

GROSSBRITANNIEN: VERBESSERTER ANLEGERSCHUTZ

Als Lehre aus der Finanzkrise



Abgesehen von amerikanischen Banken waren britische Finanzinstitute mit die Hauptleidtragenden der globalen Finanzkrise zwischen Mitte/Ende 2007 und Frühjahr 2009. Zahllose Anleger haben sicherlich noch die Bilder vor Augen, wie Kunden die englische Northern-Rock-Bank förmlich stürmten, um ihre Einlagen einzufordern, nachdem Gerüchte über eine bevorstehende Zahlungsunfähigkeit des Geldhauses die Runde machten. Nicht viel besser erging es der Royal Bank of Scotland (RBS), die von der britischen Regierung mit Hilfgeldern in einem fast schon biblischen Ausmaß gestützt werden musste und dadurch mittlerweile faktisch zu einem Staatsunternehmen mutiert ist. Um derart unerfreuliche Vorkommnisse künftig möglichst zu vermeiden, hat die englische

Finanzaufsichtsbehörde Financial Services Authority (FSA) als Lehre aus besagter Finanzkrise diverse Maßnahmen zur Verbesserung des Anlegerschutzes getroffen.

Auf diese Weise möchte die FSA als größte Finanz-Regulierungsbehörde auf unserem Planeten in erster Linie verloren gegangenes Investoren-Vertrauen in das britische Finanzwesen zurückgewinnen, damit London als einer der weltweit wichtigsten Börsenplätze nicht irgendwann in der Bedeutungslosigkeit versinkt. Zwar gehörte das englische Finanzsystem bereits vor Ausbruch der Krise zu den global am besten regulierten Märkten, doch ganz offensichtlich haben die gesetzlichen Rahmenbedingungen nicht ausgereicht.

Insofern ist es gleichermaßen erfreulich wie beruhigend, dass man sich auf der „Insel“ zum Handeln entschlossen hat. Schauen wir uns im Folgenden etwas genauer an, welche neue Regeln im Einzelnen aufgestellt wurden und ob diese ausreichen, um den Schutz von Anlegergeldern nachhaltig zu verbessern.

Vertrauen ist gut, Kontrolle ist besser!

Zum einen hat man erkannt, dass der „Beinahe-Zusammenbruch“ des britischen Finanzwesens seine Ursache weniger in unzureichenden gesetzlichen Rahmenvorschriften bezüglich des Anlegerschutzes hat, die in erster Linie im sogenannten Client Assets Sourcebook (CASS) normiert sind. Er resultierte statt dessen – oder mindestens auch – aus einer zu laxen Überprüfung. Deshalb will die FSA ab diesem Jahr verstärkt Firmenbesuche vornehmen, um den Unternehmen genauer „auf die Finger zu schauen“, vor allem nachdem im letzten FSA-Report konstatiert wurde, dass bei vielen Firmen eine Reihe von Mängeln bei der Befolgung des CASS erkannt wurden (FSA 2010 a). Auch wenn dieser Schritt natürlich primär einer besseren Kontrolle dient, sollen in diesem Zusammenhang auch detaillierte Beratungen erfolgen. Gleichzeitig ist angedacht, das Berichtswesen zu optimieren. So dürfte es unter anderem zu einer Wiedereinführung eines Berichtswesens zum Kundengeld kommen. Darüber hinaus werden aller Voraussicht nach noch in diesem Jahr CASS-Prüfberichte von den durch die FSA regulierten Firmen verlangt, die durch eine enge Zusammenarbeit zwischen CASS-Prüfern und sämtlichen zuständigen Berufsverbänden dafür Sorge tragen sollen, dass die Anlegerschutzvorschriften genauer eingehalten werden. Obgleich es sich bei diesen Vorhaben zur Stunde lediglich um Ankündigungen handelt, darf man optimistisch sein, dass die FSA ihren Worten auch Taten folgen lässt. Denn die altbekannte Binsenweisheit „Vertrauen ist gut, Kontrolle ist besser“ dürfte zweifellos auch der britischen Finanzaufsichtsbehörde bekannt sein. Allein eine intensivere Überwachung wird dazu führen, dass es schwarze Schafe künftig schwerer haben werden, Anlegern finanzielle Schäden zuzufügen. Doch damit nicht genug: Wie bereits erwähnt hat die FSA diverse neue Regeln eingeführt, um Investoren-Geldern einen möglichst umfassenden Schutz angedeihen zu lassen.

