HHL LEIPZIG GRADUATE SCHOOL OF MANAGEMENT

Dissertation

Verantwortlicher Umgang mit Informationsasymmetrien durch Finanzinstitute im Retailbanking aus der Perspektive der ökonomischen Ethik

Michael Förster

E-Mail: michael.foerster@hhl.de

Abstract:
Banken haben nicht zuletzt durch die Finanzkrise von 2008 viel des Vertrauenskapitals in ihr Geschäftsmodell eingebüßt. Ein Hauptgrund ist die Existenz erheblicher Informationsasymmetrien zwischen Banken als Anbietern von Finanzprodukten und dienstleistungen und ihren Kunden, die von den Banken zu ihren Gunsten und zu Lasten der Kunden ausgenutzt werden können.
Die vorliegende Dissertation fokussiert primär auf die gezielte Vergrößerung dieser Informationsasymmetrien zum Zwecke opportunistisch motivierter Vorteilsausnutzung. Bereits die Möglichkeit eines derartigen Vorgehens erfordert Investitionen von Banken in ihre Vertrauenswürdigkeit, um einer Gefährdung ihrer „License to Operate“ entgegen zu wirken.
Die Analyse dieser Problemstellung erfolgt bezogen auf den Kontext des Retailbankings aus der Perspektive der ökonomischen Ethik. Die Arbeit gibt Antworten auf die Frage, wie Banken Anstrengungen unternehmen sollten, um ihre Vertrauenswürdigkeit zu stärken im Angesicht von situativen Konfliktsituationen, in denen bedingt durch Informationsasymmetrien Ausbeutungspotenziale existieren.

HHL LEIPZIG GRADUATE SCHOOL OF MANAGEMENT

Verantwortlicher Umgang mit Informationsasymmetrien durch Finanzinstitute im Retailbanking aus der Perspektive der Ökonomischen Ethik

Dissertation zur Erlangung des

Doktorgrades der Wirtschaftswissenschaften (Dr. rer. oec.)

an der
HHL Leipzig Graduate School of Management

vorgelegt von

Michael Förster

Leipzig, am 11. Januar 2017

Erstgutachter:

Prof. Dr. Andreas Suchanek

HHL Leipzig Graduate School of Management
Dr. Werner Jackstädt-Lehrstuhl für Wirtschafts- und Unternehmensethik

Zweitgutachter:

Prof. Dr. Wilhelm Althammer

HHL Leipzig Graduate School of Management
Sparkassen Finanzgruppe Lehrstuhl für Makroökonomie

Mein besonderer Dank gilt meiner Frau Basilia, die mich unermüdlich auf meinem Weg unterstützt hat. Ihr widme ich diese Dissertation.

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis I
Abbildungsverzeichnis IV
Tabellenverzeichnis IV
Abkürzungsverzeichnis V
1 Einleitung 1
1.1 Die Problemstellung im ökonomischen Kontext 1
1.2 Informationsasymmetrien im Spannungsfeld von Moral und Gewinnmaximierung 11
1.3 Überblick über den weiteren Argumentationsgang 15
2 Grundlagen der ökonomischen Ethik 16
2.1 Diskussion der Theorieentscheidung für die ökonomische Ethik 18
2.2 Praktischer Syllogismus 20
2.3 Vertrauensspiel und Gefangenendilemma 22
2.4 Modell der Handlungsbedingungen 26
2.5 Ökonomische Ethik nach Homann und Suchanek 28
2.6 Spielverständnis 30
3 Problemstellung auf dem Zenit 33
3.1 Vertrauensverlust durch Informationsasymmetrie im Status quo 34
3.2 Interaktionsprobleme 35
3.2.1 Informationsprobleme 37
3.2.2 Anreizprobleme 41
3.2.3 Defektion als rationale Strategie 45
3.3 Problemdarstellung in Dilemmastrukturen 48
3.3.1 Horizontale Dilemmata 51
3.3.1.1 Dilemma auf Beraterebene 51
3.3.1.2 Dilemma auf Unternehmensebene 56
3.3.2 Vertikale Dilemmata 58
3.3.2.1 Dilemma zwischen Bank und Kunde 58
3.3.2.2 Dilemma zwischen Bank und Berater 63
3.4 Informationsasymmetrie als fokale Problemstellung 68
3.4.1 Umgang mit bestehenden Informationsasymmetrien 72

3.4.2 Diskussion der gezielten Vergrößerung unerwünschter Informationsasymmetrien ... 74
3.4.3 Unvollständige Verträge ... 85
3.4.4 Informationsvorsprung als Schalthebel für Kooperation ... 87
3.4.5 Informationskosten ... 88
3.5 Komplexität ... 90
3.5.1 Essenzielle Komplexität ... 92
3.5.2 Artifizielle Komplexität ... 94
3.6 Agenturtheorie ... 95
3.6.1 Arbeitsteilung ... 96
3.6.2 Problemstellungen der Prinzipal-Agenten-Theorie ... 97
3.6.3 Bilaterales Prinzipal-Agenten-Modell ... 100
3.6.4 Multi-Agentur-Beziehungen ... 104
3.7 Transparenz und Informationsasymmetrie ... 107
3.7.1 Grenzen der Transparenz ... 108
3.7.2 Informationsqualität ... 112
3.7.3 Informationsquantität ... 114
3.7.3.1 Intransparenz durch Zuwenig an Information ... 114
3.7.3.2 Intransparenz durch Zuviel an Information ... 116
4 Maßnahmen zur Vertrauensrückgewinnung ... 119
4.1 Kooperationsgewinne und Wohlfahrt ... 122
4.2 Auswirkung der Veränderung der Handlungsbedingungen im Zeitverlauf ... 123
4.3 Regulatorik ... 126
4.3.1 Erhöhung der Transaktionskosten durch Regulatorik ... 128
4.3.2 Verstärkung der Informationsasymmetrie durch Beratungsdokumentation ... 130
4.4 Anreizbedingungen ... 132
4.4.1 Monetäre Anreize ... 135
4.4.2 Nicht-monetäre Anreize ... 140
4.5 Leitbilder und Unternehmenswerte ... 142
4.5.1 Focal Points als Erklärung der Persistenz etablierten Verhaltens ... 144
4.5.2 Formale vs. informale Organisation ... 146
4.5.3 Implizite Regeln ... 149
4.5.4 Freerider-Problem ... 152
4.5.5 Veränderung im Spielverständnis ... 157

4.6 Exogene Faktoren ... 158
4.6.1 Niedrigzinsumfeld ... 159
4.6.2 Disruption durch Fintech ... 160
4.7 Neubewertung der Informationsasymmetrie nach Etablierung der Post-Krisen-Maßnahmen ... 165
5 Etablierung eines vertrauensbasierten Geschäftsmodells ... 168
5.1 Anwendung des Praktischen Syllogismus ... 169
5.2 Moralisches Ideal ... 170
5.2.1 Verantwortungsvolle Unternehmensführung ... 173
5.2.2 Impartial Spectator ... 176
5.2.3 Institutionalisierung des Impartial Spectators im Unternehmen ... 179
5.3 Empirische Bedingungen ... 183
5.3.1 Veränderung der Unternehmenskultur ... 184
5.3.2 Angleichung der Anreizbedingungen ... 187
5.4 Kooperationsgewinne als Wettbewerbsvorteil ... 190
5.4.1 Abbau von Risiken durch Langfristperspektive ... 192
5.4.2 Erhöhung des Gesamtnutzens durch Langfristperspektive ... 195
6 Fazit – ein Plädoyer für die Selbstbindung ... 196
Literaturverzeichnis ... 204

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Indexvergleich STXE 600 Banks vs. STOXX Europe 600 Index 7
Abbildung 2: Cost-Income-Ratio der Deutschen Postbank 8
Abbildung 3: Grundform des Praktischen Syllogismus 21
Abbildung 4: Gefangenendilemma 24
Abbildung 5: Einfaches Vertrauensspiel über mehrere Hierarchieebenen 26
Abbildung 6: Modell der Handlungsbedingungen 27
Abbildung 7: Dilemma-Strukturen 50
Abbildung 8: Dilemma unter Anlageberatern 53
Abbildung 9: Dilemma unter Anlageberatern in Kurzfristperspektive 55
Abbildung 10: Dilemma auf Branchenebene 57
Abbildung 11: Darstellung des Problems versteckten Wissens als einfaches Vertrauensspiel.....59
Abbildung 12: Dilemmata-Anordnung 61
Abbildung 13: Spieltheoretische Darstellung des Problems versteckten Wissens ..62
Abbildung 14: Gefangenendilemma zwischen Berater und Manager 65
Abbildung 15: Wissenstreppe 69
Abbildung 16: Geschäftsbeziehung im Informationskontext 72
Abbildung 17: Bewertung von Informationsasymmetrien 76
Abbildung 18: Arten der Informationsasymmetrie 80
Abbildung 19: Typisierung durch Informationsdefizite 81
Abbildung 20: Bilaterale Prinzipal-Agenten-Beziehung 100
Abbildung 21: Multi-Prinzipal-Agenten-Beziehung 106
Abbildung 22: Informationsrelationen 113
Abbildung 23: Ebenen der Transparenz 118
Abbildung 24: Praktischer Syllogismus in Frageform 169

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Konstellationen asymmetrischer Information 99
Tabelle 2: Eisenhardts Propositionen der Prinzipal-Agenten-Theorie.....101-103
Tabelle 3: Vergütungsmodelle deutscher Finanzinstitute 136-138
Tabelle 4: Follower-Zahlen deutscher Unternehmen.....163

Abkürzungsverzeichnis

AB	Anlageberater
AktG	Aktiengesetz
Anm.	Anmerkung
AT	außertariflich
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAG	Bundesarbeitsgericht
BIS	Bank for International Settlements
BörsG	Börsengesetz
bspw.	beispielsweise
BT	Besonderer Teil
bzgl.	bezüglich
CC	Corporate Citizenship
CDS	Credit Default Swap
CEO	Chief Executive Officer
CIR	Cost Income Ratio
CSR	Corporate Social Responsibility
DAX	Deutscher Aktienindex
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
DivDAX	Dividendenindex des Deutschen Aktienindex
ebd.	ebenda
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
EPA	European Banking Authority
ESMA	European Securities and Markets Authority
et al.	et alii / et aliae / at alia
ETF	Exchange Traded Fund
EuroStoxx50	Aktienindex, der 50 große börsennotierte Unternehmen der Eurozone beinhaltet
EZB	Europäische Zentralbank
FED	Federal Reserve System (hier: Federal Open Market Committee)
FRUG	Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz
f.	folgende
ff.	fortfolgende
FSB	Financial Stability Board
FSP	Financial Service Provider
FX	Foreign Exchange

ggf.	gegebenenfalls
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
i.d.R.	in der Regel
i.S.v.	im Sinne von
IMF	International Monetary Fund
KAG	Kapitalanlagegesellschaft
KPI	Key Performace Indicators
KWG	Kreditwesengesetz
MaAnzV	Mitarbeiteranzeigenverordnung
MaComp	Mindestanforderung an die Compliance-Funktion
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
MiFIR	Markets in Financial Instruments Regulation
NGO	Non Governmental Organization
NIÖ	Neue Institutionenökonomik
p.a.	per anno
PA	Principal-Agent
PACFL	President's Advisory Council on Financial Literacy
PS	Praktischer Syllogismus
resp.	respektive
ROE	Return on Equity
S.	Seite / Seiten
SSM	Single Supervisory Mechanism
TBTF	Too Big To Fail
TG	Transparenzgeber
TN	Transparenznehmer
u.A.	unter Anderem
UK	United Kingdom
US	United States (of America)
vgl.	vergleiche
VIE-Theorie	Valenz-Instrumentalitäts-Erwartungs-Theorie
vs.	versus
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
z.B.	zum Beispiel

1 Einleitung

1.1 Die Problemstellung im ökonomischen Kontext

„Financial markets hinge on trust, and that trust has eroded."
(Joseph Stiglitz in „The Guardian", 2008)

Die Reputation der Finanzindustrie hat in der jüngsten Vergangenheit dramatischen Schaden erlitten. Diese Erkenntnis über die Branche gilt in gleicher Weise für deren Hauptakteure – die Banken (vgl. Schackmann-Fallis, 2012, S. 98). Der hieraus resultierende Schaden blieb nicht auf die abstrakte Ebene der virtuellen Finanzmärkte begrenzt, sondern nahm ebenfalls all ihre Protagonisten in eine Quasi-Kollektivhaftung (vgl. Götzl, Aberger, 2011, S. 34; Ziegler, 2011, S. 41). Waren es primär Vorgänge im Investment-Banking, welche die auf mit niedriger Bonität ausgestatteten Immobilienkredite basierenden Marktbeunruhigungen zunächst zur Subprime-Krise und später zur Finanzkrise globalen Ausmaßes werden ließen (vgl. Bloss et al., 2009), so erodierte in deren Sog auch das Vertrauen in den Privatkundensektor. Denn auch im Privatkundensektor, insbesondere in der Anlageberatung, wurde im Zuge krisenbedingter erhöhter Sensibilität eine Vielzahl, gemessen an juristischen und moralischen Standards, negativ behafteter Fälle aufgedeckt. Diese lassen sich zunächst unter dem Oberbegriff der „Falschberatung" subsumieren.

Falschberatung wird Franke et al. (2011, S. 3) zufolge definiert als „Empfehlungen von ungeeigneten Produkten […], bei denen beispielsweise das Risiko und die Liquidität zum Zeitpunkt der Anlageberatung nicht zu den Präferenzen des Anlegers passen. Als Falschberatungen werden ferner solche Transaktionen bezeichnet, die nicht im Interesse des Anlegers sind und einzig zum Zwecke der Erzielung von Provisions- oder Honorareinnahmen (sogenanntes „churning") veranlasst werden".

Der Vertrauensverlust privater Kunden gegenüber ihren Banken vollzieht sich unter dem Einfluss globaler ökonomischer, politischer und gesellschaftlicher Entwicklungen. So stiegen in Deutschland unmittelbar infolge der Finanzkrise antikapitalistische Tendenzen auf einen Wert von 30 Prozent (Financial Times/Harris Poll, 2008, S. 11)[1]. 70 Prozent der Deutschen gaben an, dass sich ihre Meinung über Banker ins Negative verändert habe (ebd., S. 27). Das Vertrauen in Banken hat sich, gemessen am Edelman Trust Barometer, infolge des zeitlichen Abstands und der induzierten Maßnahmen ausgehend von einem Wert von 24 Prozent im Jahre 2009

[1] Hierbei wurde gefragt, ob die Finanzkrise durch "abuses of capitalism" oder "failure of capitalism itself" verursacht wurde. 30 Prozent der Befragten haben sich für die zweite Alternative entschieden.

innerhalb von fünf Jahren wieder auf 33 Prozent steigern können. Diese Steigerung verliert an Bedeutung, sobald man die Perspektive über Branchengrenzen hinweg ausdehnt. Vergleicht man die Subkategorie „Financial Services“ mit der ihr übergeordneten generischen Kategorie „Business“, so liegen Finanzdienstleistungen nur knapp über 50 Prozent gemessen am übergeordneten Gesamtvertrauen. Die Studie identifiziert „Ehrlich gemeinte Kundenorientierung“ sowie „Integrität“ als Schlüsselelemente für weitere Vertrauensrückgewinnung (Edelman, 2015, S. 11, 16f., 19).

Vertrauen spielt gerade im Finanzsektor eine entscheidende Rolle. Abseits des Idealtypus eines vollständigen Marktes in volkswirtschaftlichen Modellen dürften wohl alle Austauschbeziehungen durch Informationsungleichgewichte gekennzeichnet sein (vgl. Linde, 2005, S. 1), in besonderem Maße sind jedoch Finanzmärkte hiervon betroffen. Douglas W. Diamond entwickelte, diesen Umstand zugrunde legend, „[…] a theory of financial intermediation based on minimizing the cost of monitoring information which is useful for resolving incentive problems between borrowers and lenders“ (Diamond, 1984, S.393). Seinen Überlegungen zufolge sind Banken die logische Antwort auf die asymmetrische Verteilung der Informationen zwischen Kapitalgebern und -nehmern. Dabei erfolgte jedoch lediglich eine Verschiebung der ursprünglichen Transaktionspartner auf den Finanzintermediär in seiner Rolle als neuer Transaktionspartner.

Dessen Rolle speist sich aus der Problemlösungsfunktion in der Gestaltung von Finanzkontrakten in Situationen asymmetrischer Information. Er ist dabei analog den Intermediären im güterwirtschaftlichen Bereich in der Lage, Transaktionskosten zu senken (vgl. Hartmann-Wendels et al., 2000, S. 114).

Dem Objekt der Information und seiner Verteilung auf die beteiligten Transaktionspartner kommt damit eine signifikante Rolle hinsichtlich der Vertrauenskomponenten zu.[2]

Das Geschäftsmodell des Retailbankings[3] basiert auf einer dem klassischen Handel entlehnten Standardisierung von Finanzdienstleistungen im privaten Massenkundengeschäft. Es umfasst dabei sowohl das Durchführen von

[2] Die Bedeutung des Status Informationsasymmetrie wird deutlich, wenn man sich den gegensätzlichen positiven Fall einer vollständigen Informationslage aller Beteiligten vor Augen führt. Die linguistische Analyse des Begriffs führt zu den folgenden beiden Begriffs-Bestandteilen: in = in, innen; formere = formen, bilden, gestalten (vgl. McLachlan, 2004). Die hierdurch metaphorisch dargestellte Veränderung der inneren Form einer Person, beschreibt eindrucksvoll die „Verformung“ i.S.v. neuen Erkenntnissen, Präferenzverschiebungen und Prioritätenneuordnungen. Die Negation des beschriebenen Falles würde zu keiner sichtbaren Veränderung führen. Das im Rahmen einer ungleichen Verteilung auftretende partielle Fehlen einzelner Informationsbestandteile birgt vielmehr die Gefahr einer „Deformation“ des jeweiligen Entscheidungsträgers.

[3] Der Autor folgt der Definition des Retailbanking nach Ehlerding und Lumma als eine Subkategorie des Privatkundengeschäftes mit einer Kernzielgruppe, die gemessen am Indikator, „Asset under Management“, die Grenze von 50.000 Euro tangiert (vgl. Ehlerding, Lumma, 2006, S. 29ff.).

Transaktionen, das konventionelle Bankgeschäft, bestehend aus Leihen und Verleihen, sowie das Provisionsgeschäft, bestehend aus den Kernprodukten Fonds, Versicherungen und Bausparverträgen[4].

Retailbanking grenzt sich vom Private-Banking resp. Wealth Management durch höhere Standardisierung im Kontext einer reduzierten Produktbreite sowie einer weniger individuellen Beratung ab.

Gerade der Entpersonalisierung, also der Ablösung der vormals persönlichen Beratung durch einen fest zugeordneten Ansprechpartner durch ein Betreuungsteam, sowie der sukzessiv fortschreitenden Automation kommt eine signifikante Bedeutung des Vertrauens in Institutionen zu (vgl. Winter, 2002, S. 34).

Die Produktlandschaft des Retailbankings ist geprägt von hoher Immaterialität sowie Intangibilität ihrer Angebote. Eine physische Evaluation ist für den Kunden daher unmöglich und geht für diesen im Vergleich zu Sachleistungen mit einem erhöhten subjektiven Kaufrisiko einher (vgl. Schleusener, 2002, S. 263ff.). Hieraus erwächst der Bedarf nach anbieterseitig lancierten vertrauensbildenden Maßnahmen. Die zunehmende Verlagerung fundamentaler Aktivitäten in die virtuelle Welt des Online-Bankings verstärkt diese Erfordernis zusätzlich.

Blickt man nur einige Zeit zurück[5], so rangierte der Bankier[6] im gesellschaftlich anerkannten Zirkel der mit besonderem Berufsethos[7] ausgestatteten Personen mit Ärzten, Lehrern und Staatsbediensteten auf Augenhöhe. Er erfüllte dabei zwangsläufig den Anspruch an den viel beschworenen „ehrbaren Kaufmann“. Bei all diesen Berufen ist ein ihren Auftraggebern stark ausgeprägter Informationsvorsprung eigen. Dieser begründet sich sowohl für Auftraggeber als auch für Auftragnehmer vorteilhaft durch das Prinzip der Arbeitsteilung. Die Schattenseite hierzu kann modellhaft im Rahmen der Prinzipal-Agenten-Theorie dargestellt werden. Diese unterstellt dem Agenten eine Nutzenmaximierungsstrategie, welche ihn veranlasst, die Interessen des Prinzipals zu negieren (vgl. Jensen, Meckling, 1976). Dabei greift sie vordergründig auf das Zusammenspiel der Informationsasymmetrie sowie die

[4] Bausparen entwickelt sich aufgrund der momentanen Niedrigzinsphase immer stärker in Richtung einer Anlage zum Vermögensaufbau. Die Darlehensoption als zweiter Bestandteil des Bausparvertrags rückt damit in den Hintergrund. Diese Entwicklung berücksichtigend, wurde der Bausparvertrag unter die Provisionsprodukte subsumiert (vgl. Focus, 2013).

[5] Dieser Wandel kann zeitlich nicht exakt eingeordnet werden. Näherungsweise können die 80er und 90er Jahre des letzten Jahrhunderts taxiert werden, als das Provisionsgeschäft das klassische Bankgeschäft aus Leihen und Verleihen immer stärker verdrängte. Für eine tiefer gehende Beschäftigung mit diesem Thema sei auf das Werk „Transformation des Finanzsektors“ (Kann, 2002) verwiesen.

[6] Der Autor verwendet an dieser Stelle diese antiquierte Berufsbezeichnung bewusst, die in der Metaphorik der Mainstream-Presse als Abgrenzung zur pejorativen Verwendung des modernen Synonyms „Banker“ dient.

[7] Ethos wird hier entsprechend seinem Etymon als „gewohnte[r] Ort des Lebens“ (Höffe, 2013, S. 9), im Kontext der Berufswelt ergo als Gewohnheit in der entsprechenden Berufsklasse verstanden.

hieraus resultierenden Risikokosten und Anreizintensitäten zu (vgl. Erlei, 2007, S. 103).

Die Aufgabestellung der vorliegenden Arbeit ist es, die Auswirkungen des Umgangs mit Informationsasymmetrien durch Banken gegenüber ihren Kunden im Kontext eines Vertrauensverlustes, resp. in dessen Umkehrung, eines Vertrauensgewinns, zu analysieren. Der Fokus liegt neben der Analyse bestehender Informationsungleichgewichte zwischen den handelnden Akteuren vor allem auf der kritischen Diskussion einer gezielten Vergrößerung der Informationsasymmetrien.

Diese Arbeit verfolgt einen konzeptionellen Ansatz und verzichtet daher auf empirische Untermauerungen der theoretisch entwickelten Thesen. Der Autor greift stattdessen auf bestehende Veröffentlichungen zurück und wird über den hierüber aggregierten Status quo der Forschung, Lösungsansätze in Bezug auf die dieser Arbeit unterliegende Problemstellung entwickeln.

Spieltheoretische Elemente, die in dieser Arbeit hinzugezogen werden, um Dilemmasituationen zu erklären, funktionieren in ihrer Anwendung auf lebensweltliche, positive wie normative Fragestellungen lediglich im Rahmen einer leistungsfähigen Heuristik. Sie sind damit weder Deskriptionen sozialer Realität noch mathematische Modelle (vgl. Homann, 2014, S. 111). Mit dieser Vorgehensweise geht eine engere Verwendung des Regelbegriffs einher. Physische und soziale Restriktionen werden nicht als Spielregeln, sondern als empirische Bedingungen verstanden (vgl. Baurmann, Kliemt, 1995; von Broock, 2012, S. 54).[8]

Die vorliegende Arbeit geht in ihren Spielmodellierungen weitestgehend von der Annahme eines neutralen Kunden aus. Die Neutralisationshypothese fußt auf der Annahme, dass sich der Kunde im Spielverlauf passiv bzw. reaktiv verhält. Dies impliziert, dass er den Empfehlungen seines Beraters quasi bedingungslos vertraut. Diese Vorgehensweise dient zum einen der Komplexitätsreduktion, bildet zum anderen jedoch auch die Realität nach, in der Bankkunden, basierend auf dem historisch gewachsenen Rollenverständnis, der Empfehlung des Finanzexperten weitestgehend Folge leisten. Die Persistenz dieses paternalistischen Prinzips[9] und der damit verbundenen passiven Rolle der Kunden beruht auf der beispielhaft durch Lusardi und Mitchell (2013) dokumentierten geringen Bildung in Finanzfragen.[10] Der

[8] Zur weiteren Differenzierung vgl. North, 1992, S. 14ff.

[9] Die Verwendung dieses Begriffs erfolgt im Rahmen einer Anleihe aus der medizinischen Arzt-Patienten-Beziehung. Hiermit ist gemeint, dass „eine substanzielle Asymmetrie von Arzt und Patient“ besteht und die Beziehung durch „die Vorrangstellung der ärztlichen Entscheidung charakterisiert“ charakterisiert ist (Ernst et. al., 2014, S.188).

[10] Lusardi und Mitchell zeigen anhand dreier exemplarischer Fragen zu “numeracy and capacity to do calculations related to interest rates”, “understanding of inflation” und “understanding of risk diversification” (Lusardi, Mitchell, 2013, S.10), die unzureichende finanzspezifische Bildung auf

unzureichende finanztheoretische Kenntnisstand wird entsprechend von höchster US-politischer Ebene als Hauptursache der Finanzkrise aufgeführt.

> While the crisis has many causes, it is undeniable that financial illiteracy is one of the root causes. Far too many Americans signed loan agreements they did not understand. Sadly, far too many Americans do not have the basic financial skills necessary to develop and maintain a budget, to understand credit, to understand investment vehicles, or to take advantage of our banking system. It is essential to provide basic financial education that allows people to better navigate an economic crisis such as this one. (PACFL, 2008, S. 4)

Die Ungebildetheit in finanztheoretischen Themen geht einher mit einem hohen Maß an Selbstüberschätzung, welche den Bildungsmangel in seinem Gefahrenpotenzial zusätzlich verstärkt (vgl. Lusardi, Mitchell, 2013, S. 15). Der finanzspezifische Bildungsstand korreliert dabei positiv mit dem allgemeinen Bildungsabschluss der jeweiligen Vergleichsgruppe (ebd., S. 19). Es kann davon ausgegangen werden, dass aufgrund der positiven Korrelation von Vermögen und Bildung das Retailbanking-Segment von der finanziellen Unwissenheit bei gleichzeitiger Selbstüberschätzung überproportional stark betroffen ist.[11]

Innerhalb des globalen Finanzmarktes erfolgt eine Zuschneidung des Untersuchungsobjektes auf die Anlageberatung innerhalb des Retailbankings in Deutschland. Diese Spezifizierung ist deshalb von entscheidender Bedeutung, da davon ausgegangen wird, dass im Regelfall nicht professionelle Anleger als Auftraggeber tätig sind. Dieser Disparität der Akteure wird im Folgenden eine bedeutende Rolle zukommen. Während in vielen informationsbasierten Austauschbeziehungen professionelle Geschäftspartner weitestgehend auf Augenhöhe agieren, stehen sich in der typischen Relation des Retailbankings professionelle Berater als Experten und Kunden als Laien[12] gegenüber.

---

internationaler Ebene. Eine entsprechende Untersuchung auf nationaler Ebene in Deutschland liefert Bucher-Koenen und Lusardi (2011).

[11] Exemplarisch für die positive Korrelation sei die Studie von Hartog und Oosterbeek (1998, S.46f., 50f., 54f.) angeführt, die diesen Zusammenhang unterstreicht. Auf den parabolischen Effekt, d.h. die Umkehrung dieser Beziehung bei extensiver Erhöhung des Faktors Bildung, kann an dieser Stelle nicht näher eingegangen werden.

[12] Das Substantiv Laie wurde bewusst gewählt, um die Pejorativität von „unprofessionell“ oder „laienhaft“ zu umgehen, genauso wie etymologisch bedingte Konnotationen, die bspw. von „Amateur“ auf Liebhaberei schließen ließen. Der Liebhaber des Fachthemas entwickelt schließlich häufig ein, dem professionellen Akteur zumindest nahekommendes Expertenniveau. Der Laie in seiner ursprünglichen Wortbedeutung, „dem Volke zugehörig“ trifft die auf den Informationsstand abzielende Kategorisierung des Retailkunden am besten, ohne dabei ungewollt wertend zu wirken.
Eine enger am behandelten Themengebiet liegende Abgrenzung erfolgt innerhalb der Europa-Richtlinie MiFID entspringenden Abgrenzung von professionellen und privaten Kunden. Eine Herabstufung eines das höchste Schutzniveau genießenden Privatkunden zum eigenverantwortlich agierenden professionellen Kunden erfordert gemäß §31a Abs.7 WpHG die Erfüllung der Kriterien „Tätigen von durchschnittlich zehn Geschäften pro Quartal des letzten Jahres in erheblichem Umfang“ und dem Besitz eines Vermögens in Bankguthaben und Wertpapieren von min. 500 TEUR (vgl. Brockmeier et al., 2007, S.30).

Die Finanzkrise Ende des letzten Jahrzehntes findet im Laufe dieser Arbeit wiederholte Erwähnung. Sie kann dabei als Eruption der unter einer zuvor weitestgehend undurchsichtigen Oberfläche verborgenen zweifelhaften Geschäftspraktiken verstanden werden. So leitet die auf die EU-Staaten und die Schweiz konzentrierte Roland-Berger-Studie „After the crisis…? How to rebuild retail and commercial banking in tumultuous times“ mit den Worten ein, dass „[t]he credit crisis of 2008 profoundly reshaped the competitive environment, regulation and client behavior in the banking sector“ (Roland Berger, 2011, S. 3).

Es würde die Erfahrung früherer Krisenverläufe negieren, hielte man die Intensität dieses Ereignisses für ausreichend, um unberücksichtigt weiterer Maßnahmen auf aus sich selbst heraus entstehende, wirkungsvolle und nachhaltige Selbstheilungskräfte zu vertrauen. Zum einen besteht die Gefahr, dass anstelle einer Neubewertung des etablierten Geschäftsmodells lediglich etablierte Praktiken modifiziert werden, zum anderen sind es gerade die Ereignisse selbst, die eine Wiederholung der Krisenszenarien hervorrufen. Hierfür gibt es Gründe, die unter die Rubrik „Kostendruck“ fallen. Direkt verantwortlich für eine Reinkarnation der Krisenursache könnten die Umsatzrückgänge im operativen Geschäft und die unter Druck geratenen Börsenkurse der Finanzinstitute sein. Die nachfolgende Übersicht zeigt eindrucksvoll die schwache Resilienz der Finanzbranche. Die im Bankenindex STXE 600 Banks (blaue Linie) konsolidierten, bedeutendsten europäischen Bankentitel werden dem ganzheitlichen Aktienumfeld gegenübergestellt. Letzteres wird anhand des Index STOXX Europe 600 Index dargestellt (grüne Linie), welcher die 600 größten europäischen Unternehmen repräsentiert.[13] Während der die Gesamtwirtschaft repräsentierende Index im Zeitraum zwischen den Jahren 2007 und 2016 eine sukzessive Erholung aufzeigt, verharren Banken, mit nur unbedeutenden Ausschlägen nach oben, auf dem Niveau des Post-Krisen-Tiefpunkts.

[13] Der Index Eurostoxx 50 nähert sich seinem Vorkrisen-Hoch bereits wieder an, der Index DAX hat es bereits übertroffen.

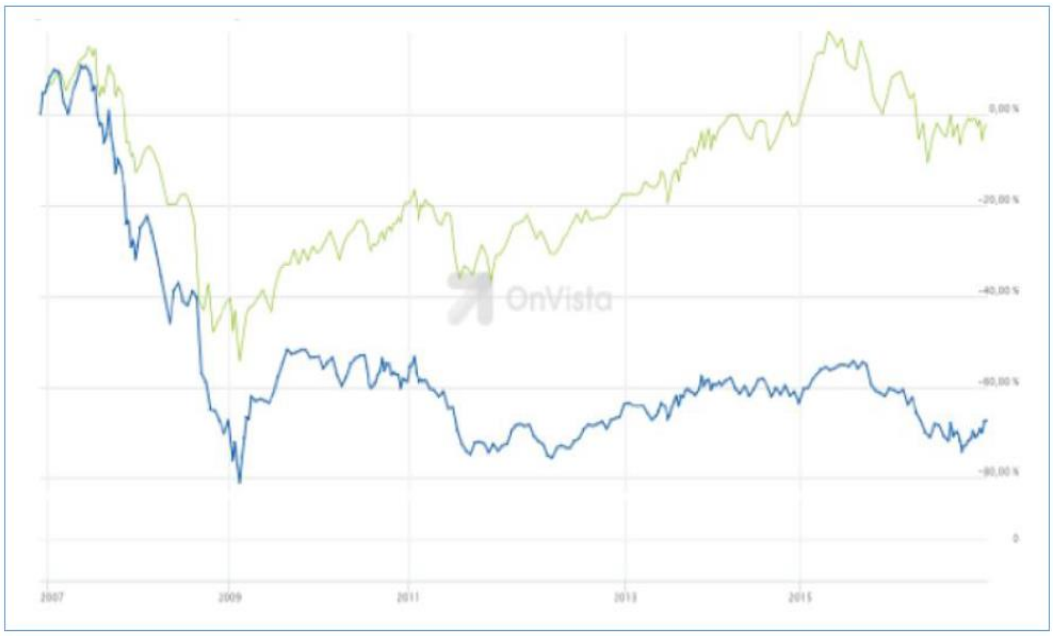

Abbildung 1: Indexvergleich STXE 600 Banks vs. STOXX Europe 600 Index (Onvista, 2016)

Die in der Index-Vergleichsgrafik veranschaulichte ausbleibende Erholung der Bankaktien hat eine Vielzahl von Ursachen und Einflussfaktoren. Hierzu seien zunächst infolge der post-krisen-induzierten Maßnahmen indirekt auf die Finanzinstitute einwirkenden höheren Transaktionskosten zu nennen.[14] Im Speziellen gilt dies für die auf Wertpapierverkäufe abzielende Anlageberatung.

Die Problemstellung des verantwortungsvollen Umgangs mit Informationsasymmetrien erfordert ihrem Anwendungsgebiet entsprechend ein Basisverständnis des Kundenberatungsprozesses im Retailbanking. Dieses soll dem Leser im Folgenden vermittelt werden.

Der Erfolg dieses Bankensegments bemisst sich neben anderen KPIs primär an der Cost-Income-Ratio (CIR) als „Performance-Indicator“ (Hess, Francis, 2004, S. 303). Diese lag im Jahr 2013 im europäischen Mittel bei 61 Prozent (vgl. A.T. Kearney, 2014). Die CIR wird ermittelt, indem die Betriebsaufwendungen mit dem Nettobetriebserfolg in Relation gesetzt werden. Dabei werden außerplanmäßige Abschreibungen nicht berücksichtigt, da es vorrangig darum geht, die operative Performance im Zeitverlauf wie auch im Branchenvergleich zu verfolgen (vgl. Chen, 2014, S. 5). Die CIR sagt also aus, wie viel Cent aufgewendet werden müssen, um einen Euro Rohertrag aus Zins- und Provisionsüberschüssen zu verdienen.

[14] Im Verlauf der Arbeit wird auf weitere Gründe, wie das Niedrigzinsumfeld und disruptive Tendenzen durch den Markteintritt neuer Wettbewerber eingegangen.

In der deutschen Bankenlandschaft lag die CIR vor der Krise bei knapp unter 70. Dies konnte im Dreijahreszeitraum bis 2013 nicht wieder erreicht werden (Statista, 2015). Exemplarisch soll dies anhand der mit 14 Millionen Privatkunden größten Retail-Bank Deutschlands in der folgenden Abbildung illustriert werden.[15] Die Postbank konnte ab dem Jahre 2009 ebenfalls nicht mehr an den CIR-Werten aus der Zeit vor der Finanzkrise anknüpfen.

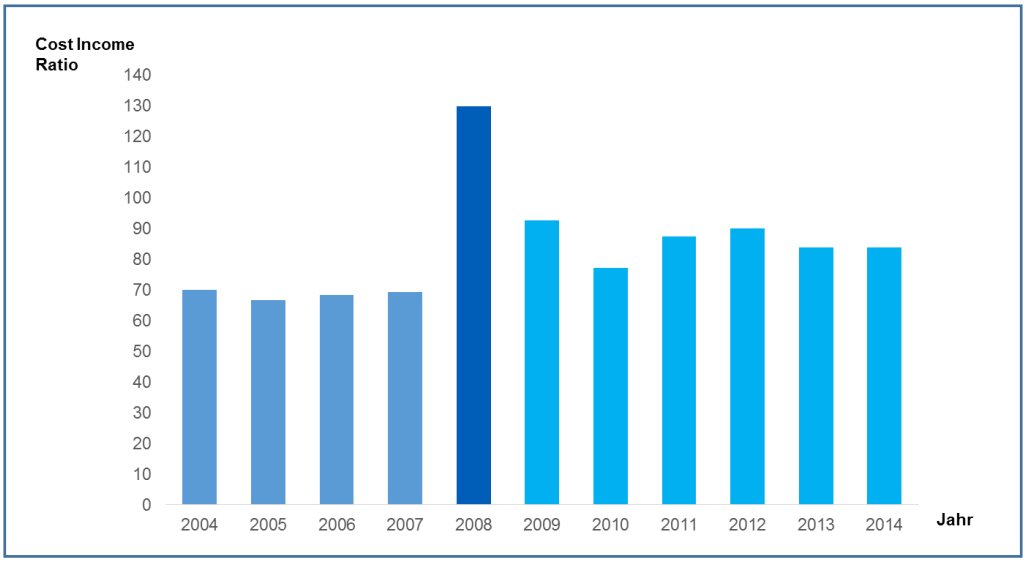

Abbildung 2: Cost-Income-Ratio der Deutschen Postbank (Statista, 2015)

Betrachtet man im europäischen Kontext zusätzlich zur CIR den Ertrag pro Kunde mit 668 Euro sowie pro Mitarbeiter mit 218.000 Euro p.a., so zeigen die Kennzahlen im Vorkrisenvergleich nach wie vor niedrigere Gewinnmargen auf (A.T. Kearney, 2014). Zusätzlich wirken herausfordernde Umfeldbedingungen auf Banken ein. Weltweit nutzen gerade einmal 13 Prozent der Kunden, mindestens einmal wöchentlich eine Bankfiliale (Capgemini, 2016, S.11). Der Trend zur Digitalisierung ist bereits in vollem Gange. Dabei beschränkt sich im Moment die Online-Tätigkeit häufig auf die Research-Tätigkeit von Kunden, der folgende Abschluss wird häufig noch persönlich getätigt.[16] Dies erklärt, warum in Deutschland immer noch die meisten Abschlüsse über den Vertriebskanal der Filiale, ergänzt um mobile Berater, getätigt werden. Der Großteil der Produkte wird dabei auf Initiative der Bank verkauft, insbesondere im Bereich der typischen Cross-Selling-Produkte sowie komplexer Anlagelösungen (vgl. Kiwus, 2010, S. 28f.; Ott, 2006, S. 70). Beide sind primär dem Segment der oftmals

[15] Die Postbank wurde ausgewählt, da sie die höchste Anzahl an Privatkunden im deutschen Privatbankensegment besitzt. Gleichwohl ist die CIR der Postbank kein Abbild der deutschen Bankenlandschaft.
[16] Vgl. Meyer (2010).

fremdvermittelten Provisionsgeschäfte zuzurechnen. Bereits an dieser Stelle kommen Informationsasymmetrien ins Spiel, um dieses Szenario zu begründen. Bankkunden in Deutschland verfügen nachweislich über geringe Kenntnisse und Affinitäten in Finanz- und Wirtschaftsfragen (vgl. Saez, S. 49, 2012; Forsa, 2009, S. 8, 18). Dies trifft mindestens in gleichem Maße auf die junge Generation zu. Nur ca. 15 Prozent der 15- bis 20-Jährigen gaben an, den Überblick über die vor allem durch Internet und Social Networks expandierende Informationsfülle zu behalten (vgl. Schufa, 2013, S. 56). Während im Bereich des Zahlungsverkehrs und klassischer Anlageprodukte wie Sparbüchern noch ein moderates Wissenslevel vorherrscht, finden sich die größten Wissenslücken auf der Finanzierungsseite sowie bei komplexeren Anlageprodukten (Aktien, Fonds, Wertpapiere). In diesen Bereichen geben gerade mal 17 bzw. 18 Prozent der potenziellen Bankkunden einen hohen Kenntnisstand an (ebd., S.55). Parallel hierzu verhalten sich Anleger ihrer Grundeinstellung gemäß überproportional stark risikoavers.[17] Diese Kombination wiederum macht sie anfällig für anbieterseitig initiierte Beratungsanlässe zu Themen wie „Gefahr des realen Kaufkraftverlustes“, „Steuersparmodelle“ oder „Risikodiversifikation“.[18] Diese allgemein gehaltenen Anlässe geben Anbietern die Möglichkeit, die primäre Intention des Beratungsgesprächs zu kaschieren.

Das deutsche Retailbanking basiert, mit Ausnahme einer überschaubaren Avantgarde der Honorarberatung, auf dem Ansatz einer kostenfreien Beratung. Der Ertrag wird ausschließlich über den Abschluss der angebotenen Produkte erzielt. Die Auswirkungen des aktuellen Niedrigzinsumfeldes gepaart mit höheren Ertragschancen führen innerhalb der beiden primären Ertragsarten zu einer sukzessiven Verschiebung von Zinsmarge zu Provisionserlösen.[19] Bereits unmittelbar nach dem Höhepunkt der Finanzkrise kam die Bundesbank zu dem Schluss, dass die akademische Literatur sich kaum mit Auswirkungen strategischer Entscheidungen zur Expansion des Provisionsgeschäftes auseinandersetzt, maßen diesen jedoch zukunftsgerichtet eine wachsende Bedeutung bei (vgl. Busch, Kick, 2009, S. 4). Dies bringt das beratende Institut häufig in eine reine Vermittlerrolle, wenn das Gros der zu vertreibenden Produkte von Fremdemittenten stammt. Es ist offensichtlich, dass

[17] Der Terminus Risiko wird im ökonomischen Kontext allgemein als die sowohl positiv wie auch negativ gerichtete Abweichung eines zukünftigen Ereignisses von dessen zuvor erwarteten Ausgang verstanden. Eine ebenfalls weit verbreitete Auslegung des Risikobegriffs hingegen definiert nur die negative Abweichung und positioniert sich damit konträr zu den als Chancen betitelten positiven Abweichungen (vgl. Meyer, 2008, S. 25).

[18] Diese Beispiele beziehen sich primär auf die Anlageberatung. Gleiches gilt unter anderem Vorzeichen für das Aktivgeschäft. Hier kommt zusätzlich die immer noch weit verbreitete Bittstellerhaltung in Bezug auf die Finanzierungsgewährung hinzu. Nachdem die Quantität wie auch Komplexität der Passivseite deutlich überwiegt, behandelt die Arbeit grundlegend dieses Segment.

[19] Zahlreiche Studien belegen eine Korrelation der CIR und der Zinsmarge (vgl. z.B. Hess, Francis, 2004). Eine niedrige Zinsmarge geht dabei zu Lasten der CIR. Hieraus wiederum leitet sich eine Verschiebung des Erfordernisses der Einnahmequellen hin zu Provisionserlösen ab.

potenzielle Interessenkonflikte diesem Geschäftsmodell inhärent sind. Schließlich würde eine adäquate Beratung eines unter objektiven Gesichtspunkten bereits optimal aufgestellten Kunden zu einem defizitären Ergebnis für die Bank führen, da der Beratungsaufwand nicht entsprechend in Rechnung gestellt wird. Auch wenn sich unter Verlängerung des Betrachtungszeitraumes durch Einbezug von Bestandsprovisionen, Verlängerung der Kundenretention und damit einhergehender potenzieller Folgegeschäfte Ergebnismodifikationen anstellen lassen, so steht die zumindest auf Ebene der operativ am Kunden agierenden Akteure primär am Neugeschäft ausgerichtete Bewertungsstruktur dem entgegen und verfestigt die These der angeführten Interessenkonflikte.

Die Besonderheit des deutschen Bankenmarktes mit der Dreiteilung[20] in Sparkassensektor, Genossenschaften und Privatbanken bringt gerade die privaten Finanzinstitute in zusätzlichen Ergebniszugzwang. Staatliche Einflüsse mit dem Ziel der Aufrechterhaltung vieler unabhängiger Sparkassen[21] verzerren den Wettbewerb und führten zum Overbanking-Phänomen[22]. Zukünftig ist auf Basis der geschilderten deutschen Besonderheit ebenfalls von einer im internationalen Wettbewerbsvergleich langsameren Konsolidierung auszugehen. Flankierend zu dieser auf dem Binnenmarkt herrschenden Situation erwachsen durch zunehmende Globalisierung und Digitalisierung neue Herausforderungen. Diese gestiegene Wettbewerbsintensität wird von ausländischen Mitbewerbern, welche von einem erleichterten Marktzugang profitieren, sowie von den aus dem Near- und Non-Bank-Umfeld stammenden Fintech[23]-Startups verursacht.

Hieraus folgt, dass das Festhalten am etablierten Spielparadigma[24] einer Strategie gleichkommt, welche die Gesamtbranche gefährdet und im Falle eines neuen

[20] Der deutsche Bankenmarkt ist von einer sehr hohen Wettbewerbsintensität geprägt. Diese zwingt Finanzinstitute tendenziell, Produktivitätsfortschritte über günstige Konditionen an ihre Kunden weiterzugeben (vgl. Pieper, 2006, S. 455). Die Meinungen über einen Kausalzusammenhang mit der Drei-Säulen-Struktur gehen dabei stark auseinander (ebd., S. 452, 455).

[21] Die Aufarbeitung der Finanzkrise hat gezeigt, dass auch der Sparkassensektor in der Auswahl risikobehafteter Produkte unter der Prämisse der Ertragssteigerung den privaten Instituten nicht signifikant nachstand. So sahen sich mit der Haspa und der Frankfurter Sparkasse zwei der größten Sparkassen zahlreichen Kundenreklamationen aufgrund des Zahlungsausfalls des Emittenten Lehman Brothers gegenüber gestellt (vgl. Handelsblatt, 2009b). Staatlicher Protektionismus hat hier genauso wenig davor geschützt, in das kurzfristig orientierte nutzenmaximierende Spiel einzusteigen, wie es auf Ebene der Landesbanken im Bereich des Investment-Bankings geschehen ist.

[22] Overbanking bezeichnet „eine über das erforderliche Maß hinausgehende Dichte von Bankzweigstellen in einem geografisch begrenzten Raum“ (Gabler Wirtschaftslexikon, o.J.a).

[23] Fintech ist eine Abkürzung für Finanztechnologie und bezeichnet junge, webbasierte Unternehmen, die geeignet sind durch Einsatz digitaler Technologien die Finanzbranche zu innovieren (vgl. friendsurance, 2015).

[24] Es wird an dieser Stelle bewusst ein das bloße Spielverständnis überschreitender Begriff gewählt, auf den im Laufe der Arbeit noch zurückgekommen wird. Dabei ist dem Paradigma seine Problemlösungsabsicht inhärent. Der Begriff wird hier in seiner Definition als „grundlegende Denkweise“ verwandt. Daneben wurde der Begriff aufgrund der mit ihm assoziierten Problemlösungsabsicht gewählt. So stellt Kuhn fest, dass „[P]aradigms gain their status because they are more successful than their competitors in solving a few problems that the group of practioners has come to recognize as acute” (Kuhn, 2012, S. 23).

Krisenszenarios die sich seit geraumer Zeit in unterschiedlichen Iterationsschleifen[25] vollziehende Abwärtsbewegung des Kundenvertrauens sowie der Branchenreputation erheblich beschleunigen kann. Eine Lösung kann nur ein Aufgreifen dieser fokalen Problemkomponenten bieten. Statt die sich selbst verstärkende Negativspirale weiter zu bedienen, könnte der Ausstieg erster Finanzinstitute aus diesem Spielparadigma ihnen dabei helfen, signifikante Wettbewerbsvorteile zu generieren. Die konkrete Vorgehensweise dieses Strategiewechsels wird in Abschnitt 5.4 über Kooperationsgewinne als Wettbewerbsvorteil wie auch den zugehörigen Unterabschnitten beschrieben.

1.2 Informationsasymmetrien im Spannungsfeld von Moral und Gewinnmaximierung

„Ethik hat es mit Konsens zu tun. Ihr konkreter Stoff aber sind Konflikte."
(Trutz Rendtorff, 1999, S. 198)

Informationsasymmetrien verhalten sich unter ökonomischen sowie moralischen Gesichtspunkten zunächst einmal neutral. Es steht dabei außer Frage, dass sie in unserer arbeitsteiligen Gesellschaft eine essenzielle Funktion erfüllen. Bereits Adam Smith erkannte das Zustandekommen der größten Fortschritte „[…] in the productive powers of labour […] seem to have been the effects of the division of labour" (vgl. Smith, 1998, S. 11). Arbeitsteilung bildet die Basis für Kooperationsgewinne. Einhergehend mit der Spezialisierung der Individuen vollzieht sich die Gefahr eines Kontrollverlustes über fremdvergebene Bereiche (vgl. König, Preißl, 2013, S. 160). In Unterabschnitt 3.4.2 wird näher auf das Paradigma unvollständiger Verträge eingegangen. Es sei dennoch bereits an dieser Stelle erwähnt, dass von der weitverbreiteten Ansicht der Ökonomie, optimale Allokation als Referenzpunkt zu fixieren, in der vorliegenden Arbeit abgewichen wird. Institutionen werden vielmehr als die Nutzung potenzieller Chancen verstanden, um Kooperationsgewinne überhaupt zu realisieren (vgl. Suchanek, Waldkirch, 1999, S. 11).

