

# bank und markt-Analyse zur Transparenz der Anlageklassen



Thomas Neißer fordert gemeinsame Regeln für alle Finanzprodukte in Bezug auf Provisionen, Transparenz und steuerliche Rahmenbedingungen. Während er betont, dass einzelne produktspezifische Regelungen wenig nützen, weil Produkte auch in anderen Hüllen vertrieben werden können, warnt Freiherr Frank von Fürstenwert vor dem Verwischen wesentlicher Unterschiede. Für ihn sind Lebensversicherungen mehr als eine Geldanlage. Er verweist auf das Abdecken von Risiken sowie die unterschiedliche Qualität beispielsweise von Garantien und Widerrufsrechten. Vor puren Kostenvergleichen warnt Fürstenwert: Bei Banksparplänen beispielsweise seien die Kosten in der Zinsmarge versteckt. Uwe Fröhlich hingegen verweist darauf, dass bei Bankeinlagen Offenheit, Transparenz und Sicherheit im Vordergrund stünden. Hartmut Knüppel berichtet von der Transparenz-Initiative, die die Derivate-Branche im Herbst 2008 gestartet hat und schlägt Produktratings für alle aktiv vertriebenen Finanzprodukte vor, um die Transparenz zu erhöhen. Andreas Zehnder verweist auf die Allgemeinen Bausparbedingungen, die Transparenz schaffen, indem sie die Konditionen des Bausparvertrags nennen. Red.

## BVR: Das beste Produktinformationsblatt kann ein Beratungsgespräch nicht ersetzen

**Von Uwe Fröhlich** ■ Das Thema der Transparenz zwischen verschiedenen Anlageformen hat durch die Finanzmarktkrise an Dynamik gewonnen. Das Ziel der Europäischen Kommission, für den Anlagemarkt vergleichbare Standards zu schaffen und insgesamt für mehr Transparenz zu sorgen, ist daher verständlich. In den Diskussionen darüber, welche Aspekte dabei gesetzlich zu regeln sind, ist jedoch Augenmaß gefragt. Schon immer sind Offenheit und Transparenz in der Beratung für die Genossenschaftsbanken ein entscheidendes Kriterium im Umgang mit den Kunden und damit auch für den langfristigen Geschäftserfolg. Für die Sparte der Bankeinlagen zum Beispiel informieren die Genossenschaftsbanken

ihre Kunden genau über die anfallenden Kosten.

Zusätzlich greifen die Genossenschaftsbanken politische Initiativen auf und planen auf freiwilliger Basis die Einführung standardisierter Produktinformationsblätter auch für Bankeinlagen ab Juli dieses Jahres. Dies wird die Transparenz und auch die Vergleichbarkeit mit anderen Anlageformen weiter verbessern. In den politischen Diskussionen spielt das Thema auf deutscher und Brüsseler Ebene eine wichtige Rolle. Zurzeit konzentrieren sich die europäischen Vorhaben auf den Bereich der Wertpapierdienstleistungen und des Versicherungsgeschäfts. Bankeinlagen sind nach bisherigen Diskussionen einbezogen, sofern es sich

um strukturierte Bankeinlagen handelt. Darüber hinaus macht sich die EU-Kommission auch über eine weitergehende grundsätzliche Transparenzregelung für alle Anlageprodukte Gedanken.

Wenn wir über Bankeinlagen allgemein sprechen, müssen wir festhalten, dass hier bereits ein Höchstmaß an Transparenz gegeben ist – sowohl was die Anlagestruktur und -risiken als auch die Kosten angeht. In den seltenen Fällen, in denen Entgelte für Leistungen im Zusammenhang mit Bankeinlagen erhoben werden, werden diese auch benannt. Kontoführungsgebühren sind im bankeigenen Einlagengeschäft die klare Ausnahme. Üblicherweise werden sie höchstens dann

in geringem Umfang erhoben, wenn die Bank besondere Verwaltungsaufgaben zu tragen hat, die über das normale Maß hinausgehen.

