



Dr. Gerhard Schick
Mitglied des Deutschen Bundestages
Finanzpolitischer Sprecher der
Bundestagsfraktion Bündnis 90/Die GRÜNEN

Zertifikate als Anlageprodukte in der Finanzmarktkrise

Warum sind Zertifikate von der Finanzmarktkrise stärker betroffen?

Dass eine Finanzmarktkrise zu Schwankungen an Börsen führt und damit Kapitalmarktanlagen in Mitleidenschaft zieht, ist das gewöhnliche Risiko, dass solchen Anlagen im Gegensatz zu Sparkonten und Festgeldanlagen innewohnt.

Es gibt aber Anlageprodukte, die aufgrund ihrer rechtlichen Ausgestaltung (als Inhaberschuldverschreibung) ein **zusätzliches Risiko** aufweisen. Das zusätzliche Risiko ist ein **drohender Totalverlust**, wenn der Anbieter des Anlageproduktes Pleite geht. Dieses sogenannte Emittentenausfallrisiko oder **Bonitätsrisiko** betrifft insbesondere das Anlageprodukt „Zertifikat“, das in den letzten Jahren massiv von Banken vermarktet und an KleinanlegerInnen verkauft wurde. Das Risiko hat sich nun mit der Insolvenz der U.S. Investmentbank Lehman Brothers erstmals realisiert. Entgegen Investmentfonds sind Zertifikate bei Insolvenz nicht gesondert geschützt. Auch greift keine Rückerstattung von Verlusten durch Sicherungsfonds der Banken. Die Folge ist ein Totalverlust bei den betroffenen Anlegerinnen und Anlegern.

Was unternimmt die Bundesregierung?

Anstatt sich der frühzeitig erkennbaren Probleme des Anlageproduktes „Zertifikat“ anzunehmen, ist die **Bundesregierung bisher untätig** geblieben. Sie verweist stur auf die Umsetzung der europäischen Finanzmarktrichtlinie MiFID, die 2007 in Kraft trat und angeblich den Anlegerschutz ausreichend gewährleiste. Dabei hatten wir Grüne bereits bei damaligen Beratungen darauf hingewiesen, dass die Richtlinie den besonderen Marktgegebenheiten und Risiken der Zertifikate nicht gerecht wird und es einer nationalen Spezialregulierung bedürfe (Antrag Bündnis 90/Die Grünen zu Zertifikaten, BT-Drs. 16/5290).

Stärkerer Anlegerschutz bei Zertifikaten dringend erforderlich!

Der Fall der Lehman-Zertifikate offenbart, dass die Beratungspflichten der Banken und die Prospektspflichten der Anbieter entweder nicht genügen oder verletzt wurden.

Banken, insbesondere die Citibank und Sparkassen, wiesen nicht ausreichend auf das zusätzliche Emittentenausfallrisiko von Lehman Brothers hin. Anlegern wurde der Zusammenhang drohender Bankenpleiten und der Anlageform „Zertifikat“ selbst zu Hochzeiten der Finanzmarktkrise nicht hinreichend erläutert. Zertifikate wurden als sichere Anlage mit Kapitalgarantie beworben.

Wir Grüne fordern daher speziell zur transparenten Erläuterung und gleichzeitigen Begrenzung des Bonitätsrisikos von Zertifikaten:

- Mindestanforderungen an die Kapitalausstattung bzw. die Bonität der Anbieter von Zertifikaten.
- Pflicht der Banken im Beratungsgespräch sowie in einem vereinfachten, rechtsverbindlichen Verkaufsprospekt deutlich auf das Emittentenausfallrisiko und daraus resultierende Folgen hinzuweisen.
- Ein verbessertes Frühwarnsystem bei Solvenzschwierigkeiten von Zertifikate-Anbietern, weil Bonitätsratings nicht aktuell genug informieren.
- Zumindest bei Garantiezertifikaten eine Eigenkapitalunterlegung in bestimmter Höhe, damit die sog. Auszahlungsgarantie des investierten Anlagekapitals besser abgesichert wird.

Darüber hinaus muss zügig eine pragmatische **Kulanzlösung** für die gegenwärtig betroffenen AnlegerInnen von Lehman-Zertifikaten gefunden werden. Der Weg über die Gerichte wegen ungeklärter Rechtsfragen bei dem relativ neuen Finanzprodukt „Zertifikat“ wird viele Jahre dauern. Zudem bleibt es für Anlegerinnen und Anleger schwierig, Beratungsfehler der Banken nachzuweisen. Denn die Bundesregierung hat es bei der Umsetzung der Finanzmarktrichtlinie MiFID auch versäumt, Beweiserleichterungen und Dokumentationspflichten zugunsten der Anlegerinnen und Anleger festzuschreiben (dazu ausführlich unser Antrag zur Finanzmarktrichtlinie MiFID, BT-Drs. 16/4884).

Damit entsteht in der **Argumentation der Bundesregierung** ein **gefährlicher Zirkelschluss**, der für die Anleger zum Teufelskreis wird: Die MiFID regle den Anlegerschutz ausreichend und die Gerichte würden gegebenenfalls durch Präzedenzfälle zusätzlich konkretisieren. Die Gerichte können aber keine zusätzlichen Beratungspflichten bei der Zertifikate-Anlage feststellen, wenn Anleger wegen Regelungslücken bei der Richtlinienumsetzung der MiFID in Prozessen regelmäßig unterliegen.

Gerade in Zeiten der Finanzmarktkrise ist das **Anlegervertrauen in die Integrität der Finanzmarktakteure von überragender Bedeutung**. Der Gesetzgeber muss dieses Vertrauen durch einen angemessenen Gesetzesrahmen für Zertifikate sichern. Die Finanzbranche sollte das bereits verspielte Vertrauen durch faire Kompensation der gegenwärtig betroffenen Lehman-AnlegerInnen zurück gewinnen.