Das Spannungsfeld inmitten der prima facie angenommenen Extrempole Moral und Gewinnmaximierung gestaltet sich bei sorgfältiger Analyse der beiden Begriffe deutlich differenzierter. Moral soll hier zunächst als Antwort auf die Frage definiert werden, „wie die Menschen miteinander umgehen wollen und sollen" (Homann, 2014, S. 45) und dabei zugleich den im Vergleich zu früheren Zeiten veränderten Bedingungen der Moderne Rechnung tragen (ebd.). Der Begriff „Menschen" soll hier

[25] Es sei an dieser Stelle darauf hingewiesen, dass die Offenheit gegenüber Anlageprodukten bereits im Rahmen der Dotcom-Bubble (hier im Speziellen gegenüber Aktien) nachhaltigen Schaden erlitten hat (vgl. brandeins, 2012).

zugleich als Synonym für Unternehmen und deren Stakeholder gelten.[26] Den Paradigmenwechsel für die Moral führt Homann grundlegend auf die Veränderung des Nullsummenspiels vormoderner Gesellschaften hin zu Positivsummenspielen resp. Nicht-Nullsummenspielen[27] zurück. Ausschlaggebend hierfür ist die effizientere Ressourcennutzung insbesondere des Wissens (ebd., S. 48). Diese Veränderung der Gesellschaftsordnung ist ausschlaggebend für das Postulat, dass Wettbewerb solidarischer als Teilen ist (ebd. S. 50). Diese Herleitung ist notwendig, um ein reines Konfliktspiel zwischen Finanzinstituten und ihren Kunden als Basismodellierung von vornherein auszuschließen.

Gewinnmaximierung auf der anderen Seite des skizzierten Spannungsfeldes beinhaltet immer auch eine Zeitkomponente. An dieser Stelle soll zunächst nur zwischen einer Kurz- und einer Langfristperspektive unterschieden werden. Während die Kurzfristperspektive die Verfolgung einer „Hit and Run"-Strategie aus rein ökonomischer Perspektive erlauben würde, müssten zur Ermittlung des Langfrist-Erfolges die hierdurch entstandenen Reputationsschäden subtrahiert werden.

Hieraus kann die erste Hypothese hergeleitet werden.

> *Hyp 1: Eine Verlängerung des Betrachtungszeitraumes geht einher mit dem sich überproportional vergrößernden Potenzial an Kooperationsgewinnen. Deren Ausschöpfung bedingt eine erhöhte Kooperations- und Investitionsbereitschaft.*

Die Umsetzung dieses Erfordernisses ermöglicht eine Annäherung ökonomischer und moralischer Perspektiven. Die im Status quo existente Spannbreite wird flankiert von den divergenten Interessen im und am Spiel[28], ergo von den die Spielzüge repräsentierenden Handlungs- sowie auf Ebene der Spielregeln vorhandenen Regelinteressen (vgl. Pies, 2001, S. 143).[29] Suchanek (2015, S. 33) folgert hieraus, dass es nicht nur darum geht, „im Rahmen des Spiels erfolgreich zu sein, sondern

[26] Im weiteren Verlauf der Arbeit, primär den Abschnitten 2.1 und 2.2 werden die Unterschiede zwischen einer am Individuum ausgerichteten Ethik und der Konzeption der auf Unternehmen fokussierten Wirtschaftsethik näher herausgearbeitet.

[27] Ein Positivsummenspiel bezeichnet innerhalb der Spieltheorie ein Wettbewerbsspiel, in dem die Summe aller Gewinne der beteiligten Spieler ungeachtet des jeweiligen Spielausgangs immer gleich Null ist. Gewinne des einen Spielers gehen folglich immer zu Lasten der Konkurrenten (vgl. Gabler Wirtschaftslexikon, o.J.c). Dieses Paradigma erlangte durch Gore Vidals Zitat „It is not enough to succeed. Others must fail." Berühmtheit (zitiert nach Brandenburger, Nalebuff, 1996, S. 3). Ein Positivsummenspiel verlässt dagegen dieses Trade-Off-Paradigma und erweitert die Perspektive dilemmatischer Spiele auf Spielräume für wechselseitige Besserstellung (vgl. Pies, 2015, S. 77). Der Begriff des Nicht-Nullsummenspiels weist implizit darauf hin, dass das kollektive Ergebnis auch negativ sein kann.

[28] Die ökonomische Ethik bedient sich der Metaphorik des Spiels mit der Unterteilung in Spielzüge, -regeln und -verständnis. Hierauf wird innerhalb dieser Arbeit erstmals in Abschnitt 2.6 eingegangen.

[29] Pies verweist darauf, dass „diese Unterscheidung besonders dann informativ [ist], wenn man es mit ineinander verschachtelten Spielen und folglich mit einer Hierarchie von Regeln zu tun hat" (Pies, 2001, S. 144).

auch die Bedingungen, dass das Spiel selbst dauerhaft gut gespielt werden kann, zu erhalten“.

Das Verständnis des Zusammenspiels moralischer und ökonomischer Interessen fällt leichter, folgt man der Definition von Erlei et al. (2007, S. 252) zur „Reputation“ im Sinne eines rational kalkulierten, gegenseitigen Vertrauensvorschusses der jeweiligen Transaktionspartner. Hieraus entstehende ökonomische Vorteile würden im Falle opportunistischen, ausbeuterischen Verhaltens gemindert. Eine ökonomische Perspektive einnehmend, muss der auf Reputation basierende erwartete Gegenwartswert mit den potenziell erzielbaren Gewinnen aus einer Ausbeutung verrechnet werden (ebd.).[30]

Hierauf lässt sich unmittelbar die zweite Hypothese aufbauen.

> *Hyp 2: Basierend auf der Annahme einer grundsätzlich produktiven Funktion einer Informationsasymmetrie zwischen Bank und Kunde sowie der dieser von beiden Akteuren entgegengebrachten bewussten Anerkennung und Akzeptanz, ergibt sich die Chance zur Auflösung des erwähnten Spannungsfeldes zugunsten Gewinn mehrender und moralisch integrer Kooperationsvorteile (vgl. Saez, 2012).*

Es stellt sich nun folgende Frage: Wenn eine Modifikation der temporären Dimension der Schlüssel zur Auflösung der ökonomisch-moralischen Diskrepanz ist, warum kommt es immer wieder zu erneuten Vertrauenskrisen? Eine einfache Zinseszinsrechnung zeigt, dass der Ausbeutungsgewinn den Reputationsverlust auf der Zeitachse im Regelfall schon nach kurzer Zeit nicht mehr aufwiegen kann.[31] Dies trifft auch für die 1:n-Beziehungen zwischen einem Finanzunternehmen und seinen Kunden im Rahmen der in dieser Arbeit behandelten Problemstellung zu. Allerdings gilt dies nur in einem von allen Umweltbedingungen entkoppelten sterilen Modell. Unsicherheit über das Verhalten der Gegenseite, fehlende Regeln sowie individuell rationales Verhalten im Gefangenendilemma mit pareto-inferiorem Ergebnis sind nur einige Gründe für Entscheidungen gegen kooperatives Verhalten. Angestrebte Ziele in der Hauptbeziehung zwischen Unternehmen und Kunde werden zudem durch Partikularziele einzelner Individuen innerhalb des Unternehmens unterwandert. Die Beziehungen zwischen den hierfür verantwortlichen Akteuren finden sich nicht ausschließlich innerhalb eines Unternehmens, sie reichen auch in die Unternehmensumwelt zu Kunden und weiteren Stakeholdern hinaus. Das möglicherweise vorhandene hehre Ziel eines für die Ewigkeit gegründeten

[30] Erlei et al. bedienen sich hierbei des u.a. durch Shapiro (1983) begründeten Konzepts des Reputationsmechanismus.

[31] Der mit Dilemmata befasste Unterabschnitt 3.3.1 erläutert diese Aussage anhand von spieltheoretischen Szenarien.

Unternehmens wird durch kurzfristig orientierte sowie mit der Zielrichtung des Unternehmens konfligierende Partikularinteressen einzelner Individuen infiltriert.[32]

Die soeben geschilderte konvergierende Funktion der Zeit wird von einer Divergenz befördernden Innovationsfunktion in der Finanzindustrie kontrastiert. So hat die sich zunehmend beschleunigende Produktentwicklung in der Finanzbranche zu immer komplexeren Innovationen geführt. Diese sahen sich seit Ausbruch der jüngsten Finanzkrise, beginnend im Jahre 2007, zunehmender Kritik ausgesetzt (vgl. Allen, 2012, S. 493). So stellte der frühere FED-Chairman Paul Volcker den Nutzen dieser Innovationen für den ökonomischen Wohlstand mit seiner Feststellung, der Geldautomat sei die bedeutendste Innovation der Finanzindustrie der letzten 20 Jahre gewesen, prominent in Frage (vgl. Hosking/Jagger, 2009). Während komplexe Innovationen zu Beginn noch dem institutionellen Kundenkreis vorbehalten waren, avancierten sie auch in der Anlageberatung für Privatkunden zu einer festen Größe der für diese Zielgruppe vorgesehenen Angebotspalette. Diese Entwicklung ging einher mit einer signifikanten Vergrößerung des Wissensvorsprungs der Bank gegenüber dem Kunden.

Der Grad an Komplexität korreliert in der Regel mit dem Grad der Informationsasymmetrie.[33] Die Arbeit wird zeigen, dass Komplexität in Produktlösungen der Finanzindustrie sich nicht zwangsläufig adäquat zu dem Anspruchsniveau der zugrunde liegenden Problemstellung verhält. Vielmehr erfolgt häufig eine Kreation artifizieller Komplexität, die dem Ziel bewusster Gestaltung von Intransparenz geschuldet ist.

Aus dieser Argumentation kann wie folgt die dritte Hypothese formuliert werden.

> *Hyp 3: Die aus dem Umgang mit bestehenden Informationsasymmetrien erwachsende Problemstellung muss um deren opportunistisch motivierte, gezielte Vergrößerung ergänzt werden.*

Dieser Abschnitt begründete die starke Fokussierung auf Informationsasymmetrien als Problemstellung in der Vertrauensrückgewinnung privater Anlagekunden im Retailbanking während des Post-Krisen-Verlaufs. Diese Arbeit wird sich sehr nah an dieser identifizierten Problemstellung orientieren. An einigen Stellen wird dennoch

[32] Es werden im Verlauf der Arbeit eine Vielzahl an Beispielen dieser Problemstellung aufgegriffen. An dieser Stelle sei zum besseren Verständnis nur der exemplarische Fall eines Mitarbeiters erwähnt, der kurzfristig das Unternehmen verlassen wird, zum Schluss jedoch noch alles daran setzt, den maximalen Bonus für seine vertriebliche Leistung zu erhalten, ungeachtet späterer (ihn selbst nicht mehr betreffenden) Negativfolgen.

[33] Komplexität soll hierfür anhand der beiden Aspekte, Elemente in einem System, wie auch die hierin eingeschlossenen Beziehungen, definiert werden. Art und Anzahl sowohl der Elemente als auch deren Beziehungen bestimmen schließlich den Komplexitätsgrad (vgl. Budin, 1996, S. 9). Es wird im eigens der Komplexität gewidmeten Abschnitt 3.5 noch detaillierter auf deren Definition wie auch ihrer Operationalisierung im Kontext der Finanzindustrie eingegangen. Der hier angesprochene Grad an Komplexität soll lediglich im Rahmen einer Partialordnung innerhalb eines Systems eine entsprechende Bewertung ermöglichen (vgl. Gershenson, Heylighen, 2005, S.49).

eine global ausgerichtete Perspektive auf die Finanzbranche eingenommen. Der ursprüngliche Fokus bleibt davon unberührt bestehen. Wird also nicht explizit vom verantwortungsvollen Gebrauch der Informationsasymmetrien gesprochen, sondern bspw. von einem fairen, langfristig oder nachhaltig angelegten Geschäftsmodell, so referenziert der Autor implizit immer auch auf den hiermit verbundenen Kontext der Informationsasymmetrie.

1.3 Überblick über den weiteren Argumentationsgang

Der weitere Aufbau dieser Arbeit beginnt mit einer Erläuterung der Kernelemente der ökonomischen Ethik. Es wird ferner auf die Gründe eingegangen, warum diese Wissenschaftsdisziplin der zugrunde liegenden Fragestellung angemessen ist.
Das anschließende Kapitel 2 widmet sich vollumfänglich der Darlegung des Problems. Wohl wissend, dass bereits zahlreiche zwischenzeitlich implementierte Maßnahmen zur Entschärfung der Situation beigetragen haben, wird als chronologischer Anker der Zeitpunkt des Jahres 2007 kurz vor Ausbruch der Finanzkrise gewählt.[34] Das übergeordnete Vertrauensproblem zwischen den Finanzunternehmen und deren Kunden wird zunächst auf Unternehmensebene hinsichtlich der hierunter subsumierten Akteure und ihrer individuellen Partikularinteressen auf tiefer liegende Dilemmata untersucht. Gleiches gilt für die Einbettung des Unternehmens in den Branchenwettbewerb und hieraus erwachsende Dilemmastrukturen.
Neben den Modellen der ökonomischen Ethik, welche in den zu Kapitel 2 gehörigen Abschnitten beschrieben werden, wird auf die in Abschnitt 3.6 thematisierte Agentur-Theorie zur Erklärung der im Informationskontext asymmetrisch auftretenden Situationen zurückgegriffen.
Hieran schließt sich im gesamten Kapitel 4 eine Evaluation der im Post-Krisen-Verlauf initiierten Maßnahmen an. Diese werden den drei Hauptkategorien Regulatorik, Anreizstrukturen sowie Unternehmensleitbild und -werte zugeordnet. Eine besondere

[34] Die geringe subjektive Perzeption großer Teile der Bevölkerung der damaligen turbulenten Krisenszenarien, deren Auswirkungen mit martialischen Synonymen, wie „Erdbeben“ durch den damaligen Finanzminister Peer Steinbrück (Der Spiegel, 2010) oder einem Abgleiten in ein „black hole“ (Forbes, 2014) durch seinen US-Kollegen Timothy Geithner belegt wurden, ist dem Nachgeben, Forderungen renommierter Banker gegenüber, wie bspw. dem damaligen Deutsche Bank Chef Josef Ackermann, nach einer „konzertierte[n] Aktion von Regierung, Notenbank und Marktteilnehmern“ (Höfinghoff, Siedenbiedel, 2008) geschuldet. Die Grundlage dieses Handelns wird gemeinhin als „too big / too interconnected to fail“ bezeichnet (Goldstein, Véron, 2011, S. 4f., 20ff.).

Berücksichtigung erfahren hier exogene Faktoren wie das Niedrigzinsumfeld, die zunehmende Branchenkonsolidierung und die Disruption durch Fintechs.[35]

Die vorangegangene Beurteilung des Status quo wird final in einer Handlungsanweisung münden, welche beginnend mit Kapitel 5 ausgearbeitet wird und ihren Abschluss im Fazit des Kapitels 6 findet. Dieser Abschnitt beschäftigt sich mit der Frage, wie das Ziel eines moralisch statthaften Geschäftsmodells mit den empirischen Bedingungen der Gegenwart und nahen Zukunft[36] zu vereinen ist. Die hierfür gedachte Vorgehensweise basiert auf dem Metamodell des „Praktischen Syllogismus".

Dabei gilt es in Abschnitt 5.2 zunächst, das moralische Idealbild zu erarbeiten. Es wird hier auf das theoretische Konstrukt der von John Rawls im Kontext der Institutionengerechtigkeit (vgl. Rawls, 2009) verwendeten und auf Adam Smith zurückgehenden Kunstfigur des „Impartial Spectator" i. S. d. Gewissens (vgl. Smith, 2010) zurückgegriffen, um ein Höchstmaß an Objektivität zu gewährleisten. Hieran schließt sich die Frage an, wie sich diese Idee innerhalb eines Unternehmens institutionalisieren lässt.

Im Fazit des abschließenden Kapitels 6 werden die formulierten Hypothesen, welche den roten Faden dieser Arbeit bilden, final aufgegriffen und beantwortet.

Schließlich soll durch diese Herangehensweise eine Modifikation der bestehenden Geschäftsmodelle auf Basis neu geschaffener Kooperationsgewinne zwischen der Bank und ihren Kunden hergestellt werden, die in einen stabilen Wettbewerbsvorteil mündet.

2 Grundlagen der ökonomischen Ethik

Banken haben bei ihren Kunden massiv an Vertrauen verloren. Dies hat entgegen naheliegender Erwartungen zu keiner entsprechenden Abwanderungsbewegung geführt. Dies liegt in der Homogenität der Finanzbranche begründet, die dem Kunden abseits der auf Teilsegmente fokussierten Nischenanbieter keine vom Kernproduktportfolio trennscharf abgrenzbaren Alternativen offeriert. Da das Problem einer opportunistischen Ausnutzung bestehender Informationsasymmetrien nicht auf

[35] Hier ist erneut auf den virtuellen und intangiblen Charakter der Finanzindustrie hinzuweisen. Das fehlende physische Produkt wurde im Retailbanking durch tangible Substitute wie Filialen, Hochglanzbroschüren oder andere Werbemittel kompensiert (vgl. Tomczak, Brockdorff, 2000, S. 486; Förster, 2011, S. 7). Die Frage nach der Zukunft kann treffend auf Basis des Bill Gates zugeschriebenen Zitats, „[Y]ou need banking, not banks" als Synonym eines „Rückzug[s] der Banken aus [der] physikalisch greifbaren Welt" (Gerigk, 2007, S. 267) gestellt werden.

[36] Das Adjektiv nah fungiert hier weniger im Sinne einer möglichst konkreten Zeitangabe, sondern der Eingrenzung zukünftiger Ereignisse im Sinne ihrer Prognosefähigkeit. Zukünftige Entwicklungen können dabei am ehesten als Fortschreibung des momentanen Trends erfolgen. Erheblich schwieriger ist es, radikale Veränderungen oder revolutionäre Umbrüche in Prognosen mit einzubeziehen.

singuläre Fälle zwischen einzelnen Instituten und ihren Kunden begrenzt werden kann, sondern die gesamte Branche betrifft, kommt es aufgrund nicht realisierter Kooperationsgewinne zu Wohlfahrtsverlusten.[37]

Die Darstellung des Problems kann sowohl ökonomisch wie auch philosophisch erfolgen. Beide Disziplinen in Reinform müssten hinsichtlich ihrer Problemlösungsfähigkeit Einbußen hinnehmen. Der Glaube an einen sich selbst regulierenden Markt, auf Basis vollständiger Information und rational agierender Akteure, welcher sich immer auch dem Vorwurf eines Modell-Platonismus ausgesetzt sieht[38], negiert gleichermaßen empirische Sachverhalte, wie es eine rein an der Vernunft orientierte Philosophie, bspw. im Sinne Kants, ebenfalls machen würde. Die Forderung eines kategorischen, bedingungslosen Befolgens der höchsten moralischen Norm, ungeachtet aller Konsequenzen, würde Homann zufolge dazu führen, dass auf lange Sicht, moralisch agierende Akteure aus dem Markt verdrängt würden (vgl. Homann, 2013, S. 3). Es ist davon auszugehen, dass eine entsprechende Umsetzung aufgrund des vorhersehbaren ökonomischen Scheiterns in einer wettbewerbsorientierten Marktwirtschaft auch dem moralischen Ideal selbst ein schnelles Ende bereiten würde. Kant wird entsprechend bezüglich seiner Realitäts- und Lebensferne kritisiert (vgl. Höffe, 2007, S. 16). Dabei ermöglicht uns gerade die Klarheit der Philosophie Kants, exemplarisch ausgedrückt am Prüfmechanismus des Kategorischen Imperativs, ein hohes Maß an kognitivem Reflexionspotenzial. Dies stellt einen signifikanten Grund für die Zeitlosigkeit und ungebrochene Aktualität von Kants Philosophie dar (vgl. Rehmann-Sutter, 2009, S. 263).

Ähnlich verhält es sich im ökonomischen Paradigma. Es lässt sich hier gleichermaßen der Instrumentalismus der Wissenschaftstheorie überschreiten und Modelle, wie von John Maynard Keynes und Friedrich August von Hayek praktiziert, als „instruments of thoughts“ respektive „Denkwerkzeuge“ nutzen, um deren heuristischer Dimension habhaft zu werden (vgl. Meyer, 2003, S. 199f., 212).

[37] Es liegt zunächst die Vermutung nahe, dass aufgrund der ausgeprägten Anbietermacht verbunden mit aus Kundensicht fehlenden Alternativen, welche eine Abwanderung der Kunden ermöglichen könnten, die Unternehmen (zumindest im Status Quo) keine Gewinnschmälerungen befürchten müssten. Deshalb ist es entscheidend, sich vor Augen zu führen, dass es sich im dargelegten Fall um kein Nullsummenspiel handelt. Vielmehr dienen gerade Anlageinstrumente mit ihrem Bezug zur Realwirtschaft als Mittel, um Produktivitätsfortschritte zu erzielen, an denen schließlich Emittent, Kunde wie auch das dem Anlageinstrument als Basiswert dienende realwirtschaftliche Unternehmen partizipieren.

[38] Modell-Platonismus bezeichnet eine Immunisierung theoretisch formulierter Modelle durch Ceteris-Paribus-Klauseln im Rahmen einer apriorischen Methodologie gegenüber empirischer Überprüfbarkeit (vgl. Albert, 1998, S. 113f.).

2.1 Diskussion der Theorieentscheidung für die ökonomische Ethik

„The discovery of a philosophical problem can be something final;
it is made once, and for all time.
But the solution of a philosophical problem is never final.“
(Karl Popper, 2014, S. 271)

Die ökonomische Ethik ermöglicht inmitten des im einleitenden Kapitel skizzierten Spannungsfelds sowohl eine an Realitätsbedingungen orientierte Problemdarstellung als auch die Entwicklung hieraus hervorgehender praxistauglicher Lösungsansätze.
Die ausgewogene Berücksichtigung moralischer wie ökonomischer Anforderungen ist gerade für die Finanzindustrie von erheblicher Bedeutung. Schließlich begründete gerade der Expertenstatus des Bankiers, wie er auch in anderen Berufen mit hohem Spezialisierungsgrad vorkommt, den vormals hohen Berufsethos. Dieser war über lange Zeit zu großen Teilen für den Erfolg der Finanzbranche verantwortlich. Die Erosion dieser Errungenschaft ging in entgegengesetzter Richtung dann auch mit den krisenbedingten, wirtschaftlichen Misserfolgen einher.
Folgt man Möllerings Ansatz des Vertrauensaufbaus auf Basis der Grundlagen von Vernunft, Routinen und Erfahrungen (vgl. 2007, S. 76), so verdeutlicht sich, im Rahmen einer aus Kundensicht gedachten, gedanklichen Neubewertung dieser vertrauensbildenden Quellen, die Notwendigkeit einer Trendumkehr im Banking.
Möllering verweist ferner darauf, dass Ökonomen „Vertrauen in der Regel als Verhaltensentscheidung für oder gegen Kooperation in spieltheoretisch beschreibbaren Situationen“ (ebd., S. 74) modellieren. Dieser Ansatz greift für die dieser Arbeit zugrunde liegende Problemstellung zu kurz. Der Begriff „Vertrauen“ erübrigt sich im Falle nutzenmaximierender Entscheidungen auf Basis vorhandener Informationen (ebd., 2006). Szenarien dieser Art lassen sich eher in Risiko- als in Vertrauens-Termini beschreiben (vgl. Williamson, 1993, S. 485f.). Vertrauen benötigt in der Argumentation Möllerings neben den zuvor angeführten Grundlagen vor allem ein „Aufheben[39] von Ungewissheit“ i. S. eines Überwindens der Ungewissheit, welche einen „leap of faith“ impliziert (Möllering, 2007, S. 76). Die im Finanzsektor bezogen auf asymmetrische Information schon beinahe konstitutive Komplexität, verbunden mit dem tradierten Verhalten der meisten Privatkunden, erfordert genau diesen Glauben im Kontext positiver Erwartungswerte.
Der Vertrauenssprung vollzieht sich dabei in den meisten Fällen unreflektiert. Es kann von einer dem Akteur nicht bewussten Vertrauensroutine gesprochen werden. Erst

[39] Aufheben versteht sich hierbei i.S. einer Hegelschen Doppeldeutung als Aufbewahren und Negieren zugleich (vgl. Möllering, 2007, S. 76).

im Falle des enttäuschten Vertrauens kommt es dabei zur Bewusstwerdung und darauffolgenden Infragestellung des Vertrauensvorschusses.

Unterstellt man den im Finanzsektor agierenden Akteuren ein dauerhaftes und von außen unbeeinflusstes, rein an kurzfristig orientierten wirtschaftlichen Erfolgen ausgerichteten Geschäftsstrategien bestehendes Interesse, so würde diese fatalistische Annahme genau jenen Vertrauenssprung eliminieren. Es ist also zwingend eine Einsicht der handelnden Akteure erforderlich, will man als unmittelbar Betroffener das Wagnis eines Vertrauenssprungs eingehen. Dies wiederum bedingt ein auf rationaler Basis stehendes „Wollen" aller Akteure. Eine Einschränkung der kurzfristigen Gewinnabsicht muss darum einem aus der Vernunft erschlossenen Selbstzweck erwachsen (vgl. Lin-Hi, Suchanek, 2011, S. 67). Dessen glaubhafte Fokussierung auf das Wohl anderer Stakeholder wie auch auf das eigene kann schließlich den Glauben der breiten Öffentlichkeit an zukünftige Veränderungen bewirken. Die Aktionen des Unternehmens müssen sich dann nicht mehr an von der Realität entkoppelten idealisierten Normen orientieren. Realistische normative Orientierungspunkte werden sodann vielmehr mit den empirischen Bedingungen des wirtschaftlichen Wettbewerbs vereint.

Schließlich verlangt jede soziale Ordnung, so auch der wirtschaftliche Wettbewerb, ein Mindestmaß an Vertrauen, um den hier agierenden Akteuren deren *raison d'être*, die Wertschöpfung, zu garantieren (vgl. Suchanek, 2015, S. 14). Die ökonomische Ethik mit ihrem in der goldenen Regel verankerten normativen Fixpunkt der gesellschaftlichen Zusammenarbeit zum gegenseitigen Vorteil (vgl. Suchanek, 2007, S. 42; Saez, 2012, S. 2) kann daher als passende Wissenschaftsdisziplin zur Lösung der auf den ersten Blick konträren Interessenlagen angesehen werden. Dieser Ausweg kann zugleich als Investition in Vertrauen verstanden werden. Suchanek weist entsprechend auf die Bedeutung des für Unternehmen elementaren Unternehmenswerts Vertrauen(swürdigkeit) hin, welcher als Bedingung für gelingende Kooperation angesehen werden kann. Operationalisiert man diese theoretische Herleitung, kann man auch vom Wert gehaltener Versprechen als Investition in Vertrauen sprechen (vgl. Suchanek, 2012, S. 50f.).

Die ökonomische Ethik wird im folgenden Abschnitt näher dargestellt. Diese grundlegende Erläuterung dient im Laufe der Arbeit als theoretische Fundierung, auf die im Folgenden wiederholt zurückgegriffen werden wird, um Praxisfälle mithilfe wissenschaftlicher Theorie zu analysieren.

Es wurde bereits auf die Signifikanz des Vermögenswerts Vertrauen hingewiesen. Es ist daher nur konsequent, dass Investitionen hierin auch im Mittelpunkt der ökonomischen Ethik stehen. Vertrauen im Mittelpunkt dieser Theorie stellt zudem

eine systematische Brücke „[…] zwischen individualethischen Überlegungen, die sich an den Einzelnen als Handelnden richten – dem klassischen Adressaten normativer Ethik –, und institutionenethischen Überlegungen, welche die Grenzen der individuellen Verantwortlichkeit thematisieren und die Notwendigkeit geeigneter Regeln als Voraussetzung gelingender gesellschaftlicher Zusammenarbeit betonen“ (Suchanek, 2015, S. V). Die Verzahnung zwischen Individuum und Institution findet sich – wenn auch erst auf den zweiten Blick – in Homanns Aussage, dass der „systematische Ort der Moral in einer modernen Wirtschaft, die dem Wettbewerb folgt, die Rahmenordnung ist“ (Homann, 1990, S. 44).

2.2 Praktischer Syllogismus

„Die eigentliche Ursache des Leids liegt in unserer Unwilligkeit,
Tatsachen als reelle Tatsachen und Ideen als blosse Ideen zu sehen,
und dadurch, dass wir ununterbrochen Tatsachen mit Konzepten vermischen.
Wir tendieren dazu, Ideen für Tatsachen zu halten,
was Chaos in der Welt schafft.“
(Paul Watzlawick)[40]

Das Konzept des „Praktischen Syllogismus“ strukturiert die Beziehung zwischen normativen Forderungen und empirischen Handlungsbedingungen (vgl, Suchanek, 2007, S. 30).

Ethische Theorie-Ansätze fragen in der Regel nach dem Gewünschten und vernachlässigen tendenziell den für einen lösungsorientierten Praxistransfer erforderlichen Abgleich mit dem Möglichen. Dabei divergieren die dem Wollen in der Theorie vorgelagerten Werte über das Normalmaß hinaus mit dem Können unter Realitätsbedingungen, was sich in einem Sollensüberschuss ausdrückt. Der Praktische Syllogismus strukturiert diese zwischen normativen Idealen auf Ebene eins und empirischen Bedingungen auf Ebene zwei bestehende Beziehung (ebd.). Das folgende Schema illustriert diesen Ansatz.

[40] Zitiert nach Daniel Krähenbühl (o.J., S. 1).

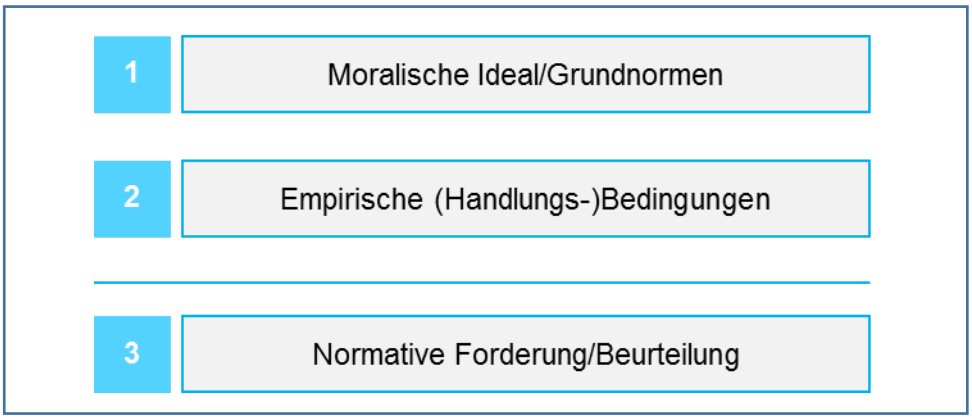

Abbildung 3: Grundform des Praktischen Syllogismus (vgl. Suchanek, 2001, S. 30)

Das Modell des Praktischen Syllogismus soll in der folgenden Untersuchung dazu beitragen, die Diskrepanz zwischen den darin enthaltenen ersten beiden Ebenen zu beschreiben. Es ist aus praxistauglicher Sicht zwingend erforderlich, sich dieser Unterschiede bewusst zu sein, um sich nicht der Gefahr verschiedener Fehlschlüsse auszusetzen. Während eine Negierung dieser Relation, ohne Berücksichtigung empirischer Restriktionen, zu einem normativistischen Fehlschluss führt, kommt eine ausschließlich an Umfeldbedingungen orientierte Folgerung einem empiristischen Fehlschluss gleich (ebd., S. 31, 34).

Die Gefahr des normativistischen Fehlschlusses basiert auf seiner abstrakten Sollensforderung, die dabei konkrete, situations- und kontextabhängige Handlungsbedingungen ausblendet (vgl. von Broock, 2012, S. 33). Im Laufe dieses Abschnitts wird sich zeigen, wie entscheidend die Berücksichtigung dieser Situationsvariablen ist.

Es wäre gleichermaßen fatal, eine Argumentation auf Basis rein funktionaler Muster aufzubauen, die aus Gründen der Effizienz und Pragmatik normative Aspekte und strittige Wertfragen ausblendet. Hierdurch vergrößert sich die Gefahr, eine Lösung unter Experten, vorbei am Großteil der Bevölkerung, zu generieren, welche letztendlich an mangelnder Anschluss- und Zustimmungsfähigkeit scheitern würde (ebd., S. 33f.). Gerade die Finanzindustrie war in den letzten Jahren hierfür sehr anfällig und ist insbesondere aus Gründen ihrer „licence to operate“[41] gezwungen, wieder verstärkt am Resonanzboden der Gesellschaft anzudocken. Es ist als Folge des verspielten Vertrauens anzusehen, dass große Bevölkerungsteile per dato kaum Verständnis für wirtschaftliche Belange der Finanzindustrie aufbringen. Dies äußert

[41] Hierunter wird ein eng mit Unternehmensintegrität verwandter Vermögenswert verstanden, der die Akzeptanz unternehmerischen Agierens durch seine Stakeholder zu legitimieren sucht (vgl. Suchanek, Lin-Hi, 2008, S.92).

sich im Unverständnis gegenüber aus Sicht der Finanzinstitute erforderlichen Maßnahmen zur Sicherung von Finanzkraft und Wettbewerbsfähigkeit[42].
Es kommt deshalb der Realisierbarkeit moralischer Ideale unter wirtschaftlichen Zielsetzungen eine entscheidende Bedeutung zu. Homann sieht eine Beständigkeit moralischer Normen nur dann gegeben, wenn diese ein ökonomisches Fundament, ergo eine Einbettung in marktwirtschaftliche Wettbewerbsbedingungen aufweisen (vgl. Homann, 2007, S. 5).

Die aktuelle Diskussion zur Konkretisierung der MiFID II[43] illustriert die Erfordernis der im Praktischen Syllogismus verankerten ausgewogenen Betrachtung der normativen sowie empirischen Ebene. Im Konkreten geht es um die Entscheidung zwischen Provisions- vs. Honorarberatung. Prima facie würde eine Umstellung auf ein provisionsunabhängiges System den Anreiz zum Verkauf von mit höheren Provisionen unterlegten profitableren Produkten eliminieren. Studien aus europäischen Nachbarländern[44] zeigen, dass dies zur Vernachlässigung weniger vermögender Kunden führt, da mit diesen nur geringere Honorare zu verdienen sind (vgl. Kanning, 2015). Dies entspricht der Gefahr nicht-intendierter oder sogar kontraintentionaler Folgen (vgl. Suchanek, 2010a, S. 2).

2.3 Vertrauensspiel und Gefangenendilemma

> *„In einem verzweifelten Versuch ihren, bereits vor einem Erschießungspeleton stehenden, Liebhaber Cavaradossi zu retten, läßt sich Tosca auf eine fatale Vereinbarung mit dem Schergen Scarpia ein. Sie ist bereit, sich ihm hinzugeben, falls er vorher dafür sorgt, dass die Hinrichtung (unter Vorspielung falscher Tatsachen) mit Platzpatronen erfolgt. […] Jeder von beiden bricht die Vereinbarung […]. So hat Scarpia den Befehl zum Patronentausch heimlich konterkariert; Tosca, ihrerseits, ersticht den Liebestollen […].*
> (Aus Giacomos Puccinis Oper Tosca)[45]

Die eingangs erwähnte Goldene Regel der ökonomischen Ethik – **„Investiere in die Bedingungen der gesellschaftlichen Zusammenarbeit zum gegenseitigen Vorteil!“**[46] (Suchanek, 2007, S. 7) - sieht sich unter Realitätsbedingungen häufig

[42] Exemplarisch kann hier die Kundenreaktion auf die sich derzeit vollziehende Abschaffung kostenfreier Girokonten angeführt werden. Nahezu alle namhaften Bankhäuser führen als Reaktion auf die Zinspolitik der EZB Kontoführungsgebühren ein oder erhöhen diese. Kunden reagieren hierauf mit verstärkten Wechselanstrengungen (vgl. WirtschaftsWoche, 2016).
[43] MiFID II steht für die Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (Europäische Kommission, 2014).
[44] Im Fazit dieser Arbeit (Kapitel 6) wird unter konkreter Quellenangabe hierauf noch einmal Bezug genommen.
[45] Zitiert nach Mehlmann, 1997, S. 90.
[46] Im Original hervorgehoben.

divergenten Interessen und hieraus erwachsenden Konflikten der interagierenden Akteure ausgesetzt. Dieses Grundproblem kann unter dem Begriff Dilemmastruktur subsumiert werden (Homann, Suchanek, 2005, S. 31f.). Das Dilemma basiert dabei auf Anreizbedingungen, welche eine Ausbeutung des Gegenspielers vorteilhaft erscheinen lassen. Selbst eine Grundintention zur Zusammenarbeit zum gegenseitigen Vorteil löst diese Problemstellung nur unzureichend, da die Problemstruktur dem Individuum aufgrund einer ihn selbst betreffenden Ausbeutungsgefahr wiederum eine „präventive Gegenausbeutung" empfiehlt (ebd., S. 32). Im Verlauf dieser Arbeit werden wir auf die hierfür verantwortliche „mutual perception" (Schelling, 1980, S. 101) zurückkommen.

Viele Dilemmastrukturen lassen sich exemplarisch anhand des in der Spieltheorie populären Modells des Gefangenendilemmas[47] darstellen. Dieses modelliert eine zweiseitige Dilemmastruktur und kann für diese als klassisches Modell herangezogen werden (vgl. Schelling, 1980, S. 214). Es ermöglicht eine abstrakte Formulierung einiger Situationen, in denen Defektion für jede Person individuell am vorteilhaftesten ist, während kollektiv jeder durch Kooperation besser gestellt würde (vgl. Axelrod, 2006, S. 9). Dies bedeutet, dass Akteure aufgrund ihres anreizadäquaten, nutzenmaximierenden Verhaltens potenzielle Kooperationsgewinne nicht erzielen (Homann, Suchanek, 2005, S. 32f.). Homann (1988, S. 274) reduziert dieses Kernproblem treffend in der Feststellung, dass „[I]ndividuelles Rationalverhalten […] bei Interdependenz des Verhaltens zu kollektiver Irrationalität [führt]". Diese Arbeit wird eine Vielzahl an Konstellationen aufgreifen, die zeigen werden, dass der bloße Wille eines Individuums zur Kooperation nicht ausreichend ist. Die Kooperation bedingt vielmehr eine wirksame Verhaltensbindung (vgl. Homann, Suchanek, 2005, S. 33). Eine Grundbedingung des Gefangenendilemmas liegt in der beidseitigen Ausbeutungsmöglichkeit durch Defektion. Damit eignet sich dieses Proto-Modell zur Analyse der Konkurrenzsituationen zwischen homogenen[48] Akteuren. Finanzinstitute innerhalb des Finanzmarktes bilden den Ausgangspunkt gemessen am höchsten Aggregationslevel. Die Homogenität ermöglicht ein Spiel auf Augenhöhe, sodass beide Akteure der Versuchung von in den Quadranten I und III[49] als ebensolchen

[47] Das Gefangenendilemma beschreibt ein spieltheoretisches Szenario, in welchem zwei räumlich voneinander getrennte Gefangene vor die Wahl gestellt werden, zu leugnen oder zu gestehen. Es ist dabei für jeden Gefangenen in Unkenntnis der Entscheidung des Anderen individuell sinnvoll zu gestehen, obwohl beidseitiges Leugnen das beste Gesamtergebnis verspräche (vgl. Tucker, 1983, S. 228).

[48] Homogenität bezieht sich ausschließlich auf die Klassifikation von Akteuren innerhalb gleicher Peergroups. Weitergehende Unterschiede, bezogen auf Größe, Spezifika des Geschäftsmodells, Marktmacht etc. bleiben dabei unberücksichtigt.

[49] Alle 4-Quadranten-Matrizzen werden entsprechend der für kartesische Koordinatensysteme - obwohl deren Bedingungen nicht erfüllend - üblichen Konventionen entgegen dem Uhrzeigersinn mit den römischen Ziffern I bis IV nummeriert.

betitelten (kurzfristigen) Defektionsgewinnen erliegen könnten. Gleiches gilt für den Wettbewerb innerhalb des Unternehmens, auf der untersten Aggregationsebene ergo bei den um Kundenabschlüsse konkurrierenden Kundenberatern. Die folgende Abbildung 4 illustriert diese Varianten.

Die beiden Spieler A und B können gleichermaßen als Variablen für konkurrierende Anlageberater, Abteilungen eines Finanzunternehmens oder miteinander um Marktanteile konkurrierender Bankinstitute stehen. Die Auszahlungsbeträge sind lediglich ordinal skaliert, um eine Rangfolge des individuellen Nutzens der Spieler bei ein- und beidseitiger Kooperation wie auch Defektion darzustellen.

Das Schaubild zeigt die beiden jeweiligen Handlungsoptionen – Kooperation und Defektion der beiden Spieler A und B. Im Falle einer Defektion bei entgegen gesetzter Kooperation erzielt der Spieler den höchsten Gewinn. Dies ist in den Quadranten rechts oben (I) und links unten (III) über den Auszahlungsbetrag 4 dargestellt. In diesem Fall erhält der Gegenspieler lediglich den Auszahlungsbetrag 1. Im Falle beidseitiger Defektion erzielen beide Spieler mit einem Auszahlungsbetrag von jeweils 2 das schlechteste Ergebnis (in der Aggregation der Auszahlungen beider Spieler) der vier Optionen. Da dies das Resultat antizipierter Kooperationsverweigerung der Gegenseite ist, lohnt der Weg der Kooperation. Hier gehen beide Spieler als Gewinner (gegenüber der kollektiven Defektionsvariante) mit einem Auszahlungsbetrag von 3 hervor.

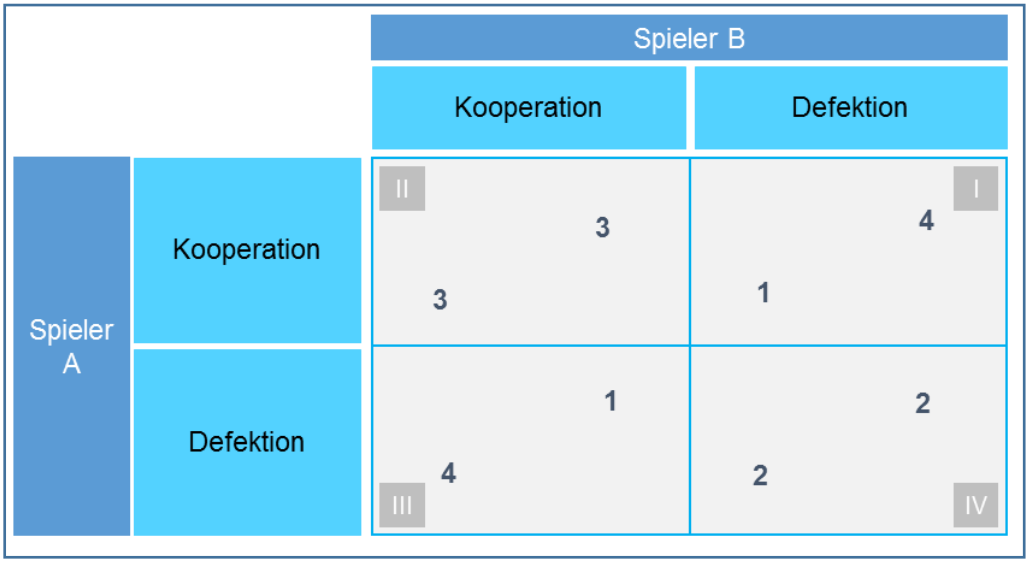

Abbildung 4: Gefangenendilemma (eigene Darstellung)

Während in der vorangegangenen Abbildung von einem auf Defektionschancen bezogenen weitestgehend ausgeglichenen Machtverhältnis ausgegangen wird, ist das Verhältnis zwischen der Entität Bank und dem einzelnen Privatkunden hingegen

hierarchisch geprägt. Die Beziehung zwischen dem die Bank repräsentierenden Berater und seinem Kunden entspricht in ihrer generischen Modellierung einem einfachen Vertrauensspiel. Es wären zwar auch hier Ausnahmen denkbar, in denen der Kunde die Kooperationsbereitschaft des Geldinstitutes zu seinem Vorteil ausnutzen könnte[50], im Regelfall des in der Praxis anzutreffenden Kunden mit Laienstatus verfügt dieser jedoch über keine Defektionsmöglichkeit bei Kooperation der Bank.

Das hierarchische Gefüge zwischen Berater und Kunden muss zudem um die übergeordneten Ebenen, in der folgenden Abbildung 5 unter dem Oberbegriff Bank zusammengefasst, erweitert werden. In dem Unterabschnitt 3.3.2 über vertikale Dilemmata wird ausführlich auf die Notwendigkeit des Einbezugs aller an den im Vertrauensspiel auftretenden Entscheidungsknoten des horizontal ansetzenden (Gefangenen-)Dilemmas eingegangen.[51] Hier wird neben einer vertieften Diskussion der Modellaussagen auch auf konkrete Werte einer Auszahlungsmatrix eingegangen.[52]

Der Institution Bank obliegt, sobald vom Kunden beauftragt, der erste Spielzug. Sie kann dabei entscheiden, ob sie die zu eigenen Gunsten ausfallende Informationsasymmetrie ausnutzt. Diese Entscheidung illustrieren die dem Anfangs-Entscheidungsknoten folgenden mit „ja“ und „nein“ beschrifteten Achsen. Im negativen Fall verläuft das Spiel fair und bedarf keiner weiteren Korrektur. Im positiven Fall einer (opportunistischen) Ausnutzung der Informationsasymmetrie obliegt es dem Anlageberater, die Entscheidung zu adjustieren. Ein Negieren der Unternehmensvorgabe im zweiten Entscheidungsknoten führt zu einer auf der „Nein“-Achse veranschaulichten Aufklärung des Kunden. Eine Wiederholung der im ersten Entscheidungsknoten getroffenen „Ja“-Entscheidung im zweiten Knoten durch den Anlageberater führt zur Exekution der Unternehmensstrategie.

[50] Eine Ausnahme im Sinne einer doch gegebenen Defektionsmöglichkeit des Kunden könnte darin bestehen, dass ein Kunde bewusst eine riskante Anlagestrategie wählt, um im Falle eines Risikoeintritts darauf zu vertrauen, dass die Bank aufgrund des mit einer öffentlichkeitswirksamen Auseinandersetzung verbundenen Reputationsschadens den Verlust aus Kulanz neutralisiert. Dies käme einem Moral Hazard auf Ebene des Privatkunden gleich. Ebenfalls unter die Rubrik der kundenseitigen Defektion dürfte das mit dem Begriff „Zins-Hopping“ zutreffend charakterisierte Verhalten fallen. Hierbei nutzen Kunden durch regelmäßigen Bankwechsel oftmals aus dem Marketingbudget zum Zwecke der Neukundengewinnung subventionierte Angebote mit Konditionen weit über dem im jeweiligen Zeitraum gültigen Branchenschnitt aus.

[51] Vgl. hierzu Abb. 12.

[52] Vgl. hierzu Abb. 13.

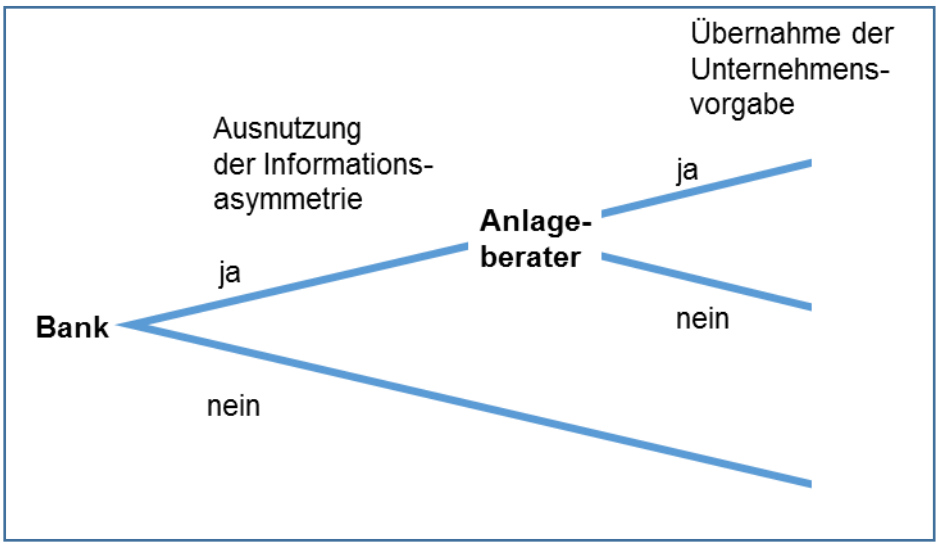

Abbildung 5: Einfaches Vertrauensspiel über mehrere Hierarchieebenen (eigene Darstellung)

Die Abbildung 5 zeigt die sich über mehrere Ebenen[53] erstreckende Abhängigkeit des Kunden von den Entscheidungen der Bank und ihrer Akteure.

Es ließe sich auch auf der unteren Achse der Fall einer von der Bankentscheidung abweichenden Aktion des Anlageberaters konstruieren. Hierfür müssten mehrere Voraussetzungen zugleich erfüllt sein.[54] Deshalb wurde in dieser allgemein gehaltenen Grafik von diesem Sonderfall abgesehen.

Da diesem gerade in der Kurzfristperspektive erhebliche Relevanz zukommt, widmet sich Unterabschnitt 3.3.2.2 „Dilemma zwischen Bank und Berater“ diesem Fall.

2.4 Modell der Handlungsbedingungen

Der folgende Abschnitt beschäftigt sich mit der durch Handlungen implizierten Veränderung der Handlungsbedingungen im Zeitverlauf.[55] Es dient damit als Grundlage für die später beschriebene Unterscheidung zwischen Kurz- und Langfriststrategien als Antwortmöglichkeiten auf die verschiedenen Dilemmata.

[53] Es ließen sich zwischen Bank und Anlageberater noch zahlreiche hierarchisch angeordnete Zwischenebenen einziehen. Hierauf wird im späteren Verlauf der Arbeit an mehreren Stellen tiefer eingegangen.