Dies ist vereinzelt beispielsweise im Bereich der sogenannten „Riester-Verträge“ der Fall. Hier sind zu jedem Vertrag jährlich eine Vielzahl von Meldesätzen und Bescheinigungen zu erstellen. Sonstige Nebenkosten der Kontoführung treten im Regelfall nur dann auf, wenn vom Kunden Sonderleistungen gewünscht werden, zum Beispiel bei Verlust und anschließender Ersatzausstellung der Urkunde zu einem Vertrag. Die Entgelte hierfür sind im Preis- und Leistungsverzeichnis der Bank transparent aufgeführt.

### Einfache und transparente Aussagen

Auch beim Thema Risiken und Chancen der Anlage erhält der Kunde von seiner Bank vergleichbar einfache und transparente Aussagen. Bankeinlagen der Genossenschaftsbanken sind von der Sicherungs-

einrichtung des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken im vollen Umfang geschützt. Darüber hinaus wird die Bank im Rahmen des durch die Sicherungseinrichtung praktizierten Institutsschutzes stets so gestellt, dass sie ihre rechtlichen Verpflichtungen jederzeit in vollem Umfang erfüllen kann.



Kurs- und Fremdwährungsrisiken fallen regelmäßig nicht an. Zinsänderungsrisiken sind abhängig von der gewählten

Verzinsungsform, es kommt also darauf an, ob eine variable oder feste Verzinsung vereinbart worden ist. Variabel verzinsliche Produkte im langfristigen Anlagebereich sind bei den Genossenschaftsbanken regelmäßig an einen Referenzzins des Geld- und Kapitalmarktes gebunden. Hier ist auch über lange Laufzeiten eine objektive Anpassung an die Marktentwicklung gegeben.

Aussagen über die Ertragschancen des Einlagenproduktes beschränken sich regelmäßig auf die Verzinsung. Einlagenprodukte sind kursneutral und unterliegen damit keinem Kursrisiko, aber eben auch keinen Sondererträgen aus Kursgewinnen.

Aussagen über die endgültige Rendite sind dabei dennoch häufig erst nachträglich möglich. Insbesondere dann, wenn bei variabel verzinslichen Produkten die Zinshöhe oder die Höhe der Einlage, zum Beispiel bei flexiblen Sparraten, im Voraus nicht definitiv festgelegt sind.

Bei nachrangigen Einlagen und Genussrechten, die ein höheres Risiko, allerdings auch höhere Ertragschancen aufweisen als einfache Bankeinlagen, ist der notwendige Informationsgehalt innerhalb des Vertragstextes natürlich entsprechend höher. Aber auch hier setzen die Genossenschaftsbanken auf mehr Transparenz und bessere Vergleichbarkeit durch die freiwillige Umsetzung des standardisierten Produktinformationsblattes.

Bei Sicht-, Spar- und Termineinlagen ist also ein Höchstmaß an Transparenz gegeben. Und allzu oft ist, was als Intransparenz gescholten wird, der Unbestimmtheit der Zukunft geschuldet. Festzuhalten bleibt: Das allerbeste Produktinformationsblatt kann ein Beratungsgespräch niemals ersetzen.

Uwe Fröhlich ist Präsident des Bundesverbandes deutscher Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V., Berlin.

## BVI: Zentrale Vorschriften produktübergreifend aufsetzen

**Von Thomas Neißer** ■ Vor einem Jahr hat der Deutsche Bundestag den Antrag „Verbraucherschutz bei Finanzdienstleistungen erweitern und durchsetzen“ der Fraktionen CDU/CSU und SPD mit großer Mehrheit angenommen. Damit gewann die bereits laufende Debatte zum „Verbraucherschutz bei Finanzdienstleistungen“ richtig an Fahrt. Seitdem wird das Thema auf so vielen Stufen und in derart unterschiedlichen Facetten diskutiert, dass man leicht den Überblick verliert.

