

Den Anleger vor sich selber schützen

Schokolade nur noch auf ärztliches Rezept!



Von Sandro Schmid
CEO Centrum Bank (Schweiz) AG

«Die Zeiten sind passé, als man sich je nach Lust und Laune etwas edle, feine Schweizer Schokolade gönnen durfte, womöglich mit Chili angereichert oder einfach nur mit Nüssen. Belohnungen oder Sorgen müssen fortan anders verarbeitet werden. Denn Schokolade gehört zu den gefährlichen *«Risiko-Nahrungsmitteln»*. Sie besteht zu rund 50% aus Zucker und 25% aus Fetten, was sich negativ auf die Kalorienzufuhr und damit auf den BMI Index auswirkt. Übergewicht führt zu Herz-Kreislauf-Erkrankungen, in Mitteleuropa Todesursache Nr. 1 mit einem Anteil von rund 40% an allen Todesfällen. Eine Regulierung musste deshalb zum Schutz der Schleckmäuler und der Staatskasse eingeführt werden. Das Recht auf freie Produktwahl wurde im Jahre 2020 nun, zusammen mit der Mündigkeit des Bürgers, vom Staat abgeschafft.»

Wenn wir die aktuellen Finanzregulierungen auf andere Konsumgebiete übertragen wollten, könnte so möglicherweise ein Artikel in *«PRIVATE Cuisine»* im Jahre 2025 lauten. Hintergrund in der Gegenwart bilden sich abzeichnende Tendenzen in der Finanzregulierung,

Momentan herrscht seitens Regulatorien eine extensive Reaktion auf die sicherlich nicht über alle Zweifel erhabene Finanzindustrie und deren mangelhaften Umgang mit Kunden sowie überrissene Mitarbeitervergütungen in den letzten Jahren, wobei eine Verallgemeinerung, wie immer, auch hier fehl am Platz ist.

Schmerzhafte Verluste

Ein kurzer, nicht abschliessender Rückblick: Viele Investoren erlitten schmerzhafte (Total-)Verluste, welche teilweise auf ungenügende Informationen, Betrug seitens der Produzenten des Finanzprodukts, (Un-)Kenntnisse seitens der Marktteilnehmer, fehlerhafte Anlagemethoden oder Risikosysteme, falsche Interpretationen des Mikro-/Makroumfelds oder ganz einfach nur Pech zurückzuführen waren. Es entstanden aber auch gänzlich neue Anlagerisiken wie am Beispiel von Madoff zu sehen ist. Wie wenn der Skandal an sich nicht schon gereicht hätte, wurden in der Aufarbeitung des Falles jene Investoren, welche ihre Anteile vor Zusammenbruch des Schneeballsystems ganz oder teilweise veräussert hatten, vom Liquidator noch zusätzlich bestraft mit der Aufforderung, diese Verkäufe (Redemptions) zurückzuerstatten. Deshalb muss sich jeder Fondskunde heute stets vor Augen halten, dass er haftbar gemacht werden könnte für vollzogene Fondsanteilverkäufe, sollte der Produzent des Anlageproduktes nachträglich als Betrüger entlarvt werden.

Ein weiteres trauriges Kapitel sind die erlittenen Verluste aus Sub-Prime-Produkten, mit welchen findige Agenturen und Institute aus komplexen und partiell riskanten Tranchen plötzlich hochrentierende und sichere Anlagen entwickelten, Made in USA, dem Land, in welchem alles möglich wird, sogar das Unmögliche.

Zusätzlich geriet das Finanzsystem ins Wanken, nicht nur wegen der Banken und deren toxischen Assets aus Sub-Prime & Co., sondern auch wegen

der zu finanzierenden expliziten und impliziten Staatsschulden, welche ihrerseits auf den Bankbilanzen landeten und mit der Zunahme der Verschuldung laufend an Wert verloren.

