



## Über die Qualität der Anlageberatung der Banken & Sparkassen

Von Daniel Kohlert und Andreas Oehler

**Die Notwendigkeit einer qualifizierten Beratung in Finanzangelegenheiten ist derzeit höher denn je. Dies ist nicht nur auf die Finanzkrise, sondern auch auf einen Umbruch des deutschen Sozialmodells zurückzuführen. Gleichzeitig sorgen empirische Studien über die Beratungsqualität in Deutschland für Ernüchterung. Geschätzt wird, dass jährlich ein Schaden von über 20 Milliarden Euro allein durch fehlerhafte Anlageberatung entsteht.**

Stark gestiegene Anlagevermögen, einschneidende Veränderungen des deutschen Sozialmodells sowie eine zunehmende Komplexität des Angebots an Finanzdienstleistungen und -produkten haben zu einem deutlich gestiegenen Bedarf an qualitativ hochwertiger Finanzberatung geführt. Diese Entwicklungen spiegeln sich in den Ergebnissen empirischer Untersuchungen zum Thema Anlageberatungsqualität jedoch nicht wider: Seit Jahren wird nicht nur seitens der Wissenschaft und anderer als neutral geltender Institutionen wie der Stiftung Warentest (Publikation Finanztest), sondern auch in banknahen Studien selbst auf eine unzureichende Analyse von Kundensituation und -bedürfnissen sowie Kundenberatung hingewiesen.

Die anfängliche Verwunderung über diesen scheinbaren Widerspruch legt sich schnell, werden beratungsrelevante Erkenntnisse aus Finanzwirtschaft, Rechts- und Verhaltenswissenschaft sowie der Qualitätsforschung zu einem analytischen Gesamtkonzept verwoben und die wesentlichen

Determinanten der Beratungsqualität simultan beleuchtet. Analytisch lässt sich klar darstellen, dass solche Ergebnisse, zumindest im Retail-Bereich, aufgrund eines Versagens nicht nur der oft propagierten Selbstheilungskräfte des Marktes, sondern auch der rechtlichen Rahmenbedingungen der Anlageberatung weniger überraschen als vielmehr als Regelfall erwartet werden sollten.

### Der Markt versagt

Stark verkürzt dargestellt sehen sich Kunden regelmäßig einer für sie nachteiligen Informationsasymmetrie sowohl hinsichtlich der anlageentscheidungsrelevanten Informationen als auch bezüglich Leistungspotential und -willen des Beraters gegenüber, die es für sie unmöglich macht, die Kernqualität der Beratung im Sinne des Informationsaustausches zu beurteilen. Allenfalls einigen wenigen Anlegern mit erheblichem Vorwissen in finanziellen Angelegenheiten erschließt es sich, ob der Berater alle für eine maßgeschneiderte Beratung notwen-

digen Informationen über den Kunden ermittelt, ob die Informationen, die er im Rahmen der Aufklärung und Beratung bereitstellt, eine angemessene Entscheidungsbasis darstellen und inwieweit die empfohlenen Produkte auf die individuellen Verhältnisse zugeschnitten sind. Zu einem zwingenden Qualitätswettbewerb in dieser Hinsicht kommt es somit nicht, ein solcher bezieht sich vielmehr auf vom Kunden beurteilbare und daher für dessen subjektive Zufriedenheitsurteile oft bedeutendere Substituteigenschaften wie ein glaubwürdiges Auftreten des Beraters oder die Ausstattung der Filiale. Gleichzeitig haben Trends wie Globalisierung, Technologisierung und veränderte Wettbewerbsstrukturen auf der Anbieterseite zu einer verstärkten Konzentration auf das Kosten-Nutzen-Verhältnis der Beratung und damit zu einer Orientierung nach dem – auf rein quantitative Größen wie Einkommen und Vermögen zurückgehenden – Kundenwert geführt.

### Versagt auch das Recht?

Angesichts des Versagens der Selbstheilungskräfte des Marktes, Kunden können gar nicht aktiv ihre Interessen wahrnehmen, ist eine Flankierung durch die Rechtsordnung nötig. Hier besteht ein doppeltes Problem, gleichsam mit unterschiedlichen Vorzeichen: Einerseits sind bereits die Explorationspflichten nicht umfassend genug und zu unkonkret formuliert, um eine ausreichende Grundlage für die auf der Exploration aufbauende



Informationsvermittlung zu gewährleisten. Als Beispiele seien nur die fehlende Konkretisierung der zentralen Begriffe „Risikobereitschaft“ und „Kenntnisse“ genannt, die dem Berater weitgehend freie Hand bei der Exploration lässt, was zu teilweise völlig unbrauchbaren Ergebnissen führt. Andererseits gehen diese Aufklärungs- und Beratungspflichten von unrealistischen Annahmen bezüglich der Rationalität der Anlagekunden aus, die zwangsweise beschränkt ist. Verfügen die Kunden nicht bereits