Manch ein Diskussionsbeitrag suggerierte, es sei im Wesentlichen die Art der Provisionierung für Verluste der Anleger bis hin

zum Ausfall von Zertifikaten verantwortlich. Als Lösung ist oftmals von dem „Traumpaar“ Honorarberatung und Indexfonds zu lesen: transparent, kostengünstig und fair. Dabei wird übersehen, dass selbst der von einem Honorarberater mit preiswerten Indexfonds ausgestattete, aufgeklärte Privatanleger in Börsenturbulenzen hohe Verluste erlitten hat. Produktneutrale Beratung und niedrige Kosten allein bewirken also keine Wunder.

Wesentlich bedeutsamer für einen wirksamen Anlegerschutz ist es, ein Mindestmaß an gemeinsamen Regeln bei Provisions-, Transparenz- und Steuervor-

schriften für die unterschiedlichen Produktkategorien zu schaffen. Daran fehlt es noch in Deutschland. Wem nutzen einzelne, produktspezifische Regeln zu Kostenangaben, wenn beispielsweise ein Investmentfonds in einer anderen Produkthülle verkauft und die Transparenz dadurch unterlaufen wird?

So ist dem Anleger in der Regel nicht bekannt, wie viel von seiner monatlichen Einzahlung in eine fondsgebundene Lebensversicherung tatsächlich im Spartopf, sprich in Fondsanteilen, landet. Wie kann es außerdem sein, dass bestimmte Finanzprodukte nicht an Privatanleger ver-

trieben werden dürfen, aber in Zertifikaten verpackt jedermann angeboten werden? Hier sind nicht nur Single-Hedgefonds zu nennen, die in der Hülle des Zertifikats jeder Anleger kaufen kann. Vor allem die sinnvollen Risikostreuungsregeln bei Investmentfonds werden durch Zertifikate auf Aktienkörbe mit manchmal nur wenigen Basiswerten einfach ausgehebelt.

Künftig müssen für den Anlegerschutz zentrale Vorschriften produktübergreifend aufgesetzt werden. So sollte zum Beispiel Zielsetzung sein, einen einheitlichen Standard für Art und Umfang der auszuweisenden Kosten zu schaffen. Hierbei ist darauf zu achten, dass Zinsen oder Renditen netto, das heißt nach Abzug von im Produkt steckenden laufenden Kosten, ausgewiesen werden – wie dies bei Investmentfonds der Fall ist. Denn entscheidend ist die Wertentwicklung, die beim Anleger tatsächlich ankommt.

Es ist ein Anspruch der Investmentfondsbranche, über produktübergreifende Mindeststandards hinaus ihre Führungsrolle bei Anlegerorientierung und Transparenz auszubauen. Ein wichtiger Schritt dazu auf europäischer Ebene ist der vereinfachte Fondsprospekt alias „Key Information Document“ (KID). Das KID, das ab spätestens Juni 2012 von den Investmentgesellschaften zur Verfügung zu stellen ist, bietet die Chance, das Beratungsgespräch durch prägnante und verständliche Informationen qualitativ zu unterstützen. Wir arbeiten da-

her intensiv daran mit, den KID zu einem nützlichen Instrument für Anleger, Vermittler und Anbieter zu machen.

Zu begrüßen ist die Initiative der EU-Kommission zur Schaffung einheitlicher Regeln für „packaged retail investment products“ (PRIIPs). Gemeinsame Mindeststandards für Investmentfonds, Zertifikate, geschlossene Fonds und (fondsgebundene) Lebensversicherungen sind der richtige Weg, weil für die meisten Anlagezwecke unterschiedliche Möglichkeiten in Betracht kommen.

### Steuerliche Gleichbehandlung

Eine besondere Bedeutung hat weiterhin der Aspekt der steuerlichen Gleichbehandlung der Anlageprodukte, damit beim Erwerb keine Fehlanreize gesetzt werden und sich der Anleger ausschließlich an den Produkteigenschaften orientieren kann. Folglich müssten zum Beispiel die für Kapital-Lebensversicherungen geltenden Besteuerungsregelungen auch Investmentfonds-Sparverträgen zugute kommen.

