telefonische Beratung anbieten, zeichnen i.d.R. die Kundengespräche auf. Eine zusätzliche Dokumentation ist überflüssig, da die Aufzeichnung das Gespräch umfassender wiedergibt, stellt aber gerade für diese Banken eine zusätzliche Belastung dar.

Wichtig ist aber auch, dass es sich bei der Gesprächsaufzeichnung um eine Option und um keine Pflicht handeln darf, da die meisten Banken das persönliche Gespräch in den Geschäftsräumen der Banken nicht aufzeichnen. Der Aufwand für die entsprechende technische Umsetzung, die Erfüllung datenschutzrechtlicher Anforderungen usw. wäre unangemessen hoch, wie die Autoren der BMJV-Studie zu Recht feststellen.

3.3 Beweislastumkehr ist unangemessen

Wir begrüßen, dass die BMJV-Studie eine Beweislastumkehr für nicht notwendig hält (S. 308 ff.). Diese würde einen noch höheren Dokumentationsaufwand für die Banken bedeuten und den zusätzlichen Zeitaufwand im Beratungsgespräch deutlich steigern.

Aufgrund potenziell steigender Haftungsrisiken würde die Beweislastumkehr zudem noch mehr Banken und Sparkassen aus der Aktien- bzw. Wertpapierberatung drängen, was vermögenspolitisch nicht gewollt sein kann.

3.4 Konkretisierung der Vorgaben

Die Studienautoren schlagen unterschiedliche Maßnahmen vor, um die Angaben in den Beratungsprotokollen zu konkretisieren. Diese müssen aber angemessen sein.

Kritisch sehen wir den Vorschlag in der BMJV-Studie, bei Angaben des Kunden etwa zum Einkommen, zu den Ausgaben, zu Anlagedauer und -betrag Spannen verbieten zu wollen (s. S. 335 f.). Hier muss berücksichtigt werden, dass der Kunde selbst oftmals überfordert ist, konkrete Beträge zu nennen. Beim Nettoeinkommen mag dies noch bei fast allen Kunden möglich sein, wird aber schon schwieriger, wenn es um die Haushaltsausgaben geht. Nur die wenigsten Haushalte dokumentieren ihre Aus-

gaben und sind daher in der Lage, exakte Zahlen zu nennen. Das Arbeiten mit Spannen ist daher die einzige Möglichkeit im Beratungsgespräch, um den vorhandenen Kundeninformationen gerecht zu werden. Ansonsten besteht die Gefahr, dass sich Kunde und Bankberater auf eine genaue Zahl „einigen“, die aber nicht wirklich zutreffend die individuelle Situation widerspiegelt, was aber das Beratungsgespräch wahrscheinlich nochmals verlängert. Außerdem widerspricht die Angabe von Spannen auch nicht dem Erfordernis, dem Kunden ein geeignetes Produkt zu empfehlen.

Schließlich kann sich ein zu detailliertes „Ausforschen“ der persönlichen Lebenssituation eines Kunden auch negativ auf die Kundenbeziehung auswirken und von der Inanspruchnahme der Beratung abschrecken.

3.5 Zweifelhafter Nutzen von Freitexten

In der BMJV-Studie wird die verpflichtende Nutzung von Freifeldern, die vom Bankberater individuell gefüllt werden müssen, für bestimmte Themen wie die Risikobereitschaft und -tragfähigkeit, die Geeignetheit eines Produkts und die Empfehlungsgründe (S. 336 f.) vorgeschlagen. Wir stimmen damit überein, dass vorgegebene Textbausteine nicht immer die individuelle Situation des Kunden adäquat widerspiegeln. Allerdings ist eine gewisse Standardisierung notwendig, um den Dokumentationsprozess im Interesse von Kunden und Banken so schlank wie möglich zu halten. Bei einem pauschalen Verbot von Standardtexten besteht die Gefahr, dass die Geduld des Kunden über Gebühr durch eine unnötige Verlängerung des Beratungsgesprächs beansprucht wird, obwohl ein Standardtext die Situation des Kunden angemessen dargestellt hätte. Textbausteine sollten daher weiterhin möglich sein.

3.6 Hinweis auf Beschwerdemöglichkeit nicht zielführend

Den Hinweis des Beraters auf die Möglichkeiten des Kunden, sich bei der BaFin über die Beratung beschweren zu können, halten wir für nicht zielführend (S. 337 f.). Banken sind bereits jetzt dazu verpflichtet, jede Unmutsäußerung der Kunden gegenüber der BaFin anzuzeigen, die hierüber ein zentrales Register führt. Damit ist gewährleistet, dass jede Unmutsäußerung der BaFin zugeht, unabhängig davon, ob der Kunden explizit nochmals darauf aufmerksam gemacht wird. Der Zusatznutzen eines solchen Hinweises ist daher fraglich, stellt zudem keinen guten Start in das Beratungsgespräch dar und belastet u.U. die vertrauensvolle Zusammenarbeit zwischen dem Kunden und dem Berater.