Strikte Trennung von Kunden- und Unternehmensgeldern

So muss laut dem CASS künftig eine strikte Trennung von Kundengeldern und Geldern der von der FSA regulierten Maklerfirmen erfolgen. Dieser Schritt ist nicht nur außerordentlich begrüßenswert, sondern eigentlich längst überfällig, weil nur auf diese Weise ein vernünftiger Schutz des Kundenkapitals für den Fall gewährleistet ist, dass das Makler-Unternehmen in finanzielle Schwierigkeiten gerät oder sogar Konkurs erklären muss. Insbesondere bei Fonds-Gesellschaften ist dieses Prozedere schon längst üblich und hat sich in der Praxis sehr gut bewährt. Wertpapiere, die in einem Investment-Fonds enthalten sind, fallen nicht in die Insolvenz- oder Konkursmasse, sondern müssen an die Anleger übertragen werden, wenn die Fondsgesellschaft zahlungsunfähig ist. Auch wenn natürlich nicht ausgeschlossen werden kann, dass die entsprechenden Wertpapiere bei einer ungünstigen Marktentwicklung das eingebrachte Anleger-Kapital nicht vollständig abdecken, erleiden Kunden zumindest keinen Totalverlust und können die Schwächephase „aussitzen“. Letztlich kann nur gehofft werden, dass andere Staaten sich die neuen britischen Regeln zum Vorbild nehmen, wobei eine Ausweitung auf die gesamte Finanz-Branche (vor allem Banken) sinnvoll wäre. Immerhin ließe sich mittels einer derartigen Maßnahme das „Emittenten-Risiko“ bei Zertifikaten, die ihrem Wesen nach Inhaber-Schuldverschreibungen darstellen, erheblich reduzieren. Die Gefahr würde sinken, dass Inhaber von Zertifikaten am Ende mit langen Gesichtern dastehen – wie beispielsweise im Fall der pleite gegangenen amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers –, die immer wieder als Gegenargument in Bezug auf Zertifikate angeführt wird. Unterm Strich ist die erwähnte Maßnahme somit geeignet, das Ziel eines besseren Schutzes von Kundengeldern zu fördern.

Deutliche Anhebung des Einlagenschutzes

Gleiches gilt für die erkennbare Anhebung des Einlagenschutzes für über Makler investiertes Kundenkapital. Bis dato waren Gelder, die bei einer durch die FSA regulierten Institution deponiert sind, lediglich bis zu einem Betrag in Höhe von 48 000 Britischen Pfund geschützt, falls der Makler zahlungsunfähig wurde. Ab diesem Jahr sind es 85 000 Britische Pfund (circa 100 000 Euro) pro Person. Dies entspricht einer ansehnlichen Steigerung um

33 000 Britische Pfund (oder annähernd 70 Prozent). Zugegeben: Für finanzstarke Investoren mag das immer noch zu wenig sein. Doch dürften die meisten Privatanleger, auf welche die neuen Vorschriften der FSA primär abzielen, unter diesen Bedingungen relativ ruhig schlafen können. Erwähnenswert ist in diesem Zusammenhang, dass sich die Garantie – anders als beim deutschen Anlage-Sicherungsfonds – nicht nur auf Spareinlagen bei Banken, sondern auf sämtliches bei Maklerfirmen eingebrachtes Kapital erstreckt, unabhängig davon, welche Anlageformen die entsprechenden Finanz-Institute bezüglich der Kundengelder wählen. Von dieser Regelung könnten sich die deutschen Behörden sicherlich eine Scheibe abschneiden. Zwar lässt sich das Gegenargument nicht gänzlich von der Hand weisen, dass Investoren, die bewusst risikoreichere Investment-Ideen wählen, nicht die identischen Garantien „verdienen“ wie überdurchschnittlich vorsichtige Anleger. Auf der anderen Seite kommt dieser Schutzmechanismus nur zum Tragen, wenn der Makler Konkurs anmelden muss. Es werden also keine durch das Investment selbst generierten Verluste kompensiert und Anlegern kann letztlich kein individueller Vorwurf gemacht werden, wenn das regulierte Institut in Zahlungsschwierigkeiten gerät. Letztlich ist diese Neuerung mithin eine ganz ausgezeichnete Idee, um das von der FSA verfolgte Ziel (das Vertrauen in das britische Finanzsystem als Ganzes) merklich zu stärken.