Überbordende Regulierungswut

Das Verhaltensmuster bleibt konstant: In einem nicht definierten System schleichen sich bis anhin unbekannte Fehler ein, welche im Vorfeld nicht zu identifizieren waren und die man dann im Nachhinein mittels neuer Vorschriften zu kontrollieren versucht. Wenn wir uns die gegenwärtigen Regulierungstendenzen in der Finanzwirtschaft anschauen, erkennen wir eine mengenmässig starke Zunahme von neuen Vorschriften, wobei grundsätzlich richtigerweise versucht wird, das System zu verbessern und auch die Kunden besser zu schützen. Die Frequenz und das Ausmass sind jedoch beängstigend. Würde der Strassenverkehr analog reguliert, müsste man womöglich jährlich eine erweiterte Theorieprüfung beim Strassenverkehrsamt ablegen, die Autos jährlich umrüsten und bekäme dennoch satte Bussen, weil früher erlaubte Fahrweisen nachträglich plötzlich als illegal erklärt und entsprechend geahndet würden. Die Regulierungswut erscheint kaum endlich und behandelt mittlerweile u.a. die Eigenmittel und Kapitalqualität der Banken, die Liquiditätsvorschriften, das «Too Big to Fail», Reporting- und Governance-Themen, Clearing und Trading, das Schattenbanking, wie auch Konsumentenschutz, Buchungsgrundsätze, den Umgang mit Derivaten sowie zu guter Letzt natürlich auch Steuerthemen.

Paradoxe Fidleg-Entwurf

Schauen wir uns beispielsweise das im Entwurf vorliegende aktuelle Finanzdienstleistungsgesetz (Fidleg) des Eidgenössischen Finanzdepartements an. Dabei handelt es sich um 32 Seiten mit dem primären Anliegen, die Transparenz von Finanzprodukten durch Dokumentationen und Evaluation des

Verkäufers zu erhöhen sowie Transparenz zu schaffen hinsichtlich der intellektuellen Fähigkeiten des Käufers, ein Finanzprodukt überhaupt zu verstehen, insbesondere unter Berücksichtigung seines Budgets. Die Idee zielt darauf ab, den Kundenschutz zu erhöhen, Verzerrungen im Wettbewerb zwischen den Anbietern zu verringern (Level Playing Field) und als Resultat den Finanzplatz zu stärken. Zusätzlich wird eine Erweiterung des Aufsichtskreises, die Reduktion latenter Interessenkonflikte und eine Vereinfachung der Klagemöglichkeiten zugunsten der Kunden geprüft.

Reduzieren wir die Analyse dieses neuen Gesetzes auf die individuellen Investitionsmöglichkeiten der Anleger. Die Prämisse des Gesetzes unterstellt dem Anleger Unmündigkeit und schreibt stattdessen von «Schutzbedürftigkeit des Kunden». Ein solches Verständnis von Konsumentenschutz bedeutet, dass Privatkunden nur dann ein Finanzprodukt verkauft werden darf, wenn ein Prospekt oder ein KIID «Key Investor Information Document» vorliegt. Im Zentrum solcher Überlegungen steht die sogenannte «Risikoaufklärung», welche einfach, verständlich und standardisiert zu erfolgen hat. Alle konkreten Risiken sind in verständlicher Sprache offenzulegen und auf eine einfache Risikoaufzählung soll zugunsten einer Risiko-Priorisierung verzichtet werden.

Schliessen wir den Kreis, darf nur noch verkauft werden, sofern alle möglichen Risiken identifiziert und beschrieben worden sind. In der Finanzindustrie ist es jedoch unumgänglich, Risiken einzugehen, um auf der anderen Seite Gewinne realisieren zu können. Denn jedes Mal, wenn ein Käufer etwas kauft, gibt es auf der Gegenseite jemanden, der glaubt, dass der Wert sinkt. Die zukünftige Preisentwicklung steht also immer im Zusammenhang mit Risiken. Erfolgreich investieren ist eine komplexe Angelegenheit. Die richtigen Modelle, das Verständnis der Finanztheorien unter Berücksichtigung des makroökonomischen/politischen Umfelds, ein gutes Gespür und zahlreiche weitere Elemente bestimmen, ob jemand Erfolg hat oder eben auch nicht. Dieses Wissen in einem «One-

Pager» angeblich unmündigen Konsumenten zu vermitteln, kommt dem Versuch nahe, einen Pudding an die Wand nageln zu wollen. Vergleichbar, wie wenn mir die Apotheke ein Aspirin erst dann verkaufen würde, wenn ich die bio-chemischen Prozesse in meinem Körper anhand eines einfach formulierten, standardisierten One-Pagers zu verstehen gelernt hätte.