Hinsichtlich der „Beipackzettel“ beim Vertrieb von Finanzprodukten wird es nun doch gesetzliche Vorgaben zu Form und Inhalt geben. Hierbei ist es sehr zu begrüßen, dass die Bundesregierung plant, bei nationalen Regelungen die europäischen

Entwicklungen zum KID und zu einheitlichen Mindeststandards für konkurrierende Anlageprodukte zu berücksichtigen. Denn das Recht des Anlegers auf sachgerechte Information darf nicht in einer Flut von unterschiedlichen Papieren untergehen.

Wirksamer Anlegerschutz ist aber vor allem auch eine Frage der finanziellen Bildung. Denn erst die Kenntnis von wirtschaftlichen Zusammenhängen hilft dem Kunden, seine Bedürfnisse konkreter zu formulieren und Produktangebote besser zu verstehen. Der BVI trägt mit seiner Initiative „Hoch im Kurs“ das Thema Geld und Geldanlage in die Schulen, um damit eine Grundlage für bessere Anlageentscheidungen quasi „von der Pike auf“ zu schaffen.

Seit 2006 sind in mehreren Auflagen 775 000 Schülerhefte versandt worden, für

19 000 Klassen haben Lehrer Material bestellt, seit diesem Jahr können vom BVI auch Experten angefordert werden, die Schulen besuchen. Diese Aktivitäten verdienen die Unterstützung

der Politik. Daher sollte der Bund gemeinsam mit den Ländern eine konzertierte Aktion für mehr finanzielle Bildung an den Schulen starten – das wäre ein wirklich nachhaltiges und effektives Anlegerschutzprogramm.

Thomas Neißer ist Präsident des BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V., Frankfurt am Main.



## GDV: Die Vergleichbarkeit unterschiedlicher Finanzprodukte hat Grenzen

**Von Freiherr Frank von Fürstenwerth** ■ Transparenz und Verständlichkeit von Finanzprodukten sind wesentliche Ziele der verbraucherpolitischen Debatte. Diese Forderungen beziehen sich gleichermaßen auf Versicherungen wie Fonds, Zertifikate oder sonstige Bankprodukte. Kunden erwarten Transparenz und Verständlichkeit,

nach der Finanzkrise mehr denn je. Die Finanzkrise hat gerade deshalb zu einer Verunsicherung der Verbraucher geführt, weil wesentliche Risiken nicht verstanden wurden.

Vergleichbarkeit von Produkten, das bedeutet zuallererst zu verstehen, was denn

Produkte unterscheidet, insbesondere im Hinblick auf ihre Sicherheit. Eine Initiative, die wie die sogenannte PRIIPs-Initiative der EU-Kommission zunächst davon ausgeht, dass all das, was Kapitalbildung beinhaltet, vergleichbar ist, ist in der Gefahr, wesentliche Unterschiede zu vermissen. So ist klar, dass eine klassische

Lebensversicherung und ein Zertifikat auf einen Rohstoffindex etwas völlig unterschiedliches sind. Beide Produkte dürfen nicht in einen Topf geworfen werden. Ihre Produktinformationen müssen sich unterscheiden können, gerade auch in ihrer Struktur, weil jeweils unterschiedliche Dinge im Vordergrund stehen müssen.

### Gefahr der Irreführung

Eine Vereinheitlichung von Produktinformationsblättern von so unterschiedlichen Produktgruppen wie Lebensversicherungen und Finanzderivaten wird dem jeweiligen Produkt nicht gerecht und trägt die Gefahr der Irreführung in sich. Ich will dies an vier Punkten verdeutlichen:

1. Lebensversicherungen decken biometrische Risiken (lebenslange Leistungen, Berufsunfähigkeitsabsicherung et cetera) ab. Sie sind somit sehr viel mehr als eine reine Geldanlage. Produktinformationsblätter für Versicherungen müssen diesen Aspekt, der bei anderen Anlageformen überhaupt keine Rolle spielt, an zentraler Stelle aufführen. Wer dies ausblendet, beraubt die Versicherungsprodukte ihres Wesenskerns.