[54] Da bereits auf Unternehmensebene die Adäquatheit der zu vertreibenden Finanzprodukte geprüft wird, kann es sich in diesem Fall nur um eine inadäquate Verwendung eines adäquaten Produkts handeln. Dies wiederum setzt entsprechende Kundensituationen voraus (z.B. hohes Lebensalter bei langfristiger Anlagelösung). Zugleich müssten die Kontrollmechanismen innerhalb der Bank weich genug sein, um gemessen an der Unternehmensstrategie inkonsistentes Verhalten unterer Hierarchieebenen zu ermöglichen.

[55] Die hierbei getroffene Unterscheidung zwischen Handlungen und Handlungsbedingungen entspricht unter Zuhilfenahme einer Analogie des Sports der hierin befindlichen Spielzüge und Spielregeln (vgl. Homann, 2014, S. 62). In Abschnitt 2.6 wird dieses Begriffspaar um die durch von Broock (2012) eingeführte Ebene des Spielverständnisses ergänzt.

Während spieltheoretische Modellierungen meist als „One-Shot-Game“ oder zumindest endliche Spiele abgebildet werden, entspricht die Realität des Retaibankings dagegen deutlich eher einer Infinity-Betrachtung. Die Konzeption der Unendlichkeit stellt eine theoretische Annahme dar, deren lebensweltliches Pendant das Ausbleiben einer letztmaligen Spielwiederholung verkörpert. Da jeder Wiederholung weitere folgen, lassen sich keine qua Rückwärtsinduktion intendierten Konsequenzen[56] erwarten (vgl. Leininger, 2006, S. 83). Eine Wiederholung lässt sich in der Praxis als Wiederholungskaufszenario oder schlicht als erneuter Kundenkontakt beschreiben.

Die ökonomische Ethik modelliert die Auswirkungen von Handlungen bezogen auf eine Veränderung der Bedingungen anschaulich im folgenden Modell.

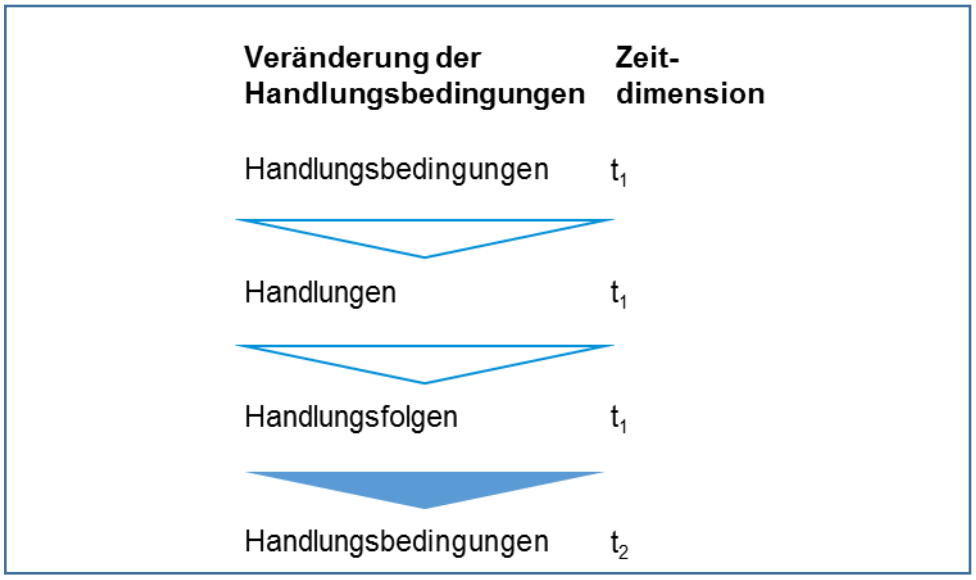

Abbildung 6: Modell der Handlungsbedingungen (eigene Darstellung in Anlehnung an Suchanek, 2007, S. 46)

Abbildung 6 zeigt den Ablauf der Handlungsbedingungen beginnend mit den Handlungsbedingungen in t_1. Hierauf basierende Handlungen t_1 ziehen entsprechende Handlungsfolgen t_1 nach sich. Diese wiederum führen zu veränderten Handlungsbedingungen in t_2.

In diesem Modell steht die zeitliche Dimension im Vordergrund, innerhalb derer Veränderungen der Umfeldbedingungen stattfinden. Es wurde einleitend bereits auf

[56] Dieser Umstand lässt sich metaphorisch anhand des „Paradoxon der unerwarteten Hinrichtung“, zurückgehend auf das am Beispiel einer militärischen Übung namens „Class A Blackout“ von Scriven (1951, S. 403) dargestellt, illustrieren. Der Endpunkt einer beliebigen Zeitdauer würde, rationales (i.S. ökonomischer Nutzenmaximierung) Verhalten vorausgesetzt, immer zur Ausbeutung im letzten Spielzug führen. Die Antizipation dessen wiederum würde zu einer Vorverlagerung des Zuges auf die vorletzte Stufe führen usw.

die Problematik differierender Zeithorizonte des Unternehmens und der hierunter subsumierten Akteure hingewiesen. Es gilt, diese in ihrer unterschiedlichen Fristigkeit wie auch in ihrem Wirkungsgrad, d. h. im Rahmen ihrer Auswirkung auf Änderung der Handlungsbedingungen anderer Akteure, stets zu berücksichtigen.

Das Modell zeigt, dass jede Handlung, ausgehend vom Aktionszeitpunkt, in eine in die Zukunft hineinreichende, theoretisch unendliche Zeitspanne eingebunden ist. Die Handlungen des Gegenwartszeitpunkts t_1 generieren dabei den Gestaltungsrahmen unserer Zukunft t_2. Die Bank steht zunächst vor einer Dilemmasituation zwischen tatsächlich realisierbarem kurz- und potenziell möglichem langfristigen Erfolg. Die Versuchung, maximalen Erfolg im Ist-Zustand zu generieren, ist dabei häufig von einer Myopia einhergehend mit einer Vernachlässigung der negativen, zukünftigen Folgen begleitet.

In der Reihenfolge der Argumentation dieser Arbeit wird vor dem Abgleich mit erwünschtem kooperativen Verhalten unter rein ökonomischen Gesichtspunkten geklärt, ob die übergewichtete Kurzfristorientierung in der Entscheidungsfindung den Anforderungen an rationales Verhalten genügt.

2.5 Ökonomische Ethik nach Homann und Suchanek

> *„So wie ein Wiesel angeblich im Stande ist, ein Ei auszusaugen, ohne eine sichtbare Spur zu hinterlassen, können Wieselwörter jedem Wort, dem sie vorangestellt werden, seinen Inhalt nehmen, während sie es scheinbar unverändert lassen."*
> (Friedrich A. von Hayek)[57]

Die Finanzindustrie sah sich als Antwort auf die jüngste Finanzkrise einer Vielzahl moralischer Forderungen ausgesetzt. Diese waren fast ausnahmslos normativer Natur und lassen sich trefflich im Zitat des ehemaligen Bundespräsidenten und ehemaligen Direktors des IMF, Horst Köhler, zusammenfassen. „So etwas tut man nicht" (Die Welt, 2009). Gemeint ist damit die „kurzfristige Maximierung der Rendite" (ebd.). Viele Kritiker der modernen Finanzmärkte, wie bspw. der ehemalige US-Finanzminister Timothy Geithner, prangern unverhohlen die „Gier" beteiligter Akteure als eine der Hauptursachen der Finanzkrise an (Reuters, 2012).

Die ökonomische Ethik überschreitet diese rein deontologische Ebene, erkennt gleichwohl deren Notwendigkeit in Form von „Wertvorstellungen, moralische[n] Ideale[n] und Orientierungen" (Suchanek, 2015, S. 14) an. Neben diesem ethisch

[57] Hayek fokussiert im Rahmen seiner Aufzählung von Wieselwörtern vor allem auf das Adjektiv „sozial", welches seiner Meinung nach geeignet ist, „[…] die Hauptwörter, mit denen es sich verbindet, ihrer Bedeutung zu entkleiden" (Hayek, 2011, S.132), in seiner schlimmsten Form in einer Kombination mit dem Substantiv „Gerechtigkeit" (ebd., S. 133).

fundierten „Mittel des Präsenthaltens der wichtigen Dinge“ (ebd.) inmitten aller Komplexität erfolgt eine den konsequentialistischen Ansätzen folgende starke Orientierung an empirischen Bedingungen. Homann propagiert hierzu, dass „[a]lle Moral […], wenn sie systematisch Handlungswirksamkeit erlangen können soll, eine ökonomische, also in individuellen Vorteilserwartungen bestehende, Fundierung […]“ braucht (Homann, 2014, S. 267).

Die Kernidee der ökonomischen Ethik lässt sich in der ihr zugrunde liegenden Goldenen Regel zusammenfassen, wonach Akteure angehalten sind, in die „gesellschaftlichen Bedingungen zum gegenseitigen Vorteil“ (Suchanek, 2001, S. 39) zu investieren. Sie ist dabei stets auf einen Konsens ausgerichtet. Dieser beinhaltet sowohl die mit divergenten Zielen ausgestatteten Individuen als auch die flankierenden empirischen Bedingungen. Die angestrebte Kompatibilität von Eigeninteresse und Moral basiert in der ökonomischen Herangehensweise auf rationalen, d. h. eigeninteressierten Individuen (ebd., S. 38f.).

Homann weist darauf hin, dass entgegen der häufigen Interpretation einer Ethik für die Wirtschaft, er Wirtschaftsethik[58] vielmehr als Ethik mit ökonomischer Methode versteht (vgl. Homann, 2014, S. 19).[59] Dem Vorwurf eines dem Wiesel nachempfundenen Aushöhlens des Begriffs Ethik – um in Hayeks Metaphorik zu verbleiben – kann damit glaubhaft widersprochen werden. Dem in Homanns Perspektivenwechsel erkennbaren Pragmatismus schließt sich Suchanek mit seiner Forderung nach einer alltagstauglichen Ethik an (vgl. Suchanek, 2015, S. 10, passim).

Es wurde im vorherigen Abschnitt auf die unterschiedlichen Ebenen einer Ethik aus Individual- resp. Institutionenperspektive eingegangen. Vertrauen wurde dabei als Verbindungselement angeführt. Die Einführung in die ökonomische Ethik abschließend, sei Homann (1990, S. 44) zitiert, der den „systematischen Ort der Moral in einer modernen Wirtschaft, die dem Wettbewerb folgt“, in der „Rahmenordnung“ erkennt. Suchanek (1994, S. 77) weist auf die durch Homann hier eingenommene paradigmatische Perspektive hin, die keinesfalls aussagen soll, „daß der einzelne von seinen individuellen moralischen Pflichten entbunden würde“.[60]

[58] Entsprechend des jeweiligen Objektes, auf welches sich eine ethische Fragestellung bezieht, wird je nach gewähltem Kontext mit absteigendem Aggregationslevel von ökonomischer, Wirtschafts-, bzw. Unternehmens[E]thik gesprochen.

[59] Rückendeckung für diese Argumentation erfolgt durch Vertreter beider großer christlichen Kirchen. So argumentierte bereits der letzte Papst Benedikt XVI, „[e]ine Moral, die […] die Sachkenntnis der Wirtschaftsgesetze überspringen zu können meint, ist nicht Moral, sondern Moralismus, also das Gegenteil von Moral“ (Ratzinger, 1986, S. 58). Altbischof Huber hingegen mahnt an, „[…] alle ethischen Forderungen auch unter dem Gesichtspunkt zu überprüfen, ob sie wirtschaftsverträglich sind“ (Huber, 2008).

[60] Homann (1990, S. 38) weist daher auch auf die hiervon differierende pragmatische Ebene mit für den Einzelnen „meist nicht idealtypischen Bedingungen“ hin. Homann zeigt anhand typischer Situationen,

2.6 Spielverständnis

Die aktuelle Diskussion in der ökonomischen Ethik ergänzt die im vorangegangenen Abschnitt bereits behandelten Ebenen der Handlungen und Handlungsbedingungen, bzw. in der Metaphorik des Sports gesprochen, der Spielzüge und Spielregeln um eine dritte Ebene.

Diese ist erforderlich, will man ein gemeinsames Systemverständnis einschließlich dessen normativen Sinns entwickeln (Homann, 2014, S. 140). Im Wissen, dass innerhalb der ökonomischen Ethik nebeneinander verschiedene Modellierungen der drei Ebenen existieren, wird der Autor im Rahmen dieser Arbeit primär auf das durch von Broock (2012) grundlegende Konzept des Spielverständnisses zurückgreifen.

Die Etablierung dieser dritten Ebene basiert auf der These, dass funktionierenden Spielregeln ein hinreichendes gemeinsames Spielverständnis zugrunde liegt (vgl. von Broock, 2012, S. 143). Bezogen auf die Wahrnehmung von Kooperationsgewinnen stellt die Ebene des Spielverständnisses darauf ab, dass ex ante eine gemeinsame Perspektive der Spieler gegeben sein muss, welche nicht über Selbstbindung hergestellt und gewährleistet werden kann. Stattdessen muss sie dieser systematisch vorgelagert sein. Es muss Einigkeit unter den beteiligten Spielern herrschen, welches Spiel in welcher Art und Weise gespielt werden soll, will man kollektive Selbstbindung erreichen (ebd., S. 144).

Die Bedeutung einer derartigen Ebene oberhalb der formalen Regelungsstruktur wird im Kontext der Finanzindustrie vor dem durch Jürgen Fitschen paraphrasierten Ackermann-Zitat[61] deutlich: „Nicht alles, was legal ist, ist auch legitim“ (Süddeutsche Zeitung, 2012). Die hierin erwähnte mögliche Diskrepanz zwischen rechtlich und moralisch integren Handlungen ist dem Umstand geschuldet, dass Handlungen in der jüngsten Geschichte der Finanzindustrie infolge veränderter Handlungsbedingungen[62] zu unerwünschten negativen Effekten führten und auch weiterhin führen. Dabei gelingt es einzelnen Akteuren, für sich selbst individuelle Vorteile auf Kosten der anderen zu generieren.[63] Ein Grund liegt in dem erwünschten Regeldelta, das den Akteuren immer ein entsprechendes Maß an Freiheit[64] in ihren

„daß für den einzelnen pragmatisch immer noch viele Möglichkeiten moralischen Handelns offen sind, die teils auch moralisch eingefordert werden können (ebd. S. 48).

[61] Ackermann verwendete die Gegenüberstellung von Legalität und Legitimität im Kontext eines Rechtsanspruchs auf Boni-Zahlungen für Manager, während viele Bürger unter den Folgen der Finanzkrise zu leiden hatten (vgl. Handelsblatt, 2009c).

[62] Diese Veränderung kann zunächst unter der Metaphorik „Vom Bankier zum Banker“ skizziert werden, bevor im späteren Verlauf der Arbeit, beginnend in Kapitel 3, detaillierter hierauf eingegangen wird.

[63] Dieses Beispiel unterstellt dysfunktionale Konflikte, die durch entsprechende Regelanpassungen sowie Anpassungen der Anreizstrukturen neutralisiert werden können. Schwieriger gestaltet sich dies im Rahmen funktionaler Konflikte (vgl. von Broock, 2012, S. 84f.).

[64] Der Begriff der Freiheit wird in Unterabschnitt 3.7.1 über die Grenzen der Transparenz tiefergehend behandelt.

Handlungsentscheidungen zugesteht. Dieser Freiheitsgrad ist in umgekehrter Richtung als Rahmenbedingung für Kooperationsgewinne zu verstehen.[65] Die dem Vertrauen inhärente Chance kann ergo gleichermaßen zum Problem mutieren.

Es ist zudem erforderlich, Regeln im Rahmen der Neuen Institutionenökonomik (NIÖ) in ihrer Ausprägung sowohl formal als auch informal zu verstehen. Rekurrierend auf Douglass C. North (1991) strukturieren informale Regeln wie Normen, Konventionen und Moralvorstellungen menschliche Interaktionen genauso wie deren formales Pendant durch Gesetze und betriebliche Vorgaben. Das Zusammenspiel beider Bereiche definiert schließlich die Anreizstruktur der handelnden Akteure (vgl. Erlei et al., 2007, S. 551).

Es ist ferner unzureichend, auf ein generisches Regelbefolgungsinteresse der handelnden Akteure zu vertrauen. Es gilt, dieses von spezifischen Handlungsinteressen der Individuen zu unterscheiden. Rational im ökonomischen Sinne ist es für das Individuum, die kollektive Regelbefolgung auszunutzen (vgl. von Broock, 2012, S. 85). Von Broock folgert hieraus, dass „[a]us einem kollektiven Regelbefolgungsinteresse […] somit nicht notwendig auch individuelle Regelbefolgung“ folgt (2012, S. 86).

Eine derart mögliche Ausbeutung der sich regelkonform verhaltenden Mitspieler verlangt nicht grundsätzlich eine Verletzung einer formalen resp. expliziten Regel. Ausbeutungsstrategien finden sich gleichermaßen im Verletzen impliziter Regeln, im allgemeinen Sprachgebrauch als „ungeschriebene Gesetze“ bekannt.

Ein Paradebeispiel hierfür lieferte Fußballprofi Luiz Adriano, der sich durch Missachtung informaler Fairplay-Grundsätze einen signifikanten individuellen Vorteil verschaffte und – Fitschens Zitat bedienend – legal, aber nicht legitim gehandelt hat (vgl. Suchanek, 2015, S. 22).[66] Der Spielzug entsprach dabei den Spielregeln, bzw. nutzte ein vorhandenes Regelvakuum, konterkarierte gleichzeitig aber das allgemein vorherrschende Spielverständnis.

Dieses Exempel verdeutlicht die Notwendigkeit einer Erweiterung des Spielzug-Spielregel-Paradigmas. Es führt weiterhin zu der These, dass funktionierenden Spielregeln ein hinreichend gemeinsames Spielverständnis zugrunde liegt (von Broock, 2012, S. 143). Das um das Spielverständnis erweiterte nun neu geschaffene

[65] Homann und Suchanek argumentieren daher für eine Sprechweise unvollständiger Verträge als „offene Verträge“ im Sinne einer „gerichteten Offenheit hin zu mehr Kooperationsgewinnen“ (2005, S. 107).

[66] Im Champions-League-Spiel zwischen Schachtjor Donezk und Nordsjaelland verletzte sich ein dänischer Spieler. Nach einer kurzen Spielunterbrechung gab es einen „Schiedsrichterball“. Entgegen dem einer informalen Regel entsprechenden Spielverständnisses, wonach die den „Schiedsrichterball“ bekommende Mannschaft den Ball der angreifenden Mannschaft zuspielt, fing Donezks Stürmer Luiz Adriano den Ball ab und schoss in der Folge eines den offiziellen Regeln entsprechendes und somit gültiges Tor (vgl. Suchanek, 2015, S.22, 24f., passim).

Drei-Ebenen-Paradigma unterliegt analog dem Modell der Handlungsbedingungen Einflüssen der Zeitdimension. So bedarf kollektive Selbstbindung vor deren vollständiger Implementierung, welche auch erst dann von wirkungsvoller Sanktionsgewalt begleitet ist, der riskanten Vorleistung eines Verhandlungsvorstoßes einzelner Akteure. Dieses Szenario basiert wiederum auf der Annahme kurzfristig nutzenmaximierender Akteure (ebd.). Eine empirische Entsprechung unter den Realitätsbedingungen der aufziehenden Finanzkrise findet sich anschaulich im Zitat des damaligen CEOs der Citigroup: „When the music stops, in terms of liquidity, things will be complicated. But as long as the music is playing, you've got to get up and dance. We're still dancing" (Nakamoto, Wighton, 2007). Dieses zunächst am Eigeninteresse ausgerichtete Verhalten, trotz eines unbestreitbar zumindest latenten Interesses an einer Zusammenarbeit zum gegenseitigen Vorteil, legt dem Einzelnen aufgrund der Unsicherheit über das zu erwartende Verhalten der Mitspieler, eine defektive Aktion im Sinne einer „präventiven Gegenausbeutung"[67] nahe (Homann, Suchanek, 2005, S. 32). Hier zeigt sich erneut das Spannungsfeld zwischen den philosophisch-theoretischen Extrempolen Deontologie und Konsequentialismus. Die Forderung eines kategorischen, bedingungslosen Befolgens der höchsten moralischen Norm, ungeachtet aller Konsequenzen, würde Karl Homann zufolge dazu führen, dass auf lange Sicht, moralisch agierende Akteure aus dem Markt verdrängt würden (vgl. Homann, 2013, S. 3, 10).

Dieses Beispiel zeigt, dass selbst das offensichtlich bevorstehende Risiko mit all seinen negativen Begleiterscheinungen nicht ausreichte, eine Veränderung der Spielzüge hervorzurufen. Erst die Ebene des Spielverständnisses zeigt hier, dass „die Wahrnehmung von Kooperationsgewinnen eine gemeinsame Perspektive der Spieler voraussetzt, die nicht über die Selbstbindung hergestellt und gewährleistet werden kann, sondern ihr systematisch vorgelagert sein muss" (von Broock, 2012, S. 144).

Es lässt sich zusammenfassen, dass Vertrauenserwartungen auf der Existenz von Spielregeln basieren, welche die Erwartungen wirkungsvoll in entsprechendes Verhalten überführen und gelingende Kooperationen nur im Falle eines von allen beteiligten Akteuren geteilten Spielverständnisses zustande kommen. Das Spielverständnis regelt schließlich, wie Spielregeln zu interpretieren und umzusetzen sind (vgl. Suchanek, 2015, S. 30).

[67] Dieser von Homann geprägter Begriff stellt das Extremszenario einer am Können orientierten rationalen Handlung innerhalb der ökonomischen Ethik dar. Gleichzeitig erwächst diesem unter moralischer Perspektive zumindest diskussionsfähigem Terminus ein Erfordernis eines gemeinsamen Spielverständnisses. Schließlich stellt dieses Vorgehen eine Ultima Ratio für den Fall dar, dass der einzelne Akteur „nicht sicher sein kann, dass sich auch die anderen im Sinne des gemeinsamen Interesses verhalten werden" (Homann; Suchanek, 2005, S. 32).

3 Problemstellung auf dem Zenit

„Die Finanzkrise wird aus heutiger Sicht keine großen Auswirkungen auf die Struktur der privaten Banken in Deutschland haben."
(Frank Mattern, 2007)[68]

Einem Sprichwort zufolge soll jedes Problem bis zu seiner Anerkennung drei Stufen durchlaufen. In der ersten wird es lächerlich gemacht, in der zweiten bekämpft und in der dritten gilt es schließlich als selbstverständlich (vgl. Philolex, o.J.). Dieser Verlauf konnte auch während der Zuspitzung der Finanzkrise beobachtet werden. Seit dem Höhepunkt[69] der letzten Finanzkrise im Jahre 2008 sind nunmehr acht Jahre vergangen, in denen die Finanzindustrie sich signifikant verändert hat. Es wäre demnach naheliegend, die Problemanalyse auf dem aktuellen Status quo aufzusetzen. Dabei ginge jedoch ein ungetrübter Blick auf die während der Finanzkrise noch weitgehend unbehandelte Problemstellung verloren. Genau dieser Blick ist vonnöten, will man die Behandlung von Missständen direkt an der ursächlichen Wurzel ansetzen und nicht Gefahr laufen, sich von Scheinerfolgen inadäquater oder unzureichender Lösungsansätze zwischenzeitlich implementierter Maßnahmen blenden zu lassen.

Das Jahr 2008 steht stellvertretend für den Zenit der behandelten Problemstellung. Die heraufziehende Finanzkrise hat in den Jahren zuvor, durch immer höhere Ertragserwartungen bei gleichzeitig ansteigender Risikoneigung, zu einer sukzessiven Problemzuspitzung geführt, welche sich in ihren Nebenwirkungen akkumuliert im Jahre 2008 zeigte.

Es kann gleichermaßen davon ausgegangen werden, dass die Informationsasymmetrie zwischen der Finanzindustrie und ihren Kunden niemals größer war als zu diesem Zeitpunkt. Der historisch verankerte Vertrauensvorschuss wirkte trotz akuter Krisenmeldungen nach und bereitete auch für die weit über die jeweilige Problemlösung des Kunden und die damit verbundene Wertschöpfung hinausgehenden hochgradig komplexen Produktlösungen ein aufnahmebereites, wohlgesonnenes und unreflektiertes Nachfragerfeld.

Die Informationsasymmetrie betrifft dabei zahlreiche Positionen entlang der Wertschöpfungskette. Die folgende Aufzählung konzentriert sich auf drei neuralgische Punkte. An erster Stelle steht hierbei die Produktkonzeption. Das konzipierte Finanzprodukt kann sodann auf unterschiedliche Weise werblich

[68] Frank Mattern, zum damaligen Zeitpunkt Deutschland-Chef der Unternehmensberatung McKinsey, im Handelsblatt (2007).
[69] Auch wenn ein den Höhepunkt darstellender Zeitpunkt innerhalb einer Krise dieses Ausmaßes schwer festzustellen ist, so gilt vielen doch die Insolvenz der Investment-Bank Lehman Brothers am 15.09.2008 als ein entsprechendes Datum.

präsentiert werden. An letzter Position kommt der direkten Kommunikation, primär im persönlichen Beratungsgespräch[70], eine tragende Rolle zu. Diese drei finalen Kundenentscheidungen im Verkauf- bzw. Kaufprozess können unterschiedlichen Unternehmen zugeordnet werden. So ist es ungeachtet aller rechtlichen Grundlagen üblich, dass auch Banken, die über eine eigene Fondsgesellschaft verfügen, Produkte von Drittanbietern aktiv betreiben. Die hierdurch entstehende Trennung von Produkterstellung und -vertrieb führt zu größerer Komplexität. Da die in dieser Arbeit untersuchte Kernproblematik hierdurch unberührt bleibt, wird im Folgenden vereinfachend davon ausgegangen, dass Emittent, Werbetreibender und Verkäufer eine Personalunion bilden.

3.1 Vertrauensverlust durch Informationsasymmetrie im Status quo

„Citius, altius, fortius“ (Olympische Devise)[71]

Stellt man die heutige Situation derjenigen auf dem Höhepunkt der Finanzkrise gegenüber, so sind deutliche Unterschiede erkennbar. Die Politik hat als Reaktion auf die Krise mit einer signifikanten Erhöhung der regulatorischen Anforderungen an die Finanzinstitute reagiert. Diese überstiegen das zunächst antizipierte Niveau deutlich.[72] Dabei gilt eine Evaluation der hiermit verbundenen Maßnahmen weniger ihrer objektiven Realisierung, sondern vielmehr der subjektiven Perzeption aus Kundensicht.

Es stellt sich die Frage, ob eine ausführlichere Dokumentation einer für den Rezipienten häufig nach wie vor unverständlichen und uninteressanten Thematik am Kernproblem des mangelnden Vertrauens etwas ändern würde. Schließlich verstummt seit Inkrafttreten der Vorschrift zur Protokollierung von

[70] Den alternativen Kommunikationskanälen, via Telefon, Internet und mobilen Devices kommt trotz deren aufstrebenden Entwicklung im Retailbanking bezogen auf die Anlageberatung per dato eine untergeordnete Rolle zu, weshalb im Rahmen dieser Arbeit auf deren zum persönlichen Beratungsgespräch abweichenden Besonderheiten keine Rücksicht genommen wird.

[71] Zurückgehend auf den Dominikanerpater Henri Didon (vgl. Müller, 1996). Diese Devise drückt zunächst einmal nur den Wunsch nach permanenter Weiterentwicklung mit dem Ziel, bessere sportliche Leistungen zu erzielen aus. Allerdings erwuchsen hieraus zahlreiche, gerade unter Einnahme einer moralischen Perspektive, unerwünschte Entwicklungen. Insofern kann eine Parallele zur jüngsten Geschichte der Finanzindustrie gezogen werden. Der Ausbruch der Finanzkrise ist dabei gleichzusetzen mit dem positiven Dopingtest Ben Johnsons, welcher dafür sorgte, das zunächst als „greatest race of all time“ betitelte Rennen in „the dirtiest race of all time“ umzudeuten (Moore, 2012, S. 1; vgl. Bockel, 2015, S. 23). In der Folge der für die jeweilige Industrie einschneidenden Erlebnisse lässt sich ein Gleichklang der Ereignisse feststellen. Beispielhaft sei an dieser Stelle die Enttäuschung von Zuschauern wie Kunden, der Vertrauensverlust in die professionellen Akteure und die Herausforderung für die jeweilige Industrie, korrektive Maßnahmen bei gleichzeitig gebliebener Ergebniserwartung einzuleiten.

[72] Es kann hierfür treffend angeführt werden, dass zahlreiche Experten das Scheitern der Deutschen Bank Führungsspitze Jain und Fitschen auf eine Unterschätzung der regulatorischen Anforderungen zurückführen (vgl. Tagesschau, 2015).

Beratungsgesprächen nicht der Ruf nach Verbesserungen. Diese zielen auf den Abbau von Bürokratie, mehr Praktikabilität und Funktionalität, bspw. durch Umfangsreduktion bei gleichzeitig stärkerer Fokussierung auf die relevanten Dokumentationsinhalte. Diese Forderung ist dabei sogar Gegenstand des aktuellen Koalitionsvertrags der Bundesregierung (vgl. Bundesregierung, 2013).

Es kann die Schlussfolgerung gezogen werden, dass die Ursprungssituation sich zwar hinsichtlich der Informationspflichten der Finanzinstitute deutlich verändert hat, im Gegenzug jedoch ist die Persistenz des Vertrauensverlustes der Konsumenten weitgehend stabil geblieben.

Es ist daher im Verlauf der Arbeit zwar erforderlich, die zwischenzeitlich implementierten Maßnahmen zu erkennen, gleichzeitig ist es noch zu früh, daraus einen grundlegenden Unterschied hinsichtlich der Problemstellung in Bezug auf zukünftige Lösungswege abzuleiten. Die hiermit vorgenommene Einschränkung bezogen auf den Wirkungsgrad verstärkter Informationspflichten ist neben inhaltlichen und prozessualen Defiziten zu großen Teilen auch dem weit über die bilaterale Bank-Kunden-Beziehung hinausgehenden Beziehungsgeflecht relevanter Akteure geschuldet.

Es wurde im Verlauf der Arbeit bereits darauf hingewiesen, dass die in der Außenbetrachtung zwischen Finanzinstitut und Kunde verlaufende Beziehung sich im Hintergrund unter Einbeziehung aller relevanten Stakeholder deutlich komplexer gestaltet.

Die dieser Arbeit zugrunde liegende übergeordnete Problemstellung kann zusätzlich in die Dimensionen Interaktion, Information und Anreize untergliedert werden. Diese erzeugen in ihren Wechselwirkungen mit den Haupt- und Nebenakteuren die hierauf aufbauend skizzierten Dilemmata. Der angeführten Triade widmen sich nun die folgenden (Unter-)Abschnitte 3.2 bis 3.2.2. Anschließend wird sich der komplette Abschnitt 3.3 den unterschiedlichen Dilemmata-Varianten widmen.

3.2 Interaktionsprobleme

> *„Jedermann weiß, was es bedeutet, wenn ein Ding von einem anderen abhängt. Wenn aber dieses andere, zweite Ding im selben Maße vom ersten abhängt, so nennt man diese Beziehungsform interdependent.“*
> (Paul Watzlawick)[73]

Die Problematik des Umgangs mit Informationsasymmetrien sowie den zugrunde liegenden Teilproblemen relevanter Akteure spielt sich auf einer makro-sozialen

[73] Watzlawick (2003, S. 129).

Ebene ab, auf der Phänomene wie Organisationen und Institutionen verankert sind. Diese Metaebene lässt sich unter Bezugnahme auf zielgerichtete Handlungen der jeweiligen Akteure operationalisieren. Die einzelnen Handlungen sind dabei nicht voneinander isoliert, sondern stehen über Interaktionsprozesse miteinander in Verbindung. Die Betrachtung dieses Zusammenspiels ist insofern von Bedeutung, um in Erinnerung zu rufen, dass jedes komplexe Phänomen stets „strukturierte Anordnungen und Abläufe von Interaktionen einzelner Handelnden“ in sich birgt (Wilson, 1980, S. 55).

Interaktionen können hinsichtlich ihrer Struktur für die später noch näher zu erläuternden Gefangenendilemmata auf zwei Grundbedingungen reduziert werden. Die Interdependenz des Verhaltens beschreibt die Unfähigkeit eines einzelnen Akteurs, ein Ergebnis allein zu bestimmen.[74] Es ist immer auch das Verhalten des anderen ausschlaggebend. Gegebenenfalls äußert sich diese Interdependenz zunächst in der Antizipation des Verhaltens. Dies geht einher mit einem Misslingen wirksamer und glaubwürdiger Verhaltensbindung (Homann, Suchanek, 2005, S. 33). Die jeder Interaktion zugrunde liegenden Handlungen unterliegen neben personenbezogenen Dispositionen, wie Einstellungen oder Bedürfnissen, auch den durch andere an den Handelnden adressierten Erwartungen. Der jeweilige Status einer Person beruht auf einer Struktur unterschiedlicher Rollenerwartungen. Eine weitere Absicherung der Erwartungen erfolgt durch Sanktionsmechanismen (Wilson, 1980, S. 55). Aus diesem Grund gilt ein besonderes Augenmerk dem spezifischen Kontext der Interaktion[75] in einem Unternehmen. Es sind in die Betrachtung der Interaktionssituationen immer auch Fragen der Macht, der Hierarchie und der sich für Organisationen hieraus ergebenden Wirkungen einzubeziehen (vgl. Wahren, 1987, S. 3).
Viele spieltheoretische Modelle basieren auf simultanen Spielsituationen.[76] Selbstverständlich stellt dies, angewandt auf die meisten in der Praxis des

[74] Pfeffer und Salancik (2003, S. 40) merken hierzu treffend an: „[I]nterdependence is the reason why nothing comes out quite the way one wants it to“.
[75] Interaktion wird in wissenschaftlichen Untersuchungen häufig in Begleitung der Kommunikation thematisiert. Letztere wird hier nur am Rande behandelt. Dies hat zuvorderst zwei Gründe. Zum einen ist der Kommunikationsbegriff in Bezug auf die relevanten Variablen kaum abgrenzbar, so dass die im Rahmen dieser Arbeit angewandten Theoriekonstrukte bei weitem nicht ausreichend wären (ausführlicher hierzu bspw. Graumann 1972). Zum anderen haben auf Kommunikation bezogene Probleme in Unternehmen neben asymmetrischer Informationsverteilung häufig ihren Ausgangspunkt in kommunikationshemmenden Arbeitsstrukturen, welche sich nicht durch Eingriffe in die Kommunikation selbst, sondern nur durch Lösung auf der strukturellen Ebene beseitigen lassen (vgl. Wahren, 1987, S.3).
[76] Der in der Spieltheorie gebräuchliche Begriff “simultan” beschreibt zwar die Zeitdimension, entscheidend ist jedoch vielmehr die Informationslage der Spieler. Eine Klassifikation in die Kategorie der Simultanspiele setzt voraus, dass keinem Spieler Informationen über die Wahl des Spielzuges des Gegenspielers vorliegen (vgl. Bartholomae, Wiens, 2016, S.46).

Wirtschaftslebens auffindbaren Situationen, eine erhebliche Komplexitätsreduktion dar. Zum einen wiederholen sich die meisten Transaktionen, zum anderen ist eine Kommunikation zwischen den Akteuren im Regelfall möglich. Beides ist der Kooperationsbereitschaft der Akteure zuträglich. Dennoch können Faktoren wie mangelndes Vertrauen, ungenügende Transparenz oder Unkenntnis über die Dauer der Geschäftsbeziehung limitierend auf eine zielführende Kooperation wirken. Hieraus folgt, dass Investitionen in Intensivierungen und Langfristbindungen einer Geschäftsbeziehung und in eine entsprechende Kommunikationskultur positiv auf die Reduktion von Interaktionsproblemen einwirken.

Erneut wird der Kontext der Interdependenz sichtbar. Die Schlussfolgerung liegt nahe, dass die wechselseitige Abhängigkeit eine Interaktion zwischen den betroffenen Akteuren bedingt. Eine entsprechende modellhafte Problembeschreibung stellt der Prototyp des Gefangenendilemmas dar (vgl. Watzlawick, 2013, S. 130).

3.2.1 Informationsprobleme

„Every solution of a problem raises new unsolved problems; the more so the deeper the original problem and the bolder its solution. The more we learn about the world, and the deeper our learning, the more conscious, specific, and articulate will be our knowledge of what we do know, our knowledge of our ignorance. For this, indeed, is the main source of our ignorance – the fact that our knowledge can be only finite, while our ignorance must necessarily be infinite.“

(Karl Popper, 2014, S., S. 38)

Information ist der Nukleus dieser Arbeit. Der Fokus liegt dabei auf ihrer asymmetrischen Verteilung. Der Titel dieses Unterabschnitts ist bewusst allgemein gehalten. Es sollen an dieser Stelle allgemeine Probleme in Bezug auf Information per se sowie grundlegende Spezifika thematisiert werden.

Die schier unbegrenzte Anzahl der im Informationskontext möglichen Problemkonstellationen[77] wird an dem Axiom vieler volkswirtschaftlicher Modelle einer Gleichgewicht herstellenden vollständigen Information deutlich (Gabler Wirtschaftslexikon, o. J.b). Diese erhebliche Komplexitätsreduktion ermöglicht schließlich erst die Modellierung vieler ökonomischer Sachverhalte. Exemplarisch hierfür sei der Modelltypus des Homo oeconomicus angeführt, welcher das Bild eines rational und eigeninteressiert, situationsunabhängig nutzenmaximierend agierenden Individuums zeichnet (Suchanek, Kerscher, 2006, S. 60). Die begrenzte menschliche

[77] Unterabschnitt 3.4.1 vertieft diese Aussage. Die Ambivalenz von Problemen im Informationskontext begründet sich durch die die Verarbeitungsfähigkeit des Empfängers beeinflussenden Variablen Theorie und Kontext.

Aufnahme- und Verarbeitungsfähigkeit reicht bereits aus, um selbst bei vollständiger Informationsübermittlung die Möglichkeit einer adäquaten Verarbeitung im Kreise aller relevanten Rezipienten auszuschließen.[78] Es soll an dieser Stelle reichen, festzuhalten, dass unter Realitätsbedingungen weder eine vollständige Informationslage vorherrscht noch eine vollumfängliche Verarbeitung der übermittelten Informationen anzunehmen ist. Entscheidungstheoretisch kann für die im Rahmen dieser Arbeit untersuchten Fälle von Entscheidungen unter Unsicherheit[79] gesprochen werden. Typischerweise löst sich diese Unsicherheit durch Eintritt antizipierbarer Szenarien sowie unvorhergesehener Ereignisse zeitverzögert auf. Hiervon weicht eine Besonderheit in Bezug auf die Persistenz der Informationsasymmetrie zwischen Bank und Kunde ab. Diese ist maßgeblich für die Prinzipal-Agenten-Situation zwischen beiden Akteuren. Während bei einer Vielzahl von Transaktionen nach Eingehen der Kooperation der Prinzipal die Vertrauenswürdigkeit des Agenten ex post evaluieren kann, bleibt die Informationsasymmetrie beim Erwerb von Finanzprodukten bestehen (vgl. Saez, 2012, S. 51). Dies erklärt sich durch die hohe Komplexität der meisten Finanzdienstleistungen und die hierdurch auch ex post auf hohem Niveau verharrenden Informationskosten (ebd. S. 52, 59). Diese Abweichung zu vielen Transaktionen, in welchen Informationsasymmetrien ex post aufgelöst werden, wirkt sich erschwerend auf die Beziehung von Information und Vertrauen aus. Luhmann zufolge beruht Vertrauen zwangsläufig auf Täuschung, da sich der Handelnde über ein – eine valide Entscheidung konterkarierendes – Informationsdelta willentlich hinwegsetzt. Er tut demnach so, als verfüge er über die vollständige Information (vgl. Luhmann, 2014, S. 38). Entsprechend kann das dem Bedarf für Vertrauen zugrunde liegende Informationsproblem nicht direkt gelöst werden (ebd., S. 47). Der Umweg über eine Informationssuche der „strukturellen Eigenarten sozialer Systeme“ (ebd.) ist deshalb für Entscheidungsgrundlagen privater Kunden, den Erwerb von Finanzprodukten betreffend, noch weitaus bedeutender.[80]

[78] Eine tiefergehende Analyse dieser Thematik findet sich in der umfangreichen Literatur zur „bounded rationality“, welche im Paradigma der Neuen Institutionenökonomie prominent vertreten ist. Exemplarisch sei hierzu auf die Autoren Herbert A. Simon, Gerd Gigerenzer und Daniel G. Goldstein verwiesen.

[79] Die sich hiermit befassende Entscheidungstheorie hat sich mittlerweile sehr stark ausdifferenziert und findet in der Literatur gerade in Bezug auf Investitionsentscheidungen Anwendung (vgl. Hirshleifer, 1965). Es ließen sich dieser Wissenschaftsdisziplin folgend, weitere Abgrenzungen (bspw. zwischen Risiko und Ungewissheit basierend auf Frank H. Knights klassischem Werk aus dem Jahre 1921) vornehmen (vgl. Knight, 2012, S. 197ff.). Es genügt für unsere Problemstellung jedoch die Erkenntnis, dass Bankkunden in der Regel, gemessen an der Kenntnis von ihrer Entscheidung abhängigen potenziellen Umweltzuständen wie auch deren Eintrittswahrscheinlichkeiten, Informationsdefiziten ausgesetzt sind.

[80] Es wird an verschiedenen Stellen dieser Arbeit noch auf die Spezifika von Vertrauen zurückzukommen sein, insbesondere auf deren Verhältnis zu Vertrautheit in Unterabschnitt 3.2.3.

Die der Finanzindustrie in ihren Kunden- und auch in den meisten anderen Stakeholder-Beziehungen[81] inhärente Besonderheit bedarf neben der vorgenommenen theoretischen Analyse vor allem einer detaillierten Betrachtung in operativer Hinsicht. Der Informationsaustausch innerhalb eines für den Vertrieb von Anlageprodukten typischen „Face-to-Face"-Beratungsgesprächs lässt sich bei Weitem nicht auf die hierin verwandten schriftlich fixierten Informationsunterlagen und das final durch den Bankmitarbeiter erstellte Beratungsprotokoll reduzieren. Es ist davon auszugehen, dass im Regelfall die Komplexität der vorgeschlagenen Produktlösung und die selbst für Branchenspezialisten nur schwer zu interpretierenden Entwicklungen der Finanzmärkte, verbunden mit deren Interdependenzen mit den Bereichen Politik, Realwirtschaft, Soziologie etc., sowie deren quantitativer Umfang die Aufnahme- und Verarbeitungsfähigkeit eines Privatkunden erheblich übersteigen dürften. Es kommt daher dem nonverbalen Kommunikationsverhalten[82] des Beraters eine vorrangige Bedeutung zu. Dieses ist schließlich geeignet, den Fokus auf einzelne Informationsfragmente zu lenken, Zusammenhänge herzustellen und Interpretationen auf der Kundenseite hervorzurufen. Nonverbale Kommunikation, bspw. in Form der Gestik, erfüllt nicht ausschließlich die Funktion, den verbalen Ausdruck zu präzisieren. Sie kann darüber hinaus auch den Inhalt erweitern (vgl. Kendon, 2000, S. 53f.). In Anlehnung an die Verkaufspsychologie wird der Erfolg im Sinne der Lösung eines Kundenbedürfnisses durch ein Beratungsgespräch als Ergebnis eines sozialen Prozesses gesehen (vgl. Klammer, 1989, S. 4). Entsprechend kann eine tendenziell partnerschaftliche Atmosphäre als Basis eines Beratungsgespräches angenommen werden. Dies mag aufgrund des bereits mehrfach erwähnten Vertrauensverlustes nicht selbstverständlich erscheinen, doch dürfte im Regelfall bereits das persönliche Erscheinen zum Beratungsgespräch zumindest ein latentes Interesse an der Fortführung der Geschäftsbeziehung signalisieren.

Die beschriebenen Spezifika innerhalb eines Beratungsgespräches verdeutlichen die entscheidende Bedeutung des Beziehungskontexts innerhalb der Informationsdiskussion. Das Zusammentreffen zwischen Berater und Kunden erfordert eine grundsätzliche Bereitschaft, ergo Commitment, in eine

[81] Die zunehmende Ausdifferenzierung der Finanzprodukte führt sogar innerhalb der Unternehmen zu starken Informationsasymmetrien zwischen Spezialisten und den meist auf höheren hierarchischen Ebenen angesiedelten Generalisten wie auch zwischen Spezialisten unterschiedlicher Bereiche. Die meisten außerhalb des Unternehmens angesiedelten Stakeholder dürften in Finanzfragen der Kategorie der für Privatkunden geltenden Nicht-Profession nahekommen.

[82] Die nonverbale Kommunikation setzt sich aus Mimik, Blickkontakt, Gestik und Körpersprache zusammen und kann ferner um die Bereiche vokale Kommunikation sowie der Sprache mittels Gegenständen ergänzt werden (vgl. Klammer, 1989, S. 2).

Austauschbeziehung zu treten. Austausch bezieht sich zunächst nicht auf Produkte und Dienstleistungen, sondern beginnt mit der Übermittlung von Informationen.
Commitment im Kontext von Austauschbeziehungen wird häufig ausgerichtet auf die Kontinuität dieser Beziehung definiert (vgl. Gnundlach et al., 1985, S. 78). Ungeachtet dieser Langfristdimension, definieren Watzlawick et al. (2011, S. 33f.) Commitment als Grundbedingung für Kommunikation als Axiom, wodurch eine Beziehung zwischen den kommunizierenden Akteuren erst entstehen kann.
Die Analyse des Prozesses der Informationsübermittlung verlangt eine klare Unterscheidung der Begriffe Kommunikation, Information und Transparenz. Kommunikation übermittelt nicht nur Information, sondern erzwingt immer auch entsprechendes Verhalten. Der bloße Inhalt der Information wird ergänzt um beziehungsrelevante Aspekte der Kommunikation. Eine anschauliche Analogie liefert die Analyse von computerbasierten IT-Prozessen. Die entsprechende Software benötigt neben der Information immer auch Informationen über diese, ergo auf höheren logischen Ebenen angesiedelte Metainformation (ebd.). Die Notwendigkeit einer übergeordneten Ebene wird im Unterabschnitt 3.7.1 über die Grenzen der Transparenz wiederholt konstatiert. Dies stellt eine konsequente Fortführung des aufbereiteten Argumentationsstrangs dar. Verwendet man den Terminus Transparenz[83] im Kontext wirkungsvoller Informationsvisibilität (vgl. Turilli, Floridi, 2009, S. 105), so stellt die Informationsverfügbarkeit seitens des Rezipienten nur eine Seite der Transaktionsbeziehung dar. Die Informationspreisgabe des entsprechenden Lieferanten ist das vorausgehende Gegenstück. Dem Informationsübermittler kommt eine signifikante moralische Verantwortung zu. Seine Entscheidung betrifft schließlich sowohl die Auswahl der preiszugebenden Informationen als auch deren möglichst adressatengerechte Aufbereitung (ebd., S. 106).
Es wird – selbst das größtmögliche Interesse an Visibilität vorausgesetzt – in der Regel immer ein Informationsdefizit bestehen bleiben. Selbst wenn alle Produktinformationen vorliegen, wird es nicht berücksichtigte Produktalternativen geben. Doch auch für den unwahrscheinlichen Fall, dass das „accept set“ auch dem „total set“[84] entspricht, werden auf der Ebene der Metainformation Unvollständigkeiten auftreten.

[83] Der Begriff Transparenz wird in Abschnitt 3.7 vertieft behandelt.
[84] Das „Set“-Modell wird vorwiegend zur Analyse des Käuferverhaltens in Konsumgütermärkten verwendet. Das „total set“ beinhaltet zunächst die Gesamtmenge aller zur Verfügung stehenden Produktalternativen. In der Regel nimmt der Konsument nur eine im „awareness set“ verankerte Teilmenge wahr. In einem weiteren deduktiven Prozess führt dies schließlich zu einer Entscheidung für eine der in die engere Wahl kommenden Alternativen. Diese sind im „accept set“ zusammengefasst (vgl. Kotler, Bliemel, 1999, S. 340).

Die Ambiguität des Informationsbegriffes, inklusive aller Interpretationsmöglichkeiten, Kontextverschiebungen und Metaebenen, kann als Präkondition rationalen Handelns verstanden werden. Dieses ist zwangsläufig dem Umstand geschuldet, dass Menschen auch bei noch so großem Bemühen nicht über die Informationen verfügen können, die notwendig wären, um ihre Handlungssituation vollständig zu durchschauen (vgl. Martin, 2004, S. 17).
Dieser Unterabschnitt sollte lediglich eine der Information inhärente Problembehaftung klarstellen. Information wird auch im verbleibenden Teil dieser Arbeit den Nukleus der Untersuchung bilden. Es ist daher unerlässlich, die asymmetrische Verteilung von Informationen quasi als Axiom einzuordnen. Potenzielle Lösungsansätze orientieren sich folglich an quantitativ wie qualitativ bemessenen, graduellen Reduktionen der Asymmetrie anstatt Anspruch auf eine vollständige Neutralisation aller Unsicherheitsfaktoren zu erheben.