3.7 Standardisierung der Beratungsprotokolle nicht notwendig

Die BMJV-Studie kommt zu dem Schluss, dass eine weitere Standardisierung der Beratungsprotokolle notwendig ist (s. S. 350 ff.). Wir teilen diese Meinung nicht, da eine Standardisierung den Instituten die notwendige Flexibilität nimmt, auf der Basis der individuellen Kundeneigenschaften den Prozess der Dokumentation zu gestalten. Insgesamt sehen wir nicht, dass die in der BMJV-Studie aufgeführten Vorteile die ebenfalls vorgebrachten Nachteile der Standardisierung überwiegen.

4 Weiterer Handlungsbedarf

Über eine Neujustierung der Regeln zum Beratungsprotokoll hinaus halten wir weitere Maßnahmen für notwendig, damit Kunden effizient beraten und Banken Beratung effizient anbieten können.

Dazu gehören zunächst die **Regelungen zum Produktinformationsblatt (PIB)**. Das PIB ist derzeit grundlegende Voraussetzung, um Einzelaktien im Kundengespräch empfehlen zu können. Unsere Studie zeigt, dass das PIB ein wesentlicher Grund ist, warum sich Banken komplett aus der Aktienberatung verabschieden. Außerdem wird der Nutzen des PIB für Einzelaktien von den Banken als gering eingeschätzt.⁶ Dies liegt wohl daran, dass es sich bei Aktien um einfache Produkte mit einer leicht verständlichen Auszahlungsstruktur handelt.

Deutlich mehr Entscheidungsrelevanz haben Informationen über das Geschäftsmodell des jeweiligen Unternehmens, das über das künftige Ertragspotenzial der Aktie entscheidet. Diese Informationen stellen die Aktiengesellschaften selbst für den Anleger bereit. Aufbereitet werden diese im Aktienresearch, über das der Berater im Kundengespräch informiert. Ebenfalls entscheidend ist eine Aufklärung über den richtigen Umgang mit dem Aktienanlagerisiko, bspw. durch eine entsprechende Diversifizierung. Auch dies kann das PIB nicht leisten, da es sich definitionsgemäß auf ein einzelnes Finanzinstrument bezieht.

Der deutsche Gesetzgeber sollte sich daher an der europäischen Verordnung über Basisinformationsblätter für Anlageprodukte orientieren, die ab 2016 angewandt werden muss. Deren Anwendungsbereich umfasst ausschließlich „verpackte“ Produkte. Für Einzelaktien und einfache Anleihen, die „direkt“ gehalten werden, sollte auf eine Pflicht zur Bereitstellung eines PIBs verzichtet werden. Alles andere wäre ein nationales „Gold-Plating“, und zwar zu Lasten und nicht zum Nutzen der deutschen Anleger.

Alternativ könnte das PIB für jede Einzelaktie allenfalls durch ein PIB ersetzt werden, das in allgemeiner Form über die Chancen und Risiken sowie über den richtigen Umgang mit der Aktienanlage aufklärt. Dieses PIB zur Anlageklasse „Aktie“ sollte dem Kunden bei der erstmaligen Aktienberatung übergeben werden und erst dann wieder, wenn er es verlangt oder wenn es geändert wird. Gleiches sollte – da es sich hierbei ebenfalls um keine komplexen oder verpackten Produkte handelt – für einfache Anleihen gelten.

Ebenfalls Reformbedarf sehen wir beim **Beschwerderegister** und dem Erfordernis, dass Banken und Sparkassen jede Unmutsäußerung des Kunden melden müssen,

⁶ Siehe FN 2.

unabhängig davon, ob diese begründet oder substantiell sind. Um den Meldeprozess sowohl im Interesse der Banken als auch im Interesse der Aufsichtsbehörden schlanker zu gestalten, sollten nur tatsächliche Beschwerden und keine bloßen Unmutsäußerungen, die bereits aufgeklärt wurden, gemeldet werden müssen. Andernfalls werden die Anlageberater unnötig unter Druck gesetzt, so dass sie aus Angst vor Sanktionen nur noch vermeintlich risikoarme, aber auch entsprechend renditeschwache Produkte empfehlen.

Schließlich sind wir der Auffassung, dass sich der Verbraucherschutz im Finanzbereich stärker am **Leitbild des mündigen Anlegers** orientieren und die Eigenverantwortung des Anlegers nicht weiter untergraben sollte. Ein wichtiger Schritt wäre deshalb, die finanzielle Allgemeinbildung breiter Schichten der Bevölkerung sicherzustellen. Dies gewährleistet insbesondere ein Schulfach Ökonomie, denn ein in Finanzfragen kompetenter Anleger ist in der Lage, Anlageempfehlungen kritisch zu hinterfragen, Grundregeln der Geldanlage zu beachten und eigenverantwortlich Anlageentscheidungen zu treffen, die für seine persönliche Situation angemessen sind. Das Vorhaben der Landesregierung in Baden-Württemberg, den Lehrplan an den Schulen um das Fach „Wirtschaft, Berufs- und Studienorientierung“ zu ergänzen, ist grundsätzlich zu begrüßen. Allerdings bleibt abzuwarten, wie dieses Vorhaben umgesetzt wird und ob es Nachahmung in anderen Bundesländern findet.

Kontakt

Dr. Norbert Kuhn
Leiter Unternehmensfinanzierung
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Niederneu 13-19
60325 Frankfurt am Main
Telefon + 49 69 92915 - 20
Fax + 49 69 92915 - 12
kuhn@dai.de
www.dai.de