über ein ausgeprägtes Vorwissen, so muss es sich regelmäßig als unmöglich erweisen, ihnen im Rahmen eines gewöhnlichen Beratungsgesprächs im Retail-Bereich alle wesentlichen Informationen zu vermitteln, geschweige denn so zu vermitteln, dass sie diese korrekt wahrnehmen, verarbeiten und speichern können. Erschwerend kommt hinzu, dass sie dies gerade aufgrund der hierbei eintretenden kognitiven Überforderung sowie auch der zeitlichen Anforderungen häufig gar nicht wollen. Die mangelnde Abstimmung der aus der neuen Europäischen Gesetzgebung hervorgegangenen Pflichten im Finanzdienstleistungs- und Versicherungsbereich schließlich macht die Verwirrung auch auf Beraterseite perfekt. Vergleichbare Produkte, die oft gemeinsam Gegenstand der Anlageberatung sind, werden unterschiedlich reguliert, unterschiedliche Schutzniveaus und Umsetzungsschwierigkeiten sind die Folge.

### Die Folgen

In der Realität existiert also ein System, in dem weder der Markt noch das Recht in der Lage sind, eine qualitativ hochwertige Anlageberatung sicherzustellen. Banken und ihre Verkäufer („Berater“) können selbst darüber entscheiden, welche Kunden sie eingehender beraten und welche weniger eingehend. Ob dem einzelnen Kunden eine bessere oder schlechtere Beratung zuteil wird, hängt damit wesentlich von den Voraussetzungen ab, die er in das Beratungsgespräch mitbringt, und davon, wie diese sich im Rahmen der Kosten-Nutzen-Überlegungen der Anbieterseite darstellen. Inhaltlich beurteilen und damit wettbewerbsrelevant auswählen können die meisten Kunden gerade aber nicht.

Bei der Frage nach derartigen Bestimmungsfaktoren der Beratungsqualität denkt man unmittelbar an den sozioökonomischen und demografischen Status des Kunden, insbesondere die quantitativen

Merkmale hieraus wie Einkommen und Vermögen, welche zur Bestimmung des Kundenwertes herangezogen werden. Je höher dieser eingeschätzt wird, desto höher ist das Interesse der Bank an der Bindung des Kunden, da sich höhere Umsätze erwarten lassen. Je höher diese Umsätze sind, desto höhere Provisionszahlungen resultieren für Bank und Berater. Eine eingehende Beratung wird damit besser entlohnt, der Leistungswille steigt und der Anreiz zu opportunistischem Verhalten könnte sinken. Dies wird sich in einer höheren Beratungsqualität niederschlagen.

### Höheres Vorwissen – Bessere Beratung?

Entscheidende Bedeutung für die erfahrene Beratungsqualität sollte jedoch auch dem Vorwissen des Kunden in finanziellen Angelegenheiten zukommen. Berater werden sich umso eher bemühen, verlässlich im Interesse der Kunden zu beraten, je höher sie deren Sachverstand einschätzen. Dies resultiert daraus, dass mit steigendem Vorwissen eine Schlechterfüllung eher beobachtbar, beurteilbar und begründet kommunizierbar wird, was dem Kunden erlaubt, Wohlfahrtspositionen

des Beraters zu zerstören. Dass gerade kenntnisreiche Kunden eher als Meinungsführer auftreten werden, verstärkt diese Gefahr. Der Anreiz zu opportunistischem Verhalten wird damit reduziert. Gleichzeitig steigt das Interesse, dem Kunden gegenüber einen guten Eindruck zu machen, und damit auch der Leistungswille.

### Alles nur Theorie?

Im Rahmen einer empirischen Studie sind wir der generellen Bestimmung der Anlageberatungsqualität im Retail-Bereich sowie den oben aufgeworfenen Fragen nachgegangen. In Anlage und Durchführung analysiert diese Studie deutlich differenzierter und weitreichender als bisherige Untersuchungen zum Thema Qualität der Anlageberatung.

Die Ergebnisse: Regelmäßig werden hinsichtlich einer individuellen Beratung essenzielle Kundenmerkmale wie Risikobereitschaft, finanzielle Verhältnisse oder Kenntnisse und Erfahrungen nur sehr oberflächlich erfragt, nur unzureichende Informationen nach Inhalt und Umfang im Rahmen der Aufklärung vermittelt und Empfehlungen weder ausreichend auf die individuellen Bedürfnisse abgestimmt noch eingehend begründet. Besonders auffällig ist jedoch der Befund, dass Kunden mit hohem Finanzwissen eine signifikant höhere Beratungsqualität zuteil wird als Kunden mit gleichem sozioökonomischen und -demografischen Status, aber geringem Finanzwissen. Zwischen diesen wiederum und Kunden, die sowohl über einen niedrigen Status als auch ein niedriges Finanzwissen verfügen, lassen sich keine Unterschiede im Hinblick auf die Beratungsqualität nachweisen, obwohl auch Letztere