3.2.2 Anreizprobleme

Anreize sind in idealer Weise geeignet, Verhaltensweisen innerhalb des Grundkonflikts von Moral und Eigeninteresse zu analysieren. Dies wird durch eine im Anreizkonzept enthaltene Verknüpfung der „objektiven Aspekte der Situationsbedingungen mit den subjektiven Wahrnehmungen und Präferenzen“ ermöglicht (Suchanek, 2015, S. 214). Auch für die Moral gilt, dass sie anreizkompatibel sein muss, da „Menschen […] nicht bereit [sind], dauerhaft gegen ihre eigenen Interessen zu handeln“ (ebd.). Dieser Tatsache zuwiderlaufende normative Forderungen bürden Menschen demnach Zumutungen (im ökonomischen Kontext: zu hohe Kosten) auf, sodass ein Scheitern auf der empirischen Ebene absehbar ist (vgl. Suchanek, 2010b, S. 50).
Die Heterogenität der Menschen[85] sowie deren individuelles Streben nach Besserstellung[86] sind grundlegend dafür verantwortlich, dass es keine kollektive Anreizkongruenz geben kann.[87] Genau diese Gründe sind es, die stattdessen eine Anreizkompatibilität erforderlich machen. Nur durch die hierfür erforderlichen Harmonisierungsbestrebungen kann eine Weiterentwicklung von tendenziell

[85] Buchanan stellt hierzu fest: „We live in a society of individuals, not a society of equals“ (2000, S.16).
[86] Dieses findet sich als „pursuit of happiness“ prominent unter den unveräußerlichen Rechten in „The Unanimous Declaration of The Thirteen United States of America“ verankert.
[87] Auch wenn ein Markttausch aufgrund der für die beteiligten Akteure hierin enthaltenen Kooperationsgewinne zunächst für ein gewisses Maß an Anreizkongruenz sorgt, so bleibt die Tatsache hiervon unberührt, dass „nach Festlegen eines bestimmten Tauschverhältnisses jede Partei ihre Wohlstandsposition nur noch zu Lasten der jeweils anderen verbessern kann, also ein Interessengegensatz und damit ein latenter Konflikt besteht“ (Watrin, 2001, S. 18).

inkompatiblen Individuen hin zu kooperierenden Akteuren, im ökonomischen Sinne als Produktivitätssteigerung definiert, erfolgen.[88]

Ein Sprung in weit zurückliegende Zeiten hilft, die skizzierte Inkongruenz individueller Anreize deutlicher zu erkennen. So reduziert ein Blick auf von Anarchie geprägte Zeiten die heutige Anreizdiversität sehr schnell auf einen „continuous struggle for survival“ (Buchanan, 2000, S. 16). Hobbes beschrieb diesen Zustand, in welchem „[…] every man is Enemy to every man“ als „solitary, poore, nasty, brutish and short“[89] (2006, S. 102).

Es ist offensichtlich, dass in einem derartigen sozialen Gefüge Kooperationsgewinne erheblich schwerer zu erzielen sind. Diese verlangen Austauschbeziehungen zur gegenseitigen Besserstellung, basierend auf reziprokem Respekt (vgl. Buchanan, 2000, S. 16). Die erforderliche Anreizkompatibilität erfordert eine Regulierung[90] der divergenten Interessenlagen. Es ist daher genau diese Divergenz, die formale wie auch informale Regeln erst erfordert. „[I]f there is no conflict among separate persons, there is no basis for social contract; there is no need for law […]“ (Buchanan, 2000, S. 149).

Das Problem opportunistischer und unfairer Geschäftspraktiken steht zunächst im Widerspruch zu dem ökonomischen Ideal vollkommener Märkte. Deren Funktionieren auf Basis vollständiger Information (vgl. Lachmann, 1997, S. 57) aller Akteure würde dafür sorgen, dass entsprechende Verhaltensweisen von den potenziell Schaden nehmenden Marktteilnehmern im Vorfeld erkannt bzw. selbst im unwahrscheinlichen Fall eines Zustandekommens[91] sanktioniert werden würden.[92] Damit handelt der Übervorteilende entgegen der auf dem Markt herrschenden Anreizstruktur. Ein Transfer dieser Mechanismen auf die Einheit des Unternehmens würde auch dort entsprechende Anreizstrukturen erzeugen. Die Herleitung anhand der ökonomischen Modellvariante offenbart die Wichtigkeit wirkungsvoller Sanktionen. Kann vollständige Information in einem Markt lediglich theoretisch angenommen werden und allenfalls

[88] Suchanek weist darauf hin, dass auch Unternehmen als korporative Akteure begriffen werden können. Nach dieser Sichtweise kann ihnen sodann „ein spezifisches ‚Eigeninteresse‘ zugeschrieben werden“ wie „das Erreichen von Wettbewerbsvorteilen bzw. die Steigerung des langfristigen Unternehmenswerts“ (Suchanek, 2010b, S. 49). Hiervon unberücksichtigt bleibt das Treffen von Entscheidungen durch die entsprechenden Verantwortlichen im Unternehmen wie auch das Ausrichten interagierender Handlungen durch weitere Stakeholder auf Basis deren Partikularinteressen (ebd.).

[89] Orthografie der beiden Zitate original.

[90] Der Begriff Regulierung ist in der Finanzwelt eng an Aufsichtsbehörden geknüpft. An dieser Stelle ist er unspezifisch zu verstehen und soll lediglich eine selbst- wie auch fremdbestimmte Einschränkung des Anreizstrebens bezeichnen.

[91] Hierfür müsste ein Szenario einer in der Vergangenheit unvollständigen Informationslage angenommen werden, welches im Status Quo eine Bereinigung im Sinne einer Herstellung vollkommener Informationssymmetrie erfahren hat. Die Sanktion geschädigter Marktteilnehmer ist als Reaktion auf die das Delta schließende, neu erhaltene Information zu verstehen.

[92] Gründe für ein Abweichen vom perfekten Wettbewerb des ökonomischen Lehrbuchs sind bezogen auf den Retailbankenmarkt neben den bereits thematisierten Informationsasymmetrien auch in Skalen- oder Netzwerk-Effekten zu finden (vgl. Wruuck et al., 2013, S. 3).

näherungsweise für Spezialfälle wie Aktienmärkte[93] Gültigkeit erlangen (vgl. Henrichsmeyer et al., 1993, S. 60), so kann aufgrund der erheblich reduzierten Größe eines Unternehmens das lebenswirkliche Delta vollständiger Information verglichen mit dem ökonomischen „Ideal“[94] erheblich reduziert werden. Es geht unter dem Gesichtspunkt der Etablierung wirkungsvoller Sanktionsmechanismen darum, Informationen über opportunistische und unfaire Praktiken aufzudecken, um hierüber Abschreckung zu erzeugen. Dieses präventive Vorgehen erfordert aufgrund der Divergenz zum vollkommenen Markt ein Eingreifen auf Ebene des Unternehmens (oder aus dessen Umfeld).[95] Derartige Maßnahmen zur Anreizmodifikation wirken auf das Verhalten der adressierten Akteure ein. Schließlich kann „[M]enschliches Handeln […] rekonstruiert werden als Resultat aller situativen Anreize“ (Suchanek, 2015, S. 214).

Das zuvor geschilderte Szenario basiert auf der Akteurs-Perspektive aus Unternehmenssicht. Es setzt eine vollständige Zielkongruenz zwischen Unternehmen und untergeordneten Divisionen bis hin zur kleinsten Einheit, dem Mitarbeiter, voraus. Aufgrund der Individualität[96] von Menschen kann eine vollständige Kongruenz der Interessen eines Unternehmens und seiner Mitarbeiter auch ohne weitere wissenschaftliche Untermauerung angenommen werden. Die Realität weicht von diesem Idealfall vollständiger Homogenität ab.[97]

Pratt und Zeckhauser (1985)[98] führen – unter dem Aspekt der Homogenisierung – hierzu aus: „[T]he new challenge becomes how to motivate the participants within the organisations that make up society so that they will be as productive as they would be if they were the owners.“ (Petersen, 2013, S.6). Das innerhalb dieser Zielkonflikte enthaltene Koordinationsproblem kann durch Anreizsysteme verursacht werden (ebd. S. 2f.).[99] Die Koordinationsanforderung an das Unternehmen besteht also darin, Anreize derart zu gestalten, dass sie bestehende Partikularinteressen der Individuen ausgleichen und im Idealfall zu einem gemeinsamen Unternehmensziel bündeln.

---

[93] Zum tieferen Verständnis der auch im Aktienmarkt geltenden Ausnahmen von einem vollständigen Markt sei auf das Modell des „Artificial Stockmarket“ (Palmer, 1994, S. 266f.) wie auch auf den Bereich der Behavioral Finance Theory (exemplarisch hierzu: Thaler, 2005) verwiesen.

[94] Ideal im Sinne der ökonomischen Theorie.

[95] Dies steht im Kontrast zur vikarischen Funktion des Unternehmers, welcher die durch das Preissystem übermittelten Signale der Konsumenten in eine entsprechende Produktion umsetzt. In dieser theoretischen Herangehensweise würde das vollständige Marktgleichgewicht deduktiv das Verhalten der Firma steuern (vgl. Schreyögg, 1993, S. 9).

[96] Ringlstetter und Kaiser (2008, S. 54) sprechen in diesem Kontext vom „Eigensinn“ des Menschen, den sie als „[…] opportunistische bzw. egoistische Durchsetzung eigener, vom Unternehmensinteresse abweichender, Wünsche bzw. Vorstellungen“ (ebd.) verstehen.

[97] Diese Unterscheidung gilt es stets in der Betrachtung aller heuristischen Modelle dieser Arbeit zu unterscheiden. Der Anspruch hoher Verständlichkeit bedingt Simplifizierungen der relevanten Einheiten.

[98] Zitiert aus Petersen, 2013, S. 6.

[99] Petersen nennt außerdem Kommunikationssysteme sowie Verhaltensnormen als weitere Möglichkeiten der Problemlösung (2013, S. 2f.).

Homann und Suchanek (2005, S. 53) definieren Anreize als „situationsbedingte handlungsbestimmende Vorteilserwartungen“. Anreize stellen damit Bedingungen in spezifischen Situationen dar, die in Abhängigkeit von einem entsprechenden Handeln, die Realisierung von Zielen und Wünschen ermöglichen (vgl. Suchanek, 2015, S. 213). Dies gilt für Individuen sowie Kollektive gleichermaßen. Eine auf Organisationen spezifizierte Definition für Anreize liefert Frese: „Anreize sind von der Organisation gewährte materielle oder immaterielle Vergütungen für die Bereitschaft einer Person, in einer Organisation als Mitglied einzutreten und nach Annahme der Mitgliedschaft individuelle Beiträge in Form von Zeit, Energie oder anderen Ressourcen zur Realisation der Organisationsziele zu leisten“ (Frese, 1980, S. 286). Es wird in diesem Szenario ferner unterstellt, dass Menschen nur dann „Beiträge für eine Organisation […] erbringen“, wenn sich hieraus für sie eine positive Anreiz-Beitrags-Bilanz ergibt. Allerdings bleibt die Tauschbeziehung einigermaßen unbestimmt, „[…] weil die Organisation […] sich gewissermaßen erst in den Beiträgen ihrer Teilnehmer [konstituiert]“ (Martin, 2004, S. 16). Jeder Beitrag eines Unternehmensangehörigen verursacht eine Verzerrung der Anreizstruktur der Organisation. Diese Reflexivität wirkt verstärkend auf den im momentanen Verhalten erkennbaren jeweiligen Trend.

Es ist dabei wichtig, eine Beitragswilligkeit nicht an rein extrinsischen Anreizen festzumachen. Neben diesem fortsetzungsbezogenen Commitment[100] existieren normative und affektive Varianten.[101] Auf den ersten Blick sind fortsetzungsbezogene, auch als kalkulativ bezeichnete[102] Anreize zu nennen, die sich aus der Vermeidung von Kosten bei Unterlassung erklären. Darüber hinaus wirken sowohl normative Anreize auf Basis einer moralisch motivierten Verbundenheit sowie affektive Anreize einer emotionalen Bindung zur Organisation in die aggregierte Anreizstruktur mit ein (vgl. van Dick, 2004, S. 2ff.).

Suchanek erweitert diese Aufzählung um den Anreiz der Selbstachtung. Dieser „Wunsch, mit sich selbst im Reinen zu sein“ (Suchanek, 2005, S. 214) ist in weit höherem Maß als andere Anreize vom jeweiligen Individuum abhängig (ebd.).

---

[100] Der Commitment-Begriff wird in vielen unterschiedlichen wissenschaftlichen Disziplinen verwendet. Generisch kann Commitment über Begriffe wie Bindung, Engagement oder Verpflichtung definiert werden (vgl. Bryant, 2010, S.21). Im Kontext dieser Arbeit steht zunächst die Verwendung in der Marketing-Perspektive im Vordergrund. Dwyer et al. verwenden hierzu die folgende Definition, „Commitment refers to an implicit or explicit pledge of relational continuity between exchange partners.“ (1987, S.19). Den zweiten Fokus bildet das organisationale Commitment. Dieses stellt zunächst den zentralen Einflussfaktor auf das Wechselverhalten von Arbeitnehmern dar. Weitere relevante Anwendungsgebiete sind jedoch auch das Commitment von Mitarbeitern gegenüber organisationalen Zielen und organisationalem Wandel (vgl. Bryant, 2010, S. 22).

[101] Diese Commitment-Triade stammt ursprünglich von Meyer und Allen (1997).

[102] Diese Verwendung findet sich bspw. bei Bryant (2010). Ringlstetter und Kaiser (2008) verwenden das Synonym „kalkulierend“.

Dieser Unterabschnitt ging bewusst über eine Aufzählung extrinsischer Anreize mit dem Ziel eines starken kalkulativen Commitments hinaus. Es sollte damit bereits an dieser Stelle deutlich gemacht werden, dass der Homo oeconomicus die Komplexität der Realität in Bezug auf Verhaltensweisen von Individuen stark reduziert.[103] Es soll im späteren Verlauf der Arbeit noch eingehender auf die Restriktionen einer reinen anreizbasierten Verhaltenssteuerung eingegangen und parallel auf die Bedeutung der Unternehmenskultur verwiesen werden.

3.2.3 Defektion als rationale Strategie

Die ökonomische Ethik richtet sich in ihrer Konzeption auf die Zusammenarbeit zum gegenseitigen Vorteil aus (vgl. Suchanek, 2007, S. 42). Diese entspricht einem kooperativen Verhalten der handelnden Akteure. Die in dieser Arbeit behandelte Problemstellung lässt sich auf ein gegenteiliges Interagieren zurückführen, ergo auf Nicht-Kooperation oder spieltheoretisch ausgedrückt Defektion (vgl. Axelrod, 2006, S. 7ff.). Es wurde in den Grundlagen der ökonomischen Ethik bereits darauf hingewiesen, dass Kooperation kein normatives Ideal im Sinne moralischer Güte causa sui verfolgt, sondern sich gerade unter ökonomischer Perspektive ergebniswirksam verhält.

An dieser Stelle muss die Frage nach der Adäquatheit dieser Verhaltensabweichung vom Kooperationsideal unter eine Rationalitätsprämisse gestellt werden. Rationales Verhalten wird zurückgehend auf Gary S. Beckers Definition als eine Herangehensweise verstanden, „[which] implies consistent maximization of a well-ordered function, such as utility or profit function“ (Becker, 1978, S. 153).

Es sind zwei Konstellationen denkbar. Entweder liegt in der Problemstellung irrationales Verhalten[104] vor, oder Kooperation entspricht per se nicht der angeführten Rationalitätsdefinition. Eine valide Antwort erfordert zwingend eine Unterscheidung der Individual- von der Kollektivebene (vgl. Homann, 1988, S. 274; Axelrod, 2006, S. 9).

Defektion muss aufgrund ihrer der Nutzenfunktion entgegenlaufenden Stoßrichtung zunächst Irrationalität, bezogen auf die Kollektivebene, attestiert werden. Es soll in dem folgenden Abschnitt jedoch gezeigt werden, dass aufgrund der Rangordnung der in den Auszahlungsmatrizen der Gefangenendilemmata möglichen Ergebnisse „[D]efektieren […] die dominante Strategie“ auf der Individualebene ist (Homann,

[103] Dies soll in keinem Fall als Kritik an seiner Berechtigung als theoretisches Modell verstanden werden. Vertiefend sei hierzu auf den Artikel von Suchanek und Kerscher (2006) verwiesen.

[104] Diese Konstellation ist in der ökonomischen Welt weit verbreitet. Becker verweist auf „an extremely wide class of irrational behavior“ und folgert: „[…] the main conclusion […] is that economic theory is much more compatible with irrational behavior than had been previously suspected“ (1978, S. 154).

Suchanek, 2005, S. 33). Dabei spielt es zunächst keine Rolle, ob es um Interaktionen zwischen einzelnen Beratern, im Wettstreit stehende Divisionen (bspw. in Form konkurrierender unternehmensinterner Abteilungen) oder um konkurrierende Unternehmen innerhalb derselben Branche geht.

Die dominante Strategie kann dabei als nutzenoptimierende, gleichfalls rationale Strategie verstanden werden. Rationales Individualverhalten im Sinne einer Defektion führt jedoch zu kollektiver Irrationalität (vgl. Homann, 1988, S. 274). Es ließe sich aus dieser Erkenntnis nun der Umkehrschluss formulieren, dass irrationales Individualverhalten, ceteris paribus bezogen auf die Dilemmata, zu kollektiver Rationalität führt. Es steht dabei außer Frage, dass eine derartige Forderung unter empirischen Bedingungen eine geringe Realisierungswahrscheinlichkeit besäße.

Ein Lösungsansatz darf nicht auf der normativen Stufe des Praktischen Syllogismus ansetzen, sondern muss vielmehr die Ebene der empirischen Bedingungen gestalten. Hierzu werden innerhalb des Abschnitts 3.3 alle Dilemmastrukturen betrachtet, die als Ausgangsbasis für defektives Verhalten fungieren.

Nachdem die Evaluierung rationalen Verhaltens bereits eine anzahlbezogene Unterscheidung zwischen individualer und kollektiver Ebene erfordert, betrifft eine weitere Differenzierung nun die zeitliche Dimension.

Defektion ist auf der Individualebene deshalb rational, d. h. nutzenoptimierend, da die Gefahr einer eigenen Schlechterstellung durch eine Defektion der Gegenseite vermieden wird. Es gibt hierzu unter rein rationalen Überlegungen keine Alternative. Ausgehend von einer Defektion der Gegenseite ist die Auszahlung bei eigener Defektion im Gefangenendilemma in jedem Fall am höchsten. „This means that it is better to defect if you think the other player will cooperate, *and*[105] it is better to defect if you think the other player will defect. So no matter what the other player does, it pays for you to defect“ (Axelrod, 2006, S. 9). Dieses One-Shot-Szenario beschreibt lediglich eine Zeitpunktbetrachtung. Die Bewertung einer unter Realbedingungen anzuwendenden Strategie muss jedoch zwingend unter einer Zeitraumbetrachtung erfolgen. Das Modell der Handlungsbedingungen (vgl. Abbildung 6) zeigt anschaulich, welche Auswirkungen eigenes Handeln auf in der Zukunft liegende Bedingungen hat. Die Veränderungen können mittels der spieltheoretischen „Tit for Tat“-Strategie (vgl. Axelrod, 2006, S. 13, passim) erklärt werden. Tit for Tat bedeutet nach Axelrods Definition „[…] the strategy which cooperates on the first move and then does whatever the other player did on the previous move“ (ebd., S. 20). Zahlreiche Spielsimulationen haben gezeigt, dass Gegenspieler unter der Prämisse eines nur durch Kooperation erzielbaren bestmöglichen Ergebnisses, ein

[105] Im Original kursiv.

kooperatives Verhalten des Gegenspielers in der nächsten Spielsequenz durch Wahl des ebenfalls kooperativen Spielzugs erwidern. Hieraus entsteht eine „Evolution of Cooperation“.[106] Dieser positive Verlauf ist gleichermaßen in der entgegengesetzten Richtung gültig. Die Wahl der defektiven Strategie führt zu einer defektiven Erwiderung, welche eine Negativspirale in Gang setzt. Diese resultiert in einem für alle Parteien suboptimalen Ergebnis.

Die Betrachtung bezog sich bislang nur auf die zugrunde liegenden Anreizstrukturen. Es zeigt sich an dieser Analyse, dass es nur ein kleiner Sprung ist von der Ebene des durch reziproke Erwartungen incentivierten Verhaltens hin zu einem Einfluss auf die kulturelle Ebene eines Unternehmens oder sogar seiner Branche.

Eine Entscheidung zur Defektion bzw. Kooperation ist spieltheoretisch klar ablesbar. Diese Klarheit verschwimmt im Rahmen eines Praxistransfers dieser theoretischen Modellierung. Gründe hierfür liegen in der Komplexität von Entscheidungen, versteckten Auswirkungen, Wechselwirkungen und Timelags.

Diese distorsiven Faktoren führen wiederum zu einer Aufweichung der „Tit for Tat“-Strategie, da nach dem Spielzug des Gegenspielers nicht zweifelsfrei feststeht, für welche Strategiealternative sich dieser entscheiden wird.

Im Gegensatz zu spieltheoretischen Konstellationen sieht sich ein Akteur unter Realbedingung im Regelfall anstatt einem einzigen, erheblich mehr Konkurrenten gegenübergestellt.

Die Ausweitung der theoretischen Eins-zu-eins-Relation auf eine praktisch anzutreffende 1:n-Relation sowie die zumindest teilweise bestehende Intransparenz über zugrunde liegendes Entscheidungsverhalten übersteigt die jeweilige Antizipationsfähigkeit der Akteure. In Analogie zu John M. Keynes „Beauty-Contest“ (1936) geht es innerhalb der jeweiligen Peer-Group um die Erwartung des Verhaltens als Konsequenz auf die gegenseitige Erwartung.[107] Die exponentiell zunehmende Komplexität dieses Gedankenexperiments veranschaulicht die sehr schnell erreichte Stufe der vollständigen Unüberblickbarkeit. Legt man die Prämisse zugrunde, dass Individuen sich selbst besser einstufen als ihr Umfeld[108], erwächst hieraus eine durch das Kollektiv der Gegenspieler nicht einzuschätzende Defektionsgefahr. An dieser Stelle muss der einzelne Akteur auf Erfahrungswerte zurückgreifen, um nicht an der

[106] Buchtitel des zitierten Werkes von Axelrod.

[107] Es ließe sich auch von einer Erwartung zweiten respektive n-ten Grades sprechen.

[108] Diese Prämisse fußt auf dem Umstand, dass Individuen aufgrund ihrer die eigene Vergangenheit betreffenden inhärenten Erfahrungswerte im Vergleich zu Einschätzungen anderer Akteure eine deutlich aussagekräftigere Informationsmenge zur Verfügung steht. Schneider (1994, S.362) weist entsprechend daraufhin, dass „die nicht-kooperative Spieltheorie und besonders die Modelle mit unvollständiger Information explizit eine Lerntheorie darstellen“. Es überrascht daher nicht, dass Akteure aufgrund „neuer Information[en] über ihre Mitspieler oder die Spielsituation Wahrscheinlichkeitseinschätzungen revidieren“ (ebd.).

eigenen rational begründbaren Defektionsstrategie unumstößlich festzuhalten. Hier bietet sich Niklas Luhmanns Konzeption einer Verbindung retrospektiver Vertrautheit hin zu prospektivem Vertrauen an (vgl. Luhmann, 2014, S. 20ff.). „Vertrautheit ist Voraussetzung für Vertrauen wie für Mißtrauen, das heißt für jede Art des Sichengagierens in eine bestimmte Einstellung zur Zukunft“ (ebd., S. 22f.).

Jede Entscheidung zur Kooperation investiert positiv in die Vertrautheit als Erfahrungswert der Mitspieler. Es hängt dabei von der Größe der Gruppe ab, welcher Wirkungsgrad einer einzelnen Entscheidung zukommt. Hiervon hängt wiederum ab, inwiefern eine derartige Entscheidung als rational einzustufen ist. Es ist an dieser Stelle davon auszugehen, dass der Wirkungsgrad eines Einzelnen zu gering ist, um Einfluss auf die kulturelle Ebene auszuüben. Institutionelle Arrangements sind gefordert, um allseits gewünschtes kooperatives Verhalten rationalitätskompatibel werden zu lassen.

Diese Institutionen sollen produktive Interaktionen ermöglichen, Beobachtbarkeit und Berechenbarkeit schaffen und über planvolles Handeln die Realisierung von Kooperationsgewinnen ermöglichen. Rational agierende Akteure haben im Besonderen Anreize, „in Institutionen als Vermögenswerte zu investieren“ (Suchanek, Waldkirch, 1999, S. 3). Die Zeitdimension und die darin enthaltene Zukunft sind Gründe, warum gerade „[R]ationale Akteure […] die Wirkungen ihrer Handlungen, die zugleich Handlungsbedingungen künftiger Handlungen darstellen“ (ebd., S. 14), berücksichtigen. Es kommt innerhalb dieser Überlegungen zu einer Abwägung des im Rahmen einer Hit-and-run-Strategie erzielbaren Mehrertrags und dessen Minderung durch Reputationsschäden (ebd.).

3.3 Problemdarstellung in Dilemmastrukturen

Die problematischen Vertrauenskonstellationen resp. Dilemmata lassen sich im ersten Schritt nach der hierarchischen Beziehung der sich gegenüberstehenden Akteure kategorisieren. In den Fokus der öffentlichen Wahrnehmung gerät dabei meist die vertikal verlaufende Beziehung zwischen Unternehmen und Kunden wie auch ihren Mitarbeitern[109], bei der Akteure unterschiedlich starke

[109] Beide Beziehungsanordnungen könnten auch horizontal gedacht werden. Voraussetzung hierfür wäre eine gleich starke Verhandlungsposition. Diese ist unter den in der Finanzdienstleistungsbranche herrschenden Bedingungen im Status Quo nicht gegeben. Die der Spieltheorie entlehnte heuristische Modellierung folgt im Rahmen dieser Arbeit den gegebenen empirischen Bedingungen. In der Unternehmen-Kunden-Beziehung liegt der Grund in der hohen Branchenkonformität, welche Kunden nur geringe Ausweichmöglichkeiten gestattet sowie der durch asymmetrische Information bedingten Quasi-Unterlegenheit. Die Beziehung zwischen Unternehmen und ihren Mitarbeitern folgt weitestgehend tradierten Mustern. Es wurde bereits eingangs dieser Arbeit auf den Wandel des Bankiers zum Banker verwiesen. Das Modell der dem Werk „Spieler ohne Stammplatzgarantie“ (Scholz, 2003)

Verhandlungspositionen innehaben. Gegen diese Reihenfolge wird im Rahmen dieser Arbeit bewusst verstoßen. Zunächst werden die horizontalen Konstellationen innerhalb eines Unternehmens sowie außerhalb zu relevanten Wettbewerbern betrachtet.[110] Dabei beginnt die Analyse mit den im Unternehmen auf der untersten Hierarchiestufe direkt am Kunden agierenden Beratern. Dieser Bottom-up-Ansatz wird gewählt, um aufzuzeigen, wie entscheidend vielfältige partikuläre Interessen einzelner Individuen auf übergeordnete Unternehmensentscheidungen einwirken.

Das gegenüber Kunden in der Rolle des Vertrauensnehmers auftretende Unternehmen genießt als kollektiver Akteur Vertrauen auf Basis von Handlungen und Strukturen seiner Organisation. Diese manifestieren sich primär in den Praktiken der dieser Organisation zugehörigen individuellen Akteure (vgl. Möllering, Sydow, 2006, S. 12). Die Individualität ist der Grund für die Diversität der Handlungen Einzelner. Diese ist bis zu einem gewissen Grad sogar erwünscht, sodass keinesfalls eine Neutralisation aller konkurrierenden Interessen angestrebt wird.

Die Position der Firma kann als Ergebnis dieser zunächst oftmals konfligierenden Ziele der Individuen, die final eine Austarierung erfahren, verstanden werden (vgl. Jensen, Meckling, 1976, S. 311).

---

entstammenden Darwiportunismus-Matrix ist geeignet, diesen nun in seiner Interdependenz zwischen Unternehmen und Mitarbeiter aufzuzeigen. Scholz bildet aus den beiden Achsen, welche den Grad an kollektivem, darwinistischen Verhalten des Unternehmens wie auch den Grad an individuellem Opportunismus des Mitarbeiters kennzeichnen, eine Vier-Quadranten-Matrix. Im Quadranten links unten ist beides niedrig ausgeprägt. Scholz betitelt diesen Zustand als „Gute alte Zeit“. Den Gegenentwurf stellt der Quadrant rechts oben mit beidseitig hoher Ausprägung dar. Dieser steht für „Darwiportunismus pur“. Problematisch ist jeweils die Kombination eines niedrigen mit einem hohen Wert auf den verschiedenen Achsen. Der Quadrant „Kindergarten“ rechts unten mit hohem individuellen Opportunismus dürfte in der Finanzbranche eine Ausnahme darstellen, der umgekehrte Fall eines hohen kollektiven Darwinismus dagegen weitverbreitet anzutreffen zu sein. Das Modell illustriert so anschaulich die Entwicklung der Bankenbranche weg von der „guten alten Zeit“ hin zum „Darwiportunismus“. Aufgrund der verglichen mit ihren Mitarbeitern schnelleren Veränderungsgeschwindigkeit der Unternehmen dürfte es zu einem zumindest temporären Verharren im Quadranten „Feudalismus“ kommen (vgl. 2014, S. 480f.). Das Modell passt treffend zu der in dieser Arbeit geführten Untersuchung, da die einseitige Entwicklung der Spieler Unternehmen und Mitarbeiter Analogien zur Defektion im Rahmen des Gefangenendilemmas aufweist. Das im Modell abgebildete Verhalten – in der modernen, personalwirtschaftlichen Literatur als Bestandteile des „Psychologischen Vertrags“ i.S. impliziter Erwartungen an den Vertragspartner definiert (vgl. Marr; Fliaster, 2003) – kann ausgehend von der Dimension des Spielverständnisses erklärt werden. Dieser Exkurs muss an dieser Stelle genügen, da eine vertiefende Untersuchung eine zu große Entfernung vom Fokus dieser Arbeit bedeuten würde.

[110] Die Beziehung zwischen gleichartigen Kunden fällt ebenfalls in die horizontale Kategorie. Im Regelfall ist diese aufgrund deren Anzahl, Anonymität und funktionierender Marktmechanismen zu vernachlässigen. Eine interessante Ausnahme stellte die Liquiditätskrise offener Immobilienfonds kurz nach Ausbruch der letzten Finanzkrise dar. Hier legten Kapitalanlagegesellschaften (KAG) die Zukunft ihrer unter Mittelabflüssen leidenden Fonds in die Hände der Anleger. So konnten Anteilseigner, bspw. des SEB Immoinvest, innerhalb einer festgelegten Frist darüber entscheiden, ob sie ihre Anteile halten oder veräußern wollten (vgl. Schröder, 2012). Nach Ablauf der Frist prüfte die KAG die Höhe ihrer vorhandenen liquiden Mittel zu der Summe an Veräußerungswünschen. Das kollektiv beste Ergebnis wäre durch Kooperation i.S.v. weiterem Halten der Fondanteile zustande gekommen. In diesem Fall hätte der Fonds den Liquiditätsengpass überstanden. Individuell bestand jedoch für jeden Anleger der Anreiz, darauf zu vertrauen, dass sich alle Miteigentümer kooperativ verhielten und den eigenen Anteil ohne Abschlag zu veräußern. Nachdem jedoch die Mehrheit der Anleger diese Strategie der Defektion wählte, blieb dem Fonds nur noch die Möglichkeit der Abwicklung zu Lasten aller Anleger. Dieses Szenario verlief damit analog dem Modell des Gefangendilemmas.

Deshalb müssen alle Divergenzen in die Kalkulation unternehmenspolitischer resp. politischer Entscheidungen einbezogen werden, um Distorsionen ihrer Zielrichtungen auf die Unternehmensausrichtung zu vermeiden.
Die Konstellation zueinander im Wettbewerb stehender Berater vollzieht sich gleichermaßen auf hierarchisch ansteigenden Aggregationsebenen wie Vertriebseinheiten, Abteilungen und Bereichen bis hin zu Vorstandsressorts.

Im Verlaufe der unter diesen Abschnitt konsolidierten Unterabschnitte werden die in der folgende Tabelle aufgezählten Dilemma-Varianten behandelt. In der linken Spalte der zweiten Zeile wird zunächst die hierarchische Position der Spieler unterschieden. Eine Über- bzw. Unterordnung wird der Kategorie „vertikal“ zugeordnet, eine gleichrangige Position innerhalb einer Peergroup der Kategorie „horizontal“. Spalte 2 unterscheidet die in Abschnitt 2.4 dargestellten Modell-Varianten Vertrauensspiel und Gefangenendilemma. In der dritten Spalte stehen sich schließlich die Spieler innerhalb des Dilemmas gegenüber.
Die Tabelle zeigt alle Varianten an Dilemmata, die innerhalb dieses Abschnitts behandelt werden, und ordnet diese entsprechend den Machtverhältnissen der sich gegenüberstehenden Spieler den entsprechenden Dilemma-Modellen zu.

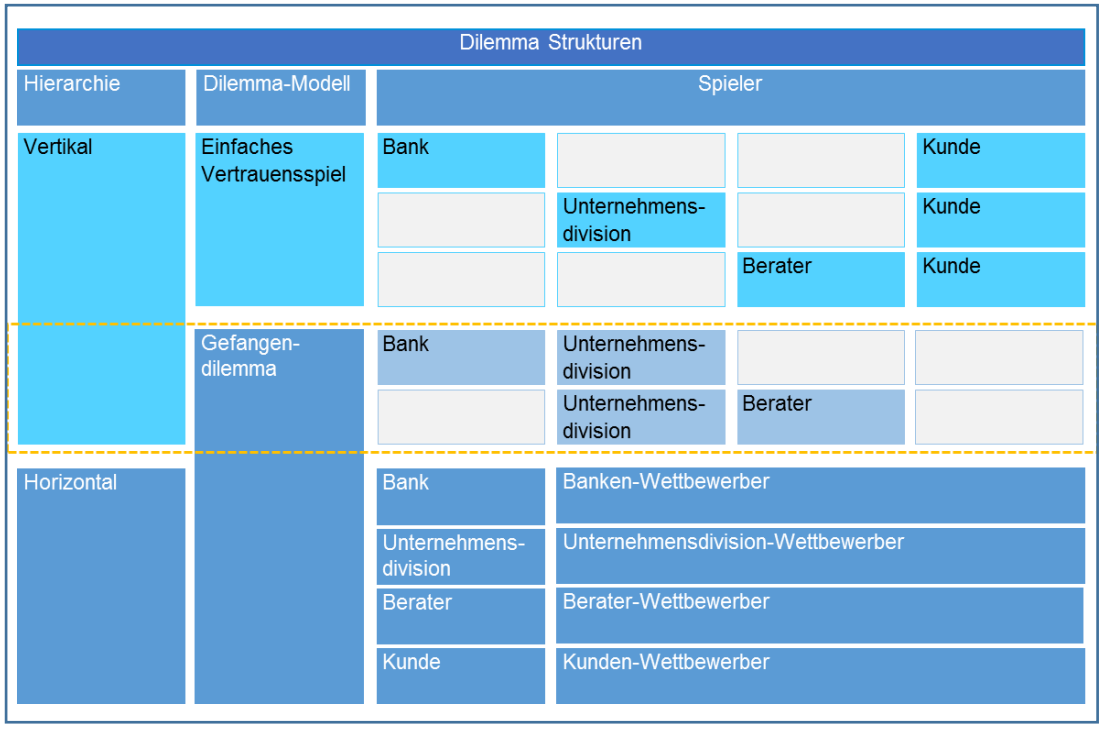

Abbildung 7: Dilemma-Strukturen (eigene Darstellung)

An dieser Stelle ist anzumerken, dass das Gefangenendilemma in den Bereich der vertikal angeordneten Dilemma-Strukturen übergreift, so lange kein Kunde direkt

involviert ist. Dabei wird dem Expertenstatus aller in der Bank tätigen Akteure Rechnung getragen, der diesen zu Defektionschancen verhilft. Die folgenden Unterabschnitte werden diesen Ansatz vertiefend analysieren.

3.3.1 Horizontale Dilemmata

Horizontale Dilemmata finden innerhalb einer Peergroup statt. Die Akteure befinden sich in keiner hierarchischen Über- oder Unterordnung. Die Homogenität der sich horizontal gegenüberstehenden Akteure stattet diese, zumindest in einer theoretischen Modellierung, mit vergleichbaren Defektions- und Kooperationschancen aus.
Es besteht zudem eine Interdependenz zwischen beiden Akteuren. Eine Erosion des Vertrauens auf einer Seite setzt den entsprechenden Prozess auf der Gegenseite in Gang (vgl. Dahlstrom et al., 2014, S. 269). Dieser Dualität[111] kommt insbesondere bei den im Regelfall vorkommenden, wiederholten Spielen eine hohe Bedeutung zu.

3.3.1.1 Dilemma auf Beraterebene

Die aus ökonomischer Perspektive rationale Strategie des Individuums wird im Folgenden auf ihre Tauglichkeit unter Kollektivbedingungen überprüft. Dies geschieht unter Erweiterung der Perspektive auf eine Teamebene. Dabei wird das Kollektiv aller um den Kunden potenziell konkurrierenden Anlageberater simplifizierend mit einem Gegenspieler Anlageberater AB_2 modelliert.[112]
Beide Anlageberater haben dabei die Möglichkeit, sich zwischen einer kurzfristig erfolgreichen Strategie unter opportunistischer Ausnutzung des Informationsvorsprungs gegenüber ihren Kunden und einer fairen Beratung ohne einseitige Vorteilsnahme durch Informationsasymmetrien zu entscheiden. Die erste Strategievariante führt zu einem sofort realisierbaren höheren Pay-Off. Eine kollektive

[111] Der Begriff Dualität wird hier in der Definition nach Möllering (2005, S.301) verwendet, der auf die wechselseitige Bedingung der einen Seite durch die andere fokussiert. Dies geschieht in Abgrenzung zum Dualismus, welcher sich lediglich auf die Unterschiede zweier Seiten konzentriert. Die dargestellten Dilemmata bedingen zu ihrer Entstehung eine Beziehung beider Akteure. Möllering bedient sich treffend der Metaphorik beider Seiten einer Münze, um die abstrakte Definition anschaulich zu machen. Zudem verweist er darauf, dass das Betrachtungsobjekt in beiden Ansätzen identisch ist, der unterschiedlichen Perspektive dabei jedoch eine grundsätzliche Bedeutung zukommt (ebd.).
[112] Diese Vorgehensweise erfordert eine einheitliche Strategie des die Gegenspieler zusammenfassenden Teams, welches als einzelne Entität modelliert wird. Es sei hier darauf hingewiesen, dass dies durchaus im Gleichklang mit den Realitätsbedingungen geschieht. Schließlich kommt die gewählte Einheitlichkeit in der Vorgehensweise des Wettbewerbs der gefühlten Perzeption eines Individuums sehr nahe. Der das Individuum belastende Konkurrenzdruck wird dabei als Durchschnittswert aller beteiligten Akteure empfunden. Die Höhe dieses Werts geht einher mit dem Grad der Druckbelastung.

Anwendung dieser Strategie schmälert aufgrund allgemeiner Vertrauensverluste jedoch langfristig den erzielbaren Nutzen. Dieser wird in der folgenden Zeitpunktbetrachtung um diese Negativfolgen entsprechend diskontiert. Beide Seiten leiden bei gemeinsamer Anwendung der opportunistischen Strategie unter dieser Gewinnminderung. Ein beidseitiger Verzicht würde zu einer allgemeinen Besserstellung führen. Diese anzustrebende Kooperationsvariante wird durch die Versuchung eines Vertrauens auf die kooperative Aktionswahl der Gegenseite ohne Entsprechung in der eigenen Wahl herausgefordert. Dieser Fall einer Kooperation des Gegenspielers bei eigener Defektion erhöht den eigenen Nutzen signifikant. Dies liegt in der relationalen Performancebetrachtung der innerhalb einer Vertriebseinheit konkurrierenden Berater.[113] Dies ist möglich, da eine individuelle Strategiewahl aufgrund des geringen Wirkungsgrades einer Einzelperson verglichen zu der im Gegenspieler modellierten Vergleichsgruppe nicht ausreicht, um signifikante Reputationsschäden auszulösen.[114]
Die Spielmodellierung erfordert eine Komplexitätsreduktion. Es gelten die Annahmen:

1.) Kunde vertraut dem Anlageberater und folgt der vom Berater gewählten Strategie.
2.) Kunden der relevanten Zielgruppe werden als homogene Gruppe mit einem konsistenten Verhalten modelliert.

Die folgende Abbildung illustriert die Spielmodellierung.

[113] Diese Herangehensweise findet sich, neben der in Unternehmen praktizierten Führungskultur, auch juristisch bestätigt. So finden sich Urteile bis auf Ebene des BAG, die eine kündigungsfähige Low-Performance bei einem dauerhaften Delta von bspw. 33 Prozent zur relevanten Vergleichsgruppe feststellen (vgl. Cinar, Schauf, 2011, S.12ff.). Im gewählten Modell wird deshalb die Annahme getroffen, dass ein signifikanter Spread zwischen der Performance der beiden Anlageberater zu Negativ-Konsequenzen für den unterlegenen Mitarbeiter führt.
[114] Im Extremfall wäre auch ein diese Aussage widerlegendes Szenario denkbar, wie entsprechend der Asymmetrie zwischen Verifikation und Falsifikation jede Theorie aufgrund einzelner Beobachtungen widerlegt werden kann (vgl. Popper, 2002, S. 209) Beispiele hierzu finden sich im Investmentbanking. Der Fall der Baring-Bank, verursacht durch den hierdurch zu zweifelhaften Ruhm gekommenen Nick Leason (vgl. Hunt et al., 1996) sowie der Milliardenschaden durch Jerome Kerviel bei Société Générale (vgl. Le Bret, 2014) können hierfür exemplarisch angeführt werden. Aufgrund der Unwahrscheinlichkeit eines derartigen Szenarios, herbeigeführt durch Anlageberater im Retailbanking, wird hier von einer entsprechenden Berücksichtigung jedoch abgesehen.

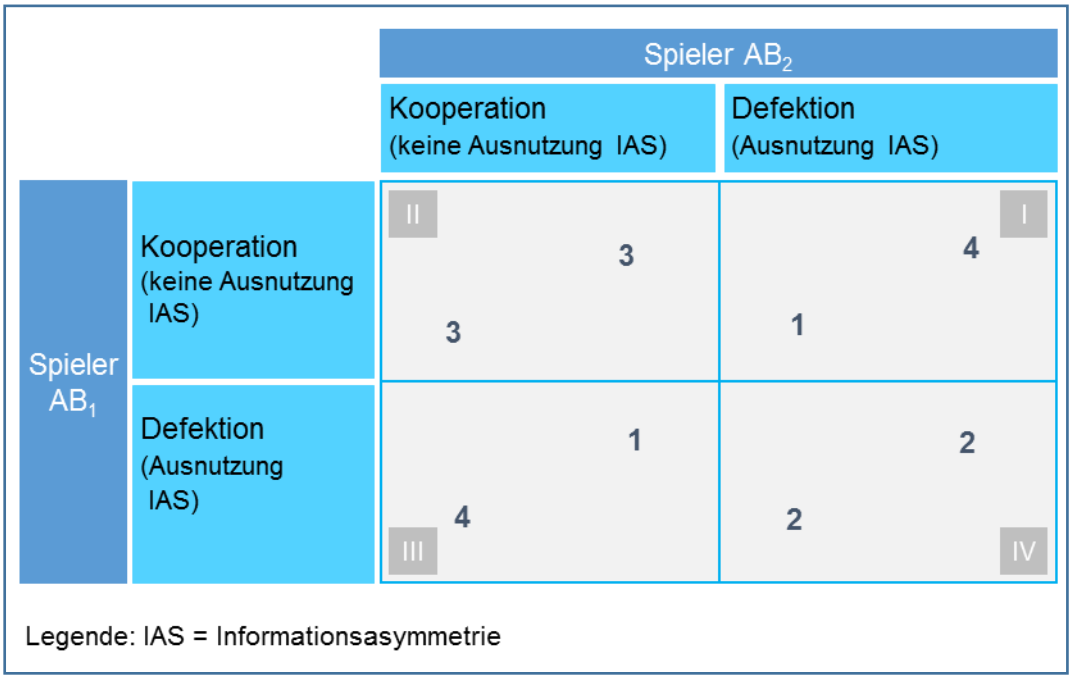

Abbildung 8: Dilemma unter Anlageberatern (eigene Darstellung)

Die dargestellte Modellierung zeigt die klassische Form des Gefangendilemmas.[115] Die Werte wurden dabei ordinal i. S. einer Rangskala gewählt.[116] Eine Modifikation der empirischen Bedingungen erfordert eine Anpassung der Werte dieser heuristischen Modellierung. Bislang wurde dargelegt, dass die opportunistische Strategie nur bei kollektiver Anwendung unter den Folgen des zeitverzögerten Vertrauensverlustes leidet. Die Anwendung eines Einzelnen verhält sich hingegen indifferent. Es spricht einiges dafür, dass der Nutzen eines einzelnen Anlageberaters im Falle einer Wahl der opportunistischen Strategie im Vergleich zur Verzichts-Alternative deutlich höher ist. Dies widerspricht zunächst dem langfristig erzielbaren Vertrauensgewinn eines hinsichtlich seiner Risikostrategie adäquat bedienten Kunden, welche sich in höherer Retention, Empfehlungsbereitschaft und Wiederkaufrate ausdrücken dürfte.

[115] Auch wenn die formalen Anforderungen eines Gefangenendilemmas erfüllt sind, so weicht es unter Realitätsbedingungen in zeitlicher Hinsicht hiervon ab. Es erfolgt schließlich eine Betrachtung des Zeitraums anstelle eines Zeitpunkts. Die Summe aller während des relevanten Zeitraums ausgeführten Handlungen wird auf eine einmalige Strategiewahl reduziert und zeitverzögerte Folgen diskontiert. Diese Konstruktion ermöglicht aufgrund der modellierten Synchronität dann auch die gewählte Dilemmastruktur, welche als Heuristik die zugrundeliegende Problemstellung veranschaulicht.

[116] Dies entspricht der Grundbedingung des Gefangenendilemmas, die besagt, dass die Größenverhältnisse T>R>P>S und R>(T+S)/2 eingehalten werden. Dabei steht T für Temptation, ergo jeweils den Quadranten links unten resp. rechts oben für sich zu entscheiden, S vice versa für Sucker's Pay Off, R für aus der Kooperation resultierenden Reward und P dem diametral entgegen gesetzten Punishment als Reaktion auf Defektion (vgl. Axelrod, 2006, S. 206).

Diese allseits erwünschten, vertrauensbasierten Folgen lassen sich einem Individualergebnis allerdings nur in einem konstanten Setting[117] zurechnen. Gründe für Abweichungen von diesem Idealzustand liegen in den folgenden empirischen Bedingungen. Hierunter fallen Veränderungen der Kundenzuordnung auf die jeweiligen Berater, Arbeitsplatzwechsel auf der horizontalen Hierarchieebene, vertikaler Aufstieg und sogar Wechsel des Mitarbeiters in konkurrierende Finanzinstitute. Dabei können diese Einflussfaktoren zufällig geschehen, oftmals werden sie gerade von opportunistisch agierenden Personen zum Zwecke ihrer Vorteilsmaximierung bewusst initiiert. Die Langfristperspektive dieses Spiels wird – metaphorisch gesprochen – sequenziell in mehrere Spielabschnitte unterteilt, in denen nun die im Folgenden dargelegte Kurzfriststrategie Anwendung finden kann. Eine Aggregation der Individualergebnisse innerhalb der jeweiligen Quadranten zeigt, dass es langfristig kollektiv nutzenmaximierend ist, sich der konservativen Strategie zu bedienen.

Anders sieht dies in der in Abbildung 9 modellierten Kurzfristperspektive aus. Hier entfällt das aus Kundensicht erwachsende Sanktionspotenzial und die Spielmodellierung erfolgt als „One-Shot-Game“, also als Spiel ohne Wiederholung im Sinne weiterer Kundenkontakte.

Es ist kein Zufall, dass die Modellierung statt der im Gefangenendilemma geforderten Grundbedingung T>R>P>S, eine Ungleichung mit vertauschten Größen für Anreiz („Reward“) und Sanktion („Punishment“) aufweist. Es wird an dieser Stelle angemerkt, dass kein direkter Zweikampf der beiden Berater stattfindet, sondern die Ausbeutung sich auf eine dritte Person in Gestalt des Kunden konzentriert.

[117] Damit ist eine feste Kundenzuordnung zu einem Berater gemeint. Die Beraterstelle ist geprägt von einer dauerhaften Besetzung durch dieselbe Person bei lediglich natürlicher Fluktuation. Die flankierenden Rahmenbedingungen sind in diesem Szenario ebenfalls weitgehend stabil.