2. Auch Leistungsvergleiche können hinken. Der Mechanismus einer klassischen Lebensversicherung mit garantierter Mindestverzinsung zuzüglich Überschussbeteiligung, deren Wert über die Zeit ebenfalls mitgarantiert wird, lässt sich nicht mit einer „prognostizierten“ Aktienkursentwicklung vergleichen. Letztere ist häufig einfach Vergangenheitsfortschreibung, geht also implizit von der Wiederholung von Wirtschaftsgeschichte aus. Eine Annahme, die sich in vielen Fällen als falsch herausstellen wird. Das angestrebte Niveau der Altersvorsorge wird dann weit verfehlt.

3. Garantiezusagen bei Lebensversicherungen und Investmentfonds haben einen

völlig unterschiedlichen Charakter. Während Versicherer Garantien über Rückstellungen kontinuierlich anfinanzieren und zusätzlich mit Eigenmitteln hinterlegen, handelt es sich bei Garantien sogenannter Garantiefonds häufig lediglich um Leistungszusagen ohne jederzeitige Eigenkapitalhinterlegung. Oft bestehen diese „Garantien“ nur aus einer Handlungsregel, nämlich in der Krise zu versuchen, rechtzeitig umzuschichten. Die Unterschiedlichkeit in der Qualität der Garantien muss bei Vergleichen klar werden. Möglicherweise ist es sogar falsch, zwei unterschiedliche Sachverhalte mit dem Begriff „garantierte Leistung“ zu bezeichnen. Sinnvoll wäre es, die Garantien durch vergleichbare Solvenzanforderungen unterlegen zu müssen. Dort, wo Garantie draufsteht, muss auch Garantie drin sein.

4. Auch Widerrufsrechte sind ein Beispiel für Produktunterschiede, die in einem Vergleich erwähnt werden müssen: Versicherungskunden haben zum Beispiel das Recht, bis zu vier Wochen nach Vertragsabschluss von dem Vertrag zurückzutreten. Etwas Vergleichbares gibt es im Anlagebereich nicht.

Ein reiner Kostenvergleich kann irreführend sein. Kosten müssen nämlich immer im Zusammenhang mit der Leistung gesehen werden, die man für sie bekommt. So sind bei Banksparkplänen die Kosten in der Zinsmarge versteckt, drücken sich folglich in einer geringeren Leistung aus. Kosten sind also nicht das Vergleichskriterium, sondern lediglich ein Vergleichskriterium.

### Renditeeffekt als Vergleichsgröße zur Total Expense Ratio

Dennoch stellt sich natürlich die Frage, wie es in der Praxis um Kostentransparenz und Vergleichbarkeit von Kosten bestellt ist. Versicherungen sind – trotz der natürlichen Komplexität eines juristischen

Vertragsprodukts – hier mittlerweile sehr transparent. Seit der letzten Reform des Versicherungsvertragsrechts sind in der zugehörigen Informationspflichtenverordnung Produktinformationsblätter vorgeschrieben, in denen die Kosten des Vertrages in Euro und Cent anzugeben sind. Dies gilt sowohl für einmalige Abschlusskosten, wie auch für laufende Kosten während der Vertragsdauer. Einen solchen Kostenausweis in Euro und Cent erhalten Kunden bei anderen Finanzdienstleistern nicht.

Die Versicherungswirtschaft ist zudem freiwillig einen Schritt weiter gegangen. Als Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft e.V. empfehlen wir unseren Mitgliedern bei Lebensversicherungen – zusätzlich zur Kostenausweisung in Euro – auch noch den „Renditeeffekt“ anzugeben. Der Versicherungsnehmer erfährt dadurch, welche Auswirkungen die laufenden Kosten auf die Rendite des Produkts haben. Damit lässt sich die Kostenbelastung verschiedener Versicherungsverträge mit einer einzigen Kennzahl vergleichen. Mehr noch: Der Renditeeffekt fungiert auch als Vergleichsgröße zur Total Expense Ratio, mit dem die Kostenbelastung bei Investmentfonds angegeben wird.