signifikant schlechter beraten werden als die Gruppe der in jeder Hinsicht „Privilegierten“. Entgegen der Intention von Gesetz und Rechtsprechung werden also gerade die Anleger, die auf eine umfassende und interessengerechte Unterstützung am

meisten angewiesen sind, schlechter beraten als Anleger, die einer derart eingehenden Unterstützung nicht bedürfen. Der mangelnde Einfluss des sozioökonomischen und demografischen Status auf die Anlageberatungsqualität mag daran liegen, dass bei der Anlageberatung im Retail-Bereich sehr undifferenziert vorgegangen wird und eine höhere Beratungsqualität, wenn überhaupt, erst ab einem weit höheren Anlagevermögen angeboten wird.

### Also doch unter das Kopfkissen mit dem Ersparten?

Nun erscheint der Gedanke, unter diesen Umständen sein Erspartes unter das Kopfkissen zu legen oder gar sich selbst in Sachen Geldanlage zu versuchen, nicht abwegig. Ernsthaft zu raten ist es





verstehen, sondern auch auf die inhaltliche Beratungsqualität zu fokussieren. Solange dies nicht geschieht, ist es nur rational, anbieterseitige Investitionen in die Verbesserung der Kernqualität zu unterlassen. Auch neue, grundsätzlich vielversprechende Beratungsmodelle, die nur auf einer Entlohnung der tatsächlichen Beratungsleistung beruhen und keine Gebühren und Provisionen für den Produktverkauf fordern, haben unter den jetzigen Bedingungen nur geringe Chancen, sich zu etablieren, da auch hier die Qualität nicht beurteilt werden kann und die Honorare für viele zu hoch liegen.

Zielführender erscheint es, die Informations- und Beratungskapazität neutraler Institutionen wie der Stiftung Warentest oder der Verbraucherzentralen,

auch via Internet online, systematisch auszubauen und zu stärken, in der Intensität und in der Fläche. Dies kann etwa durch einen Stiftungsfonds finanziert werden, der aus einer Umlage aller Finanzdienstleistungsanbieter gespeist werden muss, natürlich ohne Anbietereinfluss.

Für seriöse Anbieter, die an einer mittel- und langfristigen Kundenbeziehung interessiert sind, ist ein solches Arbeiten auf Augenhöhe mit zumindest ansatzweise aufgeklärten Kunden Selbstzweck ...

dem durchschnittlichen Retail-Kunden jedoch nicht. Gehören beim Kauf der Waschmaschine noch umfangreiche Preisvergleiche und Händlerbesuche zum Pflichtprogramm, werden die für den Lebensweg essenziellen Entscheidungen über den Umgang mit dem eigenen Vermögen oft vernachlässigt oder wie selbstverständlich dem (scheinbar kostenlosen) Anlageberater delegiert. Insofern kann eine schlechte und von Opportunismus geleitete Beraterempfehlung immer noch besser sein als eine vermeintlich gute eigene Idee des Kunden.

Dieser Zustand befriedigt natürlich in keiner Weise. Um aber Abhilfe zu schaffen, ist eine Eigenleistung der potentiellen Kunden unabdingbar. Der beste Schutz vor schlechter Beratung schließlich ist es, diese zu erkennen, was wiederum – solange sich an den institutionellen Rahmenbedingungen nichts ändert – nur mit entsprechendem Wissen geschehen kann. Ein erster Schritt wäre also, sich dem Thema Finanzen gegenüber aufgeschlossener zu verhalten und ihre Wichtigkeit zu akzeptieren.

Vergessen werden darf nämlich nicht, dass nur dann, wenn das Finanzwissen in der Bevölkerung steigt, auch ein ökonomischer Anreiz für die Anbieter besteht, Qualitätswettbewerb nicht nur im Sinne von Filialgestaltung und ‚Verkäufer-schulung‘ zu

### Literatur

**Daniel Kohlert:** Anlageberatung und Qualität – ein Widerspruch? Zur Utopie qualitativ hochwertiger Anlageberatung im Retail Banking. Baden-Baden: Nomos 2009 (Schriftenreihe des Instituts für Europäisches Wirtschafts- und Verbraucherrecht e. V. 28).

**Andreas Oehler, Daniel Kohlert:** Guter Rat macht hilflos: Zur Qualität der Anlageberatung in Deutschland. In: Vertriebssteuerung in der Finanzdienstleistungsindustrie. Hrsg. von Heike Brost, Rainer Neske und Wolfram Wrabetz. Frankfurt: Frankfurt School Verlag 2008, S. 63–102.