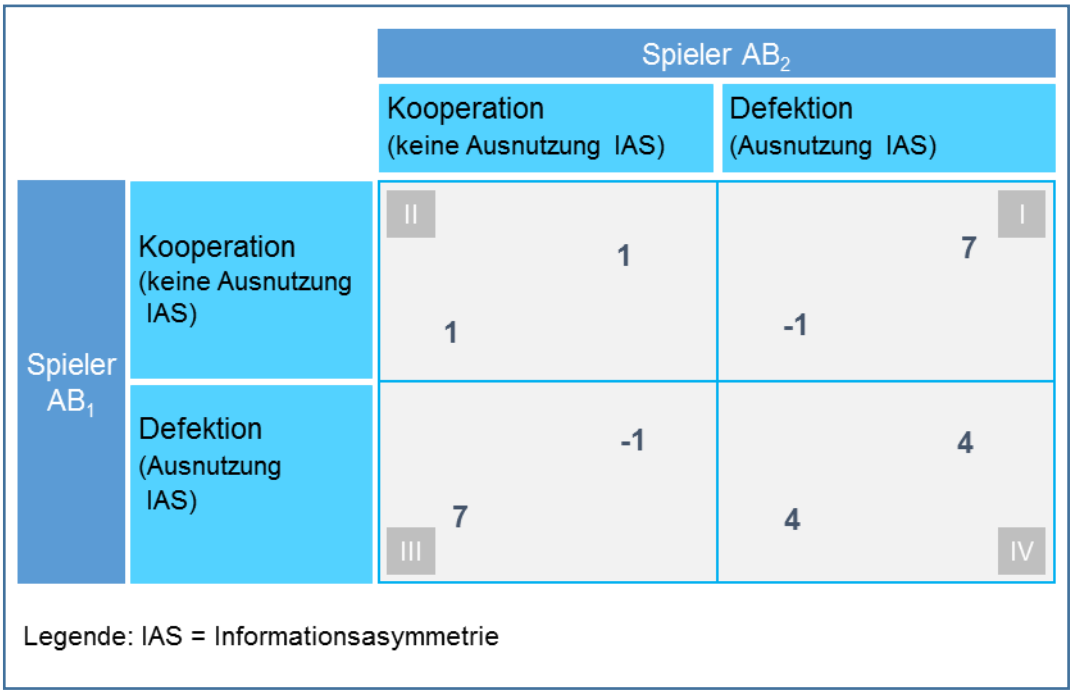

Abbildung 9: Dilemma unter Anlageberatern in Kurzfristperspektive (eigene Darstellung)

Die in der vorangegangenen Abbildung 9 in der Zeitperspektive erfolgte Variation des Langfristdilemmas[118] zeigt aufgrund des sofort realisierbaren Ertrags signifikante, auch kollektiv erzielbare Vorteile durch die Wahl der opportunistischen Strategie. Eventuelle negative Folgen treten erst mit deutlichem Zeitverzug auf. Sie spielen in der kurzfristigen Bewertung daher keine Rolle. Eine Detailanalyse der einzelnen Quadranten offenbart, dass sich das bloße Vorteilsstreben von Konkurrenten für Verweigerer der opportunistischen Strategie über den Nullpunkt hinaus nach unten in den negativen Zahlenbereich hinein verlängert. Die eine abweichende Strategie der Kontrahenten aufweisenden Quadranten unterscheiden sich nicht nur in der bloßen Ergebnishöhe, wie zuvor im Langfrist-Modell, sondern auch im Vorzeichen. Eine Motivation zum Eingang einer Myopia könnte zu großen Teilen einer Verlustangst entstammen. Die anstelle unterschiedlich hoher Gewinne nun entstandene Bipolarität von Gewinn und Verlust, lässt, in ihrer Übersetzung in die Termini Sieg und Niederlage, den einem Spiel inhärenten Wettkampfcharakter nun wesentlich klarer zum Ausdruck kommen. Es gilt, dass sobald ein Anlageberater sich für die Kurzfriststrategie entscheidet, er damit zwar seinen in einem konstanten Setting erzielbaren Gesamtnutzen[119] reduziert, aber gleichzeitig einen unmittelbar wirksamen signifikanten Nachteil für seinen Kontrahenten erzeugt.

[118] Die Bezeichnung Langfristperspektive dient einem leichteren Verständnis in Bezug auf Realitätsbedingungen. Formal korrekt muss hinsichtlich der gewählten Modellierung ebenfalls von einer Zeitpunktbetrachtung unter Einrechnung der diskontierten Langfristfolgen gesprochen werden.
[119] Dieser Wert ist in Abbildung 9 nicht enthalten. Die hierin aufgeführten Werte müssten vielmehr um die diskontierten zukünftigen Veränderungen bereinigt werden (vgl. Abb. 8, Quadrant IV).

Es ist unter Rationalitätsmaßstäben konsequent, dass im Kollektiv, im Gegensatz zu einer von Wettbewerbern losgelösten Individualbetrachtung, sich beide Anlageberater für die Anwendung der Kurzfriststrategie entscheiden. Dies wiederum führt in der Langfristbetrachtung zwangsläufig in den Quadranten IV mit dem Ergebnis P rechts, ergo einem pareto-inferioren Ergebnis.

Das auf der untersten Hierarchiestufe der Berater dargestellte Dilemma findet sich in nahezu identischer Form auf den hierarchisch darüber liegenden Ebenen eines Unternehmens. Dies können Abteilungen, Bereiche, Unternehmensdivisionen und an oberster Stelle Vorstandsressorts sein. Es muss sich nicht zwingend um Einheiten der formalen Organisation handeln. Ebenfalls denkbar sind informale Teams als Teil einer formalen Einheit sowie Zusammenschlüsse einzelner Akteure über formale Organisationsgrenzen hinaus. Im Unterschied zur Ebene der Berater, auf der Individuen agieren, gilt für alle darüber liegenden Ebenen das Gleiche wie für das Gesamtunternehmen. Es besteht immer die Gefahr, dass eine einheitliche Strategie durch strategische Partikularinteressen der die Einheit bildenden Individuen unterlaufen wird.

3.3.1.2 Dilemma auf Unternehmensebene

Die auf Beraterebene erläuterten Dilemma-Situationen lassen sich mit den einzelnen Finanzinstituten als Akteure auch auf Branchenebene anwenden.
Das in Abbildung 10 gezeigte Gefangenendilemma beschreibt die langfristige Dilemmasituation für die Institution *Bank*, die sich aus dem Wettbewerbsumfeld ergibt. Das Retailbanking-Segment in Deutschland ist gekennzeichnet durch eine hohe Wettbewerbsintensität. Eine Generierung neuer Marktanteile ist aufgrund der als „Overbanking-Phänomen“ titulierten Marktsituation meist nur zulasten der Wettbewerber möglich (vgl. Förster, 2012, S. 51). Auch wenn die derzeitige Marktsituation eine zunehmende Konsolidierung zeigt, wird allenfalls mittelfristig mit moderaten Auswirkungen zu rechnen sein (ebd.).
Die hoch kompetitive „Red Ocean“-Situation (vgl. Kim, 2005, S. 4f.) verschärft die Gefahr einer kunden- und unternehmensschädlichen Kurzfriststrategie, da die eigene Marktposition gesichert werden soll.[120] Es erfolgt eine Parallelverschiebung des auf

[120] Es sei hier ausdrücklich darauf hingewiesen, dass keineswegs immer eigenes Maximierungsstreben für unerwünschte Konsequenzen verantwortlich sein muss. Vielmehr können ebenso aus dem Gewinnstreben eines Wettbewerbers erwachsende, negative externe Effekte dazu führen, dass zur Vermeidung einer absoluten respektive relativen Schlechterstellung, die eigene Strategie der des Wettbewerbers angeglichen wird (vgl. Lin-Hi, Suchanek, 2009, S. 6).

der Individualebene zwischen den Anlageberatern skizzierten Dilemmas über die hierarchisch darüber liegenden Ebenen bis auf die Kollektivebene der Bankinstitute.
Es besteht allerdings ein entscheidender Unterschied. Während im vorangegangenen Unterabschnitt dargelegt wurde, dass ein einzelner Berater bei geschickter Ausnutzung seiner Mobilität in Bezug auf Unternehmen, Einsatzorte und Kundenzuordnungen durch Defektion seinen Auszahlungswert erheblich steigern kann, ohne unter Reputationsgesichtspunkten in Kollektivhaftung genommen zu werden, verhält sich dies auf Branchenebene grundlegend anders. Der ausgeprägte Größenunterschied kann zu einer öffentlichen Wahrnehmung führen, in der aus dem Fehlverhalten einzelner Institute Rückschlüsse auf die Gesamtbranche oder zumindest darin enthaltene einzelne Segmente gezogen werden.
Es gilt wie auf der Anlageberater-Ebene, dass diejenige Bank, die sich für die kurzfristig erfolgreiche Strategie der opportunistischen Ausnutzung ihres Informationsvorsprungs gegenüber ihrer Kundschaft entscheidet, damit langfristig ihren Gesamtnutzen reduziert. Gleichzeitig erzeugt sie durch das opportunistische Verhalten auch für ihre Kontrahenten einen signifikanten Nachteil und vice versa. Wenn der Kontrahent dieses Verhalten und dessen Auswirkungen antizipiert, dann führt dies zum Gefangenendilemma. Dies hat zur Folge, dass sich im Markt unter Anwendung von Rationalitätsmaßstäben Kurzfriststrategien durchsetzen. Dieses Szenario ist unter Einbezug der zeitverzögerten Nachteile bei Defektion (vgl. Unterabschnitt 5.4.1) in der folgenden Abbildung dargestellt.

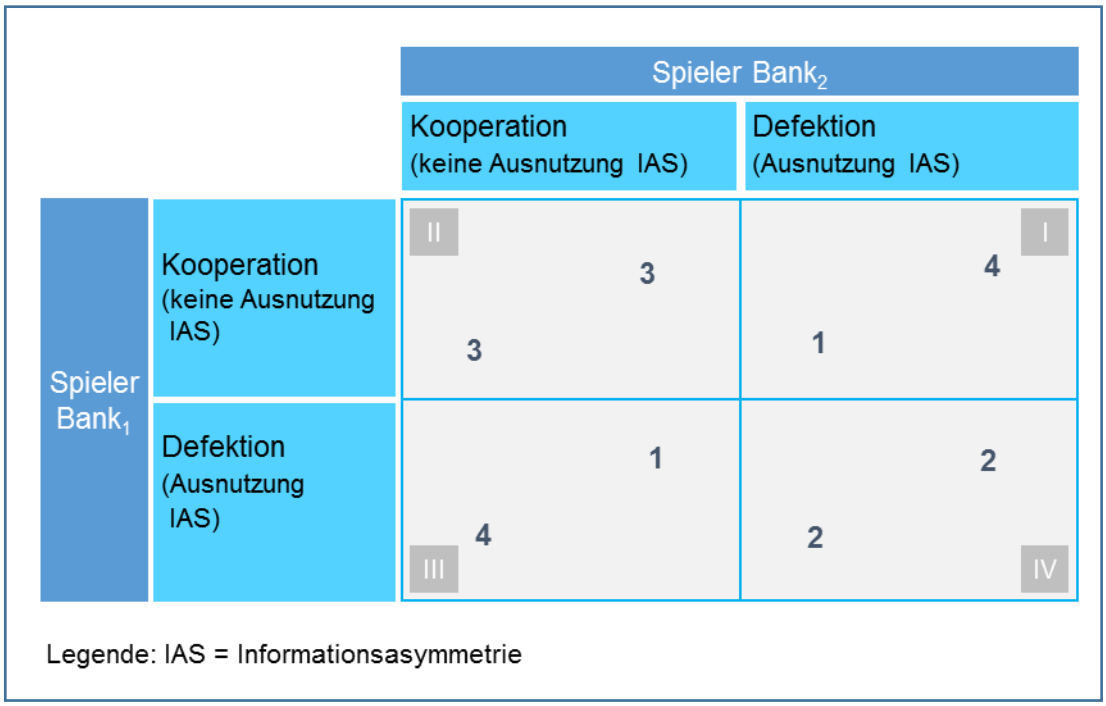

Abbildung 10: Dilemma auf Branchenebene (eigene Darstellung)

3.3.2 Vertikale Dilemmata

Die vorangegangene Dilemmata-Analyse bezog sich auf Konstellationen von sich innerhalb einer Peergroup gegenüberstehender Individuen resp. Organisationen. Vertikale Dilemmata unterscheiden sich durch die unterschiedliche Gruppenzugehörigkeit der handelnden Akteure. Diese Konstellationen sind gekennzeichnet durch Divergenzen in den jeweiligen Machtpositionen. Diese begründen sich primär durch hierarchische Über- oder Unterordnung sowie Informationsvorsprünge.[121] Die Heterogenität der sich vertikal gegenüberstehenden Akteure stattet diese mit unterschiedlich starken Defektionsmöglichkeiten aus.

3.3.2.1 Dilemma zwischen Bank und Kunde

Das den Sub-Dilemmata übergeordnete Hauptproblem betrifft die Beziehung zwischen Bank und Kunde. Diese Konstellation wird anhand der empirischen Bedingungen, wie in Abschnitt 3.3 erläutert, vertikal modelliert. Die hier auftretenden Relationen weichen aufgrund des potenziell ungleichen Kräfteverhältnisses zwischen Bank und Kunde von den zuvor skizzierten horizontalen Varianten ab, treffen jedoch ebenfalls den Kern des Terminus Dilemma. Dies gründet auf Homann und Suchaneks (2005, S. 32) Definition, die ein Dilemma mit einer Situation charakterisieren, „[…] in der Interessenkonflikte die Realisierung der gemeinsamen Interessen verhindern“. Das gemeinsame Interesse kann als beiderseitige Besserstellung verstanden werden. Demgegenüber steht das unternehmensseitige Ausbeutungspotenzial bedingt durch einen Informationsvorsprung.
Das in der folgenden Illustration der Spieltheorie zu heuristischen Zwecken entliehene einfache Vertrauensspiel eignet sich zur Modellierung dieses Sachverhaltes. Es stellt eine einseitige Version des zuvor behandelten Gefangenendilemmas dar (vgl. Kreps, 1990, S. 101).

[121] Es wären darüber hinaus noch zahlreiche weitere Gründe abseits der beiden genannten denkbar. Letztere genügen jedoch vollauf, um die im gegebenen Kontext relevanten Dilemmata anschaulich zu erklären.

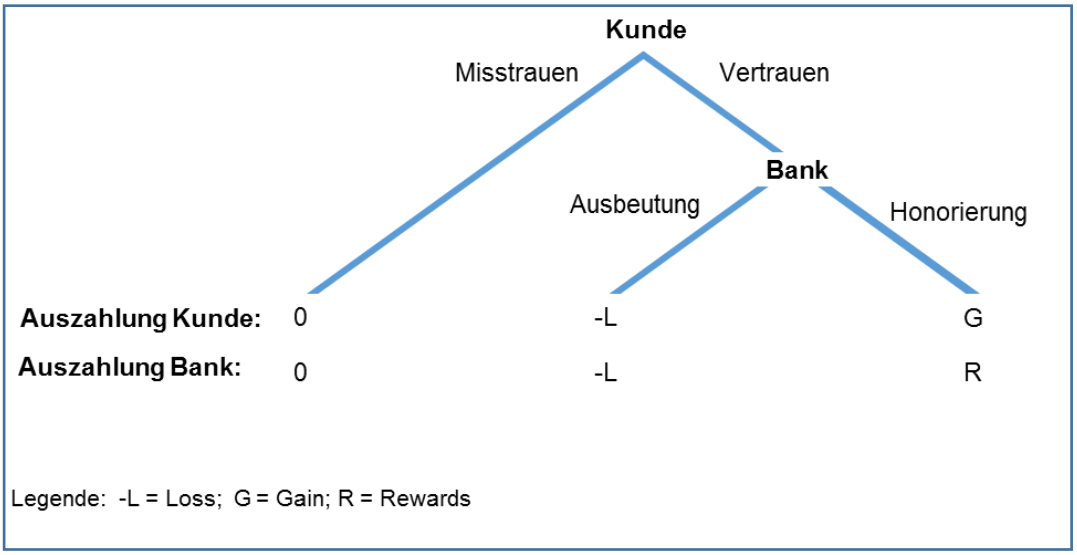

Abbildung 11: Darstellung des Problems versteckten Wissens als einfaches Vertrauensspiel (eigene Darstellung)

Es obliegt zunächst dem Kunden, zu entscheiden, ob er der Bank gegenüber als Vertrauensgeber auftreten will. Hierfür muss er bereit sein, in einen Zustand einzutreten, der die Intention „to accept vulnerability based upon positive expectations of the intentions or behavior of another" (Rousseau et al., 1998, S. 395) beinhaltet.[122] Dabei stellt sich zwangsläufig die Frage nach der Identität des „another", zunächst repräsentiert durch die Institution Bank.

Diese auf lediglich zwei miteinander in Aktion tretende Akteure zugeschnittene Begrenzung greift zu kurz, will man trotz notwendiger Komplexitätsreduktion die entscheidenden Einflussfaktoren berücksichtigen. Hierfür ist es erforderlich, die Institution Bank hinsichtlich ihrer sie Im Außenverhältnis repräsentierenden Akteure aufzubrechen. Dies offenbart sowohl Partikularinteressen wie auch Interessenkonflikte letzterer, welche sich anhand der im vorangegangenen Unterabschnitt dargestellten Gefangendilemmata analysieren lassen. Dies betrifft zum einen den operativ am Kunden agierenden Berater, genauso wie alle zwischen diesem und der obersten Entscheidungsebene liegenden Hierarchieebenen.[123] Die Verantwortung für die Umsetzung einer Geschäftsstrategie ist daher stets auf mehrere Personen verteilt. Es gibt nur ausgesprochen wenige Personen, welche die Freiheit besitzen, „to personally decide ethical issues independent of the organization and its stakeholders" (Ferrell, Fraedrich, 2014, S. 128). Diese Vielschichtigkeit der

[122] Diese Ambivalenz zwischen Verwundbarkeit und positiver Erwartung stellt den Vertrauensgeber vor eine herausfordernde Situation (vgl. Möllering, 2007, S. 73).

[123] Dieser Ausschnitt der formalen Organisation müsste, um Vollständigkeit zu erlangen, um die informale Struktur wie auch Einfluss nehmende Stakeholder ergänzt werden. Hierauf wird aus Übersichtlichkeitsgründen verzichtet.

bilateralen Dilemmastruktur wird in der spieltheoretisch modellierten Heuristik in Abbildung 12 dargestellt.

Die Grafik zeigt in der linken Hälfte das in Abbildung 11 illustrierte Vertrauensspiel. Diesem vertikalen Dilemma stehen auf der rechten Seite die in Unterabschnitt 3.3.1 behandelten horizontalen Dilemmata gegenüber. Der ganz links angeordnete Entscheidungsknoten des Kunden lässt diesen zwischen Vertrauen und Misstrauen gegenüber der Bank entscheiden. Im Falle eines Vertrauensvotums gegenüber der Bank geht das Spiel in die zweite Runde. Diese wird durch den zweiten Entscheidungsknoten symbolisiert. Hier obliegt es der Bank, zwischen Honorierung des Kundenvertrauens und dessen Ausbeutung auszuwählen. Die Bank ist in dieser Entscheidung nur bedingt frei. Innerhalb des Unternehmens spielt sich eine Vielzahl von in hierarchischer[124] Perspektive horizontaler und vertikaler Dilemmata ab.

Diese Subdilemmata wirken in ihrem Zusammenspiel schließlich auf die finale Entscheidung der Bank innerhalb des einfachen Vertrauensspiels ein. Dies bringt die nach links gerichtete Klammer zum Ausdruck. Innerhalb dieser Klammer ist wiederum jeder Akteur in zwei Spielanordnungen involviert. Die erste Stoßrichtung bildet die mittels vertikaler Pfeile skizzierte Top-down-Anordnung der intraorganisationalen Ebenen im Unternehmen bis hin zum operativ tätigen Kundenberater. Aufgrund der auch auf den untergeordneten Ebenen vorhandenen Defektionsmöglichkeiten erfüllen diese Beziehungskonstrukte die formalen Anforderungen eines Gefangenendilemmas. Zugleich findet auf jeder dieser Ebenen ein horizontal angeordnetes Gefangenendilemma innerhalb der jeweiligen Peergroup statt. Hierfür stehen die die zweite Stoßrichtung repräsentierenden horizontalen Pfeile.

[124] Abseits klassischer organisationalen Über-/Unterordnungen können auch durch Informationsvorsprünge bedingte Machtverhältnisse die Charakteristiken deren auf formalen Parametern beruhenden Hierarchien annehmen. Es wird daher in der Modellierung und nachfolgenden Erklärung aus Übersichtlichkeitsbemühungen auf eine Unterscheidung zwischen diesen verzichtet.

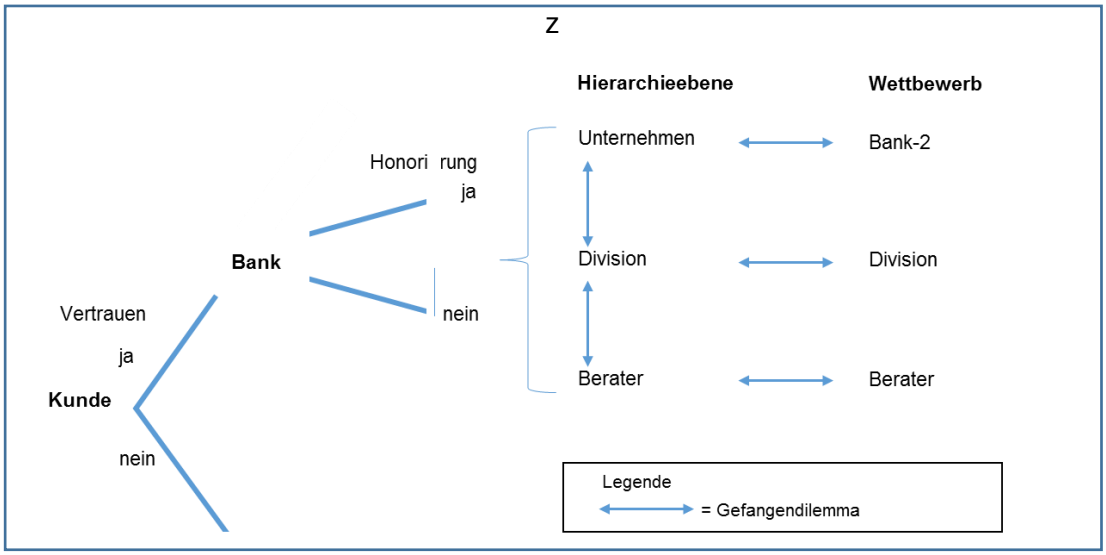

Abbildung 12: Dilemmata-Anordnung (eigene Darstellung)

Die Grafik wird im Folgenden anhand konkreter Entscheidungssituationen veranschaulicht. Im Falle einer Vertrauensvergabe des Kunden an die Bank, obliegen dieser zunächst grundlegende Entscheidungen im Rahmen ihrer Produktpolitik, der hierin enthaltenen Produktkonzeption und ihres nachgelagerten Vertriebs. Das nachfolgende Beispiel soll das hierin enthaltene Dilemma illustrieren. Der Einfachheit halber sei unterstellt, dass Produktemittent und Vertriebsgesellschaft identisch sind. Ferner wird angenommen, dass sich der Kunde im Spielverlauf passiv verhält, also den Empfehlungen seines Beraters quasi bedingungslos vertraut. Es wird zusätzlich angenommen, dass die Bank die Wahl zwischen einer für die Zielgruppe inadäquaten Risikostrategie mit einem hohen, sich primär für die Bank lohnenden Kurzfristpotenzial und einer konservativen Langfriststrategie mit geringeren Renditeerwartungen für beide Seiten hat.

Dieses Szenario deckt die Gefahr einer Ausnutzung der Informationsasymmetrie (im Terminus des Prinzipal-Agenten-Problems eines versteckten Wissens) auf. Diese Gefahr soll anhand der folgenden Grafik konkret mittels den aus dem jeweiligen Spielverlauf resultierenden Auszahlungsbeträgen (in der Kurzfristperspektive) evaluiert werden.

Die Grafik fokussiert auf ein Spiel zwischen Bank und Kunde. Die innerhalb des Unternehmens verlaufende Beziehung zwischen Bank und Berater wird in Unterabschnitt 3.3.2.2 gesondert behandelt. Abbildung 14 modelliert dies als Gefangenendilemma zwischen Berater und Manager. Dieses findet auf der unteren Achse des in Abbildung 13 illustrierten Vertrauensspiels statt, also im Fall eines verantwortungsvollen Gebrauchs der Informationsasymmetrie durch die Bank.

An dieser Stelle wurde aufgrund des Risikos potenzieller Komplikationen darauf verzichtet, diesen möglichen Spielverlauf in die Grafik zu inkludieren.

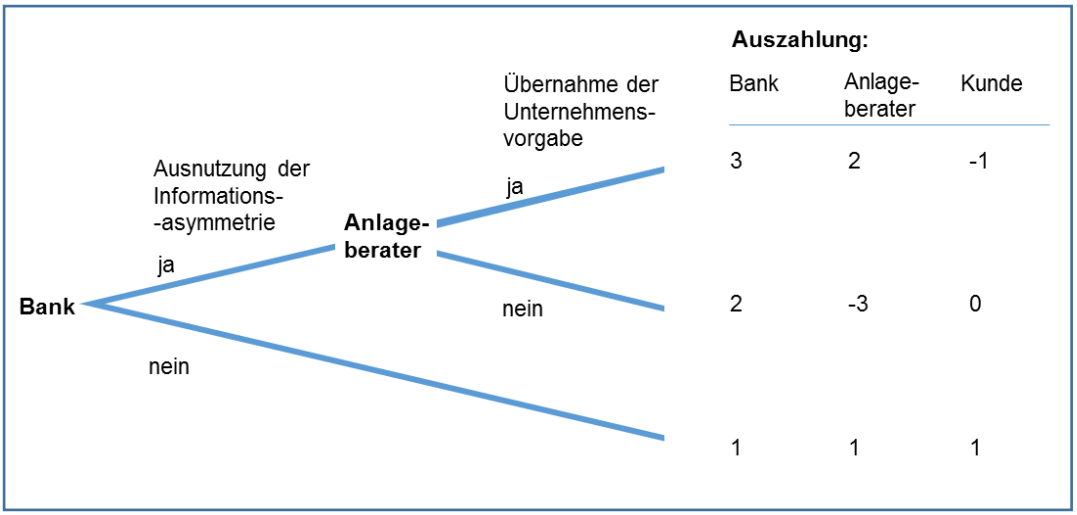

Abbildung 13: Spieltheoretische Darstellung des Problems versteckten Wissens (eigene Darstellung)

Die Abbildung zeigt, dass es drei Spielverläufe gibt.

1.) Der Kundenberater könnte sich in seiner Vorgehensweise der Unternehmensentscheidung anschließen, sodass der Schaden in Form eines potenziellen Risikos zulasten des Kunden ginge (-1), während Bank durch Provisionserträge (3) und Kundenberater durch Incentivierung (2) sich den Gewinn untereinander aufteilen würden.
2.) Der Kundenberater könnte sich ferner zu eigenen Ungunsten gegen die Anweisung der Bank stellen (-3). Der Verkaufsauftrag würde in diesem Fall durch gegensätzlich agierende Kollegen auf der gleichen Hierarchiestufe ausgeführt, sodass die Bank immer noch gewinnen würde, wenngleich sie eine Gewinnschmälerung (2) aufgrund insgesamt niedrigerer Absatzmenge im Vergleich zum ersten Fall hinnehmen müsste. Der Kunde würde mangels Abschlusses diesen Spielverlauf neutral (O) beenden.[125]
3.) Die Bank könnte sich auch gegen Konzeption und Vertrieb des Produktes entscheiden. In diesem Fall würde auf Alternativprodukte ausgewichen

[125] Negative Konsequenzen aufgrund einer unterlassenen Kaufentscheidung könnten unter Berücksichtigung des nicht erfüllten Kundenbedarfes der Verlustkategorie zugeordnet werden. Hierauf wurde in der spieltheoretischen Modellierung verzichtet. Der Grund hierfür lag in der für den untersuchten Fall unternommenen Abwägung zwischen Erfordernis an die Problemdarstellung und Übersichtlichkeit.

werden. In der Annahme, dass diese geringere Margen aufwiesen, würde der Gewinn paritätisch auf alle drei Entitäten aufgeteilt (je 1).

Der Spielverlauf mit zwei Entscheidungsknoten verweist bereits auf mehrere Entscheidungsträger im Kontext der Ausnutzung von Informationsasymmetrien. In der Praxis müssten diese auf viele weitere Zwischenebenen innerhalb des Unternehmens ergänzt werden.
Aus der Kundenperspektive aggregieren sich alle Entscheidungsebenen wieder zum Akteur Bank. Dieser hat die Wahl zwischen einer inadäquaten Kurzfriststrategie und der den Kundenwünschen entsprechenden langfristig orientierten Variante. Produktkonzeption wie Vertrieb im Rahmen der erstgenannten Strategie entspräche für den typischen im Retailbanking-Segment beheimateten Adressatenkreis einer Ausnutzung versteckten Wissens.

Das gerade skizzierte Teilszenario muss nun gedanklich in das vorangegangene Metamodell (vgl. Abbildung 12) eingebettet werden. Dieses legt die Wettbewerbssituation auf Ebene des Beraters offen. Es zeigt sich hierdurch, dass der ethisch orientierte Entscheidungsprozess sowohl durch individuelle als auch durch organisationale Einflussfaktoren bestimmt wird (Lee, Selart, 2014, S. 573). Möllering verweist hierzu auf Giddens' (1984) Strukturationstheorie, welche die Dualität von Handlung und Struktur herausstellt. Beide Dimensionen beziehen sich hierbei rekursiv aufeinander (ebd. S. 29). Diese Reziprozität lässt sich folgendermaßen beschreiben. Strukturen ermöglichen Handeln, ohne dieses vollständig zu determinieren. Dieses wiederum produziert Strukturen. Letzteres mag zum Großteil beabsichtigt geschehen, birgt jedoch immer das Risiko unintendierter Folgen (vgl. Möllering, Sydow, 2006, S. 10).

3.3.2.2 Dilemma zwischen Bank und Berater

In Abschnitt 3.3 und folgenden wurde bereits gezeigt, wie heterogen das Innenleben eines Finanzunternehmens ist. Aus diesem Grund wird nun die Beziehung der Unternehmensleitung zu den Mitarbeitern unter Dilemmagesichtspunkten untersucht. Da diese Beziehung in der Regel durch mehrere Hierarchieebenen getrennt ist, wird stets von einer Leitungsebene, bzw. in der Abbildung dem Manager gesprochen. Dieser befindet sich wiederum gegenüber der nächsthöheren Ebene im gleichen Verhältnis und würde in diesem Spiel dann den Platz des Beraters einnehmen. Es ändert sich hierarchisch aufwärts lediglich das strategisch-operative Verhältnis

zugunsten der Strategie. Dies geht im Regelfall zusätzlich mit einem erhöhten Entscheidungsspielraum einher.

Dieser Teil der Arbeit fokussiert auf die Umsetzung einer nachhaltig angelegten Geschäftsstrategie, gemessen am Verzicht einer opportunistisch motivierten Ausnutzung eines Informationsvorsprungs. Dies entspricht dem in Abbildung 5 nicht behandelten Sonderfall eines die genannte Strategie konterkarierenden Beraterverhaltens.[126]

Angesichts der Einordnung innerhalb der vertikalen Dilemmata gilt es, zunächst zu überprüfen, ob der Berater gegenüber den ihm vorgesetzten Hierarchieebenen über Defektionsmöglichkeiten verfügt. Grundsätzlich befindet er sich in einer untergebenen Position und muss den Anweisungen des mit Direktionsrecht ausgestatteten Vorgesetzten Folge leisten. Dennoch hat der Mitarbeiter ein bestimmtes Maß an Freiheitsspielräumen, in deren Rahmen er Entscheidungen selbst treffen kann. Die Kontingenz[127] der zahlreichen und aufgrund ihrer Situationsvariablen nicht vergleichbaren Aufeinandertreffen von Beratern und Kunden begründet allen Standardisierungsbemühungen zum Trotz die Erfordernis dieses Entscheidungsfreiraums.[128]

Abbildung 14 stellt das Problem der Umsetzung einer nachhaltig angelegten Geschäftsstrategie dar. Es wird in der folgenden Erläuterung auf die Rolle des Beraters und dessen Entscheidungsfreiraum fokussiert.

[126] Der in Abb. 5 und Abb. 13 behandelte Fall einer Ausnutzung der Informationsasymmetrie durch die Bank, welche durch den Berater korrigiert wird, stellt keine Defektion im klassischen Sinn dar. Vielmehr widersetzt sich der Berater der Unternehmensvorgabe, die Geschäftsstrategie zu exekutieren. Der Berater erzielt hierdurch keinen eigenen Vorteil (abgesehen von moralischen Werten) und dürfte aufgrund seines gemessen an der Geschäftsstrategie inkonsistenten Verhaltens bereits mittelfristig scheitern (d.h. aus dem Unternehmen ausscheiden, zumindest nicht auf der Position des Anlageberaters verbleiben).

[127] Es lässt sich hier treffend von Handlungskontingenz sprechen (vgl. Ricken, 1999, S. 188). Bubner führt hierzu aus, „Handeln vermag sich nur dort zu vollziehen, wo die Dinge auch anders sein können […]“ und begründet damit einen „Spielraum offener Möglichkeiten“ (1984, S. 38).

[128] Man stelle sich alleine die Vielschichtigkeit der mit einem Anlageziel eines Kunden verbundenen Ziele und Wünsche vor. Diese führt dazu, dass selbst bei ansonsten die Kundenstruktur in demografischer, soziologischer und finanzwirtschaftlicher Hinsicht identischen Kennzahlen, zwei prima facie identische Anlagekonzepte inkommensurabel sind.

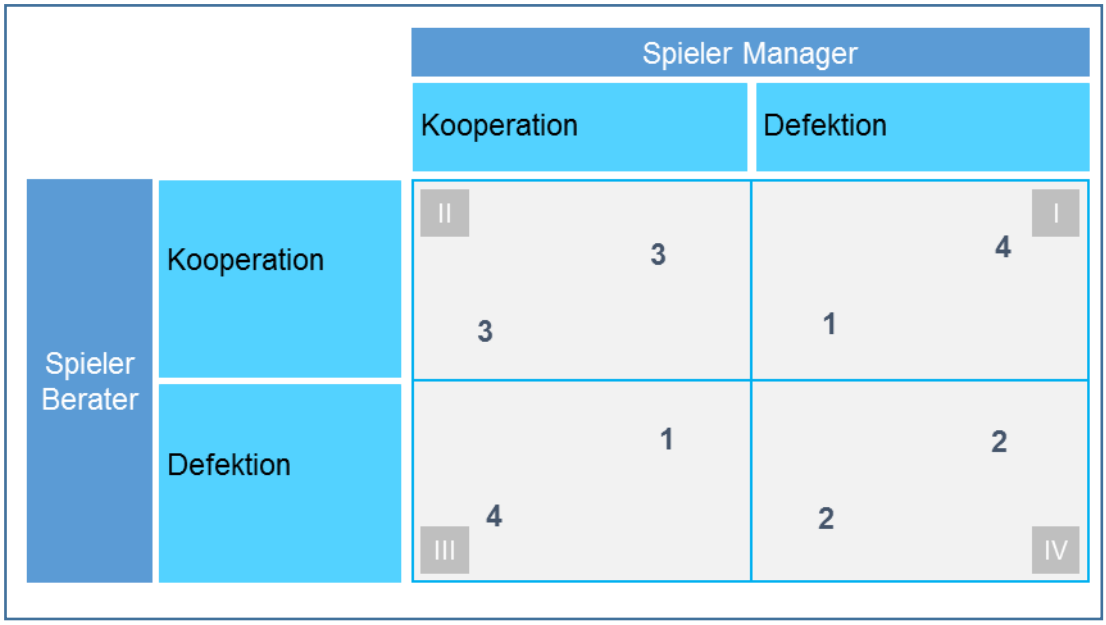

Abbildung 14: Gefangenendilemma zwischen Berater und Manager (eigene Darstellung)

Die Grafik zeigt vier mögliche Szenarien.
Der Quadrant II links oben stellt die Idealsituation dar. Der Berater setzt dabei die Unternehmensstrategie ohne eigeninitiierte Abweichungen um. Das Unternehmen[129] profitiert durch die Konsistenz im Verhalten ihres Beschäftigten gleichermaßen von stabilen Erträgen sowie von Vertrauensrückgewinnungserfolgen bei seinen Kunden.

Der Quadrant I rechts oben zeigt ein Szenario, in welchem das Unternehmen seinen Berater ausbeutet. Im Kontext eines Festhaltens am verantwortungsvollen Umgang mit Informationsasymmetrien am Kunden könnte dies durch überhöhte Zielvorgaben gegenüber dem Berater geschehen. Die vorgesetzte Instanz würde die Langfriststrategie nach außen hin kommunizieren, den Berater jedoch im gleichen Zuge durch nicht auf dem Wege strategieadäquater Mittel erreichbarer Ziele in eine aussichtslose Lage bringen. Dies stellt eine relevante Inkonsistenz[130] im Verhalten der Leitungsebene dar. Die Leitungsebene könnte in diesem Fall eine Strategieänderung ohne Ertragseinbußen als Erfolg für sich beanspruchen. Der Auszahlungsbetrag der Leitungsebene erhöht sich in der Zeitpunktbetrachtung damit verglichen zum Quadranten II. Gleichzeitig reduziert sich die Auszahlung des Beraters signifikant durch Einbezug des für ihn entstehenden Mehraufwands. Dieser dürfte nur kurze Zeit aufrecht zu erhalten sein, sodass eine Strategieabweichung des

[129] In dieser Spielsituation wird bewusst vom Unternehmen gesprochen, da aufgrund der Konsistenz in der Strategieumsetzung ein homogenes Verhalten über alle Hierarchieebenen hinweg entsteht.
[130] Inkonsistenz bezieht sich auf das Verhältnis von Vertrauenserwartungen eines Vertrauensgebers und den Handlungen eines Vertrauensnehmers. Sie ist im Falle von gebrochenen Versprechen, nicht eingehaltenen Regeln oder dem Verstoß gegen moralische Prinzipien gegeben. Relevanz liegt vor, wenn derartige Enttäuschungen auf das Vertrauensverhältnis durchschlagen (vgl. Suchanek, 2015, S. 15).

Beraters als äußerst wahrscheinlich erscheint. Im Gegensatz zur im nächsten Quadranten erläuterten Variante einer eigeninitiierten Ausbeutungsstrategie trifft den Berater hier das einhergehende Risiko nicht durch die Leitungsebene abgesegneter Handlungen.[131]

Den bereits angekündigten Gegenentwurf zur unternehmensseitigen Ausbeutung zeigt Quadrant III links unten. Der Kundenberater ist infolge der durch die Handlungskontingenz und Situationsvariablen bedingten Entscheidungsfreiheit in der Lage, eine opportunistisch angelegte Strategie zur Vergrößerung des Eigennutzens zu betreiben. Er würde dabei im Falle einer von hierarchisch übergeordneter Stelle verabschiedeten Langfriststrategie mit dem Ziel einer vertrauensbasierten Investition in Kundenretention, diese unter Ausbeutungsgesichtspunkten konterkarieren. Potenzielle Zielreduktionen ermöglichten es ihm mitunter sogar, durch den Einsatz strategieinadäquater Handlungen noch in erheblich stärkerem Maße von außergewöhnlich hohen Zielübererfüllungsgraden zu profitieren.

Quadrant IV illustriert die beidseitige Defektion. Diese ist gekennzeichnet durch, verglichen mit dem in Quadrant II beschriebenen Fall beidseitiger Kooperation, niedrigere Auszahlungsbeträge. Der Grund hierfür liegt in den nicht erzielbaren Vertrauensrückgewinnungserfolgen bei Kunden. Keiner der beiden Spieler ist in der Lage, die Gegenseite auszubeuten, da längst wieder das Spielverständnis des konventionellen Paradigmas[132] gilt.

Es kann an dieser Stelle folgendes Zwischenfazit gezogen werden. Die unterschiedlichen Spielverläufe bestätigen zunächst die aufgestellte Hypothese einer veritablen Defektionsmöglichkeit des Beraters. Ebenfalls wird die in Abbildung 7 vorgenommene Sonderstellung dieser auf hierarchischer Über- bzw. Unterordnung basierenden Eingruppierung in die Dilemma-Kategorie der Gefangenendilemmata bestätigt. Die aus gesellschaftlicher Perspektive gegebene Erwünschtheit des Quadranten II wird anhand der diesem Dilemmatyp inhärenten Mechanismen – individuelles Rationalverhalten führt bei Interdependenz zu kollektiver Irrationalität (vgl. Homann, 1988, S. 274) – herausgefordert.

[131] Ein ab einer signifikanten Größenordnung an inkonsistentem Beraterverhalten unvermeidbares Durchschlagen negativer Konsequenzen auf die Leitungsebene und damit auf die Gesamtunternehmung wird in dieser modellierten Zeitpunktbetrachtung zunächst ausgeblendet.
[132] Hiermit ist das zur Finanzkrise führende Branchenverhalten gemeint.

Die angewandte klassische Modellierung betrachtet innerhalb des beleuchteten Spiels lediglich einen Zeitpunkt. In diesem kann es daher nicht um Konsequenzen des Verhaltens des Gegenspielers gehen, sondern stets um dessen Antizipation.
Es muss daher das Ziel aller beteiligten Spieler sein, die Gefahr eines beidseitigen Treffens im Quadranten IV zu verhindern. In dieser Konstellation findet wechselseitige Ausbeutung statt, wenn auch in unterschiedlicher Ausgestaltung.
Im Folgenden werden die Defektionsvarianten von Leitungsebene und Berater genauer betrachtet.
Die Unternehmensleitung ist versucht, sich zwar zu einer verantwortungsvollen Geschäftspolitik zu bekennen, hierfür jedoch nicht die vollständige Verantwortung zu übernehmen. Dieses Vorgehen beinhaltet eine fehlende oder zumindest mangelhafte Sicherstellung der für eine erfolgreiche Umsetzung erforderlichen Rahmenbedingungen. Hierunter können Parameter wie Ertragszielgröße, qualitative Performancebewertung, Langfristorientierung und Eliminierung von Zielkonflikten subsumiert werden. Die Ausbeutung erfolgt indirekt durch ein nicht an den empirischen Bedingungen orientiertes „Management by Objectives“. Das entsprechende ausbeuterische Verhalten auf Beraterebene erfolgt direkter, indem die vorgegebene Strategie der Unternehmensleitung zum Zwecke der Erreichung individueller, opportunistisch motivierter Ziele modifiziert wird.
Den Zeitpunkt des illustrierten Gefangenendilemmas überschreitend, sollen nun die vielschichtigen Realitätsbedingungen in die Betrachtung einbezogen werden.
Es wäre ein Szenario denkbar, in dem der Berater aufgrund der vom Unternehmen gestalteten Rahmenbedingungen sich gezwungen sieht, mit einer opportunistischen Strategie – quasi zu Kompensationszwecken – zu antworten. Denkbar wäre auch ein Berater, welcher sich bewusst für ein kundenseitig im höchsten Maße vertrauensvolles und faires Finanzinstitut entscheidet, da er sich in dessen reputativen Windschatten bei gleichzeitiger eigener Defektion die größten Chancen zur Realisierung seiner opportunistisch angelegten Partikularinteressen verspricht. Ein auf Unternehmensebene fair agierendes Finanzinstitut wird dieses Verhalten erst zeitverzögert feststellen, zunächst noch nachsichtig agieren, im anzunehmenden Wiederholungsfall dann aber konsequent bis hin zur arbeitgeberseitig initiierten Trennung sanktionieren.[133]

Die Spielanordnung innerhalb der Unternehmensebenen verdeutlicht die Notwendigkeit einer Anreizgestaltung, welche eine beidseitige Kooperation befördert.

[133] Dieses Szenario basiert auf zahlreichen eigenen persönlichen Erfahrungen und Beobachtungen und fußt nicht auf wissenschaftlicher Theorie.

Diese wiederum muss in einem adäquaten unternehmenskulturellen Rahmen eingebettet sein. Unterabschnitt 5.3.1 und folgende widmen sich dieser Thematik und operationalisieren diese Zielsetzung.

Die beschriebene Spielkonstellation bildet den Abschluss der Darstellung unterschiedlich gelagerter und angeordneter Dilemmata unterhalb der im Fokus der Problemstellung stehenden Beziehung des Finanzinstituts zu seinen Kunden. Die hieraus erwachsende Komplexität macht jeden Lösungsweg aus den Dilemmata heraus zu einem vielschichtigen Unterfangen. Schließlich bedeutet jeder Eingriff i. S. v. veränderten Handlungsbedingungen innerhalb eines Dilemmas, dass die hiermit verzahnten Dilemmata berührt werden. Aber auch ohne direkte Veränderungen der Handlungsbedingungen können indirekte Konsequenzen im Wege kontra-intentionaler Folgen auftreten. Daher wird im Verlauf der Arbeit stets das Gesamtkonstrukt berücksichtigt. Hierzu wird in Unterabschnitt 3.6.4 das klassische Prinzipal-Agenten-Modell zu einem Multi-Prinzipalen-Modell erweitert.

3.4 Informationsasymmetrie als fokale Problemstellung

Es wurde bisher – anhand zahlreicher Dilemmastrukturen – gezeigt, dass Vertrauensverlust durch opportunistisch motivierte Ausnutzung entstehen kann.
Dieser Abschnitt fokussiert nun auf Informationsasymmetrien als Problemgegenstand. Im folgenden Szenario werden Informationsasymmetrien – in der Beziehung zwischen Bank und Kunde – zunächst ausgeblendet, um zu zeigen, wie wichtig Vertrauen zur Erlangung von Kooperationsgewinnen ist.
Dem gedanklichen Kunstgriff einer Negation folgend wird die Annahme getroffen, es herrschte eine vollständige Informationsgleichheit zwischen der Bank und ihren Kunden. Die Notwendigkeit von Vertrauen würde hierdurch eliminiert. Vertrauen ist nur erforderlich, um kundenseitig nicht bekannte bzw. nicht einschätzbare und für die jeweilige Transaktion relevante Bereiche trotz der hierdurch vorhandenen Unsicherheit entscheidungsfähig zu machen. Vertrauen schließt die immer auch ein Risiko im Rahmen einseitiger opportunistischer Vorteilsausnutzung beinhaltende Informationslücke. Es lässt sich feststellen, dass die asymmetrische Informationsverteilung die Wurzel vieler sich hieraus ableitender Probleme bildet. Damit geriert sich das Gegenteil einer Informationssymmetrie nicht zum Idealzustand, sondern liefe dem Prinzip der Arbeitsteilung zuwider und wäre damit höchst

ineffizient. Zusätzlich käme es zu einer Missachtung erwünschter Informationsasymmetrien.[134]

Information[135] erfährt ihren Wert[136] dabei ausschließlich aus der subjektiven Verwendungsfähigkeit des Rezipienten[137] (vgl. Maucher, 2011, S. 69). Erst diese Verarbeitung produziert Wissen. Klaus North (2011, S. 36) beschreibt diesen Prozess in seiner theoretisch modellierten Wissenstreppe, dargestellt in der folgenden Abbildung. Diese zeigt, wie erst durch die Vernetzung der bloßen Information mit Kontext sowie Erfahrungs- und Erwartungswerten ein Mehrwert des Wissens generiert wird.

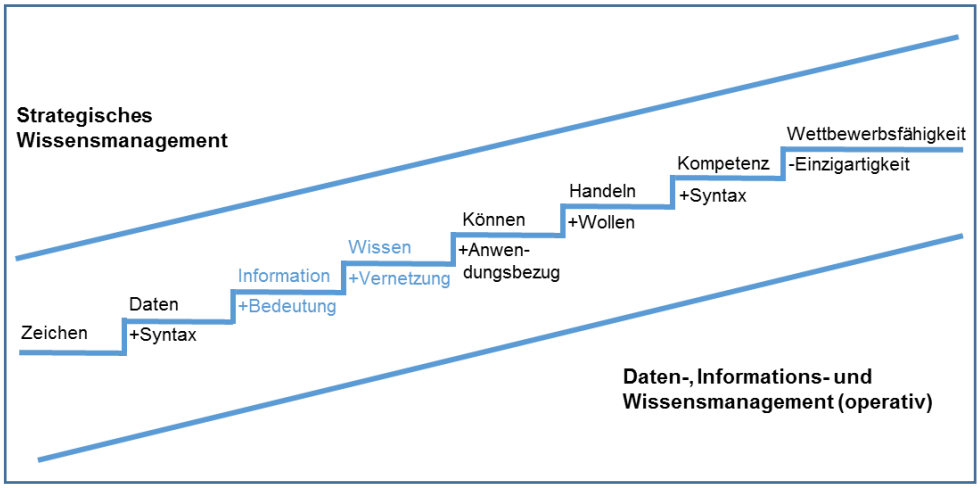

Abbildung 15: Wissenstreppe (eigene Darstellung in Anlehnung an North, 2011, S. 36)

Die Analyse der Problemstellung in der vorliegenden Arbeit erfordert eine Konzentration auf den in der Abbildung blau markierten Ausschnitt der Wissenstreppe. Dieser Bereich unterscheidet anwendbares Wissen von bloßer Information. Anwendbares Wissen stellt dabei eine Teilmenge der Gesamtinformationsmenge dar.

Jeder Akteur hat zwei Alternativen der Wissensgenerierung zur Auswahl. Er kann Wissen selbst erwerben oder auf externe Quellen vertrauen. Dies stellt in der

[134] Hierfür seien exemplarisch die gesetzlich verankerten Bestimmungen zum Umgang mit Insider-Informationen genannt. Diese nicht öffentlichen Informationen über Interna des Emittenten würden die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte durch ihre Relevanz für den jeweiligen Aktienkurs gefährden (vgl. Linde, 2005, S. 18 basierend auf Gabler 1998). Es wird im Verlauf der Arbeit noch verstärkt auf die Abgrenzung erwünschten von unerwünschten Informationsasymmetrien eingegangen.

[135] Es soll bereits an dieser Stelle auf die Abgrenzung zwischen Information und Wissen hingewiesen werden.

[136] Information stellt zusammen mit Kommunikation zunächst nur ein Medium dar, welcher einen Zustand der Klarheit, ergo Transparenz schafft und verfestigt (vgl. Hofmann, 2007, S. 9).

[137] Dieser Unterscheidung wird innerhalb des Prinzipal-Agenten-Modells durch die Differenzierung zwischen „hidden information“ sowie „hidden knowledge“ Rechnung getragen. Hierauf wird im mit Problemstellungen der Prinzipal-Agenten-Theorie befassten Unterabschnitt 3.6.2 noch zurückgekommen.

betriebswirtschaftlichen Theorie eine klassische „Make-or-Buy“-Entscheidung dar (vgl. Jaspers, Fischer, 2008, S. 22). Bank und Kunde sind gleichermaßen vor diese Auswahl gestellt. Innerhalb des Finanzinstitutes lässt sich diese Unterscheidung wiederum auf die Relationen der einzelnen Entitäten zueinander anwenden. Dies wird angesichts der im vorangegangenen Abschnitt aufgeführten Dilemmata deutlich[138], welche zum Großteil intraorganisationale Relationen betreffen. Die „Make-or-Buy“-Entscheidung ist auch für die folgenden Fragen der Problemlösung von signifikanter Bedeutung. Dabei stellt sich in jeder Beziehung die Frage nach dem noch akzeptablen Grad der Informationsasymmetrie.[139] Dieser kann sowohl durch Informationserwerb reduziert werden als auch durch Reduktion des Informationsgesamtwerts einer Transaktion. Letzteres kann mittels einer Komplexitätsreduktion geschehen. Der angesprochene Gesamtwert stellt lediglich eine unspezifische Variable dar, deren maximaler Wert unendlich ist. Die Spannbreite dieses Wertes ergibt sich aus dem Unterschied von subjektivem zu objektivem Wissen (vgl. Radnitzky et al., 1987, S. 435). Die Unmöglichkeit der Bestimmung eines konkreten Referenzwertes erklärt sich durch folgende Behauptung. „Knowledge is a product not fully known by its producer“ (ebd.). Die Intersubjektivität der Perzeption von Information und hieraus generiertem Wissen ist zudem dafür verantwortlich, dass auch der individuelle Informationserwerb sich nicht konkret quantifizieren lässt.