Zusammenfassend: Alle Produkte müssen zunächst einmal für sich im Hinblick auf das jeweils zu erwartende Leistungsspektrum verständlich sein. Die Vergleichbarkeit unterschiedlicher Finanzprodukte hat aber Grenzen. Hinkende Vergleiche werden schnell irreführend, da gerade die Besonderheiten und Wesensmerkmale des jeweiligen Produktes einem standardisierten Vergleichsraster geopfert zu werden drohen. Sind aber die jeweiligen Charakteristika der Produkte nicht mehr zu erkennen, ist der Verbraucher nicht besser, sondern schlechter informiert. Der Versuch, Äpfel mit Birnen zu vergleichen, hilft den Kunden nicht.

Dr. Freiherr Frank von Fürstenwerth ist Vorsitzender der Hauptgeschäftsführung, Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft e.V., Berlin.



## DDV: Produktratings für Finanzprodukte verbessern die Qualität

**Von Hartmut Knüppel** ■ Anlegerschutz und Produkttransparenz stehen bei den politischen Entscheidern in Berlin aber auch in Brüssel weit oben auf der politischen Agenda. Der Deutsche Derivate Verband und seine 17 Mitglieder ziehen hier mit der Politik an einem Strang, denn diese Ziele liegen auch im ureigenen geschäftspolitischen Interesse der Emittenten. Nur wenn die Anleger gut beraten werden und sich fair behandelt fühlen, investieren sie erneut in Zertifikate, Aktienanleihen oder Optionscheine. Auch dem Gesetzentwurf zur Stärkung des Anlegerschutzes, der in Kürze in die parlamentarische Beratung geht, stimmt der DDV grundsätzlich zu, allerdings sollte es noch ein paar Modifikationen geben, um eine möglichst kostengünstige und unbürokratische Umsetzung zu gewährleisten.



Transparenz ist eine unverzichtbare Voraussetzung, um das Vertrauen der Anleger wieder zu gewinnen. Im Herbst 2008 hat der DDV deshalb eine langfristig angelegte Transparenz-Initiative gestartet. Mit der täglich aktualisierten Veröffentlichung der Credit Spreads der Emittenten leistet der Verband seither einen Beitrag, dem Anleger wichtige Hinweise für die Bonität der Bank zu geben, von der er ein Wertpapier erwirbt. Die Produktklassifizierung war ein weiterer großer Schritt der deutschen Zertifikatbranche, um das Produktuniversum zu strukturieren, zu gliedern und damit transparenter zu machen.

Inzwischen liegen auch Standards und Definitionen von zahlreichen Fachbegriffen vor, die es dem Anleger erleichtern, sich in der Welt der Zertifikate zurecht zu finden. Die regelmäßig veröffentlichten Verbandsstatistiken zu Marktvolumen, Marktanteilen und Börsenumsätzen tragen ebenso zur Transparenz des Zertifikatemarkts bei wie die monatliche Veröffentlichung von fünf Zertifikate-Indizes, die dem Anleger den

direkten Leistungsvergleich mit anderen Finanzprodukten ermöglichen.

### Beipackzettel: Muster für Bonus-Zertifikate entwickelt

Eine weitere grundlegende Maßnahme für mehr Produkttransparenz zeichnet sich ab. So sollen Produktinformationsblätter künftig auf zwei bis drei Seiten alle wesentlichen Eigenschaften eines Finanzprodukts beschreiben. Von der Europäischen Kommission Key Information Document (KID) und von Bundesverbraucherministerin Ilse Aigner Beipackzettel genannt, werden diese Kurzinformationen dem Anleger helfen, aus der Flut der Finanzinformationen die für ihn entscheidungsrelevanten Fakten schnell zu erfassen. Auch hier hat der DDV nicht auf staatliche Vorgaben gewartet, sondern von sich aus ein Muster für Bonus-Zertifikate entwickelt. Die Muster für die übrigen zehn Kategorien von derivativen Wertpapieren werden in Kürze vorliegen.