Haftung des Wirtschaftsprüfers

Für einen eher indirekt besseren Schutz von Investoren-Geldern sorgt die ab diesem Jahr erweiterte Haftung des Wirtschaftsprüfers. In ihrem im Januar 2011 veröffentlichten FSA Auditor's Report (2010 d FSA) hat die britische Finanz-Aufsichtsbehörde angemerkt, dass die hohen Standards der Testate für das Kundenvermögen nicht das hohe Maß an unabhängiger Garantie bieten, welches die FSA verlangt. Als Reaktion darauf hat die FSA gleich drei Regelungen verabschiedet, die die Wirtschaftsprüfer ab dem laufenden Jahr stärker in die Pflicht nehmen.

So ist es unter anderem möglich, Wirtschaftsprüfungsfirmen, die ihren Aufgaben nicht mit der genügenden Ernsthaftigkeit nachkommen, öffentlich zu tadeln. Wie effektiv diese Maßnahme schlussendlich ist, muss sich erst noch zeigen. Denn zweifellos wird es der

einen oder anderen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft gleichgültig sein, ob sie einen öffentlichen Tadel erfährt oder nicht. Sollten sich die Beanstandungen allerdings allzu sehr häufen, wäre das aber wenigstens unter Marketing-Gesichtspunkten sub-optimal. Insofern kann davon ausgegangen werden, dass mehrfach öffentlich getadelte Wirtschaftsprüfer-Firmen es in den nächsten Jahren zunehmend schwieriger haben sollten, lukrative Aufträge „an Land zu ziehen“. Auf die Gewinn-Entwicklung der betroffenen Wirtschaftsprüfungsunternehmen werden derartige Tadel bestimmt keine allzu positiven Auswirkungen haben.

Im Gegensatz dazu dürfte die neu geschaffene Befugnis der FSA, gegen Wirtschaftsprüfungsgesellschaften empfindliche Geldstrafen verhängen zu können, dafür Sorge tragen, dass die entsprechenden Firmen einen besseren „Job machen“. Dies würde tatsächlich zu einem signifikant verbesserten Schutz von Investoren-Geldern führen. Niemand will schließlich permanent mit Geld-Bußeln belegt werden. Abgesehen davon ist die erwähnte Maßnahme dazu geeignet, „schwarze Schafe“ schneller aus dem Verkehr zu ziehen.

Einen weiteren, noch größeren Motivationsschub für Wirtschaftsprüfer, die Qualität der eigenen Arbeit zu erhöhen, bringt voraussichtlich die Vollmacht mit sich, den Prüfern die Tätigkeit für bestimmte Kunden verbieten zu können. Vor allem wenn es sich um größere und finanzkräftige Auftraggeber handelt, ist die Abschreckungswirkung eines teilweisen Berufsverbots keinesfalls zu unterschätzen. Immerhin ist es nicht nur wenig erfreulich, sondern in Einzelfällen sogar existenzbedrohend, Top-Kunden auf diese Art und Weise zu verlieren.

Insbesondere die beiden letztgenannten Maßnahmen werden aller Voraussicht nach die unabhängige Überwachung von Finanz-Firmen optimieren. Denn die Haftung der Wirtschaftsprüfer dürfte für genauere und ehrlichere Berichte sorgen, die potenziellen Kunden erhielten ein detailliertes Bild von der finanziellen Situation der betreffenden Makler-Unternehmen (FSA und FRC 2010 e). „Gefälligkeitstestate“, die früher schon ab und zu einmal ausgestellt wurden, sollten damit weitgehend der Vergangenheit angehören. Und

wenn Investoren ab diesem Jahr den Testaten der Wirtschaftsprüfer – Maklerfirmen betreffend – mehr Glauben im Hinblick auf die finanzielle Lage schenken können, trägt dies ohne jeden Zweifel zu mehr Anlegerschutz bei, sofern die Kunden die Bilanz auch wirklich genau „unter die Lupe“ nehmen. Vorsorge ist bekanntlich besser als Nachsorge!