Die Informationsasymmetrie kann nur im Verhältnis der Transaktionspartner zueinander ausgewiesen werden. Erweitert man die bilaterale Austauschbeziehung um weitere Akteure, muss diese Verhältnismäßigkeit in mehreren Stufen dargestellt werden. Es wird davon ausgegangen, dass operativ nutzbares Detailwissen mit den im Unternehmen vorhandenen Hierarchiestufen negativ korreliert.[140] Im Bereich strategischer Informationen gilt diese Richtung vice versa. Dies stellt ein konfliktbehaftetes Spannungsfeld dar. Schließlich sind es oft kurzfristige, operativ getriebene Aktivitäten, die sich zum Schaden des Kunden sowie der langfristig angelegten Unternehmensstrategie auswirken.[141]

---

[138] Vgl. hierzu Abb. 7 der Dilemmatastrukturen.

[139] Der akzeptable Grad der Informationsasymmetrie wird neben der quantitativen Differenz vor allem über das qualitative Kriterium ihrer Erwünschtheit definiert.

[140] Allgemein kann hierzu postuliert werden, dass in der Regel Spezialisten von Generalisten geführt werden. Konzentriert auf die Branche des Retailbankings bedeutet dies typsicherweise, dass auf Ebene des Filialleiters oder darüber liegenden Führungsebenen die Verantwortung für Aktiv- und Passivgeschäft (Finanzierung und Anlage) zusammenläuft. Der Vorstand trägt in letzter Konsequenz die Gesamtverantwortung für alle Spezialgebiete innerhalb des Unternehmens.

[141] Ein Beispiel hierfür fand sich häufig in Zeiten fallender Kurse in der Beratung Aktienmarkt-affiner Kunden. Mittelfristig wäre die für Bank wie Kunde aussichtsreichste Option eine Liquidierung riskanter Positionen am Aktienmarkt – im Retailbanking schwerpunktmäßig Aktienfonds. Diese könnten sodann in Einlagen geparkt werden und bei günstigen Einstiegszeitpunkten am Aktienmarkt reinvestiert werden. Diesem Szenario stehen Kurzfristinteressen gegenüber. Will ein Berater trotz ungünstiger Marktbedingungen hohe Provisionserlöse erzielen, bieten sich konservative Anlagealternativen zu den erwähnten Einlagen an. Dies könnten bspw. offene Immobilienfonds sein. Diese sind in der Lage für die

Diese im Rahmen dieser Arbeit äußerst relevante Problemstellung soll anhand der folgenden Annahme operationalisiert werden. Das Finanzunternehmen hat ein Langfristinteresse i. S. von dauerhaft ausgerichteten Geschäftsbeziehungen und einem hohen Fokus auf Kundenbindung und hat ein klares Commitment zu einem nachhaltig angelegten, fairen Geschäftsmodell gegeben. Dieses beruht auf einem verantwortungsvollen Umgang mit Informationsasymmetrien.

Die folgende Abbildung illustriert die Beziehungen zwischen Unternehmensführung, Berater und Kunde im Informationskontext. Dabei wird die Kommunikation im Kontext von Planungsebene und Wissensstruktur untersucht. Die erste Spalte illustriert die auf der Planungsebene vorhandene Kongruenz zwischen Unternehmen und Kunde. Dagegen weicht der primär operativ agierende Berater von beiden ab. Dies gefährdet nicht nur die Interessen des Kunden. Die Strategie der Unternehmensführung ist aufgrund des mit abnehmender Hierarchie zunehmend operativeren Wissens stets gefährdet, durch operative, zu den Langfristinteressen und -zielen kontraintentionale Aktionen der jeweiligen Akteure verletzt zu werden. Ein ähnliches Ergebnis liefert die Analyse der in Abbildung 15 dargestellten Wissensstruktur. Prima facie besitzt ein professionelles Finanzunternehmen einen signifikanten Wissensvorsprung gegenüber dem Privatkunden. Ein tiefer gehender Blick in die Strukturen einer Unternehmung offenbart, dass dieses Expertenwissen sehr differenziert auf die einzelnen Abteilungen und Individuen verteilt ist. Kongruenz mit dem Kunden hinsichtlich der Wissensstruktur besteht in der globalen Ausrichtung der Unternehmensleitung, welche als Aggregation allen Expertenwissens – wie das des für unsere Untersuchung relevanten Beraters –innerhalb der Gesamtunternehmung zu verstehen ist. Top Management wie auch Kunde haben tendenziell eher das Gesamtbild im Blick. Dies macht sie anfällig gegenüber Informationsdefiziten der spezifischen Wissenskategorien.

Die beiden linken Spalten skizzieren das kommunikative Spannungsfeld, welches im Dreieck rechts daneben illustriert ist. Die Schlüsselposition hier nimmt der Kunde ein, der (i. d. R. unbewusst) einer zweidimensionalen Kommunikation ausgesetzt ist. Weitere Hierarchieebenen werden mittels der aufsteigenden Stufen nur angedeutet, um zu signalisieren, dass in Wirklichkeit eine Vielzahl an Zwischenebenen die Komplexität des Szenarios weiter verschärft.

Bank ca. 5% Provision zum kundenseitigen Erwerbszeitpunkt abzuwerfen. Eine durchschnittlich Rendite von 3% p.a. vorausgesetzt, ergibt sich hieraus eine Mindesthaltedauer von über 2 Jahren, um verglichen zu Einlagen (selbst in der derzeitigen Niedrigzinsphase) besserzulaufen. Dies wiederum verhindert ein schnelles Reinvestment bei interessanten Einstiegszeitpunkten in renditestärkere Produkte. Ein Verkauf des offenen Immobilienfonds vor Amortisation der Gebühren würde den Berater und das durch ihn repräsentierte Institut dem Vorwurf des als Churning betitelten provisionsgenerierendem, häufigem Umschichten (vgl. Lorenz, 2015) aussetzen.

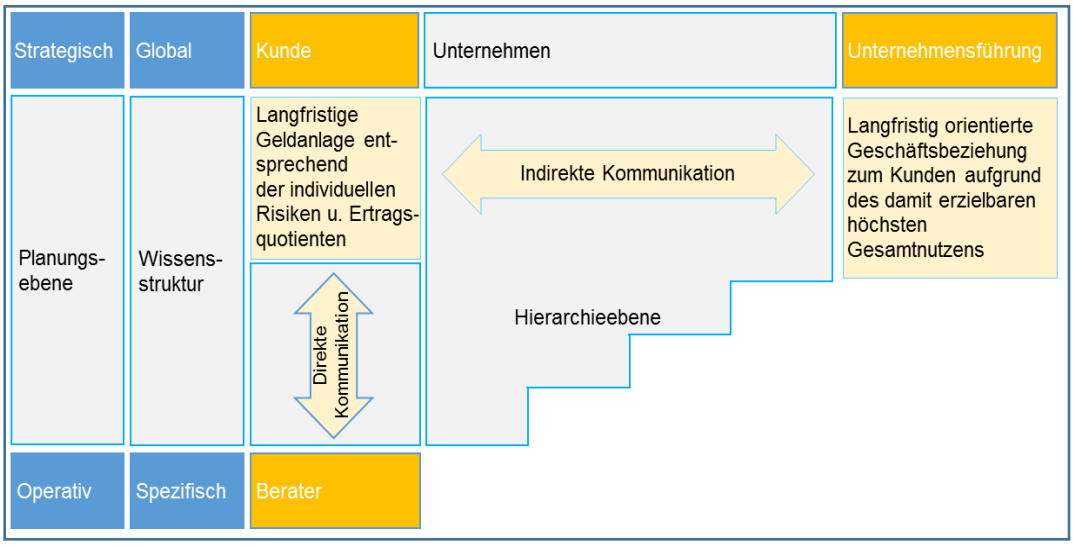

Abbildung 16: Geschäftsbeziehung im Informationskontext (eigene Darstellung)

Der Kunde ist gefordert, die Verhandlung mit dem Unternehmen sowohl auf der strategischen als auch operativen Ebene in Personalunion durchzuführen. Es findet neben der direkten Kommunikation mit dem Berater parallel eine indirekte Kommunikation mit dem Unternehmen statt.[142] Während auf der strategischen Ebene aufgrund der impliziten Übereinstimmung langfristiger Individualinteressen, welche bestmöglich über Kooperationsgewinne realisierbar sind, weitgehend Einigkeit herrscht, birgt die operative Ebene für den Kunden aufgrund größerer Asymmetrie die höchsten Risiken einer Übervorteilung.[143]

Eine Lösung des Vertrauensproblems bedingt deshalb eine Überwindung der Informationsasymmetrie zum gegenseitigen Vorteil.

3.4.1 Umgang mit bestehenden Informationsasymmetrien

In diesem und dem darauffolgenden Unterabschnitt wird zwischen bestehenden und gezielt vergrößerten Informationsasymmetrien unterschieden. Diese Unterscheidung basiert auf folgender Definition. Während bestehende Informationsasymmetrien eine

[142] Exemplarisch kann dies an der Besprechung eines Produktprospekts geschehen. Während die Unternehmenskommunikation in ihrer Gestaltung einer Strategie langfristiger Kundenbindung gehorchend gestaltet sein kann, könnte die durch den Berater erfolgende Besprechung auf Basis kurzfristiger Ziele geschehen. Dies wäre denkbar im Falle eines Langfristig orientierten Anlageprodukts, welches so zu Kurzfristzwecken eingesetzt würde.

[143] Das beschriebene Szenario geht von einer an Kooperationsgewinnen orientierten langfristig angelegten Unternehmensstrategie aus. Es darf dabei jedoch nicht übersehen werden, dass die opportunistisch deklarierten Kurzfrist-Operationen der ausführenden Ebene oftmals dem Druck unrealistischer Zielvorgaben entsprechen. In juristischen Termini ausgedrückt kann diese nach unten gerichtete Erwartungshaltung des Top Managements tendenziell noch als grob fahrlässig eingestuft werden, während dergleichen Initiativen aus dem mittleren Management aufgrund des tieferen spezifischen Verständnisses für die vorherrschenden empirischen Bedingungen oftmals Vorsatz zu unterstellen ist.

fundamentale Ableitung des Produktnutzens verkörpern, steht eine bewusst vorgenommene Vergrößerung der Asymmetrie in keinem Zusammenhang zur produktseitigen Problemlösung.

Informationsasymmetrien rückten erstmals durch Akerlofs Gebrauchtwagen-Exempel in die Wahrnehmung weiter Teile der ökonomischen Wissenschaftsgemeinde (vgl. Linde, 2005, S. 25). George A. Akerlof argumentiert, dass trotz bestehender Unterschiede zwischen „good cars and bad cars“ (Akerlof, 1970, S. 489) diese zum gleichen Preis verkauft werden müssen, „since it is impossible for a buyer to tell the difference“ der beiden Kategorien. Die schlechten Autos[144] werden in der Folge die guten verdrängen (ebd.). Im Extremfall kann dies durch Fortsetzung der Negativspirale zur Selbstzerstörung eines Marktes führen (ebd., S. 490).

„The cost of dishonesty, therefore, lies not only in the amount by which the purchaser is cheated; the cost also must include the loss incurred from driving legitimate business out of existence“ (ebd., S. 495). Es geht für etablierte Geschäftsmodelle um existenzielle Fragen – in der eingeführten Metaphorik des Sports um das „Interesse am Spiel“ (Suchanek, 2015, S. 33). Dieses Interesse muss sich, bezogen auf die Marktexistenz, in lebenserhaltenden Anreizstrukturen widerspiegeln. Mishra et al. fordern zur Lösung dieses „moral hazard problems“ „the use of incentives, which prevent subsequent quality cheating“ (Mishra et al., 1988, S. 277). Das Problem der Qualitätsunsicherheit betrifft im Besonderen die Finanzbranche, da Bankprodukte wie „[…] long-term savings and investment products tend to be credence goods rather than search or experience goods“ (Akinbami, 2011, S. 8). Auf diese Besonderheit weist auch Saez hin. „Da weiterhin die Erträge einer auf vertrauensvoller Beratung basierenden Investition ex ante nicht […] bestimmbar sind, fehlt […] eine Messlatte als Vergleichsmöglichkeit für den ex post realisierten Investitionserfolg.“ (vgl. Saez, 2012, S. 51)

Der Kunde kann also aus dem Ergebnis einer getätigten Investition keine Rückschlüsse auf die Adäquatheit der Bankberatung ziehen und damit auch ex post die Vertrauenswürdigkeit der Bank nicht verifizieren (ebd.). Hieraus folgt eine stark limitierte Wirkung der in der Literatur[145] klassisch erwähnten beiden Gegenmaßnahmen, Screening und Signaling. Screening bezieht sich gemeinhin auf alle Aktivitäten eines Prinzipals, der sich hierdurch ex ante ein möglichst valides Bild vom Agenten[146] machen möchte (vgl. Stiglitz, J.E., 1975, S. 283ff.).

---

[144] Im amerikanischen Sprachgebrauch als „lemons“ betitelt, daher Akerlofs Titel „Markets for Lemons“.
[145] Vgl. hierzu bspw. Mattmüller (2006, S. 37f., 49, passim); Kaas (1991); Riley (2001).
[146] In der klassischen Geschäftsbeziehung des Retailbankings ist der Prinzipal der Privatkunde, der Agent die Bank. In den detailliert auf die Prinzipal-Agenten-Theorie eingehenden Unterabschnitten 3.6.2 bis 3.6.4 werden weitere Konstellationen erörtert. Diese beschränken sich auf Konstellationen innerhalb des Unternehmens. Es sei an dieser Stelle darauf hingewiesen, dass sich Stakeholderbeziehungen auch

Die Reziprozität in dem Versuch einer Reduktion der Informationsasymmetrie zu Screenings durch Kunden kommt durch das unternehmensseitige Pendant in Form von Signaling-Aktivitäten der Unternehmen zustande. Jede Entscheidung eines Unternehmens sendet bewusst wie unbewusst Signale an die Umwelt. Werden bewusste Entscheidungen zur Informationsübermittlung getroffen, so spricht man von „Signaling“ (vgl. Tewes, 2008, S. 52). Spence definiert den Standardfall eines Signals dergestalt, dass „[…] the signal has the capacity to survive and retain its informational content occurs when there is an unobservable attribute to buyers […] and the costs of undertaking some activity that is observable is negative correlated with the valued attribute“ (Spence, 2002, S. 448). Die Bedeutung geeigneter Signaling-Aktivitäten zielt damit direkt auf die Auswahl übermittelter Informationen durch Finanzinstitute an ihre Kunden ab. Wohlwissend, dass diese nur im Ausnahmefall eine Vollständigkeit erlangen werden, gilt es, eine zumindest aus Vertrauenssicht repräsentative Reduktion zur Verfügung zu stellen. Die zu Signaling-Aktivitäten veröffentlichte Literatur beschäftigte sich zunächst mit dem Bereich der Werbung (vgl. Riley, 2001, S. 431). Qualitätssignale können gleichermaßen durch Preissetzung (Milgrom, Roberts, 1986, S. 819), Garantien (Gal-Or, 1989, S. 50ff.) und viele weitere Kommunikationselemente erfolgen. Es sei an dieser Stelle bereits auf den Abschnitt 3.7 über Transparenz verwiesen, der sich eingehend mit der Relevanz übermittelter Informationen auseinandersetzen wird.

3.4.2 Diskussion der gezielten Vergrößerung unerwünschter Informationsasymmetrien

Der vorangegangene Abschnitt beschäftigte sich mit Informationsasymmetrien als konstanter Größe. Hierauf aufbauend findet nun eine Analyse sich dynamisch verändernder asymmetrischer Konstellationen statt. Zugleich erfolgt eine Reflexion auf ein neu hinzugefügtes Kriterium, der Erwünschtheit bzw. im Umkehrschluss Unerwünschtheit asymmetrischer Informationsverteilung. Hiermit wird der in Abschnitt 1.2 aufgestellten Hypothese *Hyp 3* Rechnung getragen, welche die Ergänzung der aus dem Umgang mit bestehenden Informationsasymmetrien erwachsenden Problemstellung um deren opportunistisch motivierte, gezielte Vergrößerung fordert.

Saez definiert drei zentrale Determinanten der Informationsasymmetrie innerhalb der Finanzindustrie. Während „externe Einflüsse“ gar nicht und die „fehlende

nach außen im Kontext der Prinzipal-Agenten-Theorie untersuchen ließen. So widmet sich ein nicht unerheblicher Anteil der auf Screening bezogenen Literatur dem Arbeitsmarkt (vgl. exemplarisch Bartling et al., 2010).

Vergleichbarkeit“ der Finanzprodukte nur bedingt beinflussbar sind, befindet sich die „Komplexität“ mitunter durchaus im Gestaltungsspielraum der Finanzinstitute (vgl. Saez, 2012, S. 51). Zugleich ist abgesehen von der immateriellen Produktwelt gerade die Komplexität der Hauptgrund, welcher die Verantwortung für die persistente Nichtbeobachtbarkeit des Zielobjekts aus Kundensicht trägt. Hierdurch gestalten sich Vertrauensinvestitionen beim Erwerb von Finanzprodukten besonders herausfordernd (vgl. Saez, 2012, S. 51, 53).

Die Vergrößerung der Asymmetrie kennt verschiedene Wege. Sie kann zunächst direkt in der Produktkonzeption entstehen. Dabei ist wiederum zu unterscheiden, ob ein unter Nutzenaspekten kundenseitiger Bedarf an einem entsprechenden Produkt besteht oder ob das durch dieses Produkt zu lösende Problem erst künstlich geschaffen wird.[147] Die Ausweitung der zwischen Transaktionspartnern bestehenden Informationsspanne kann zudem kommunikativ in Marketing und Vertrieb betrieben werden.[148]

An dieser Stelle soll zunächst die Intention einer bewusst herbeigeführten Komplexitätsvergrößerung behandelt werden, bevor in Abschnitt 3.5 Komplexität per se und in ihrer Unterscheidung als essenziell i. S. der Produktanforderung gerechtfertigt versus einem künstlich herbeigeführten Widerpart untersucht wird.

Es wurde bereits mehrfach darauf hingewiesen, dass Informationsasymmetrien eine entscheidende Rolle zukommt und diese keineswegs als grundsätzlich schädlich eingestuft werden dürfen. Die folgende Abbildung illustriert diesen Zusammenhang, indem sie zwischen erwünschten und unerwünschten Informationsasymmetrien unterscheidet. Die Ampelfarben Grün für „erwünscht“ und Rot für „unerwünscht“ illustrieren diese Bewertung. Beide Varianten weisen dabei keinen statischen Zustand auf, sondern können im Rahmen eines dynamischen Prozesses reduziert wie auch vergrößert werden. Diesem Umstand tragen die vertikal angeordneten Kategorien „Reduktion“ und „Vergrößerung“ Rechnung.

[147] Ein Beispiel hierfür wären Zertifikatsstrukturen, welche in einem festen Zeitraum nach Abzug der Gebühren, eine Rendite erwirtschaften, welche dem einer Spareinlage entspricht. Die nominale Überrendite wird über zusätzliches Risiko (bspw. des Emittenten) erkauft, dient jedoch nur der Gebührendeckung.

[148] Eine tiefere Untersuchung dieser Ausweitung würde eine nähere Beschäftigung mit weiteren Stakeholdern erfordern. Hierauf wird im Rahmen dieser Arbeit aus Übersichtlichkeitsgründen verzichtet.

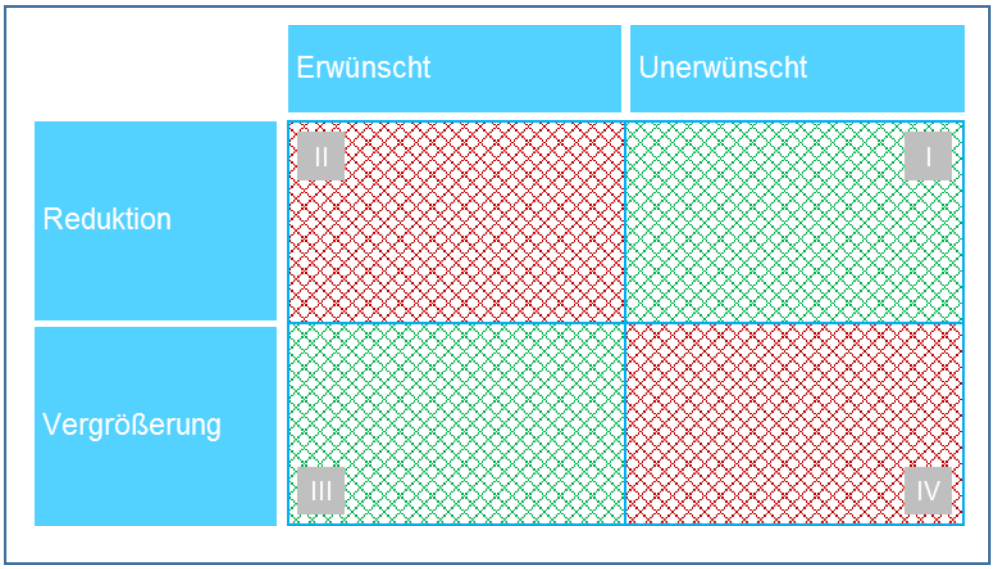

Abbildung 17: Bewertung von Informationsasymmetrien (eigene Darstellung)

Eine Diskussion über unerwünschte Informationsasymmetrien muss zwingend mit einer Definition des erwünschten Gegenparts beginnen. Hierbei kommt der Wertschöpfung die entscheidende Rolle zu.[149] Es wurde zu Beginn dieser Arbeit bereits darauf hingewiesen, dass im Kontext der Arbeitsteilung Spezialisierung zu höherer Produktivität führt.[150] Legt man die Prämisse zugrunde, dass Spezialisierung mit einer Erhöhung der Informationsasymmetrien einhergeht, so muss Letztere unter Gesichtspunkten der Erwünschtheit zu dem Steigerungsgrad der entsprechenden Wertschöpfung ins Verhältnis gesetzt werden. Diesen Gedanken fortführend kann folgende Definition postuliert werden.

Die Erwünschtheit einer Informationsasymmetrie bezogen auf Produkte und Dienstleistungen ergibt sich aus ihrem Wertschöpfungsbeitrag.

Hieraus lassen sich folgende Hypothesen für diese Arbeit ableiten.

> *Hyp 4: Eine Beibehaltung oder sogar Vergrößerung von Informations-asymmetrien ist erwünscht, wenn aus diesen adäquate Wertschöpfungs-beiträge resultierten.*

[149] Dieses Postulat kann aus einer Risikoperspektive erläutert werden. Suchanek weist im Kontext „hoch ausdifferenzierter und komplexer Formen der Arbeitsteilung“ (2007, S. 86) auf Situationen hin, in denen Akteure selbst ohne ausbeuterische Intention aufgrund gegebener Anreizstrukturen ihren Teil der vereinbarten Gegenleistung nicht erbringen (ebd.). Insofern würde eine Erhöhung der Informationsasymmetrie auch ohne versteckte Absichten ein latentes Risiko in sich bergen. Eine gesteigerte Wertschöpfung ist im Gegenzug in der Lage, diesem Risiko kompensatorisch entgegen zu wirken.

[150] Dieser Annahme liegt die makrökonomische Erkenntnis zugrunde, dass bei einer gegebenen Menge an Arbeit und Kapital, das technische Wissen Unterschiede in der Produktionsfunktion vergleichbarer Volkswirtschaften bestimmt (vgl. Blanchard, Illing, 2009, S. 324, 327, passim). Technisches Wissen wiederum korreliert mit Arbeitsteilung resp. Spezialisierung. So forderte Thomas L. Friedman in seinem Werk „Die Welt ist flach“ die aufgrund günstiger Produktionskosten in Asien herausgeforderte Wirtschaftsnation USA dazu auf, vertikale Veränderungen in der Berufslandschaft vorzunehmen, also auf permanente Weiterbildung und die Aneignung wissensbasierten Fertigkeiten zu fokussieren (vgl. Friedman, 2006, S. 327).

Vice versa ergibt sich hieraus der entsprechende Umkehrschluss.

> *Hyp 5: Eine Reduktion bis hin zur vollständigen Neutralisation von Informationsasymmetrien ist erwünscht, wenn aus diesen keine adäquaten Wertschöpfungsbeiträge entstehen.*

Jeder Quadrant der oben illustrierten Konstellationen von Informationsasymmetrien symbolisiert einen Zustand, der zu dem in Abbildung 5 illustrierten einfachen Vertrauensspiel in Verbindung gebracht werden kann. Hierfür muss der Betrachtungszeitraum über die Modellierung mit einer pro Akteur einmalig vorgesehenen Entscheidungssituation („Vertrauensentscheidung des Kunden gegenüber der Bank“ und „Entscheidung über Honorierung versus Missbrauch des entgegengebrachten Vertrauens des Kunden durch die Bank“) hinaus verlängert werden. Diese Verlängerung bezieht sich auf Repetitionen der Entscheidungskaskade. So kann die Fortführung einer Geschäftsbeziehung quasi permanent neu entschieden werden. Diese theoretische Feststellung kann eine Übersetzung in die Praxis erfahren, indem die Entscheidungsknoten für alle zukünftigen Wiederkäufe reserviert werden. Dies führt allerdings zu einer unendlichen Entscheidungsreihe. Es wurde im Verlauf dieser Arbeit schon wiederholt aus Übersichtlichkeitsgründen der Ansatz einer Diskontierung zukünftiger Ereignisse bezüglich ihrer Auswirkungen auf den Auszahlungsbetrag gewählt. Die folgende Heuristik nähert sich daher dem Modell eines Gefangenendilemmas an. Einen Kernunterschied stellt darin die Wahl der Alternativen dar. Während sich klassisch Kooperation und Defektion als Wahloptionen gegenüberstehen, wird Defektion aufgrund ihrer tendenziellen Wirkungslosigkeit auf Kundenseite[151] durch Nicht-Kooperation ersetzt. Diese kann sich im Alltag einer Geschäftsbeziehung zwischen Bank und Kunde in zwei Varianten zeigen. Zunächst kann die Geschäftsbeziehung durch den Kunden aufgekündigt werden. Da im Regelfall zu Beginn einer Geschäftsbeziehung Akquisitionskosten anfallen und erst im Laufe der darauffolgenden Geschäfte amortisiert werden, kann eine schnelle Beendigung einer auf aktiv getätigte Bankgeschäfte ausgerichteten Beziehung als Quasi-Defektion verstanden werden.

Die zweite Variante verläuft unspektakulärer, kann die Tragweite einer Aufkündigung der Geschäftsbeziehung aber sogar noch übertreffen. Diese Variante kann als Passivierung eines zuvor aktiv betriebenen – i. S. sich regelmäßig wiederholender Transaktionen[152] – Bank-Kunden-Verhältnisses angesehen werden. Das wird sich in

[151] Es wurde bereits in Abschnitt 3.3 über Dilemmata auf die nur im Ausnahmefall mögliche Defektion des Kunden hingewiesen.

[152] Im Kontext der Anlageberatung verstanden als regelmäßig stattfindender Neu- bzw. Wiederkäufe.

den seltensten Fällen in einem Einfrieren der gewählten kapitalmarktbasierten Anlageinstrumente ausdrücken. Es wird aufgrund der dort vorgefundenen Abhängigkeit von volatilen Entwicklungen vielmehr zu einem Rückzug in Spareinlagen kommen. Dies mag in der Vergangenheit lediglich eine Ertragsschmälerung[153] bedeutet haben, in der aktuellen Niedrigzinsphase kann eine solchermaßen gestaltete Kundenbeziehung für die Bank sogar defizitär gestaltet sein.[154]

Aus der in Abbildung 17 veranschaulichten Matrix mit den Dimensionen „erwünschte versus unerwünschte Informationsasymmetrien“ und „Reduktion versus Erweiterung“ lässt sich gedanklich ein Metamodell entwickeln. In diesem stellt jeder Quadrant wiederum eine Dilemmasituation der beiden Spieler Bank und Kunde dar. Beide haben darin die Wahl zwischen Kooperation und Nicht-Kooperation. In einer grafischen Darstellung müsste jeder Quadrant durch vier Subquadranten ersetzt werden. Die erweiterte Matrix würde also sechzehn Subquadranten umfassen. Diese ausführliche Darstellung ist zur Problemillustration gar nicht erforderlich, da in jedem Subquadranten ein zu erwartendes Ergebnis als repräsentativ angesehen werden kann. Die folgende Diskussion konzentriert sich daher auf diese repräsentativen Subquadranten.

Diese gedankliche Modellierung lässt sich folgendermaßen interpretieren. In den unteren Quadranten III und IV erfolgt eine Erweiterung der Informationsasymmetrie. Der vierte Quadrant (Erweiterung unerwünschter Informationsasymmetrien) ist angelegt an den Prototyp eines Gefangenendilemmas. Dessen typisches Ergebnis ist der Auszahlungsbetrag des vierten Sub-Quadranten. Diesem Ergebnis liegt eine individuell als rational zu bewertende Strategie der beidseitigen Nicht-Kooperation der potenziellen Transaktionspartner zugrunde. Dieses Szenario kann als Modell der zur Finanzkrise führenden kurzfristig orientierten und opportunistisch motivierten Strategie vieler zur damaligen Zeit agierender Branchenakteure verstanden werden. Es ist davon auszugehen, dass das Defektions- resp. Nicht-Kooperationspotenzial aufseiten der Bank signifikant höher ausfällt.

Die oberen beiden Quadranten I und II illustrieren eine Reduktion der Informationsasymmetrien. Im linken Quadranten II bezieht sich diese Reduktion auf erwünschte Asymmetrien und befördert damit weiter eine Persistenz der Nicht-Kooperation, die sich zudem in insgesamt niedrigeren Auszahlungsbeträgen

[153] Diese kommt durch den Abzug der Differenz des erzielbaren Provisionserlöses beim Verkauf von Fonds und Zertifikaten zu der damaligen positiven Zinsmarge einer Einlage zustande.

[154] Grund hierfür ist der für Einlagen an die Europäische Zentralbank (EZB) durch Banken zu entrichtende Negativzins. Dieser führt selbst bei einer Null-Verzinsung von Sparguthaben an Kunden zu einer Negativmarge. Auf diese aktuelle Besonderheit wird in den (Unter-) Abschnitten 4.6.1 und 4.7 noch detaillierter eingegangen.

widerspiegelt. Allgemein ließe sich hier von einer am Problemkern vorbeigehenden Simplifizierungsstrategie sprechen. Selbst wenn der Kunde als Rezipient dieses Unterfangens keine vollständige Bewertung hierzu abgeben kann, so dürfte er dennoch das auf Ablenkung resp. Ausweichen abzielende Manöver zumindest in Teilen durchschauen. Dieses Szenario könnte in einem Realbeispiel in einer Reaktion auf exogenen Druck erfolgen, die primär dazu gedacht ist, den Schein zu wahren und gleichzeitig am Status quo festzuhalten. Im Quadrant I dagegen erfolgt eine Reduktion unerwünschter Asymmetrien. Diese dürfte wesentlich eher einer inneren Einsicht gehorchend erfolgen und dann im gedanklichen Subquadranten der Kooperationsgewinne links oben münden.
Der Quadrant III links unten zeigt auf, wie der im Quadranten I erzielbare höhere Betrag sogar noch gesteigert werden könnte. Langfristig wäre hierbei sogar ein Szenario denkbar, in dem der Wert der Ausbeutung dem des jeweilig erzielbaren Kooperationsgewinns entspricht oder sogar darüber hinausgeht. Angewendet auf die zu untersuchende Problemstellung entspricht dies einem Alternativszenario zu dem in der jüngsten Finanzkrise auf den Höhepunkt getriebenen tatsächlich eingeschlagenen Weg der Finanzbranche. Ein Wechsel zu diesem Quadranten ist im Status quo allerdings nur nach erfolgter Vertrauensrückgewinnung der Kunden möglich.

Eine genauere Differenzierung erfolgt im nächsten Schritt hinsichtlich des Charakters der jeweiligen Informationsasymmetrie. Hierüber gibt die folgende Abbildung mittels einer zweistufigen Unterscheidung Auskunft.
Im ersten Schritt kann die asymmetrische Verteilung aus der jeweiligen Sicht der beiden Austauschpartner in Informationsvorsprung und Informationsdefizit untergliedert werden. Im zweiten Schritt lassen sich zudem drei in ihrem Geltungsbereich verschiedene Arten der Informationsasymmetrie unterscheiden. Ein Vorsprung, will er denn als solcher auch Wirksamkeit geltend machen, muss zwingend alle drei Bereiche umfassen. Eine Unterscheidung ist dagegen in der Defizitperspektive erforderlich. In dieser Position kann das Informationsdefizit sich auf jeden Einzelbereich beziehen, ergo die bloße Information, die dazugehörige Theorie oder wiederum ihre Einbettung in den jeweiligen Kontext betreffen.

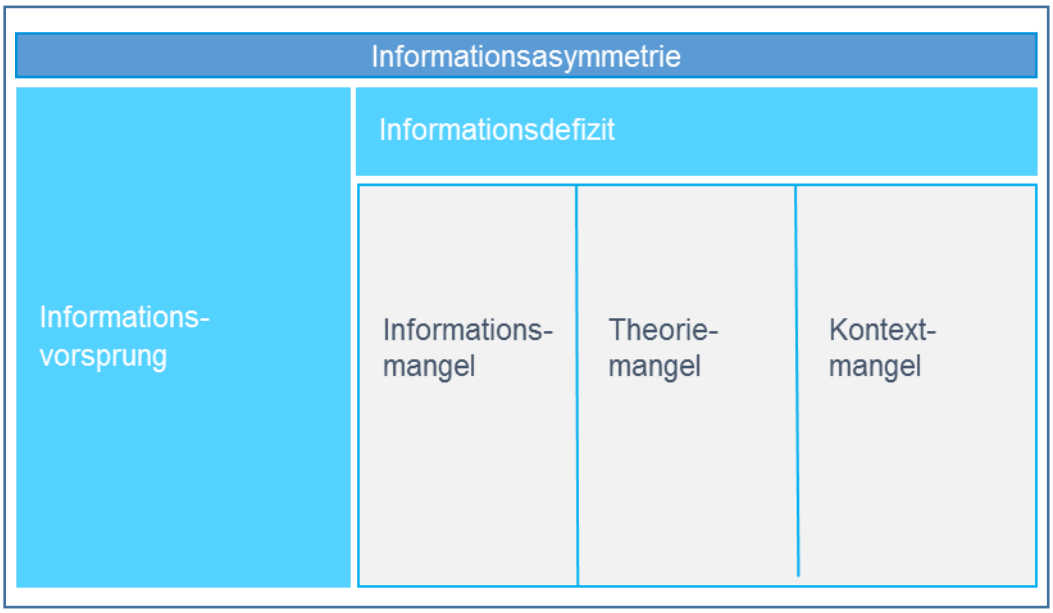

Abbildung 18: Arten der Informationsasymmetrie (eigene Darstellung)

Die in der Abbildung dargestellten Defizitvarianten werden nun hinsichtlich ihrer Neutralisierungsanforderungen untersucht.

Der bloße Informationsmangel ist begleitet von einem identischen Theorie- und Kontextverständnis beider Akteure auf Experten-Level. Es steht in dieser Konstellation ein informierter einem uninformierten Experten gegenüber. Im Falle des Erhalts der fehlenden Information neutralisiert sich das Defizit damit vollständig, sodass die neue Situation durch Informationssymmetrie gekennzeichnet ist.

Ein Mangel im Theorieverständnis ist erheblich schwerer zu beheben. In diesem Fall führt eine Übermittlung der fehlenden Informationen nicht zum gewünschten Ergebnis einer ausgewogenen *anwendbaren* Informationsbasis. Diese Konstellation ist charakteristisch für eine Experten-Laien-Beziehung.

In die gleiche Richtung geht die dritte Variante, die einen Mangel an Kontext-Bewusstsein identifiziert. In diesem Spezialfall ist das theoretische Fundament zwar vorhanden, kann jedoch nur unter zusätzlichem Aufwand auf die jeweilige Problemstellung angewandt werden. Dies stellt eine Zwischenvariante der beiden ersten Konstellationen dar. Eine bloße Informationsübermittlung, wie im ersten Fall, reicht nicht aus, wenngleich das theoretische Wissen erheblich schneller als im zweiten Fall verfügbar ist. Das Wissen muss nicht erst erworben werden, seine Anwendung erfordert lediglich kognitive Anstrengungen, welche im ökonomischen Sprachgebrauch als Gebrauchskosten betitelt werden können.

Die folgende Illustration zeigt, referenzierend auf Abbildung 18, die verschiedenen Konstellationen an. Aus Übersichtlichkeitsgründen wurden nur die Extremszenarien

modelliert, indem die Varianten Kontext und Theorie zusammengefasst wurden. Die vier möglichen Kombinationen aus dem Aufeinandertreffen von „Informationsmangel“ und „Theorie/Kontext-Mangel“ führen zur Klassifizierung als Laie resp. Experte, zusätzlich unterschieden nach dem bipolaren Grad der Informiertheit.

Die Matrix veranschaulicht, dass der Aufstieg des uninformierten Laien zum informierten Laien aufgrund der Nicht-Applizierbarkeit der erhaltenen Informationen immer noch mangelbehaftet ist. Dies ist von entscheidender Bedeutung, insofern sich in der dieser Arbeit zugrundeliegenden Problemstellung in der Kernbeziehung Experte und Laie gegenüberstehen. Die Ausweglosigkeit des Laien, seine Defizite gegenüber dem professionellen Akteur zu neutralisieren, offenbart die Unzulänglichkeit vieler Lösungsansätze der vergangenen Jahre, in denen das primäre Ziel in der Vergrößerung der Informationsmenge für den Kunden bestand.

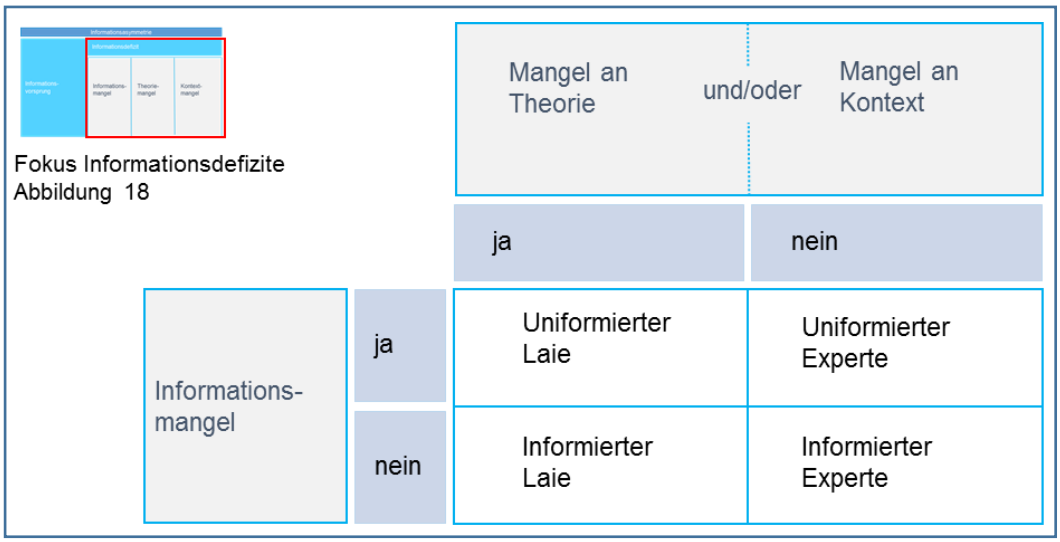

Abbildung 19: Typisierung durch Informationsdefizite (eigene Darstellung)

Die bis zu diesem Punkt geführte theoretische Argumentation der Problemstellung der bereits in *Hyp 3* (vgl. Abschnitt 1.2) angeführten gezielten Vergrößerung der Informationsasymmetrie soll nun anhand eines Praxisfalls in der Anlageberatung dargestellt werden.

Hierfür wird das Exempel des Vertriebs von Alpha-Zertifikaten gewählt. Diese Produktbezeichnung kennzeichnet strukturierte Produkte auf Anleihenbasis, die sich zum Marktverlauf indifferent verhalten. Die Performance bemisst sich dabei aus der relativen Entwicklung unterschiedlicher Basiswerte zueinander. Diese Funktionsweise spiegelt sich bereits im Namen wider. So bezeichnet ein positives Alpha eine Extra-Rendite, ein negatives Alpha eine Minderrendite, jeweils gemessen an einem festgelegten Vergleichswert. Dies stellt einen aktiven Ansatz gegenüber der

klassischen Herangehensweise im Rahmen einer passiven Beta-Strategie dar, deren Rendite auf Basis der Marktrisiken erzielt wird.

Ihren Boom erlebte die Alpha-Zertifikat-Kategorie kurz vor Ausbruch der Finanzkrise um das Jahr 2007 herum. Es bieten sich verschiedene Zertifikatstrukturen zur Abbildung der Alpha-Strategie an. Meist wird zweigeteilt auf eine risikoreichere Variante mit einer unterlegten Expressstruktur[155] und daneben auf konservativere Garantieprodukte[156] zurückgegriffen (vgl. Vontobel, 2007).

Die Produktkonzeption eines Alpha-Zertifikates erfolgt in jedem Fall durch den gleichzeitigen Erwerb sich diametral gegenüberstehender Positionen. Dies entspricht je einer Long- und Short-Position auf die zugrunde liegenden Basiswerte (vgl. Brechmann et al., 2008, S. 177).

Eine auf dem Höhepunkt der Emissionswelle typische Ausgestaltung beinhaltete sehr oft die beiden Indizes DAX und DivDAX.[157] Diese häufig gebrauchte Produktausgestaltung soll im Laufe dieser Arbeit als Untersuchungsgegenstand dienen.[158]

Der Index DivDAX stellt eine dem DAX entnommene, die 15 dividendenstärksten Titel umfassende Teilmenge dar. Der Anleger wettet bei Zeichnung darauf, dass die im DivDAX enthaltenen, dividendenstarken Titel sich relational besser entwickeln als der Gesamtindex DAX. Der Produktemittent geht in diesem Fall eine Long-Position auf den DivDAX bei gleichzeitiger Short-Position auf die Benchmark DAX ein. Folglich ist es unerheblich, ob der Markt und damit im Regelfall auch der betroffene Index sich nach oben oder nach unten entwickeln. Ausschlaggebend ist nur das Verhältnis der beiden Indizes zueinander. Der Anleger erhält mit diesem Produkt die Möglichkeit, indirekt am Aktienmarkt zu partizipieren und dabei im Rahmen dieser Partizipation losgelöst von der allgemeinen Kursentwicklung zu bleiben.

Aus professioneller Anlegersicht spricht, neben den genannten Produktattributen, eine Vielzahl von Gründen für ein Investment in Alpha-Zertifikate. Hier wären

---

[155] Eine Expressstruktur eines Zertifikates fokussiert eine vorzeitige Rückzahlung des Zertifikates durch emittentenbedingte Kündigung entsprechend der bei Emission festgelegten Regeln. Zunächst wird das Ausgangsniveau des zugrundeliegenden Einzelwertes oder Index festgeschrieben. Dieser Wert wird zu vereinbarten festen Stichtagen (bspw. immer zum Jahrestag der Emission) überprüft. Liegt er dabei über dem vereinbarten Schwellenwert (meist identisch mit Ausgangswert oder 100% + X% p.a.), so kommt es zur vorzeitigen Rückzahlung. Andernfalls wiederholt sich das Szenario zu den nächsten Stichtagen bis hin zur Endfälligkeit (vgl. Jordan, 2013, S. 41ff.).

[156] Ein Garantiezertifikat sichert dem Anleger unabhängig vom Kursverlauf die Rückzahlung des eingesetzten Kapitals zu. Zusätzlich erhält der Anleger eine etwaige Zinszahlung, die sich auf den Eintritt eines bei Emission festgelegten Szenarios bezieht.

[157] Einen vertiefenden Einblick in die Indizes der „Gruppe Deutsche Börse“ liefert deren Website sowie Michael Kaya in seinem Übersichtswerk (Kaya, 2007, S. 45ff.).

[158] Der Grund für die Auswahl dieses Exempels könnte neben seiner Häufigkeit darin liegen, dass aufgrund der augenscheinlich nicht erkennbaren Komplexität innerhalb eines für moderat am Finanzgeschehen interessierte Anleger prima facie nachvollziehbaren Szenarios gezielt Intransparenz geschaffen wird. Das Paradoxon zeigt sich hierbei gerade darin, dass mit zumindest für den Großteil der Akteure zutreffenden verständlichen Elementen der Anschein von Transparenz erweckt wird.

zuvorderst die Diversifikation des Anlageportfolios[159], Leverage[160]-Strategien bestehender Aktienpositionen oder vice versa deren Hedging[161] zu nennen.

Es ist jedoch davon auszugehen, dass nur die wenigsten der im Retailbanking-Sektor beheimateten Kunden sich dieser Anlagestrategien bewusst sind respektive bei Abschluss des Produkts waren. Zudem stellt sich die Frage, ob den Privatanlegern, zumindest in den entscheidenden Grundzügen, Funktionsweisen mit Chancen- und Risiken-Verteilung sowie die Besonderheiten der zugrunde liegenden Underlyings bekannt sind. Auch wenn die Produktkonzeption das klassische Marktrisiko weitgehend neutralisiert, so ist der Anleger nun dem Risiko der gewählten Strategie ausgeliefert. Eine valide Einschätzung des Strategierisikos erfordert, neben Grundlagen in finanz- und volkswirtschaftlichen Zusammenhängen, immer auch eine Detailkenntnis der relevanten Marktelemente sowie ihres Zusammenspiels.

Weiter ist davon auszugehen, dass dem durchschnittlichen Privatkunden die Unterschiede zwischen den Basiswerten bekannt waren. Hiermit ist die Gegenüberstellung von einem die Dividenden mit einrechnenden Performance-Index mit einem reinen Kursindex gemeint (vgl. Handelsblatt, 2009a). Dieser so feine Unterschied ist dafür verantwortlich, dass der DAX in der Gegenüberstellung zu Vergleichsindizes, wie z. B. dem EuroStoxx 50, bei gleicher Marktentwicklung sich erheblich besser entwickelt. Der Dax-Performance-Index-Kurs Mitte Januar 2016[162] von 9794 Punkten reduziert sich bei Subtraktion der aufgelaufenen Dividenden auf einen Wert von gerade einmal 4914 Punkten (vgl. Börse ARD, 2016). Dieses Beispiel zeigt in seinem dramatischen Zahlenunterschied die Bedeutung dieser scheinbar unbedeutenden Informationskomponente auf.

Im Bereich divergierender Informationsbasen ließen sich viele weitere Faktoren wie Emittentenrisiko[163], eingeschränkte Wiederveräußerbarkeit sowie Kursschwankungen während der Laufzeit aufführen.

---

[159] Portfoliodiversifikation bedeutet eine Risikominimierung durch die Ausbalancierung aller Anlagepositionen. Dies geschieht im Idealfall durch einen optimalen Mix, bestehend aus gering miteinander korrelierenden Werten.

[160] Leverage bezeichnet eine Verstärkung der Primäranlage, indem meist über Derivatestrukturen eine auf das eingesetzte Kapital überproportional wirkende Hebelstruktur aufgesetzt wird. Das Gewinnpotenzial wie auch das Risiko werden hierdurch erhöht.

[161] Hedging bedeutet in der Sprache der Finanzindustrie eine das Risiko der Primäranlage kompensierende Absicherungsstrategie, die durch die Einnahme einer der Primäranlage diametral entgegen gesetzten Richtung - meist auf Derivatebasis - eingegangen wird.

[162] Stand vom 14.01.2016.

[163] Das Emittentenrisiko, welches den potenziellen Ausfall des das Papier herausgebenden Vertragspartners bezeichnet, erlangte aufgrund der Insolvenz der Investmentbank Lehman Brothers auch unter deutschen Anleger traurige Berühmtheit. Dieses Ereignis überraschte jedoch institutionelle wie private Anleger gleichermaßen und kann damit i.S.v. Vorhersehbarkeit und Häufigkeit als außergewöhnlich bezeichnet werden. Dies lässt sich daran ablesen, dass obwohl Absicherungsmöglichkeiten mittels liquider CDS bestanden, diese nicht genutzt wurden und das Risiko auch von professionellen Anlegern in ihren mathematischen Bewertungsverfahren weitestgehend ausgeblendet wurde (vgl. Föllmer, 2009. S.151).

Die fokale Informationskomponente ist in diesem Beispiel die Kenntnis der jeweiligen Indexkonstruktion als Kurs- bzw. Performance-Index, ihre Berechnung sowie die auf das Produkt bezogenen Auswirkungen.

Diese Informationskomponente kann nun als Mangel in Form einer der drei theoretisch bereits erläuterten Defizitvarianten in Erscheinung treten.

Ein ausgewiesener Experte, dem die Theorie der Indizes sowie der Kontext in der speziellen Anwendung auf die Alpha-Zertifikat-Struktur vertraut sind, neutralisiert die Informationsasymmetrie bereits im Rahmen der bewussten Wahrnehmung dieses Informationsinhalts. Einem Finanzexperten, der sich noch nie mit derartigen Produktkonzeptionen auseinandergesetzt hat, wäre ein das Defizit neutralisierender Rückschluss möglich, allerdings nur unter erheblichem kognitiven Aufwand.