Hierbei geht die Zertifikatbranche nochmals einen Schritt weiter als die meisten anderen Produkthanbieter und schafft ein großes Stück mehr Transparenz. Die Mitglieder des DDV haben bei der Gestaltung ihrer Produktinformationsblätter zwei zusätzliche Optionen: Zum einen die Veröffentlichung einer allgemeinen Risikokennzahl für das jeweilige Zertifikat, berechnet von einer unabhängigen Institution mit fünf Risikoeinstufungen von 1 = sicherheitsorientiert bis 5 = spekulativ und zum anderen die allgemeine Bewertung des jeweiligen Zertifikats anhand eines Produktratings mit null bis fünf Sternen.

Die allgemeine Risikokennzahl erlaubt es jedem Anleger, sofort zu erkennen, ob ein

Produkt seiner individuellen Risikoneigung entspricht oder ob er lieber die Finger davon lassen sollte.

Die wissenschaftlich fundierten Zertifikate-Ratings wiederum sind eine wichtige Orientierungshilfe. Als objektiver Qualitätsmaßstab für die Bewertung von Zertifikaten ermöglichen sie dem Anleger, die verschiedenen Angebote besser zu vergleichen, das Produktuniversum einzugrenzen und so das jeweils für ihn am besten geeignete Finanzprodukt auszuwählen. Zertifikate-Ratings sind ein Meilenstein für die Verbesserung der Produkttransparenz, sie sind in der Regel fundierter als es Bewertungen durch Verbraucherzentralen oder staatliche Institutionen je sein können.

Die Zertifikate-Ratings erfüllen zudem bereits heute die Funktion, die eine im Koalitionsvertrag angedachte unabhängige Stiftung für Finanzprodukte nach dem Vorbild der Stiftung Warentest erfüllen könnte. Auch diese Stiftung müsste erst ein entsprechendes Ratingverfahren entwickeln. Die Forderung des Koalitionsvertrags, nach der kein Finanzmarktakteur und kein Finanzmarktprodukt unreguliert und unbeaufsichtigt bleiben soll, lässt sich mit Blick auf die Produkte sinnvollerweise nur mit Ratings einlösen. Diese gibt es im Zertifikate- und Fondsbereich bereits. Die entsprechenden Gesellschaften für Produktratings müssten dann von der BaFin oder der Bundesbank zugelassen und beaufsichtigt werden.

Mit der Vorgabe, für alle aktiv vertriebenen Finanzprodukte Produktratings durchzuführen, würde die Politik im Übrigen nicht nur zur allgemeinen Verbesserung der Produktqualität beitragen, sondern könnte auch noch ganz elegant und ganz nebenbei den Sumpf des unseriösen grauen Kapitalmarkts trocken legen.

Dr. Hartmut Knüppel ist Geschäftsführender Vorstand des Deutschen Derivate Verband e.V., Berlin.

## VdpB: Bausparkassen verwenden Produktinformationsblätter seit 2001

**Von Andreas J. Zehnder** ■ Bausparen ist etwas Besonderes: Es verbindet Sparen und Finanzieren in einzigartiger Weise und ist deshalb mit keiner anderen Anlageklasse wirklich vergleichbar. Bausparen ist Zwecksparen. Der Zweck sind die eigenen vier Wände – als Stück gelebte Freiheit und private Altersvorsorge, die man bereits in jungen Jahren genießen kann. Wer bauspart, schafft sich dafür ein Eigenkapitalpolster. Ganz zielgerichtet. Als Baustein einer soliden Finanzierung eines Lebens- traums.

Die Frage, wie hoch die Rendite beim Bausparen ist, lässt sich zwar isoliert für den Sparprozess errechnen. Für all diejenigen, die sich mit dem Bausparvertrag die Option auf ein zinsgünstiges Darlehen sichern wollen – und das sind die allermeisten –, greift sie jedoch zu kurz.

### Geschlossener Spar- und Finanzierungskreislauf

Als Mitglied einer Bauspargemeinschaft profitiert der Bausparer nämlich von ihrem Kernstück, einem geschlossenen Spar- und Finanzierungskreislauf, der das Bausparen weitgehend unabhängig von den Launen des Kapitalmarkts macht. Mit Bausparen, und nur mit Bausparen, kann sich der potenzielle Bauherr heute gegen steigende Darlehenszinsen versichern, selbst wenn er vielleicht erst in acht, zehn oder fünfzehn Jahren finanzieren will – Darlehenszinsen, die bis zur Rückzahlung des letzten Euros stabil bleiben.