Ausweitung der internen Kapital-Adäquanz-Bewertung

Änderungen gab es schließlich auch in Bezug auf die sogenannte interne Kapital-Adäquanz-Bewertung (ICAAP). Bei der ICAAP handelt es sich um einen Bericht, den britische Investment-Firmen der FSA zur Prüfung vorlegen müssen. Der entsprechende Report (ICAAP Report) normiert, über wie viel Kapital eine Investment-Firma verfügen muss. Es gilt der Grundsatz, dass ein Finanz-Unternehmen jederzeit über ein seiner Größe und der Komplexität der Geschäfte angemessenes Kapital verfügen muss (FSA 2010 b). Verlangt wird, dass der ICAAP Report ausreichendes Kapital für das Kreditrisiko, das Marktrisiko sowie das Betriebsrisiko aufweist. Dadurch soll verhindert werden, dass Makler- und/oder Finanz-Unternehmen Investment-Transaktionen vornehmen, die – plakativ ausgedrückt – „eine Nummer zu groß“ für die Gesellschaft sind. Ist eine vernünftige interne Kapital-Adäquanz-Bewertung nicht gegeben, hat das zur Folge, dass Risiko-Anlagen im Fall einer ungünstigen und unerwarteten Markt-Entwicklung (auf Grund einer zu geringen Kapital-Ausstattung) das Unternehmen selbst und damit schlussendlich auch die Kunden in ernste finanzielle Schwierigkeiten bringen. Ein dahingehendes Beispiel, welches vor allem Anlegern hierzulande noch bestens bekannt sein dürfte, ist die deutsche Mittelstandsbank IKB, die zu Spitzenzeiten der globalen Finanzkrise gewaltige Risiko-Positionen speziell im Immobilien-Sektor hielt, die nicht einmal ansatzweise in einer akzeptablen Relation zum Eigenkapital und zur Bilanzsumme der Bank standen. Am Ende führt ein derartiges „Harakiri-Zocken“ für die entsprechenden Unternehmen dann nicht selten in den Konkurs und Kunden erleiden häufig Total-Verluste. Die entscheidende Frage in diesem Zusammenhang lautet: Wie hoch muss die interne Kapital-Adäquanz-Bewertung bei britischen Finanzfirmen in Zukunft sein? Ab diesem Jahr verlangen die strengen ICAAP-Regeln für von der FSA regulierte Makler ein Mindestkapital in Höhe von acht Prozent

(effektiv zehn Prozent) für das Risikoprofil des Unternehmens. Im Vergleich zu anderen internationalen Standards stellt dieser Wert ein recht hohes Niveau dar, welches einen verstärkten Schutz des Kundengelds bewirkt. Die Wahrscheinlichkeit, dass Makler in finanzielle Schwierigkeiten geraten, wird durch die vergrößerten Kapital-Reserven erheblich verringert, die die Institution vorhalten muss. Keine Frage: Man könnte nun lange darüber diskutieren, ob die genannten acht bzw. zehn Prozent ausreichen, um Finanzmarkt-Verwerfungen, wie man sie zwischen Herbst 2007 und Frühjahr 2009 gesehen hat, zu vermeiden. Aber selbst wenn dem nicht so sein sollte, ist die angesprochene Erhöhung der Eigenkapital-Anforderungen eine sehr gute und wichtige Sache und damit jedenfalls ein klarer Schritt in die richtige Richtung, den andere Finanz-Regulierungsbehörden sich unbedingt zum Vorbild nehmen sollten. Denn auch wenn Firmenpleiten durch diesen Schritt möglicherweise nicht vollständig ausgeschlossen werden können, wird auf diese Weise das Konkurs-Risiko mehr als nur unerheblich reduziert.