Der Unterschied zwischen Theorie und Kontext findet sich auch in der Auffassung bestätigt, dass die im Beratungsprotokoll erforderlichen Angaben zu Bildung und Beruf keine zuverlässigen Indikatoren für die Beurteilung der Kenntnisse und Erfahrungen eines Anlegers sind, sondern stets der Einzelfall betrachtet werden muss (vgl. Brockmeier et al., 2007, S. 64). Kontext kann in der hier vorgenommenen Anwendung weitestgehend als Synonym zu Erfahrung verwendet werden.[164] Deren Widerpart, die Unerfahrenheit, findet sich so auch historisch tief verankert in den Regelungen zu börslichen Spekulationsgeschäften (z. B. §§ 26, 49 BörsG). Die Schwierigkeit einer generischen Definition der Unerfahrenheit zeigt sich dadurch, dass sie sich in Rechtsprechung und Literatur vergeblich suchen lässt. Vielmehr müssen Indizien als Substitute dienen (vgl. Gehrmann, Zacharias, 2012, S. 92).

Im Extremfall eines absoluten Laien in Finanzfragen ist die Zurverfügungstellung der Information über differierende Indizes wertlos, da er mangels Theorie- und Kontextwissen diese nicht auf den relevanten Sachverhalt anwenden kann.

Das Bewusstsein um eine im Regelfall vorhandene Informationsasymmetrie zwischen Anlageberater und Kunde zeigt sich im quantitativen sowie qualitativen – durch MiFID resp. FRUG untermauertem – an die Finanzinstitute adressierten heutigem Anspruch der in der Beratung zu erhebenden Kundenangaben im Vergleich zur früheren WpHG-Erfordernis (ebd.).

Im späteren Verlauf dieser Arbeit wird noch detailliert auf die konkreten Maßnahmen basierend auf der nach dem Zenit der Finanzkrise mehrheitlich erlangten Einsicht in die Notwendigkeit einer Reduktion unerwünschter Informationsasymmetrien

[164] Etymologisch lässt sich diese Spezifizierung anhand des lat. contextere für zusammenweben, ergo einem empirischen Vernetzen verstehen. Selbstverständlich kann Theorie hierbei als Komplement wirken. Es ist jedoch aufgrund der theoretisch niemals vollständig zu erfassenden Komplexität der Finanzmärkte und sich aus dieser ableitbaren unendlichen Anzahl an Szenarien fraglich, ob jemand ohne empirischen Hintergrund als Experte i.S. unserer Aufgabenstellung gelten kann.

eingegangen. Vorweggreifend kann bereits an dieser Stelle die Vermutung geäußert werden, dass der beschriebenen Differenzierung der Defizitarten nur unzureichend Rechnung getragen wurde.

3.4.3 Unvollständige Verträge

Es wurde bereits dargelegt, dass Informationsasymmetrien dem Umstand unvollkommener Märkte geschuldet sind. Genauso wie im Makrokosmos der Finanzindustrie weder vollständige Information aller Akteure gegeben sein kann, so trifft die Unvollständigkeit auch auf die direkt zwischen den Transaktionspartnern geschlossenen vertraglichen Konstellationen zu. Es gilt daher, der auf Verträge bezogenen Unvollständigkeit ein besonderes Augenmerk zu widmen. Unvollständige Verträge[165] können definiert werden „als anreizkompatible wechselseitige Zubilligung von Freiheitsräumen im Rahmen von Kooperation“ (Suchanek, 1997, S. 48, vgl. auch Homann, 1995). Suchanek verweist auf Hayek (1976, passim) bezogen auf die Freiheit von Individuen in Bezug auf die Verwertung ihrer Fähigkeiten und ihres Wissens zum Nutzen anderer ohne explizite Abstimmung als eines Belegs der Leistungsfähigkeit einer modernen Gesellschaft (vgl. Suchanek, 1997, S. 48). Dieser chancenorientierten Beschreibung der Unvollständigkeit stehen Risiken gegenüber. Erlei et al. führen unvollständige Verträge als „Grundlage einer jeden formalen Abbildung des Ausbeutungsproblems“ an, welche „Lücken aufweisen, deren sich alle Transaktionsparteien bewusst sind, die sie aber gleichzeitig nicht unmittelbar zu füllen befähigt sind“ (Erlei, 2007, S. 217).

Unvollständige Verträge sind mittlerweile das Thema vieler Abhandlungen. Einige Autoren haben Vertragsgestaltungen unter der Perspektive des der Prinzipal-Agenten-Theorie zugehörigen Hold-up-Problems[166] untersucht (z. B. Harrison, Markevich, 2007; Balkenborg et al., 2012; Hart, Moore, 1988). Es genügt an dieser Stelle für die Untersuchung unserer Problemstellung zunächst darauf hinzuweisen, dass Verträge in der Wirtschaftspraxis in der Regel unvollständig sind. Dies äußert sich darin, dass meist nur wenige von den in einer Beziehung vorhandenen

[165] Suchanek und Waldkirch weisen darauf hin, dass aus der begrifflichen „Unvollständigkeit“ keine Implikation auf eine vollständige Alternative getroffen werden kann, da diese aufgrund der prinzipiell offenen Zukunft nicht möglich ist (vgl. Suchanek, Waldkirch, 1999, S. 15).

[166] Das Hold-Up-Problem verwendet das englische Wort für Überfall, um Situationen zu beschreiben, in denen Vertragspartner ex ante Investitionen tätigen müssen, welche nach Eingang der Geschäftsbeziehung anschließend ausgebeutet werden können. Harrison und Markevich definierten dies wie folgt. „Suppose the buyer faces a fixed selection cost, which is also the cost of switching from one seller to another. Once it is formed, the relationship with the particular seller is then worth at least this fixed cost to the buyer and this value is what the buyer stands to lose if the initial relationship breaks down.” (2007, S.4). Diese einseitige Beschreibung lässt sich unter gewissen Bedingungen auch umkehren, bzw. kann auch beide Seiten betreffen (ebd.).

zahlreichen Variablen vertragliche Erwähnung finden (vgl. Ewerhart, Schmitz, 1996, S. 2f.). Die Hold-Up-Problematik verdient innerhalb der Perspektive der ökonomischen Ethik zudem eine besondere Beachtung. Diese will schließlich zu Investitionen in die Bedingungen gesellschaftlicher Zusammenarbeit zum gegenseitigen Vorteil anregen. Die offene Vertragsgestaltung setzt die Akteure zunächst Risiken aus. Suchanek verweist in diesem Rahmen darauf, dass Arbeitsteilung spezifische Investitionen voraussetze, welche wiederum wechselseitige Abhängigkeiten einhergehend mit einer Ausbeutungsgefahr implizieren (vgl. Suchanek, 2007, S. 86). Ein beidseitiges Interesse an einer langfristigen Geschäftsbeziehung reduziert das Ausbeutungsrisiko und fokussiert vielmehr die sich ergebenden Chancen in Form von Kooperationsgewinnen.

Verträge im Rahmen der zugrunde liegenden Problemstellung finden sich auf Branchenebene in den zentralen Rechtsgrundlagen des die Banken betreffenden Kreditwesensgesetzes (KWG) sowie in allen weiteren auf nationalstaatlicher Ebene durch die BaFin wie im europäischen Kontext im Rahmen des Single Supervisory Mechanism (SSM) durch die Europäische Zentralbank (EZB) aufsichtsrechtlich zu kontrollierenden Pflichten. Darüber hinaus lassen sich hierunter alle vertraglichen Regelungen zu Stakeholdern, bspw. Betriebsvereinbarungen mit Sozialpartnern, subsumieren. Innerhalb des Unternehmens findet sich eine Vielzahl von innerbetrieblichen Regelungen sowie Arbeitsverträge mit Mitarbeitern, welche ebenfalls aus Sicht Letzterer reziproke Geltung haben. Das Außenverhältnis gegenüber Privatkunden in der Anlageberatung regelt mittlerweile primär das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), insbesondere der § 34d, welcher zum Schutz der Anleger vor Falschberatung eingeführt wurde (vgl. BaFin, 2016b).

Neben der prozessualen Komponente der Beratungsleistung ist gerade die Produktkonzeption signifikant, welche § 4b WpHG regelt. Exemplarisch für das Konzept unvollständiger Verträge soll hieraus der erste Passus des Abs. (2), 1. a) und 2. angeführt werden. Dieser sagt aus, dass die „Bundesanstalt […] Maßnahmen treffen“ kann, durch ein „Verbot oder [eine] Beschränkung der Vermarktung, des Vertriebs oder des Verkaufs von […] Finanzinstrumenten“ oder mit dem „Verbot oder [einer] Beschränkung einer bestimmten Form der Finanztätigkeit oder Finanzpraxis“ regulierend einzugreifen, sofern „ein Finanzinstrument, eine strukturierte Einlage oder eine Tätigkeit oder Praxis erhebliche Bedenken für den Anlegerschutz aufwirft“. Der geringe Operationalisierungsgrad wird unter (2) 2. weiter aufgeweicht, indem es heißt, dass „den […] genannten Risiken durch ein Verbot oder eine Beschränkung des Vertriebs oder Verkaufs begegnet werden kann“ (dejure, o. J.). Anstelle eines die tiefsten Operationalisierungsgrade regelnden „geschlossenen Vertrags“ findet sich im

zitierten Absatz eine bewusst zum Zwecke individueller Interpretierbarkeit offene Regelkonstruktion.

Nachdem bisher die Ebene explizit formulierter Verträge betrachtet wurde, erfolgt innerhalb der Explikation der offenen Struktur im Folgenden ein Übergang zur Ebene der Institutionen. Diese „legen standardisierte Verhaltensweisen für häufig wiederkehrende Interaktionsprobleme“ fest und fungieren quasi als „*geronnene Formen für das Management von Interaktionsproblemen*[167]“ (Homann, Suchanek, 2005, S. 21). Verträge sollen in diesem Kontext dann auch weniger als spezifizierte Handlungsanweisungen, sondern als grundsätzliche Spielregeln, ausgestattet mit einer auf unterliegende Handlungen und Erwartungen ausgerichteten Koordinationsfunktion verstanden werden. Der Erfolg hieraus lässt sich anhand des ergebniswirksamen Zusammenspiels der zunächst diametral entgegengesetzt angeordneten Ziele Stabilität und Offenheit ermitteln. Nur deren Wirkungsverknüpfung garantiert verlässliche Erwartungsbildung zum einen und offen gestaltete Handlungsspielräume zum anderen (vgl. Suchanek, Waldkirch, 1999, S. 16). Institutionen als Regelsysteme gehen hierbei über die Reichweite stark operationalisierter Verträge hinaus, indem sie bestimmte Verhaltensweisen verbindlich festlegen (Homann, Suchanek, 2005, S. 21). Die Insititutionsdimension beschränkt sich nicht auf die kontraktuelle Ebene. „Informelle Institutionen“ (Suchanek, 2007, S. 37) wie soziale Regeln und Sitten (ebd.) bilden ein Komplement zu formalen Institutionen. Hieraus ergibt sich die Wichtigkeit eines Einbezugs von Leitbildern und Unternehmenswerten in institutionsethische Überlegungen. Die offene Gestaltung ermöglicht eine gelungene Verbindung von Spielregel- und Spielverständnisebene. Letzterer kommt im Rahmen des offen – in Form eines partiellen Regelvakuums – gestalteten Spielraums eine tragende Rolle zu. Ein gemeinsames Werteverständnis, informale Regeln und stringentes Commitment können im Vergleich zu vollständigen Regeln erheblich stärkere Mittel zur Verwirklichung gemeinsamer Ziele sein. Dies beruht auf der hierzu nötigen Einsicht der betroffenen Akteure, welche häufig in der fremdinduzierten Alternative fehlt.

3.4.4 Informationsvorsprung als Schalthebel für Kooperation

Bereits Immanuel Kant erkannte in seiner Feststellung – „Die wissenschaftlichen Dinge häufen sich in unseren Zeiten. Bald wird unsere Fähigkeit zu schwach und unsere Lebenszeit zu kurz, nur den nützlichsten Teil daraus zu erfassen“ (Gib, Phillips, 1978, S. 94) – die Unmöglichkeit, einen Überblick über die sich immer weiter

[167] Hervorhebung im Original.

spezialisierenden Fachwissenschaften zu behalten. Die Finanzindustrie hat sich, obwohl aufgrund ihres hohen Abstraktionsgrades als immer schon von außen schwer durchschaubare Disziplin betrachtet, in den letzten Jahren in ein in hohem Maße komplexes und in viele Teildisziplinen divergierendes Wissensgebiet entwickelt (vgl. Volkart, 1996, S. 458f., 464). Dabei ist es selbst für Experten mittlerweile kaum noch möglich, mehr als eine Teildisziplin zu überblicken. Diese Form der geistigen Arbeitsteilung kann zunächst unter Produktivitätsgesichtspunkten positiv betrachtet werden.

Führt man sich die wirtschaftliche Entwicklung der vergangenen Jahrhunderte vor Augen, kommt man nicht umhin, Adam Smith mit seinem berühmt gewordenen Einleitungssatz zu seinem Werk „An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations“ zu zitieren, mit dem er darlegt, dass die größten Fortschritte „[…] in the productive powers of labour […] seem to have been the effects of the division of labour“ (vgl. Smith, 1998, S. 11). Die positiven Auswirkungen einer ausdifferenzierten Arbeitsteilung werden in dem ihr eigens gewidmeten Unterabschnitt 3.6.1 später noch näher untersucht. Zunächst genügt der Hinweis, dass jedweder Arbeitsteilung das Prinzip der Delegation zugrunde liegt, einer aus der Notwendigkeit zur Spezialisierung erwachsenden Kooperationsform (vgl. Suchanek, 2015, S. 58f.).

Es erfolgt eine „Bündelung der Informationskosten bei Banken“ (Saez, 2012, S. 44), die zu einer weiteren Verstärkung des Informationsvorsprungs gegenüber Privatkunden führen wird. Saez erkennt hierin das „Grundproblem in der Kooperationsbeziehung“ (ebd.). Dieses bezieht er auf die durch asymmetrische Informationsverteilung für Banken entstehenden Handlungsspielräume, welche opportunistisch zulasten der Kunden ausgenutzt werden können (ebd.).

3.4.5 Informationskosten

Die Erlangung spezifischen Wissens erfordert Aufwendungen in Form von Informationskosten (vgl. Saez, 2012, S. 7). Basierend auf den Erkenntnissen der klassischen Entscheidungstheorie werden Informationen gesammelt und anschließend verwendet, um bessere Entscheidungen treffen zu können (vgl. Feldman, March, 2011, S. 182). Dies gilt gleichermaßen für Privatanleger wie auch für professionelle Finanzinstitute. Ein entscheidender Unterschied besteht jedoch in den Größenverhältnissen. Hier reduzieren Skaleneffekte die für den Einzelfall aufzuwendenden Investitionen[168] (ebd., S. 8). Die durch Konzentration auf wenige

[168] Betriebswirtschaftlich muss diese Stückkostendegression um „economies of scope“ ergänzt werden. Nahezu jede Anwendung produktspezifischen Finanzwissens verlangt ein Fundament an volks- und

professionelle Akteure erfolgende Reduktion der Informationsnachfrager führt gesamtwirtschaftlich zu insgesamt niedrigeren Aufwendungen (ebd., S. 10).

Bucher-Koenen und Lusardi (2011) bestätigen diese Hypothese anhand der die finanzielle Ungebildetheit dokumentierenden Analysen. Parallel hierzu kommen Feldman und March (1981, S. 171) zu dem Schluss, dass Organisationen deutlich mehr Informationen sammeln als sie anschließend nutzen und in ihrem Bestreben der ungezügelten Informationssuche dennoch immer weiter fortfahren. Diese Feststellung widerlegt die theoretische Hypothese, dass Investitionen zur Informationsgewinnung bis zu dem Punkt getätigt würden, ab welchem „marginal expected cost equals marginal expected return" (ebd., S. 182). Die Gründe hierfür sind vielfältig.[169] An dieser Stelle ist es ausreichend, auf das Paradoxon von auf Arbeitsteilung basierenden Informationsasymmetrien innerhalb der Organisation hinzuweisen (ebd.). Dies erfordert eine Betrachtung aller, auch innerhalb des Unternehmens liegender relevanter Beziehungskonstellationen. Diese Erkenntnis genügt uns vorerst, um festzuhalten, dass eine homogene und vollständige Informationslage aller am Transaktionsprozess beteiligten Akteure keinesfalls als gesichert anzunehmen ist.

Nun gilt es, auf Konsumentenseite zu klären, inwieweit hier zumindest ein rationales Informationsverhalten im Sinne einer optimalen Kosten-Nutzen-Relation unterstellt werden kann. Schließlich kann der Wert informationsbeschaffender Handlungen anhand der erwarteten Nutzengewinne in Form einer besseren Alternativenwahl aus dem gegebenen Möglichkeitsspielraum an abschließenden Aktionen bestimmt werden (vgl. Hirshleifer, Riley, 1979, S. 42). Eine abschließende Sicherheit über die Adäquatheit der beschafften Informationen kann es naturgemäß nicht geben, da „[…] the decision to seek information must necessarily ex ante[170]" stattfinden (ebd. S. 43). Dieser Umstand führt zwangsläufig zu einer Verteuerung der Informationsbeschaffung. Zudem sind viele für Privatanleger verfügbare Informationen nur bei einem ausreichenden Grundverständnis der Finanzmärkte, insbesondere ihrer Funktionsweise, Wechselwirkungen und Fachtermini, brauchbar. Es dürfte daher nicht überraschen, dass Privatanleger die hohen Anfangsinvestitionen für ein allgemeines Grundverständnis zur späteren Erlangung tiefergehender Detailkenntnisse scheuen. Investiert ein Anleger kein Startkapital für dieses Basiswissen und versucht sich direkt an Detailinformationen, so verwundert

finanzwirtschaftlichem Basiswissen. Dieses Grundverständnis allgemeiner Zusammenhänge kann dann auf die verschiedenen Fachthemen angewendet werden, wodurch wiederum Verbundeffekte entstehen.

[169] Der Leser sei zur tiefergehenden Beschäftigung auf den zitierten Artikel von Feldman und March (1981) verwiesen.

[170] Im Original unterstrichen.

es nicht, wenn er sich, hieran gescheitert, komplett von der Finanzmaterie verabschiedet.

Der im Vergleich zur späteren Informationsnutzung hohe Aufwand für einen Privatanleger ist ein wichtiger Grund dafür, dass Beratung durch professionelle Finanzinstitute in Anspruch genommen wird. Der Privatanleger überträgt daher einen Teil des Informationsaufwandes auf die beratende Instanz (vgl. Saez, 2012, S. 7). Diese wiederum wird dem Kunden in Form von Provisionen, Gebühren oder Beratungshonoraren in Rechnung gestellt (ebd., S. 8). Die Skaleneffekte professioneller Institute sind dafür verantwortlich, dass sich der Aufwand für den Privatanleger im Vergleich zur Alternative der eigenen Informationsbeschaffung reduziert (ebd., S. 7). Gesamtwirtschaftlich entstehen durch diese Form der Arbeitsteilung Kooperationsgewinne zwischen Bank und Kunde in Höhe der Differenz zwischen dem kalkulatorischen Aufwand der Selbstbeschaffung und dem an die Bank zu entrichtenden Betrag (ebd., S. 8).

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass aufgrund der mit Informationsbeschaffung verbundenen Kosten, eine Bündelung des Finanzwissens zusammen mit einer damit einhergehenden Informationsasymmetrie aus gesamtgesellschaftlicher Sicht grundsätzlich erwünscht ist.

3.5 Komplexität

„Das Schlimme ist, dass wir die einfachsten Fragen mit Tricks zu lösen versuchen, darum machen wir sie auch so ungewöhnlich kompliziert. Man muss nach einfachen Lösungen suchen.“
(Anton Tschechow)[171]

Der Begriff Komplexität ist allgegenwertig und dennoch ist es schwierig, eine generische Definition zu finden. Etymologisch geht der Begriff auf eine Zusammensetzung der lat. Begriffe cum (zusammen) und plectere (flechten) zurück. Eine weitverbreitete Auffassung vermutet Komplexität in den Beziehungen der untersuchten Objekte (vgl. Suchanek, 1994, S. 34). Luhmann beginnt dabei bei der unbegrenzten Welt ohne weitere Umwelt, die kein System darstellt. Ihre raum-zeitliche Komplexität verursacht uns jedoch Probleme, da hierdurch eine sichere Einstellung eines Individuums auf die Welt ausgeschlossen wird. Es ist daher notwendig, Grenzen der unbeschränkten Möglichkeiten in Form von komplexitäts-reduzierenden selektiven Systemen zu ziehen (vgl. Luhmann, 2014, S. 3ff.). Die

[171] Aus Tschechows Notizbüchern. Zitiert aus Wikiquote, 2016.

permanente Komplexitätserweiterung verlangt von Menschen wirksame Formen der Komplexitätsreduktion (ebd., S. 8).

Warren Weaver führte eine hilfreiche Unterscheidung von „disorganized“ und „organized complexity“ ein. Erstere Kategorie zeichnet sich durch eine sehr große Anzahl an Variablen mit jeweils individuellem, unregelmäßigem oder völlig unbekanntem Verhalten aus. Dennoch besitzt das Gesamtsystem geordnete und analysierbare Eigenschaften. „Organized complexity“ dagegen involviert eine deutlich geringere, wenngleich immer noch beträchtliche Anzahl an Variablen. Der Hauptunterschied liegt jedoch darin, dass statistische Mittel nicht wie in der ersten Kategorie als Lösungsansatz funktionieren, vielmehr bedarf es hierzu organisationaler Eigenschaften (vgl. Weaver, 1948, S. 450ff.).[172] Es muss aufgrund der als Laien deklarierten Zielgruppe privater Anleger davon ausgegangen werden, dass sowohl statistische Methoden als auch mehrdimensionale Wechselbeziehungen die Wahrnehmungs- und Verarbeitungsfähigkeit der Endverbraucher überfordern können.

Die kognitiven und perzeptiven Restriktionen spiegeln sich in der alltagstauglichen Definition von Komplexität wider. Hier bezeichnet Komplexität einen Zustand der Konfusion und Unsicherheit, sodass der Ausdruck, etwas sei komplex, die Schwierigkeit[173], eine Definition oder Erklärung zu finden, ausdrückt (vgl. Morin, 2006, S. 6). Diese Herangehensweise entfernt sich von der streng wissenschaftlich untermauerten formalen Komplexitätstheorie, nach Morin der „restricted complexity“, welche sich durch Begrenzungen auf einzelne Systeme auszeichnet und dabei die empirische Präsenz, „[…] multiplicity of interrelated processes, interdependent and retroacitively associated“ (ebd., S. 10) außer Acht lässt. Hiervon grenzt sich der epistemologische Zugang zu einer „generalized complexity“ ab. Statt ein Paradigma der Simplifikation zu schaffen, basierend auf Prinzipien der Reduktion und Disjunktion, setzt das generalisierte Paradigma auf Prinzipien der Unterscheidung und Verbindung. Komplexität in diesem Sinne erfordert das Verständnis für die Beziehungen des Ganzen zu seinen Teilen. Es ist dabei erforderlich, die Unterscheidungen beizubehalten, jedoch gleichzeitig eine Etablierung der Relationen zu forcieren (ebd. S. 10f.). Dieser Dualismus zwischen verschiedenen Teilen, die zugleich entfernt und doch miteinander verbunden sind, ist der Komplexität inhärent.

[172] Es ist bezeichnend, dass Weaver in Bezug auf „organized complexity“ bereits im Jahre 1947 das Beispiel der Berechnung des Weizenpreises anführt. Hierbei ist eine sehr beträchtliche Anzahl an Variablen involviert, die miteinander in einer komplizierten, jedoch nicht chaotischen Beziehung stehen (1948, S. 449ff.). Dieses Beispiel genießt ungebrochene Aktualität, führt man sich die kontroverse Diskussion um Nahrungsmittelspekulationen und deren Anteil an Finanzprodukten vor Augen (für eine spezifischere Annäherung an dieses Thema vgl. bspw. Will et al. 2012).

[173] Diese Sichtweise spiegelt sich auch in der im Zeitverlauf erlangten Konnotation des Wortes komplex als schwierig wider (vgl. Gershenson, Heylighen, 2005, S. 49).

Es geht dabei stets mindestens um zwei Teile, die in einer Weise miteinander verbunden sind, die es schwierig macht, sie zu separieren (vgl. Gershenson, Heylighen, 2005, S. 49).

3.5.1 Essenzielle Komplexität

Komplexität ist in sich bereits komplex. Dies wird durch den Umstand ersichtlich, dass keine eindeutige Unterscheidung zwischen einfachen und komplexen Systemen möglich ist. Dies wird schon in der Ermangelung einer einheitlichen Messgröße für Komplexität deutlich, die uns ermöglichen würde, den Grad der Komplexität eines beliebigen Systems zu bestimmen (vgl. Gershenson, Heylighen, 2005, S. 49). Ein solches Unterfangen würde zudem an den unterschiedlichen Sichtweisen auf Komplexität scheitern. Exemplarisch soll an dieser Stelle nur die Perspektive angeführt werden, wonach „[…] there is the view that our world only appears complex but would, if we could only understand it in the right way, be revealed as essentially simple“ (Gershenson et al., 2007, S. 1).

Es ist im günstigsten Fall dennoch möglich, anstatt einer quantitativen Bestimmung zumindest eine Partialordnung herzustellen. Allgemein lässt sich feststellen, dass die Komplexität eines Systems mit der Anzahl verschiedener Komponenten, der Anzahl der dazwischen liegenden Verbindungen, der Komplexität der Komponenten und schließlich der Komplexität der Verbindungen steigt. Diese rekursive Definition ermöglicht eine Anwendung der näherungsweisen Komplexitätsbestimmung in unterschiedlichen Kontexten (vgl. Gershenson, 2005, S. 49). Diese Herangehensweise soll auch zur Bestimmung des Komplexitätsgrades von Produkten der Finanzindustrie genügen. Es werden dabei Art, Anzahl und Verbindungen der Elemente verglichen (vgl. Budin, 1996, S. 9). Ein Anlageprodukt ist demnach komplexer, wenn es mehr Komponenten besitzt, diese sich aus mehr Subkomponenten zusammensetzen, eine höhere Interkonnektivität der (Sub-)Komponenten besteht und mehr exogene Faktoren auf die Performance des Produkts einwirken.

Es ist wichtig, bereits an dieser Stelle darauf hinzuweisen, dass höhere Komplexität keinesfalls per se als schlecht oder ungewünscht einzustufen ist. Eine Aktie ist im Vergleich zu einem Aktienfonds – der wiederum aus vielen Aktien besteht – deutlich weniger komplex. Gleiches gilt für Rentenfonds im Vergleich zu einzelnen Anleihen oder offenen Immobilienfonds im Vergleich zu einzelnen Immobilien. Die Vielfalt schafft in der Regel auch ein niedrigeres Risiko.[174] Schwieriger zu beantworten ist die

[174] Entscheidend ist hierfür eine möglichst geringe Korrelation der Einzeltitel zueinander.

Frage nach dem Komplexitätsgrad bei Zertifikaten. Deren derivative Strukturen erhöhen signifikant die Anzahl der dem Produkt inhärenten Elemente. Gleiches gilt auch für die Interkonnektivität. Auch wenn viele Varianten dieser Produktkategorie (hoch-)spekulative Anlagegeschäfte ermöglichen, entfällt der Großteil der investierten Volumina auf die risikoärmsten Anlageklassen. Zertifikate dienen demnach primär dem Wunsch konservativer Investoren nach Risikoreduktion (vgl. Becker et al., 2012, S. 4, 8). Dementsprechend fordert Hartmut Knüppel, Geschäftsführender Vorstand des Deutschen Derivate Verbands (DDV): „Sie [Anm. des Verfassers: Zertifikate] gehören in jedes Depot.“, Ralf Scherfling, Finanzexperte bei der Verbraucherzentrale Nordrhein-Westfalen, vertritt die gegenteilige Meinung. Er sieht Zertifikate einer Produktkategorie zugehörig, „die wir nie aktiv empfehlen würden“, da es „sich um sehr komplexe und intransparente Produkte“ handelt (vgl. n-tv, 2013). Spätestens anhand dieser diametral entgegengesetzten Anlageempfehlung wird deutlich, in welch hohem Maße die subjektive Einschätzung ausschlaggebend ist. Diese hängt erheblich vom jeweiligen Wissensstand und der Erfahrung des jeweiligen Anlegers ab. So wird ein Finanzmathematiker die Komplexität eines Produktes deutlich geringer einstufen als ein unerfahrener durchschnittlicher Privatanleger. Dies wäre per se noch nicht problematisch, würde sich dieses Verhalten nicht auch an den im Nationenvergleich stark differierenden Regulierungsinitiativen ablesen lassen (vgl. Becker et al., 2012, S. 6f.). Der Grund hierfür kann bereits auf die europäische Rechtsgrundlage der MiFID[175]-Richtlinien I und II (im Entwurf bis zur finalen Verabschiedung) verankert werden. So kommen beide Versionen ohne eine Legaldefinition von Komplexität aus, bedienen sich stattdessen lediglich einer expliziten Zuordnung in Form von Aufzählungen zur Unterscheidung komplexer von nicht-komplexen Produkten. Dennoch bleibt Komplexität sowohl in der Richtlinie der EU-Kommission als auch in der nationalen Ausgestaltung des WpHGs Ausgangspunkt aufsichtsrechtlicher Vorgaben. Gerade der Entwurf zu MiFID II dürfte Auswirkungen auf die Produktgestaltung der Finanzinstitute haben, sieht diese doch mit steigenden Prozesskosten einhergehende besondere Berichtspflichten für komplexe Produkte und ihre Bewertung vor (ebd., S. 5). Neben der fehlenden Definition als Grundlage für die skizzierten regulatorischen Grundlagen, stellt die Komplexitätseinstufung, ungeachtet des der jeweiligen Anlageentscheidung zugrunde liegenden Kundenbedarfs, ein Risiko gutgemeinter, aber nicht zielführender Simplifikationstendenzen dar. Komplexität soll im Folgenden daher in Relation zum entsprechenden Anspruchsniveau der zugrunde liegenden Problemstellung

[175] Markets in Financial Instruments Directive.

betrachtet werden. Extreme im derzeit spürbaren Simplifizierungstrend[176] sind dabei genauso verfehlt wie Auswüchse in der über die Bedarfs- resp. Problemlösungskompetenz hinausgehenden Komplexität. Es dürfte dabei ohne weitere theoretische Fundierung auch für Laien nachvollziehbar sein, dass ein Anlagewunsch mit dem Ziel des realen Kaufkrafterhaltes ceteris paribus eine weniger komplexe Produktlösung erfordert, als dies bspw. bei einer Absicherung des Währungsrisikos einer in Fremdwährung finanzierten Immobilie im Ausland der Fall ist.

Es ist also der Grad an Komplexität angemessen, der aufgrund des zu lösenden Problems erforderlich ist.

3.5.2 Artifizielle Komplexität

„Wohlan, lasset uns herniederfahren
und ihre Sprache daselbst
verwirren, daß keiner des anderen
Sprache verstehe.“
(Genesis 11,7)[177]

Im vorherigen Unterabschnitt wurde bereits auf die Unmöglichkeit der Bestimmung eines allgemein gültigen Komplexitätsgrads hingewiesen, jedoch die Bestimmung einer Partialordnung aufgezeigt.

Als im Nachgang der Finanzkrise die Details komplexer Anlageprodukte zunehmend in das Licht der Öffentlichkeit traten (vgl. n-tv, 2013) und Gegenstand zahlreicher Rechtsstreitigkeiten wurden (vgl. Stiftung Warentest, 2009), war vermehrt der Ruf nach strengerer Regulierung zu vernehmen. Die bereits erwähnte nicht einheitlich zu gewährleistende Definition von Komplexität sowie ihre subjektive Bestimmbarkeit verhindern einen Lösungsweg allein im Rahmen sinnvoller Regulierung (vgl. Becker et al., 2012, S. 5).

Es ist dennoch im Zuge eines verantwortungsvollen Umgangs mit Informationsasymmetrien durch Banken unerlässlich, allen relevanten Stakeholdern eine zumindest näherungsweise Bestimmung der Komplexität zu ermöglichen. Um diesem Anspruch gerecht zu werden, wird hier der Begriff artifizielle Komplexität

[176] Dieser äußerte sich im Anschluss an die jüngste Finanzkrise anhand verschiedener Aussagen von Branchenvertretern dergestalt, dass Kunden Produkt auch verstehen müssten. Eine derartige Ausrichtung eines Produktportfolios ließe außer Acht, dass Arbeitsteilung gerade darauf ausgelegt ist, Defizite eigener Fachkenntnisse durch Spezialistenwissen des Transaktionspartner auszugleichen.
Ebenfalls ist auf die Diskrepanz zwischen tatsächlicher Komplexität und der Perzeption des Kunden hinzuweisen. Während Baufinanzierungen hochkomplexe Produkte darstellen, gelten sie landläufig als einfache Standardprodukte. Demgegenüber erachteten Anleger Schiffsbeteiligungen oder Zertifikate vielfach als verständlich – aufgrund der Unkenntnis vieler Produktdetails (vgl. WiSo, 2009).

[177] Zitiert aus Bibeltexte.

eingeführt. Diese grenzt sich von der im vorherigen Unterabschnitt beschriebenen aus dem Problemlösungsbedarf fundamental gerechtfertigten essenziellen Komplexität ab. Dies ermöglicht es, dem berechtigten Wunsch nach Simplifizierung nachzugeben, ohne dabei Abstriche in der Qualität der Produktempfehlungen und ihrer Problemlösungsadäquatheit machen zu müssen. Die Grenze zwischen essenzieller und artifizieller Komplexität wird in dem Moment überschritten, wenn es zur Problemlösung eine einfachere Alternative ohne Gefährdung der Lösung gegeben hätte. Dieses unerwünschte Szenario kann zwei unterschiedlichen Gründen entspringen. Zunächst ist ein Innovationsdefizit denkbar. Dies bedeutet, dass es eine weniger komplexe Alternative zur vorgeschlagenen Produktlösung geben würde, diese den verantwortlichen Akteuren der Finanzindustrie aber noch nicht bekannt ist. Wenn davon ausgegangen wird, dass es eine unendliche Innovationsspirale gibt, so ist diese Variante vernachlässigbar, weil implizit permanent vorhanden und final unlösbar. Eine gründliche Betrachtung dagegen erfordert der zweite Grund, die bewusste Komplexitätssteigerung. Diese findet in dem Moment statt, wenn Komplexität im Vergleich zu einer der Problemlösung adäquaten Alternative bewusst gesteigert wird, ohne dabei einen positiven Beitrag zur Wertschöpfung zu generieren. Gründe hierfür können mannigfaltig sein. Sie können in der Bevorzugung eigener Produkte resp. ihrer präferierten Zulieferer liegen, sie können sich auf Basis günstigerer Produktionskosten positiv auf die Margensituation auswirken. Im dramatischsten Fall wird die Komplexitätsanreicherung lediglich als Instrument zur Transparenzreduktion verwendet, um qualitative Defizite sowie Risikoparameter zu kaschieren. Dieser Fall würde sich auf die Bestrebungen eines Vetrauensrückgewinns zugunsten der Finanzindustrie am dramatischsten auswirken. Er wäre damit der Gegenentwurf zu einem verantwortungsvollen Umgang mit einem Informationsvorsprung.

An dieser Stelle kann das Zwischenfazit gezogen werden, dass artifizielle Komplexität – intentional verwendet – eine signifikante Abweichung zur Problemlösung des Vertrauensverlustes durch eine verantwortungsvolle Informationspolitik darstellt.

3.6 Agenturtheorie

Der Ursprung der Agenturtheorie (Agency Theory) findet sich in wissenschaftlicher Forschung zur Frage betreffend der Risikoteilung zwischen Individuen oder Gruppen (vgl. bspw. Wilson, 1968; Arrow, 1971; Eisenhardt, 1989). Das Problem der Risikoteilung tritt der angeführten Literatur folgend auf, im Falle unterschiedlicher Risikoneigungen der kooperierenden Parteien. Die Agency Theory erweiterte diesen

Stand der Forschung um das spezifische Agenturproblem, welches bei Arbeitsteilung und differierenden Zielen der Parteien auftritt. Die Kernidee war, die Prinzipal-Agenten-Beziehung so zu gestalten, dass diese eine effiziente Organisationsgestaltung der informations- und risikobehafteten Kosten aufweist. Dabei greift die Theorie auf Annahmen des menschlichen Verhaltens wie Eigeninteresse, Bounded Rationality und Risikoaversion zurück. Auch wenn diese Annahmen die mannigfaltigen Facetten des realen menschlichen Lebens komplexitätsreduzierend auf Modellgröße vereinfachen, so weist Eisenhardt darauf hin, dass die „Agency theory reminds us that much of organizational life, whether we like it or not, is based on self-interest“ (Eisenhardt, 1989). Information wird als erwerbbares Gut angesehen. Neben dem Problem der Risikoverteilung ist die problematische Seite der Transaktionsbeziehung primär gekennzeichnet von Moral Hazard und Adverse Selection (ebd.).

3.6.1 Arbeitsteilung

Die kritische Analyse der Prinzipal-Agenten-Beziehung gründet auf dem durch Adam Smith diskutierten Interessenkonflikt zwischen Eigentümer und angestellten Managern in Aktiengesellschaften. Smith konstatierte, dass von deren Direktoren als Managern fremden Geldes nicht erwartet werden könne, „that they should watch over it with the same anxious vigilance“, verglichen mit der Verwaltung des eigenen Vermögens. Dabei vergleicht Smith sie mit „stewards of a rich man“ (Jensen, Meckling, 1976 zitiert nach Smith, 1937, S. 700).[178] Dieser Gedanke wurde durch Jensen und Meckling aufgegriffen und in Bezug auf die allgemeingültige Auftragsvergabe modelliert, die zugleich Entscheidungsbefugnisse auf den Agenten überträgt. Dabei unterstellen die Autoren beiden Parteien eine Nutzenmaximierungsstrategie, die dem Agenten gute Gründe liefert, nicht zwangsläufig die Interessen des Prinzipals zu vertreten (Jensen, Meckling, 1976, S. 308ff.).

Die im vorliegenden Zusammenhang diskutierte Problemstellung führt uns wieder direkt zurück zu Adam Smiths Wurzeln. Auch wenn es im Retailbanking um keine treuhändische Vermögensverwaltung geht, sondern stets ein direkter Auftrag zu

[178] Aufgrund der Entwicklung der Unternehmensstrukturen unterliegt der Vergleich einigen sich aus dem Zeitverlauf ergebenden Restriktionen. Eine zeitgemäße Untersuchung der Prinzipal-Agenten-Struktur zwischen Investoren und Fondsmanagern liefert Golec (1992, S. 81ff.). Den Transfer auf das Retailbanking liefern de Garidel-Thoron und Ottaviani (2000) in ihrer Modellierung dieses Bankensektors, basierend auf der Grundannahme einer asymmetrischen Informationsverteilung zwischen Berater und Kunde. Auf beide Quellen verweist Saez (2012, S. 50) in seiner Arbeit über Vertrauen in der Anlageberatung.

einem spezifischen Produkt erteilt wird, so besteht, bezogen auf die PA-Beziehung zu der originären Unternehmenskonstellation, aufgrund der gegebenen Informationsasymmetrien eine signifikante Schnittmenge.

Der Grund hierfür liegt in der unter Produktivitätsaspekten unabdingbaren Arbeitsteilung. Auch hier war es Adam Smith, der in dem bereits zitierten Einleitungssatz seines Werkes „An Inquiry on the Nature and Causes of the Wealth of Nations“ die positiven Auswirkungen einer ausdifferenzierten Arbeitsteilung erkannte (vgl. Smith, 1998, S. 11).

Homann argumentiert hierzu auf Grundlage von Hobbes' Diskussion der Probleme sozialer Ordnung. Diese in den bekannten Aussagen „homo homini lupus“ und „bellum omnium contra omnes“ innerhalb seines Werkes „Leviathan“ gipfelnde Diskussion kann demnach als optimistische Auffassung verstanden werden, die es den Menschen zutraut, die „außerordentlichen Effizienzvorteile der kapitalistischen Marktwirtschaft zu realisieren“ (Homann, 1990, S. 46). Wachsende Abhängigkeiten dergestalt, dass „die Arbeitsteilung tiefer […] und die ökonomischen Austauschbeziehungen komplexer und anonymer werden“ gehen dabei einher mit dem Ziel der „Verbesserung der Lebenschancen aller“ (ebd., S. 45f.).

Dies bestätigt die in Hypothese *Hyp 2* des Abschnitts 1.2 aufgestellte Prämisse, dass eine grundsätzlich produktive Funktion einer Informationsasymmetrie zwischen Bank und Kunde gegeben ist, begleitet von einer dieser von beiden Akteuren entgegengebrachten bewussten Anerkennung und Akzeptanz. Kapitel 5 wird sich im Rahmen der Etablierung eines vertrauensbasierten Geschäftsmodells der ebenfalls in *Hyp 2* proklamierten Chance zur Auflösung des Spannungsfeldes von Moral und Gewinnmaximierung zugunsten Gewinn mehrender und moralisch integrer Kooperationsvorteile widmen.

3.6.2 Problemstellungen der Prinzipal-Agenten-Theorie

Die Prinzipal-Agenten-Beziehung ist grundsätzlich gekennzeichnet durch eine Informationsdivergenz zwischen den beiden Akteuren. Diese ist, wie in dem mit Arbeitsteilung befassten Unterabschnitt 3.6.1 erläutert, unter Produktivitätsgesichtspunkten sinnvoll, kann andererseits aber auch problembehaftet sein. Dies ist dann der Fall, wenn Informationsvorsprünge vor einer Seite geheim gehalten und in der Folge gegen das Interesse der Gegenseite verwandt werden. Derartige Problemkonstellationen werden in der Literatur klassisch als „versteckt“ (engl. „hidden“) betitelt. Dabei werden i. d. R. fünf unterschiedliche Varianten herausgebildet (vgl. Laffont, Martimort, 2009, S. 3; Kiener, 2013, S. 23f.; Saam, 2002,

S. 132, 179). Im Folgenden werden diese Varianten nun bezogen auf die geführte Untersuchung detailliert betrachtet und abschließend in Tabelle 1 übersichtlich strukturiert.

Der Exkurs über die Produktkategorie der Alpha-Zertifikate[179] hat sich bereits intensiv mit ihren aus Sicht eines verantwortungsvollen Umgangs mit Informationsasymmetrien fragwürdigen Charakteristika beschäftigt. Die Prinzipal-Agenten-Theorie bietet nun die Möglichkeit, diese hinsichtlich ihrer konkreten Problemstellung näher zu analysieren. Zunächst gilt es dabei zu klären, welche Produktelemente als versteckte Merkmale (hidden characteristics) zu klassifizieren sind. Diese liegen vor, wenn ein Akteur nicht über bestimmte Eigenschaften der Produkte der Gegenseite informiert ist und hierdurch eine, verglichen mit den Aussagen der den Informationsvorsprung innehabenden Partei, schlechtere Qualität befürchten muss (vgl. Suchanek, 2007, S. 60f.). Auch wenn prima facie die Konzeption auf Basis der relationalen Basiswertentwicklung inkommensurabler Indizes explizit im Verkaufsprospekt, den Produktinformationen und auch in der mündlichen Erklärung im Beratungsgespräch Erwähnung findet, kann nach Ansicht des Verfassers die Spezifizität der Performance- versus Kursindex-Konstruktion aufgrund der mangelnden Fachkenntnis des Kunden als verstecktes Merkmal eingestuft werden. Dies deckt sich mit der Einschätzung des Hanseatischen Oberlandesgerichts[180], welches einem Anleger nach Kauf eines Alpha-Express-Zertifikats Schadenersatz zusprach. Das Gericht verlangte eine tiefergehende Erläuterung der strukturellen Unterschiede von Preis- und Performance-Index (vgl. Anlegerschutzanwalt, 2014).

Fraglich ist nun, ob diese Komplexität bewusst in die Produktkonzeption eingeflossen ist. Die Grundlage für derartiges Verhalten könnte in versteckten Absichten (hidden intentions) liegen, die nur dem Prinzipal bekannt sind (vgl. Göbel, 2002, S. 275).

Während letztere Aspekte hinsichtlich ihres Zeitpunktes als „ex ante“ einzustufen sind, liegen die folgenden Grundtypen asymmetrischer Information „ex post“.

Versteckte Handlungen (hidden actions) spielen in dem dargestellten Fall eine untergeordnete Rolle. Sie beziehen sich lediglich auf die im Hintergrund durch den Emittenten zu tätigende Handelsstrategien.

Ausgehend von einer vollständigen Information des Kunden können dennoch implizite „hidden informations“ vorliegen, genauso wie gezielte Desinformation durch zu viele und nicht adressatengerechte Informationen und Verzerrungen durch „Story-Telling“. Exemplarisch lässt sich hierfür Backtesting anführen, innerhalb dessen das

[179] Unterabschnitt 3.4.1.
[180] Urteil vom 19.2.2014 (13 U 30/13).

Produkt auf den Daten der Vergangenheit aufsetzt, welche in die Zukunft fortgeschrieben werden.
Eine Ebene höher siedelt sich der Verdacht versteckten Wissens (hidden knowledge) an, welches vorliegen würde, wenn die Komplexität des Produkts gezielt zu Desinformationsstrategien gesteigert worden wäre. Dieser Verdacht stellt aufgrund seiner Position auf der strategischen Ebene das Metaproblem dar, auf dessen Basis die untergeordneten „operativen" Problemstellungen sich erst begründen. Auf dieser Ebene wäre „hidden knowledge" dann auch, gemessen am Zeitpunkt, als „ex ante" zu klassifizieren.

Zeitpunkt	Konstellationen asymmetrischer Informationen	Ausprägung	Auswirkung
Ex ante	Versteckte Merkmale / Hidden characteristics	Aufgrund des Laienstatus gegeben	Stark
	Versteckte Absicht / Hidden intention	Sehr wahrscheinlich Grundlage der versteckten Merkmale	Sehr stark
	Verstecktes Wissen / Hidden knowledge (strategische Ebene)	Sehr wahrscheinlich korres-pondierend mit versteckten Absichten	Sehr Stark
Ex post	Verstecktes Wissen / Hidden knowledge (operative Ebene)	Vorhanden	Stark
	Versteckte Information / Hidden information	Vorhanden	Stark
	Versteckte Handlung / Hidden action	Neutral	Neutral

Tabelle 1: Konstellationen asymmetrischer Information (eigene Darstellung)

Die Tabelle legt, neben der Aufzählung der unterschiedlichen Konstellationen, deren Ausprägung, etwaige Interdependenzen sowie die Auswirkung auf die konkrete Fragestellung dieser Arbeit offen. Zunächst ist nach dem Zeitpunkt vor und nach Vertragsabschluss zu unterscheiden. Die Finanzprodukten inhärente Persistenz (vgl. Unterabschnitt 3.2.1) asymmetrischer Information begründet die nahezu ausgeglichene Verteilung hinsichtlich dieser Unterscheidung. Ex ante zeigt sich ein Zusammenspiel der einzelnen Konstellationen. Versteckte Merkmale begründen sich im Laienstatus des Kunden, vice versa ermöglicht dieser Laienstatus verstecktes Wissen auf Bankseite, welches korrespondierend mit potenziellen versteckten Absichten diesen Merkmalen erst ihre Wirksamkeit verleiht. Bis auf die neutral eingestuften versteckten Handlungen verhält sich die Ausprägung der einzelnen Konstellationen stark bis sehr stark.

Die geführte Argumentation beweist, dass den positiven Errungenschaften der in Unterabschnitt 3.6.1 behandelten Arbeitsteilung signifikante Risiken

gegenüberstehen. Diese werden nun direkt im Anschluss anhand der Prinzipal-Agenten-Theorie weitergehend analysiert.

3.6.3 Bilaterales Prinzipal-Agenten-Modell

Die Grundform des Prinzipal-Agenten-Modells bezieht sich auf eine bilaterale Beziehung zwischen einem Auftraggeber und seinem Gegenpart in persona des Auftragnehmers. Im dieser Arbeit zugrunde liegenden Fall stehen sich prima facie der Privatkunde als Prinzipal und der das Finanzinstitut repräsentierende Bankberater als Agent gegenüber. Die Agentenseite wird zunächst unter dem simplifizierenden Institutsbegriff „Bank“ zusammengefasst. Diese bilaterale PA-Beziehung ist in der nachfolgenden Grafik illustriert.

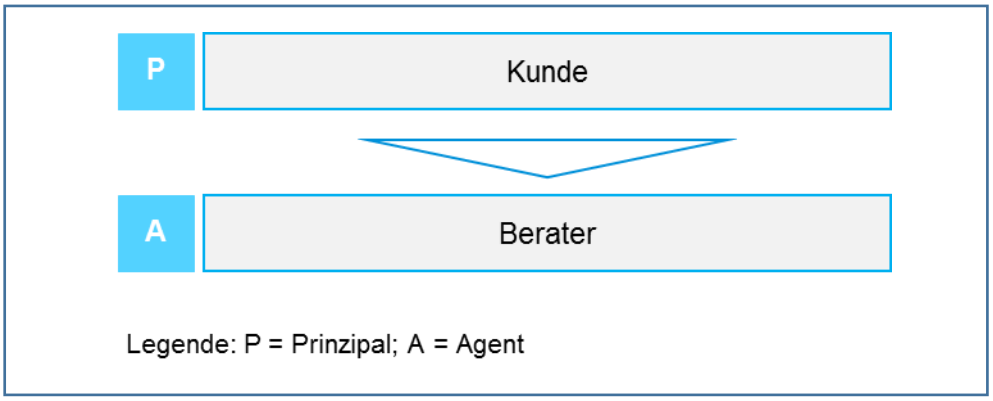

Abbildung 20: Bilaterale Prinzipal-Agenten-Beziehung (eigene Darstellung)

Aufbauend auf den Wurzeln der Informationsökonomie, hat sich die Agenturtheorie entlang zweier Wissenschaftslinien entwickelt (vgl. Jensen, 1983), wobei die „Positivist Agency Theory“ gegenüber der „Principal Agency Theory“ weniger mathematisch ausgestaltet ist. Sie fokussiert stattdessen auf die Identifikation von charakteristischen Situationen eines Zielkonfliktes zwischen Prinzipal und Agent. Hierauf bezogen beschreibt diese Wissenschaftsströmung die Governance-Mechanismen, welche geeignet sein könnten, das eigeninteressierte Verhalten des Agenten einzuschränken. Bei allen bestehenden Divergenzen in der Ausrichtung der beiden Zweige, eint sie doch der gemeinsame Untersuchungsgegenstand des Vertrags zwischen Prinzipal und Agenten als gemeinsame Basis (vgl. Eisenhardt, 1989).

