

Mit freundlicher Genehmigung von Gruner + Jahr



PERSPEKTIVEN

KLAUS NIEDING ist einer der renommiertesten Anlegerschützer. Er ist Vorsitzender einer Anwaltskanzlei sowie des Deutschen Anlegerschutzbundes. Nieding vertritt seit 1994 die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW). In BÖRSE ONLINE gibt er seine persönliche Meinung wieder. E-Mail: perspektiven@boerse-online.de

Die Finanzkrise deckt Reformbedarf auf

Die amerikanische Investmentbank Lehman Brothers Holding Inc. hat am 15. September 2008 ein Gläubigerschutzverfahren nach Chapter 11 des amerikanischen Insolvenzrechts beantragt. Für die Zertifikatebranche in Deutschland ist die Lehman-Insolvenz ein herber Rückschlag. Das Problem liegt dabei weniger im Produkt Zertifikate an sich, sondern vielmehr in der mangelbehafteten Beratung der Anleger. Nicht nur, dass im Rahmen der Anlageberatung über grundlegende Dinge nicht aufgeklärt wurde, auch die Struktur des jeweiligen Zertifikats wurde nicht oder nur mangelhaft erläutert.

Oftmals wussten die Anleger überhaupt nicht, dass sie ein Lehman-Zertifikat zeichneten, sondern hielten es für eine Festgeldanlage bei der jeweiligen beratenden Bank oder Sparkasse. Dafür sprach in vielen Fällen auch die Gestaltung der verwendeten Werbeflyer. Aufgeklärt wurde auch nicht über die Höhe der Provisionen, die Lehman an die beratenden Banken zahlte. Seit einem Urteil des Bundesgerichtshofs aus dem Jahr 2006 ist aber jede Bank verpflichtet darüber aufzuklären, was sie als Verkäuferin der Anlage an dem Geschäftsabschluss verdient. Auffällig ist ferner, dass die meisten Anleger der Lehman-Zertifikate sich im Rentenalter befinden.

Wir alle sollten grundsätzliche Folgerungen aus der Finanzkrise ziehen: Wir brauchen endlich die echte Außenhaftung der Vorstände und Aufsichtsräte von börsennotierten Aktiengesellschaften gegenüber ihren Aktionären bei bestimmten Verfehlungen wie möglicherweise im Fall **Siemens**, **IKB** oder **Hypo Real Estate**. Nur dadurch bekommt der Aktionär auch einen unmittelbar spürbaren Ausgleich für seinen eingetretenen Kurs-

schaden. Damit einhergehen muss eine Beweislastumkehr zugunsten der Aktionäre. Für die eigene Beweisführung fehlen dem Aktionär regelmäßig die internen Kenntnisse. Auch sollten in die Vergütung von Managern Nachhaltigkeits- und Langfristelemente aufgenommen werden. In Krisenzeiten, wie etwa derzeit, sollten darüber hinaus Leerverkäufe zeitlich befristet ausgesetzt werden, da sie Abwärtsspiralen künstlich verstärken.

In Betracht kommt ein Verbot ungedeckter Leerverkäufe oder eine Pflicht zur Eigenkapitalunterlegung von Leerverkäufen, um zu große Leverage-Effekte zu entschärfen. Zur Vermeidung von Kurskapriolen einzelner Aktien wie bei der Aktie von **Volkswagen** wäre das maximale Gewicht eines einzelnen Titels im jeweiligen Aktienindex generell zu begrenzen. Schließlich sind weltweite einheitliche Finanzaufsichtsstandards nötig, auch um eine Aufsichts-Arbitrage zu vermeiden.

Von grundsätzlicher Bedeutung ist schließlich die Forderung nach einer längeren Verjährungsfrist bei fehlerhafter Anlageberatung. Die frühere 30-jährige Verjährung war zu lang, die aktuelle geltende Frist von drei Jahren ab Kauf der Anlage ist eindeutig zu kurz. Die Verjährung sollte erst nach Kenntnis des Schadensfalls zu laufen beginnen oder zeitlich ausgeweitet werden.

DAX, Dow Jones, Nikkei, Footsie, Dollar, Zinsen und Gold Exklusiv für Sie geben in BÖRSE ONLINE renommierte Finanz- und Wirtschaftsexperten, Anlagestrategen und Aktienfondsmanager persönliche Ein- und Ausblicke rund um Börse und Geldanlage. Weitere Gastkommentare finden Sie unter www.boerse-online.de/perspektiven.