Kundengelder besser geschützt als in der Vergangenheit

Summa summarum kann somit festgehalten werden, dass die FSA mit den genannten Maßnahmen insbesondere im Zusammenhang mit dem Umgang von Kundengeldern in der Branche für eindeutig überdurchschnittlich strenge Regeln gesorgt hat. Außerdem belegen die zusätzlich für 2011 angekündigten Schritte, dass die britische Finanzaufsicht in Sachen Schutz von Anlegergeldern noch einiges vorhat. Die bereits eingeleiteten sowie die noch geplanten Maßnahmen werden ohne jeden Zweifel die Sicherheit von Kundengeldern bei britischen Finanz-Institutionen signifikant erhöhen. Der verbesserte Regulierungsrahmen im Hinblick auf das Kundenvermögen wird eines der am umfangreichsten regulierten Finanzsysteme der Welt weiter verbessern. Anleger, die mit britischen Finanzinstitutionen Handel treiben, können sicher sein, dass ihnen nicht nur im Hinblick auf die Sicherheit von Kundengeldern eines der am höchsten entwickelten Systeme zur Verfügung steht. Bis das Vertrauen in das englische Finanzsystem wieder den Level erreicht, den es vor der weltweiten Krise besaß, könnte zwar noch viel Wasser die Themse hinunterfließen. Letztendlich werden Investoren die Bemühungen der FSA bezüglich eines um-

fangreicherem Schutzes ihrer eingebrachten Gelder positiv zur Kenntnis nehmen. Dass der Finanzplatz London wegen unzureichendem Investoren-Vertrauen „in der Versenkung verschwindet“, kann nach heutigem Ermessen demzufolge wohl ausgeschlossen werden. Wesentlich wahrscheinlicher ist, dass die Bedeutung des englischen Finanzwesens im Schlepptau der angesprochenen Verbesserungsbemühungen auf globaler Ebene wieder zunimmt. Schaut man sich nämlich die Situation in vielen anderen vollständig entwickelten Industrie-Nationen an, kommt dem „Inselstaat“ künftig fast schon eine Art Vorreiterrolle hinsichtlich des Schutzes von Anlegergeldern zu. Über kurz oder lang dürfte dies dazu führen, dass auch ausländische Investoren ihr Kapital in England, respektive über britische Maklerfirmen, anlegen und das kann für das britische Finanzwesen ganz sicher nicht schlecht sein. Auch wenn Investoren tendenziell dazu neigen, ihr Geld bei oder über Heimat-Unternehmen anzulegen, könnte ein dahingehender Umdenkungs-

prozess nicht schaden. Denn nach den zahlreichen Verbesserungsmaßnahmen sollte man ernsthaft in Betracht ziehen, englischen Maklerfirmen in Zukunft den Vorzug vor einheimischen Finanz-Instituten einzuräumen, obgleich eine gerichtliche Durchsetzung von (Schadensersatz-) Ansprüchen im Ausland erheblich schwieriger ist. Greifen die neuen FSA-Regeln jedoch, zumindest größtenteils (woran kaum ein Zweifel besteht), werden Schadensersatz-Klagen ohnehin sichtbar zurückgehen. Zusammenfassend kann somit speziell deutschen Anlegern durchaus geraten werden, die Dienste britischer Finanz- bzw. Makler-Institute verstärkt in Anspruch zu nehmen. Unter dem Aspekt des Schutzes von Kundengeldern stellen sich die gesetzlichen Rahmen-Bedingungen aktuell wesentlich durchdachter und umfangreicher dar, als beispielsweise im „Land der Dichter und Denker“ oder anderen europäischen Staaten.

Marc Nitzsche

ANZEIGE



Handelssystem Künstler

Ich trade nach eigenen Regeln und mit eigenem System.
Auf Tradesignal Online finde ich über 500 vorgefertigte Handelssysteme und einen vollwertigen Codeeditor. Dazu ein professionelles Charting-Tool mit Backtesting und eine große Community zum Austausch von Strategien.

Meine Idee, meine Strategie, Tradesignal Online!