Opting-in und Opting-out

Nun ist aber im aktuellen Gesetzesentwurf auch die Möglichkeit des Ausschlusses vorgesehen, was gewissermassen zu einer Umgehung führen kann. Professionelle Anleger können nämlich durch «Opting-in» wie Privatkunden und umgekehrt Privatkunden durch «Opting-out» wie professionelle Anleger behandelt werden. Das «Opting-out» kann der Privatkunde aber nur dann fordern, wenn er über ein ausreichendes Vermögen, Fachkenntnisse und nachgewiesene Erfahrung verfügt. Somit muss ein Finanzinstitut einem Kunden möglicherweise den Kauf eines spezifischen Produktes verwehren, auch wenn der Kunde dieses ausdrücklich nachfragt. Paradox erscheint, dass die Finanzinstitute gemäss Fidleg zwar die Risikotragfähigkeit, das Risikobewusstsein und die Risikofähigkeit des Kunden präzise zu ermitteln und zu dokumentieren haben, dies aber dennoch nicht ausreichen soll, wenn eben dieser Kunde das komplexe Produkt dann auch kaufen möchte. Das regulatorische System vermeint somit besser zu wissen, welche Kunden welche Produkte kaufen dürfen, losgelöst vom Berater und dessen Erfahrungen.

Die logische Konsequenz davon ist, dass dem Privatkunden, welchem kein «Opting-out» zugestanden werden kann, nur noch simple, einfache Produkte verkauft werden dürfen. Dies insbesondere unter der aktuellen Auslegung des Gesetzes, welche es dem Kunden erlaubt, die Bank einzuklagen und diese schon im Vorfeld dazu verpflichtet, auch die Kosten des Kunden zu übernehmen, sogar dann, wenn sie das Verfahren im Anschluss gewinnen sollte.

Bildlich gesprochen müsste ein Lebensmittelgeschäft den BMI Index eines jeden Kunden messen und dürfte ihm Schokolade nur noch dann veräu-



fen, wenn er einen Body Mass Index zwischen 22 und 25 (Optimalwerte) hätte und die Verpackung der Schokolade präzise über Inhaltsstoffe und allfällige Risiken Auskunft geben würde. Das Problem besteht aber darin, dass Schokolade eben auch Antioxidantien wie Früchte enthält, leicht stimmungsaufhellend und als Antidepressivum wirkt, Wundheilung fördert, Magengeschwüren und hohem Blutdruck vorbeugen und das Schlaganfallrisiko mindern kann. Sie lindert Husten, ist aber auch kariesfördernd, eine Ursache für Akne und enthält oft schädliches Cadmium und ein Schimmelpilz. Überdies ist sie reich an Kalorien, Fetten und Zucker.

Das gesunde Mass verloren

Das Regulierungsimperium schlägt zurück – es gibt niemanden mehr, der den Überblick behält, das gesunde Mass wurde längst verloren. Es ist richtig, dass Systeme bei Fehlern angepasst werden und man sie auch verbessern sollte. Doch laufend mehr Gewürze in die Suppe zu streuen, ergibt noch keinen besseren Geschmack. Nur die richtige Anzahl und Menge an guten Gewürzen, zusammen mit frischen Produkten und einem erfahrenen Koch sind Garant für ein gesundes kulinarisches Erlebnis. Übrigens habe ich vor kurzem eine 14tägige Diät gemacht und dabei zwei Wochen verloren – Guten Appetit!

sandro.schmid@centrumbank.com
www.centrumbank.com