Der Wert dieser Zinsgarantie als quasi indirekte Rendite lässt sich zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses naturgemäß nicht in Euro und Cent beziffern. Nicht nur, weil

der Verbraucher den Marktzins zum Zeitpunkt des Ziehens der „Option Darlehen“ nicht kennen und damit nicht „einpreisen“ kann, sondern vor allem, weil mit dem Bausparvertrag eben ein nicht-pekuniäres Gefühl der Absicherung eingekauft wird – ein höchst individueller Wert. Dass diese „umfassende“ Rendite des Bausparens als hoch empfunden wird, dafür spricht jedenfalls die stolze Zahl von über 30 Millionen Bausparverträgen.

### Zocken mit Kundengeldern verboten

Für die normalerweise größte Investition seines Lebens will der Bausparer absolute Sicherheit. Eine hohe Rendite – ein gängiger Parameter für den Vergleich von Anlageklassen – um den Preis des Kapitalverlusts ist für ihn keine Alternative. Für ihn ist von Vorteil, dass das „Risiko negativer Kursentwicklung“ – ein weiterer gängiger Vergleichmaßstab – beim Bausparen systembedingt bei null liegt.

Der Bausparer profitiert aber nicht nur von systembedingten Produkteigenschaften. Er profitiert auch von einer besonderen gesetzlichen Sicherheitsarchitektur, die sich in der Finanzkrise bewährt hat. Dazu zählen strenge aufsichtsrechtliche Vorgaben, die den Bausparkassen das Zocken mit Kundengeldern verbieten.

Vor allem aber kann sich der Bausparer auch darauf verlassen, dass die langfristige Tragfähigkeit der Bauspartarife der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gegenüber nachgewiesen worden ist. Deren präventive Tarifkontrolle bietet ihm einen zusätzlichen Schutz. Die Gesamtheit der Allgemeinen Bausparbedingungen (ABB)

wird von der BaFin genehmigt. Dabei sind Bausparverträge transparent: In diesen ABB werden in einem „Transparenzkasten“ direkt unter der Präambel auf der ersten Seite die Konditionen für den Bausparvertrag genannt: der Sparzins, der effektive Jahreszins für das Darlehen, der gebundene Sollzins für das Darlehen, die Höhe der Abschlussgebühr und sonstige Gebühren, soweit sie erhoben werden.

Dieser Transparenzkasten bietet dem Bausparer die Möglichkeit, die Kosten des Bausparvertrages sowie die ihm gutgeschriebenen Zinsen und die Darlehenszinsen bei Inanspruchnahme des Bauspardarlehens auch mit Angeboten anderer Bausparkassen zu vergleichen.

Produktinformationsblätter verwendet die Branche bereits seit 2001. Mit der Zeichnung des europäischen Verhaltenskodex zu vorvertraglichen Informationspflichten bei wohnwirtschaftlichen Krediten durch alle deutschen Bausparkassen hat sich die Branche verpflichtet, dem Verbraucher allgemeine und konkrete Informationen über den angebotenen wohnwirtschaftlichen Kredit zur Verfügung zu stellen. Der Verbraucher erhält in der vorvertraglichen Phase das europaweit standardisierte Informationsblatt (ESIS) mit seinen 15 Informationsbestandteilen ausgehändigt.

Auch mit Hilfe dieser tabellarischen Übersicht der wesentlichen Bestandteile des Kreditvertrages können vor Vertragsabschluss Angebote und Konditionen miteinander verglichen werden. Der Bundesgesetzgeber hat dieses bewährte ESIS erst kürzlich im Zuge der Umsetzung der EU-Verbraucherkreditrichtlinie in das deutsche Recht übernommen.

Andreas J. Zehnder ist Vorsitzender des Vorstands des Verbandes der Privaten Bausparkassen e.V., Berlin.



Verband der Privaten  
Bausparkassen e.V.