Die folgende tabellarische Aufstellung soll anhand von zehn auf der Positivist Theory basierenden Propositionen[181] (ebd., S.60 ff.) diesen Zielkonflikt anhand der Gegenüberstellung ergebnis- versus verhaltensorientierter Vertragskonstellationen in Hinblick auf ihre Implikation auf die Bank-Kunden-Beziehung untersuchen.

Propositionen	**Implikation auf Untersuchungsgegenstand**
Wenn der Vertrag zwischen Prinzipal und Agent ergebnisorientiert (outcome-based) ist, ist es wahrscheinlicher, dass der Agent sich im Interesse des Prinzipalen verhält.	Das Ergebnis (Ertrag eines Finanzproduktes) hängt zu stark von exogenen Faktoren, primär der Marktentwicklung, ab, als dass es geeignet wäre, verhaltenssteuernd auf den Agenten zu wirken.
Wenn der Prinzipal Informationen bekommt, die geeignet sind, das Verhalten des Agenten zu verifizieren, ist es wahrscheinlicher, dass der Agent sich im Interesse des Prinzipalen verhält.	Informationen über die Auswahl im Rahmen der Produktempfehlung können hilfreich sein. Entscheidend ist die Offenlegung potenzieller Interessen-konflikte und Informationen über Geschäftsstrategien, welche langfristig angelegte Kooperationsgewinne ermöglichen.
Informationssysteme sind bezogen auf ergebnisorientierte (outcome-based) Verträge negativ, bezogen auf verhaltensorientierte (behavior-based) Verträge positiv korreliert.	Die zunächst positiven Erfahrungen vieler Anleger in den nahezu linear ansteigenden Marktphasen vor Ausbruch der Finanzkrise sind wegweisend für die Unabdingbarkeit verhaltensorientierter Informationen (primär im Produktentscheidungs-prozess).
Ergebnisunsicherheit ist bezogen auf ergebnisorientierte (outcome-based) Verträge negativ, bezogen auf verhaltensorientierte (behavior-based) Verträge positiv korreliert.	Das Ergebnis einer Anlageentscheidung stellt nur eine Teilfunktion des Verhaltens des Agenten dar. Die hieraus resultierende Ergebnisunsicherheit führt nicht nur zur Unmöglichkeit einer aussagefähigen Vorausplanung, sondern stellt auch die Frage nach der Risikoübernahme. Aufgrund der in Anlageentscheidungen tendenziell bestehenden hohen Ergebnisunsicher-heit, erhöhen sich parallel die Kosten einer Risikoübertragung auf den Agenten.
Die Risikoaversion des Agenten ist bezogen auf ergebnisorientierte (outcome-based) Verträge negativ,	Ein Kernstück der P-A-Theorie stellt die Abwägung (Trade-off) zwischen den Kosten der Verhaltenskontrolle

[181] Die Propositionen wurden Eisenhardts Artikel unverändert entnommen, lediglich aus dem Englischen übersetzt.

bezogen auf verhaltensorientierte (behavior-based) Verträge positiv korreliert.	und der Ergebnismessung dar sowie der Risikotransfer auf den Agenten. Nachdem man Finanzinstituten tendenziell eine geringe Risikoaversion unterstellen kann, ist es attraktiver, eine Risikoübertragung basierend auf ergebnisorientierten Verträgen zu gestalten.
Die Risikoaversion des Prinzipalen ist bezogen auf ergebnisorientierte (outcome-based) Verträge positiv, bezogen auf verhaltensorientierte (behavior-based) Verträge negativ korreliert.	Diese Proposition stellt eine entgegengesetzte Perspektive zur vorhergehenden These dar. Allgemein kann formuliert werden, dass es mit steigender Risikoaversion des Prinzipalen attraktiver wird, das Risiko auf den Agenten zu übertragen.
Der Zielkonflikt zwischen Prinzipal und Agent ist bezogen auf ergebnisorientierte (outcome-based) Verträge positiv, bezogen auf verhaltensorientierte (behavior-based) Verträge negativ korreliert.	Im hypothetischen Szenario eines nicht vorhandenen Zielkonflikts zwischen Kunde und Bank würde sich die Bank als Agent stets analog zu der Intention des Kunden als Prinzipalen verhalten, unabhängig von einem Monitoring. Der jedoch bestehende Zielkonflikt erfordert eine bestmögliche Abschwächung im Rahmen der beidseitigen Vertragsgestaltung.
Aufgabenprogrammierbarkeit ist bezogen auf ergebnisorientierte (outcome-based) Verträge negativ, bezogen auf verhaltensorientierte (behavior-based) Verträge positiv korreliert.	Die Programmierbarkeit der übertragenen Aufgaben ist geeignet, den Aufwand der Verhaltensüberwachung zu begrenzen. Die Programmierbarkeit ist dabei definiert als der Grad, zu welchem im Voraus übertragene Aufgaben spezifiziert werden können. Die Schwierigkeit dieses Unterfangens lässt für die Bank-Kunden-Relation trotz der schlechteren Informationslage für ergebnisorientierte Verträge votieren.
Ergebnismessbarkeit ist bezogen auf ergebnisorientierte (outcome-based) Verträge positiv, bezogen auf verhaltensorientierte (behavior-based) Verträge negativ korreliert.	Der quantitative Charakter des Ergebnisses einer Finanzanlage ließe zunächst auf eine leichte Überprüfbarkeit schließen. Die Schwierigkeit entsteht, diese auf Basis eines antizipierten Marktszenarios in der späteren Rückschau von positiv wie negativ einwirkenden exogenen Variablen zu isolieren.
Die zeitliche Dauer der P-A-Beziehung ist bezogen auf ergebnisorientierte (outcome-based) Verträge negativ, bezogen auf verhaltensorientierte	Die gegenseitige aus früheren Transaktionen gezogene Erfahrung führt mit zunehmender Dauer einer P-A-Beziehung zu geringerer Informationsasymmetrie. Zudem wird

(behavior-based) Verträge positiv korreliert.	die Beurteilung des beobachteten Verhaltens einfacher und aussagekräftiger, wodurch sich die in Kurzzeitbeziehungen dominierenden ergebnisorientierten Verträge in ihrer Wirksamkeit gegenüber verhaltensorientierten Pendants abschwächen.

Tabelle 2: Eisenhardts Propositionen der Prinzipal-Agenten-Theorie (eigene Darstellung)

Die Implikationen von Eisenhardts Propositionen zeigen im Status quo eine nahezu unlösbare Situation, gemessen an den zur Überwindung des Zielkonfliktes zwischen Prinzipal und Agenten notwendigen Vertragsgestaltungen. Das derzeitige Szenario ist dabei gekennzeichnet durch kurzfristige Geschäftsstrategien, den Ergebnisverlauf einer Anlage verzerrende exogene Variablen und die Unmöglichkeit, Verhalten in Hinblick auf potenzielle Interessenkonflikte wirksam zu überwachen.

Im folgenden Unterabschnitt wird auf die Problematik des aus mehreren Individuen bestehenden Agenten eingegangen. Bislang sollte die komplexitätsreduzierte Modellierung der bilateralen Beziehung dazu dienen, das Grundproblem zu illustrieren. Die Propositionen müssen, um die zu untersuchende Problemstellung adäquat erfassen zu können, gerade in Hinblick auf die Fokussierung Ergebnis versus Verhalten, auf die Beziehung des Unternehmens zu seinen Mitarbeitern ausgeweitet werden. Eine Proposition fokussierte auf die Programmierbarkeit der Aufgaben, also inwieweit übertragene Aufgaben ex ante spezifiziert werden können. Es wurde im Rahmen der Bank-Kunden-Beziehung bereits festgestellt, dass das Verhalten des Finanzinstitutes nur schwer für den außenstehenden Kunden kontrollierbar ist. Anders sieht dies im Rahmen der innerhalb des Unternehmens bestehenden Prinzipal-Agenten-Relation aus. Diese Erkenntnis könnte einen indirekten Lösungsweg im Rahmen einer verhaltensbasierten Vertragskonstellation zwischen Unternehmen und Mitarbeiter eröffnen. Dessen Wirkungsgrad wiederum wäre abhängig von Grad der Zielkongruenz der Prinzipale Kunde und Unternehmen gegenüber dem operativ tätigen Mitarbeiter. Es wird in Abschnitt 4.4 noch detaillierter auf das Thema der Anreizbedingungen eingegangen. Hierfür liefert die über das bilaterale Prinzipal-Agenten-Schema hinausgehende Perspektivenerweiterung vertiefte Erkenntnisse.

3.6.4 Multi-Agentur-Beziehungen

„In most systems in nature, it is somewhat arbitrary as to where we leave off the partitioning, and what subsystems we take as elementary. Physics makes much of the concept of ‚elementary particle' although particles have a disconcerting tendency not to remain elementary very long. Only a couple of generations ago, the atoms themselves were elementary particles; today, to the nuclear physicist they are complex systems. For certain purposes of astronomy, whole stars, or even galaxies, can be regarded as elementary subsystems. In one kind of biological research, a cell may be treated as an elementary subsystem; in another, a protein molecule; in still another, an amino acid residue."
(Herbert A. Simon)[182]

Die bis hierher geführte Argumentation beschäftigte sich mit der klassischen Ausgestaltung der Prinzipal-Agenten-Theorie auf zwei die jeweiligen Positionen einnehmende Akteure. Die Prinzipal-Agenten-Beziehung gestaltet sich im untersuchten Kontext zwischen dem Individuum des Privatkunden und der Bank als Institution. Ein hinreichender Aussagegehalt dieser Modellierung setzt allerdings voraus, dass die bis zum einzelnen Mitarbeiter hinunter aus vielen Subkategorien bestehende Institution „Bank" als homogene Einheit agieren würde. Dieser Ansatz würde allerdings divergierende Anreize und sich hieraus ergebende Partikularinteressen vollständig negieren. Es ist deshalb notwendig, die Entität „Bank" in eine Vielzahl von Individuen der unterschiedlichen Divisionen sowie hierarchischen Ebenen aufzuteilen. Hieraus erwächst eine unüberschaubare Vielzahl an Prinzipal-Agenten-Beziehungen. Die damit einhergehende Unübersichtlichkeit liefe dem primären Zweck der Komplexitätsreduktion eines heuristischen Modells zuwider. Es ist daher unabdingbar, die von jeweils einem Agenten und Prinzipalen ausgehende Erweiterung auf ein verständliches und überschaubares Maß zu begrenzen. Es sei an dieser Stelle darauf hingewiesen, dass vielschichtige Agenturprobleme im Vergleich zu bilateralen Prinzipal-Agenten-Konstellationen bis dato in der Literatur nur geringe Erwähnung finden.[183]

Die Erweiterung der Prinzipal-Agenten-Konstellation wird im Rahmen dieser Arbeit schrittweise vollzogen. Dabei findet die Erweiterung ihre wissenschaftliche Untermauerung bereits in der ursprünglichen Definition von Meckling und Jensen, welche die Prinzipal-Agenten-Konstellation als „[…] a contract under which one or more persons (the principal(s)) engages another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision-making authority to the agent" (Meckling, Jensen, 1976, S.308) beschrieben und dabei bewusst auf

[182] In seinem Artikel „The Architecture of Complexity" (vgl. Simon, 1991b, S. 468).
[183] Ausnahmen hierzu stellen u.A. Klein und Murphy (1988) im konzeptionellen Bereich und Mishra et al. (1998) im Rahmen einer empirischen Unterlegung dar.

Prinzipalenseite den Plural mit einschlossen. In unserer Modellierung bleibt der Prinzipal Kunde konstant. Der Agent Bank lässt sich im ersten Schritt in mehrere homogene Akteure aufteilen. Diese können sowohl mit gleichen Aufgaben betraute Kollegen als auch aufgrund der Arbeitsteilung bedingte unterschiedliche Arbeitsschritte verantwortende Mitarbeiter sein. Ersteres Beispiel findet sich bei Auflösung fester Berater-Kunden-Beziehungen. Dieser Gegenentwurf zu „One-face-to-the-customer“ ist gerade im Retailbanking aufgrund effizienterer Mitarbeiterauslastung sehr populär. Das zweite Beispiel könnte die unterschiedlichen Aufgabengebiete der Produktkonzeption, ihrer Einbettung in die jeweilige Vertriebsstrategie, das Produktmarketing sowie die Kundenberatung, um nur einige zu nennen, beinhalten. Diese auf homogene Agenten ausgerichtete Konstellation deckt sich weitestgehend mit der ursprünglichen Zweierbeziehung. Sie führt im Unterschied zu der Modellierung mit einem einzigen Agenten nun zu dem möglichen Auftreten eines moralischen Risikos aufgrund der Anonymität und damit zu einer schwierigen Identifizierbarkeit der Abweichler[184] (vgl. Richter, Furubotn, 2003, S. 291; Holmstrom, 1982, S. 325). Diese Erkenntnis soll an dieser Stelle reichen. Hinsichtlich der dieser Arbeit zugrunde liegenden Problemstellung ist es unter Übersichtlichkeitsaspekten ausreichend, die Modellierung bei einem die Bank im Außenverhältnis repräsentierenden Agenten zu belassen. Im Innenverhältnis der Bank hingegen ist es dennoch zielführend, zumindest eine zweiteilige hierarchische Über- bzw. Unterordnung zu modellieren. Dies führt zu einer neuen Prinzipal-Agenten-Konstellation, in welcher sich der aus Kundensicht adressierte Agent Bank innerhalb seines Unternehmenskorpus in Agenten- und Prinzipalenrollen gliedert.[185]
Es stehen sich im folgenden Modell ein die hierarchisch übergeordnete Leitungsebene repräsentierender Manager und ein der operativ am Kunden tätigen Ebene zugehöriger Anlageberater gegenüber. Diesem steht, analog zu dem bilateralen Modell des letzten Unterabschnitts, der Kunde gegenüber.

Die Erweiterung des Modells auf zwei Prinzipale bringt zusätzliche Schwierigkeiten für den Agenten mit sich. Anstelle einer empfohlenen Handlung treten nun möglicherweise zwei differierende (vgl. Attar et al., 2010, S. 377ff.).

[184] Der Tatbestand einer Abweichung bezieht sich im Kontext der beschriebenen Problemstellung auf eine von der Unternehmensvorgabe losgelöste Exekution einer selbst gewählten Strategie. Ebenfalls fällt hierunter, wenn auch in abgeschwächter Form, jede willkürliche Form der Modifikation der zuvor konstituierten Unternehmensstrategie.
[185] Innerhalb eines Großkonzerns wären viele Konstellationen denkbar. In diesem Unterabschnitt wird lediglich eine Unterscheidung zwischen einem hierarchisch übergeordneten Manager und dem an ihn berichtenden Berater vorgenommen. Diese dient stellvertretend für viele weitere Beziehungen.

Die folgende Abbildung illustriert dies. Die in Abbildung 20 den Agenten repräsentierende „Bank“ wird nun in „Manager“ und „Berater“ aufgespalten, wobei Letzterer die Agentenfunktion weiterführt. Der Manager als Synonym für die Unternehmensleitung ergänzt den Kunden um eine weitere Prinzipalenfunktion.

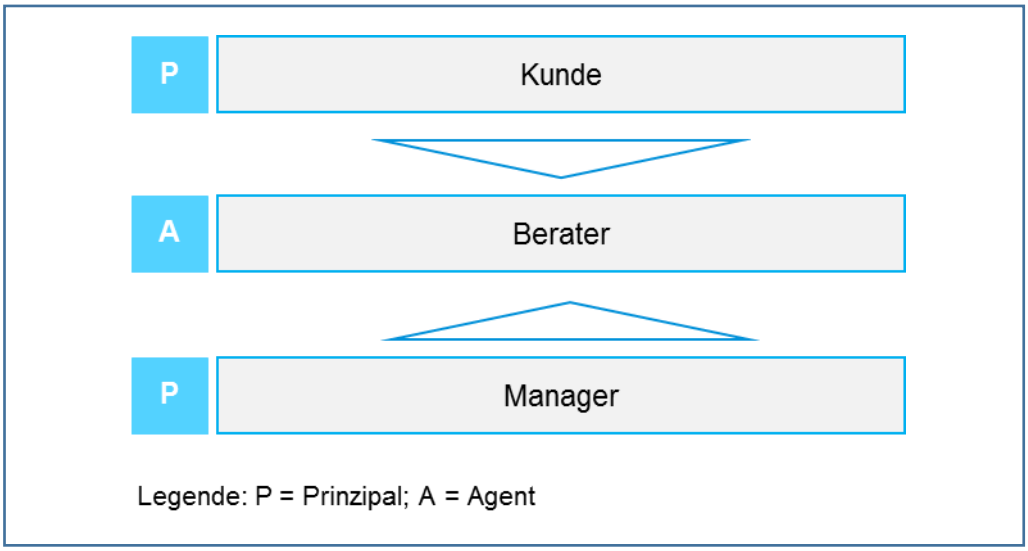

Abbildung 21: Multi-Prinzipal-Agenten-Beziehung (eigene Darstellung)

Eine derartige Konstellation muss aus Sicht der durch den Agenten zu erfüllenden Aufgaben im Regelfall vielschichtig ausfallen. Dies gilt insbesondere, wenn man noch alle weiteren einflussnehmenden Stakeholder-Gruppen einkalkuliert und die Unternehmung gemäß ihrer inneren Strukturen (Hierarchieebenen, Abteilungen etc.) noch weiter aufbricht. Das Kernproblem tritt jedoch bereits in der modellierten Struktur der oben angeführten Abbildung zutage. Reduziert man die unterschiedlichen an den Agenten adressierten Aufgaben auf zwei den Kerninteressen der beiden Prinzipalen am meisten entsprechende Aufgaben, so wird die Tragweite des dazwischen befindlichen Spannungsfeldes deutlich sichtbar.

Die Bank weist den Berater mittels ihrer Vertriebsvorgaben an, über den Verkauf der vorgesehenen Produkte zum Ertrag der Bank beizutragen. Der Kunde beauftragt den Berater, über die Anlage seines Vermögens im Rahmen seiner Risikopräferenz eine entsprechende Rendite zu erzielen. Beide Aufgaben werden nur im Idealfall kongruent zueinander stehen. Im Falle einer Inkongruenz treten Anreizprobleme auf. Selbst im Falle eines langfristig orientierten Geschäftsmodells des Finanzinstituts, das auf dauerhafte Kundenbindung ausgelegt ist, bleiben divergierende Anreize bestehen. In diesem Szenario würde das Kundenziel mit dem der Bank übereinstimmen und in der gleichen an den Berater adressierten Aufgabe münden.

Die Bank würde jedoch den an den Berater gerichteten Auftrag um eine kurzfristig zu erzielende Ertragsvorgabe ergänzen. Es ist aufgrund dieses Schachzugs nun wieder möglich, innerhalb einer bilateralen Prinzipal-Agenten-Theorie – allerdings mit verschiedenen Aufgaben[186] – zu argumentieren. Die mit dieser Erweiterung der ursprünglichen Prinzipal-Agenten-Beziehung sich auseinandersetzende Theorie zeigt, dass „[…] die gleichzeitige Erfüllung verschiedener Aufgaben mit unterschiedlicher Messbarkeit zu einer Verschärfung des Agenturproblems in dem Sinn führen kann, dass schon allein die Nichterfassung einer Variable zu einem vollständigen Verzicht auf die Anreizsetzung hinsichtlich aller Aufgaben führen kann“ (Erlei et al., 2007, S. 132).[187] Die kritische Variable in unserem Untersuchungsgegenstand stellen die Retention fördernden Maßnahmen dar. Erlei et al. schlagen zur Lösung des Problems eine Trennung der Aufgaben auf verschiedene Agenten sowie eine Ausgewogenheit der an einen Agenten adressierten Anreize vor (ebd.).

Dieser Unterabschnitt diente zunächst der Veranschaulichung der Problemstellung. Die Diskussion der Anreizbedingungen erfolgt innerhalb des gleichnamigen eigenen Abschnitts 4.4 im späteren Verlauf dieser Arbeit. Ebenso wird sich der Autor ergänzend zu der kulturellen Dimension und ihrem Einfluss dem Verhalten des Agenten widmen.

3.7 Transparenz und Informationsasymmetrie

Der Terminus „Transparenz“ geht etymologisch zurück auf die lateinischen Begriffe trans (hindurch) und parere (scheinen) und beschreibt damit die Durchsichtigkeit von Objekten (vgl. Ebert et al., 2015, S. 42). Es kann von einer Offenlegung ansonsten versteckter Objektbestandteile und -attribute gesprochen werden. Diese wiederum ermöglicht im Idealzustand dem Objektbetrachter Beurteilungen auf Basis frei

[186] Die Mehraufgaben-Prinzipal-Agent-Theorie wurde von Holmstrom und Milgrom (1991) entwickelt und wird als bedeutende Weiterentwicklung der Agenturtheorie angesehen (vgl. Erlei et al., 2007, S.124).

[187] Diese theoretische Situationsschilderung lässt sich am folgenden Beispiel anschaulich darstellen. Es sei angenommen, dass dem Berater zwei Produkte zur Verfügung stehen. Produkt A weist ein geringes Risiko aus und wirkt sich entsprechend positiv auf das Ziel Kundenbindung aus. Produkt B ist deutlich risikobehafteter und gefährdet durch einen möglichen Negativverlauf der Anlage das Ziel Kundenbindung. In der kurzfristigen Ertragsperspektive wirkt sich Produkt B für Bank und Berater deutlich günstiger aus. Es sei exemplarisch ein Verhältnis von 2 zu 1 zugunsten des Produkts B angenommen. Der Berater müsste den doppelten Aufwand betreiben, um verglichen mit dem alleinigen Anspruch an das kurzfristige Ertragsziel dieses in Kombination mit dem Ziel der Kundenbindung zu erreichen. Die Kombination zweier Unternehmensziele mit den unterschiedlichen Aufgaben der Ertragszielerreichung und Kundenbindung führt somit zu einer Zuspitzung des Agenturproblems.

zugänglicher Entscheidungsparameter.[188] Aufgrund dieses inhärenten Freiheitsgedankens[189] ist Transparenz prinzipiell positiv konnotiert.

Dabei spielt es zunächst keine Rolle, in welchem der zahlreichen Themengebiete, seien es Handlungen, Prozesse, Beziehungen oder wie in dieser Arbeit Informationen, um nur einige zu nennen, eine Bezugnahme erfolgt. Dieser grundsätzlich positive universelle Charakter der Transparenz führt zu einem Mangel an Einheitlichkeit in der Definition (vgl. Florini, 2007, S. 4f.). Im Rahmen der Bank-Kunden-Beziehung bietet sich Florinis Definition an, welche Transparenz in Abhängigkeit stellt zu „the degree to which information is available to outsiders that enables them to have informed voice in decisions and/or to assess the decisions made by insiders“ (ebd., S. 5).

3.7.1 Grenzen der Transparenz

Ausgehend von Florinis Definition, die zunächst auf den Grad an zur Verfügung gestellter Information abzielt, stellt sich die Frage nach Grenzen der Transparenz bezogen auf den Abbau von Informationsasymmetrien. Entsprechend gilt ein besonderes Augenmerk dem zweiten Teil der Definition. Dabei stellt sich die Frage nach Einschränkungen der Transparenztauglichkeit, dergestalt, Laien zu befähigen, mittels transparenter Informationen in Entscheidungsfindungen der mit dem Informationskontext vertrauten Akteure einzugreifen. Es kann daher bereits an dieser Stelle festgestellt werden, dass eine reine Erhöhung der Informationsquantität unter Nutzengesichtspunkten in Form der Annahme eines aus Rezipientensicht die Entscheidungsqualität steigernden Effektes nicht zwingend zielführend ist.

---

[188] Diese idealisierte Darstellung findet sich aufgrund der beschränkten Verarbeitungsfähigkeit des Rezipienten unter Realitätsbedingungen Limitierungen ausgesetzt. Gründe hierfür liegen in der durch im Idealfall gegebenen vollständigen Transparenz unüberschaubaren Anzahl an Entscheidungsparametern. Es kann daher festgestellt werden, dass auch Transparenz einen Grenznutzen hat.

Ein Paradoxon des Verhältnisses von Freiheit und Transparenz soll ebenfalls erwähnt werden, wenngleich es für die zu untersuchende Problemstellung keine Relevanz hat und daher auch nicht weiter behandelt wird. Die durch den Digitalisierungstrend beinahe vollständige Transparenz persönlicher Daten wird zunehmend verantwortlich gemacht, die persönliche Freiheit einzuschränken. Dabei wird individuelle Freiheit gleichgesetzt mit dem Anrecht, Aktivitäten unbehelligt von der öffentlichen Wahrnehmung auszuüben (vgl. Hang, 2012, S. 8f., passim).

[189] An dieser Stelle zeigt sich die Ambiguität des Begriffes Freiheit. Stellvertretend für dieses eine eigene Arbeit unschwer füllende Thema sei Abrahams Lincolns folgende Zitat angeführt. „Es hat nie eine gute Definition des Wortes „Freiheit“ gegeben […]. Wir bekennen uns alle zur Freiheit, aber während wir das gleiche Wort gebrauchen, meinen wir doch nicht dasselbe […].“ (zitiert aus Hayek, 2005, S. 13). Hayek beginnt seine Definition der Freiheit als einen Zustand der „Abwesenheit von Zwang“ (ebd.), die gleichgesetzt werden kann mit einer „Unabhängigkeit von der Willkür anderer“ (ebd., S. 16). Es mag angesichts der Imposanz und Ambivalenz des Wortes Freiheit gewagt erscheinen, doch lässt sich Transparenz in dieser Interpretation als Abwesenheit restriktiver Informationsverfügbarkeit verstehen. Die Negation dieser Definition stellt dies noch stärker heraus. Intransparenz zwingt einen, sich aus einer eingeschränkten Perspektive ein vollständiges Bild zu machen. Dabei ist es zunächst unerheblich, ob dies bewusst und aus welchen Intentionen heraus durch die Umwelt determiniert ist.

Maucher konkretisiert den in Florinis Definition enthaltenen Qualitätsaspekt auf die jeweilige Nachfrage des Transparenznehmers.[190] Diese Nachfrage bedingt ein nutzenstiftendes Angebot (2011, S. 42f.). Er rekurriert dabei auf die Unterscheidung zwischen relevanter und irrelevanter Transparenz. Haase definiert diese wie folgt. „Relevante Transparenz macht im Idealfall genau das transparent, was die Stakeholder(gruppe) wissen wollen (will); irrelevante Transparenz macht dagegen transparent, was für sie irrelevant ist“ (Haase 2010, S. 21).
Die Relevanz wiederum speist sich aus einer je nach Akteur, Kontext und Zeitpunkt variierenden Gewichtung rechtlicher, ökonomischer, ethischer oder philanthropischer Verantwortungskategorien (ebd., S. 21, 24). „Irrelevante Information ist daher potenziell relevante Information“ (ebd., S. 24) und vice versa. Maucher weist zudem darauf hin, dass irrelevante, also ohne Nachfrage offerierte, Information durch die damit einhergehende Quantitätssteigerung Intransparenz erzeugt (vgl. Maucher, 2011, S. 43). An diese Unterscheidung der Informationen schließt sich eine Differenzierung der Transparenz zwischen „einer reinen Verfügbarkeit von Informationen als *Transparenz I*[191]“ sowie einer „den Informationsempfängern die Beobachtbarkeit, Nachvollziehbarkeit und das Verständnis von kann Handlungen und Situationen“ ermöglichende Transparenz II an (ebd., S. 48f.). Eine Mengendarstellung mit Transparenz I als einer Teilmenge der Transparenz II verdeutlicht den höheren Komplexitätsgrad Letzterer, welcher durch Einbezug des Kontexts sowie der Verarbeitungsfähigkeit der Information durch den Rezipienten erfolgt (ebd., S. 49, 55, passim). Diese Ausführungen verdeutlichen, dass das Optimum an Transparenz nicht zugleich dem Maximum an Informationsverfügbarkeit entspricht (ebd., S. 52ff.). Dabei ist eine Überschreitung der dem Transparenzoptimum entsprechenden Informationsmenge nicht nur redundant, sondern sogar dazu geeignet, entsprechend einem umgekehrten Parabelverlauf den bereits erreichten Grad optimaler Transparenz zu reduzieren (ebd., S. 53). Das Optimum definiert sich dabei im ökonomischen Paradigma als „Existenz größtmöglicher symmetrischer Informationen“ (ebd., S. 58). Dabei gilt es, zu berücksichtigen, dass bestimmte Informationsasymmetrien sinnvoll sind und deren Abbau nicht intendierte Folgen nach sich ziehen würde (ebd., S. 21, 59f.).

Es wurde zu Beginn dieses Unterabschnitts der Freiheitsaspekt der Transparenz angesprochen. Auf diesem Weg wurde auch bereits auf die vielschichtigen

[190] Transparenz wird in dieser Arbeit stets in der Interaktion von Akteuren verstanden. In diesem Verhältnis agieren stets ein die Transparenz herstellender Transparenzgeber und ein die Transparenz nutzender Transparenznehmer (vgl. Maucher, 2011, S. 20).
[191] Im Original kursiv.

Verwendungsmöglichkeiten und die Ambivalenz des Begriffes Freiheit hingewiesen. Im Kontext dieser Arbeit soll der Freiheitsaspekt nun zur Veranschaulichung des zu untersuchenden Themas genutzt werden. Dies muss entsprechend eine ganzheitliche resp. vollumfängliche Analyse ausschließen.

Einleitend hierzu soll der Zusammenhang zwischen Freiheit und Wissen resp. Information angeschnitten werden. Die passende Perspektive hierfür ist die der Negation. Eine vollkommene Voraussicht würde die Freiheit des Einzelnen unmöglich machen (vgl. Hayek, 2005, S. 40). Hayek führt hierzu weiter aus, dass im Falle einer Existenz allwissender Menschen, die sich all ihrer derzeitigen und zukünftigen Bedürfnisse und Wünsche bewusst wären und darüber hinaus auch die Erfüllung dieser determinierenden Abhängigkeit überblicken könnten, „[…] es wenig zu Gunsten der Freiheit zu sagen" gäbe (ebd.). Alle Akteure befinden sich demnach „[…] unvermeidlich in Unkenntnis eines sehr großen Teils der Faktoren […], von denen die Erreichung unserer Ziele und unserer Wohlfahrt abhängt" (ebd., S. 39). „Das Argument für Freiheit", so folgert Hayek, „gründet sich auf die Erkenntnis unserer Unwissenheit"[192] (ebd.).

Der Freiheitsaspekt soll anhand der durch Isaiah Berlin (1958) populär gewordenen Unterscheidung von negativer zu positiver Freiheit in einer neuen Dimension näher betrachtet werden.

Berlin definiert „negative freedom"[193] in folgendem Sinn. „If I am prevented by others from doing what I could otherwise do, I am to that degree unfree […]" (Berlin, 1969, S. 3[194]). Negative Freiheit wird deshalb auch als „liberty *from"* i. S. einer aufgelösten Beeinträchtigung bezeichnet (ebd., S. 5). Die Verteidigung der so definierten Freiheit erfolgt in der ebenfalls negativen Zielstellung einer Abwehr von Beeinträchtigungen (ebd., S. 6). Im Gegensatz liegt der „positive freedom" das Ideal zugrunde, sein eigener Herr zu sein. Berlin beschreibt dies u. a. in dem Anspruch: „I wish my life and decisions to depend on myself, not on external forces of whatever kind" (ebd., S. 8). Entsprechend erfolgt hier die gegenteilige Konzeption einer „freedom to", abzielend darauf, eine selbstgewählte Form der Lebensführung zu wählen (ebd.).

Transferiert man diese Freiheitsdefinitionen nun auf die im Kontext der Bank-Kunden-Beziehung bestehenden Transparenzaspekte[195], können folgende Ableitungen formuliert werden.

---

[192] Hayek weist auf die Erfordernis hin, in manchen Fällen „Unwissenheit" durch „Ungewißheit" zu ersetzen, da es zweifelhaft sei, ob es sich um Unwissenheit handelt, wenn in spezifischen Situationen niemand weiß, was in dem speziellen Zusammenhang richtig ist (vgl. Hayek, 2005, S. 40).

[193] Die Begriffe Freedom und Liberty werden in dem zugrunde liegenden Artikel synonym verwandt.

[194] Diese und die nachfolgenden Seitenzahlen beziehen sich auf den im Literaturverzeichnis angeführten Nachdruck der Fakultät für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften der Universität Hamburg.

[195] Dem Autor ist dabei bewusst, dass die Unterscheidung positiver zu negativer Freiheit üblicherweise im Kontext politischer oder gesellschaftlicher Philosophie verwendet wird (vgl. Carter, 2003, S. 1),

Negative Freiheit bedeutet unter Transparenzgesichtspunkten den Abbau aller Informationsasymmetrien. Dieses Ungleichgewicht stellt analog zu den Beschränkungen in Berlins Theorie eine Behinderung der Informationsaufnahme dar. Dem Kunden wird hierdurch die Verantwortung übertragen, durch Gebrauch dieser Informationen eigenständig Nutzen daraus zu ziehen. Doch das setzt neben der bloßen Freiheit, es zu tun, auch entsprechende Anwendungskenntnisse voraus. Berlin fragt hier entsprechend provokativ: „What is freedom to those who cannot make use of it?“ (ebd., S. 370).

Der negativen Freiheit ist immer auch Neutralität inhärent. So verhält sich der negative Freiheitsbegriff indifferent zum Gebrauchswert der Freiheit (vgl. Klement, 2015, S. 97). Der bloße Wegfall von Einschränkungen lässt „[…] allen übrigen Faktoren in ihrem natürlichen Kräftespiel, der Zufälligkeit ihrer Wirkung, auch der unterschiedlichen Empfänglichkeit der Personen für das eine oder andere Argument, freien Lauf“ (ebd.). Eine valide Transparenzdiskussion erfordert daher zwingend einen Einbezug der positiven Freiheit. Diese stößt aufgrund der nicht gegebenen Chancengleichheit der handelnden Akteure an ihre sich hieraus ergebenden Grenzen.

Es ist daher kein Zufall, dass negative Freiheit klassischerweise auf Individuen projiziert wird, während positive Freiheit i. d. R. bezugnehmend auf Kollektive oder Individuen in der Perspektive ihrer Gruppenzugehörigkeit in Erscheinung tritt (vgl. Carter, 2003, S. 1). Dies führt unmittelbar zu der mit dem positiven Freiheitskonzept einhergehenden Gefahr des Autoritarismus[196] (ebd.). Im Kontext der Erhöhung der Transparenz durch Reduzierung von Informationsasymmetrien darf die für Anleger dann quasi erheblich erweiterte tatsächliche Entscheidungs-Freiheit nicht dazu führen, dass anstelle des in der negativen Dimension aufgelösten banken-dominierten paternalistischen Paradigmas nun eine ebenfalls von anderer Stelle – den Regulatoren – ausgelöste Situation der Überforderung privater Anleger tritt.

Der Exkurs in die Definition von Freiheit und ihre unterschiedlichen Perspektiven ist entscheidend, um ein Verständnis für Lösungswege abseits einer reinen Maximierungsstrategie in der Transparenzdimension zu schaffen. Die Unterscheidung dieser beiden Alternativen kann im Kontext der Informationsasymmetrien wie folgt praxistauglich übersetzt werden. Es stehen sich

begründet durch den Zeitpunkt Berlin’s Fertigstellung seines wegweisenden Artikels in den späten 50ern – auf dem Höhepunkt des kalten Krieges und der dabei opponierenden Systeme liberaler Demokratie und totalitärer Regime (vgl. Heyman, 1992, S. 82.).

[196] Dem Autotarismus liegt häufig die Annahme zugrunde, dass einige Individuen vernünftiger als andere sind und daher wissen, was am Besten in ihrem Sinne und dem der Anderen ist. Das wiederum erlaubt ihnen, aus ihrer Sichtweise weniger Vernünftige dazu zu zwingen, das Vernünftige zu tun und sich dadurch ihrer tatsächliche Bestimmung bewusst zu werden, so dass sie sich dabei von ihren empirischen Bedürfnissen lösen (vgl. Carter, 2003).

nun die Alternative einer größtmöglichen Neutralisation der Asymmetrie versus der Beseitigung lediglich unerwünschten (im Idealfall sogar zugunsten erwünschter) Asymmetrien gegenüber. Auf diese grundlegende Differenzierung wird innerhalb dieses Abschnitts über Transparenz noch detaillierter eingegangen.
Die Herausforderung besteht nun darin, adäquate Informationen zu identifizieren, welche geeignet sind, adressatengerecht Transparenz zu vergrößern, um final die Entscheidungsqualität des Kunden zu verbessern und im Parallelprozess die den tatsächlichen sowie auch perzeptiven Informationsdefiziten geschuldeten Nachkaufdissonanzen zu reduzieren.

3.7.2 Informationsqualität

In dem vorangegangenen Unterabschnitt über die Diskussion der gezielten Vergrößerung unerwünschter Informationsasymmetrien wurde bereits auf die Bedeutung der Kontextdimension in Abgrenzung zu einer asymmetrischen Verteilung bloßer Information sowie zu einem generisch gehaltenen Theorieverständnis hingewiesen. Diese Dreiteilung hilft, die qualitativ gerichtete folgende Untersuchung der Adäquanz von Information nachzuvollziehen. Allgemein gehalten kann von einer Gegenüberstellung von verwertbarer Nachricht versus Redundanz gesprochen werden.
Zunächst ist es naheliegend, Informationsasymmetrien unter quantitativen Bemessungskriterien zu bewerten. Diesen Ansatz zugrunde legend, müsste man zunächst die für die jeweilige, geplante Transaktion bzw. eines sich aus mehreren Transaktionen zusammensetzenden Anlagekonzepts gültige maximale Informationsmenge ermitteln. Nun ließen sich hieraus die Inkongruenzen in Bezug auf vorhandene Informationen der einzelnen Akteure ablesen. Dabei wird sichtbar, dass meist keiner der beiden Akteure über die komplette Informationsbasis verfügt.[197] Gleiches gilt für Divergenzen im Kontextverständnis und im theoretischen Wissensfundament. Die in der Interaktion verfügbaren Informationen sind demnach nur eine Teilmenge der absoluten Informationsmenge.[198] In der Regel dürfte die

[197] Diese Aussage bezieht im Kontext der Investmentstrategien weniger auf Produktcharakteristika, die durchaus von Experten zu überblicken wären, sondern mehr auf exogene Einflussfaktoren wie volkswirtschaftliche Entwicklungen und deren Wechselwirkungen.
[198] Auch wenn an dieser Stelle aufgrund der Abstraktion von einer spezifischen Transaktion und der damit verbundenen Informationsmenge kein Größenverhältnis angegeben werden kann, so soll doch mit Hilfe Hayeks Zitat ein allgemein zutreffendes Verständnis für die Signifikanz dieses Verhältnisses geschaffen werden. „Gegenüber der Gesamtheit des Wissens, das in der Entwicklung einer dynamischen Zivilisation ständig genutzt wird, ist der Unterschied zwischen dem Wissen, das der Weiseste, und dem Wissen, das der Kenntnisloseste bewußt verwenden kann, verhältnismäßig bedeutungslos.“ (Hayek, 2005, S. 41).

Informationsbasis des Prinzipalen der des Agenten unterlegen sein.[199] Sie muss dabei nicht zwingend die Charakteristika einer Teilmenge aufweisen, da auch der Prinzipal über dem Agenten unbekannte Informationen verfügen kann.

Dieser Sachverhalt ist in der folgenden Grafik illustriert. Es zeigen sich hierin die im Regelfall geltenden quantitativen Informationsrelationen. Innerhalb einer absoluten Informationsmenge 1) befinden sich für die spezifische Interaktion relevante Informationen in Teilmengen gebündelt. Dies sind die sich zum Großteil überschneidende Teilmengen 2) und 3). Daneben ist auch eine Konstellation mit drei ineinandergreifenden Teilmengen üblich. In diesem Fall verfügt der Prinzipal über keine dem Agenten unbekannten Informationen. Hierzu müsste die Teilmenge 3) als Teilmenge von 2) innerhalb dieser lokalisiert sein.

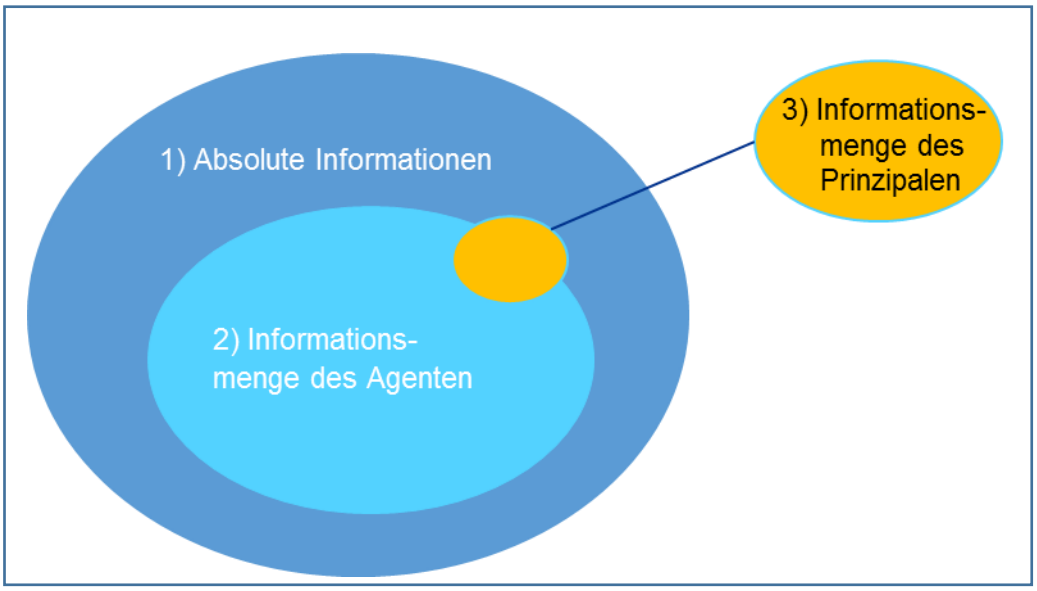

Abbildung 22: Informationsrelationen (eigene Darstellung)

Die Abbildung illustriert die Größenverhältnisse der jeweils verfügbaren Information, unberücksichtigt der Qualitätsdimension.

Information besitzt zunächst eine unterschiedliche Qualität bezogen auf deren Validität. Hierunter ist zu verstehen, inwieweit Information unter Transparenzgesichtspunkten im Kontext der Problemstellung eine sinnvolle Anwendung findet. Lässt sich diese Frage im Rahmen einer Anlageberatung noch einigermaßen klar beantworten, so gestaltet sich dies bei den beiden weiteren Parametern Objektivität und Reliabilität erheblich schwieriger. Eine zuverlässige Aussage über die Reliabilität einer Information setzt voraus, dass es gelänge, diese

[199] Auf die Gründe hierfür wurde bereits mehrfach im Verlauf der Arbeit in Bezug auf Arbeitsteilung und Prinzipalen-Agenten-Theorie eingegangen.

singulär ohne den Einfluss intervenierender Variablen zu bewerten. Dies ist unter den komplexen Praxisbedingungen der Finanzwelt nahezu unmöglich. Gleiches gilt für eine objektive Einschätzung. Selbst Finanzexperten liegen bei der Prognose zukünftiger wirtschaftlicher Entwicklungen oftmals so weit auseinander, dass man ihnen subjektive Gewichtungen einzelner Informationen unterstellen muss.[200] Da eine Abgrenzung der aufgeführten Bemessungsparameter zum einen äußerst schwierig ist, zum anderen für die bloße Betrachtung eines die Quantitätsdimension erweiternden qualitativen Pendants auch nicht erforderlich ist, soll im Folgenden der aggregierte Terminus Adäquatheit[201] ausreichen.

3.7.3 Informationsquantität

Es wurde bereits im einleitenden Abschnitt über Transparenz festgestellt, dass eine Abweichung vom Transparenzoptimum gleichermaßen in die positive sowie negative Richtung geführt, stets zu einer Transparenzreduktion führt. Dies lässt sich anhand der unterschiedlichen Rollenzuordnungen auf den Transparenzgeber (TG) sowie Transparenznehmer (TN) verdeutlichen. Dabei stellt im Außenverhältnis der Bank diese den TG, der Kunde den TN dar. Es lässt sich, wie in der vorangegangenen Diskussion über Dilemmasituationen und Prinzipal-Agenten-Konstellationen, die Organisation des Finanzinstituts weiter aufschlüsseln, sodass hier vielfältige Transparenz-Relationen zum Vorschein kommen.
Dabei ist die Position des Kundenberaters von zentraler Bedeutung.[202] Der Berater befindet sich auch unter Transparenzgesichtspunkten erneut in einem Spannungsfeld zwischen der durch verschiedene hierarchische Ebenen verkörperten Unternehmensleitung und dem Privatkunden.

3.7.3.1 Intransparenz durch Zuwenig an Information

Eine asymmetrische Verteilung der Informationsmenge – bezogen auf Finanzprodukte und auf diese einwirkende Finanzmarktereignisse – zugunsten der Bank kann als Normalfall in der Bank-Kunden-Beziehung angesehen werden. Dies

[200] Exemplarisch können hierfür die verglichen zur breiten Masse an Experten tendenziell auf negative Marktszenarien ausgerichteten Publikationen des Schweizer Börsenexperten und Fondsmanagers Marc Faber angeführt werden. Diese selektive Informationsverarbeitung zeigt sich bereits im Titel seines „Gloom, Boom & Doom Reports“ (vgl. Faber, 2009).
[201] Der Philosoph Baruch de Spinoza definierte Adäquatheit wie folgt. „Adäquat nenne ich eine Ursache, deren Wirkung klar und deutlich wahrgenommen werden kann.“ (Zitiert aus Yoshida, 2004, S. 68). Informationsadäquatheit muss im Kontext unserer Untersuchung hinsichtlich ihrer Implikation auf die Verständnis- resp. Entscheidungsqualität des Rezipienten bewertet werden.
[202] Transparenz spielt in allen Stakeholderbeziehungen eine tragende Rolle. Diese Arbeit beschränkt sich auf die primär für die Beantwortung der zugrundeliegenden Fragestellung erforderlichen Konstellationen.

ist vor dem Hintergrund der Expertenrolle[203] des Finanzinstitutes in ökonomischer Perspektive rational. Der Erwerb der Information impliziert schließlich immer auch einen Aufwand, welcher sich durch Skaleneffekte beim professionellen Akteur amortisiert. Das Informationsdelta des Kunden verursacht zu einem gewissen Grade Intransparenz. Der Kunde muss der Bank im Rahmen der hierdurch hervorgerufenen Intransparenz Vertrauen schenken, will er nicht die Informationskosten zur Neutralisation des Deltas aufwenden. Dabei ist sich der Kunde in der Regel des Informationsdefizits bewusst. Es mangelt ihm jedoch an Kenntnis über Umfang und Signifikanz der nicht vorhandenen Information.

Auch die Akteure innerhalb der Bank verfügen über eine heterogene Informationsbasis. Es ist anzunehmen, dass der Produktentwickler über die größte produktspezifische Informationsmenge verfügt. Der Chefvolkswirt dürfte demgegenüber die meisten marktrelevanten Informationen besitzen, der Berater die meisten Situationsspezifika.[204] Ergänzt man diesen Organigrammausschnitt noch um die hierarchisch abgestuften Führungsebenen, kommen weitere transparenz-reduzierende Einflussfaktoren hinzu. Betrachtet man Finanzinstitute im Kontext von Expertensystemen und in entsprechender Weise auch die Funktionen innerhalb des Instituts, so ist diese Intransparenz ein konsequenter Ausfluss dieses Status quo. Lösungsansätze zur Herstellung von Vertrauen müssen daher auf einen verantwortungsvollen Gebrauch notwendiger Intransparenz fokussieren. Im Parallelprozess müssen überflüssige Transparenzbarrieren abgebaut werden. Nachdem Detailwissen im Regelfall mit ansteigender Hierarchie negativ korreliert, ist unter Transparenzgesichtspunkten eine direkte Kommunikation der operativen Einheiten erforderlich.[205] Es muss daher dem Informations- und Wissensmanagement innerhalb eines Unternehmens große Aufmerksamkeit geschenkt werden. Denkbar wäre eine interdisziplinäre und von jeglicher Hierarchie losgelöste Bündelung kritischer Punkte in Bezug auf Kundenvertrauen riskierende Produkte und Vertriebsstrategien. Eine weitergehende Institutionalisierung dieser Idee wird innerhalb des Abschnitts 5.2 über das moralische Ideal rund um den „Impartial Spectator“ erfolgen.

---

[203] Das Finanzinstitut wird aus Sicht des Privatkunden weniger als unternehmerischer Akteur mit Expertenstatus betrachtet, sondern vielmehr als Repräsentant eines Expertensystems. Es wird dabei das gesamte Finanzwesen als ein abstraktes System angesehen. Das zur Überwindung des Informationsdefizits notwendige Vertrauen wird zum großen Teil dem Expertensystem entgegengebracht. Dieses wiederum rechtfertigt das Vertrauen durch systeminterne Kontrollen (bspw. BaFin, Ratingagenturen, Wirtschaftsprüfer) (vgl. Maucher, 2011, S. 79, 96, passim).

[204] Hierunter lassen sich Produktdetails, Erfahrungen mit vergleichbaren Vorgängerprodukten und die Kenntnisse über spezifische Fachgebiete subsumieren.

[205] Die Erkenntnis einer horizontalen Kommunikationserfordernis geht zurück auf Fayol (1949), welche sich in dem in der Organisationstheorie gebräuchlichen Terminus der Fayolschen Brücke manifestierte. Die Organisationslehre sieht in diesem Fall dennoch eine Informationspflicht der eigentlich zuständigen Instanz ex post vor (vgl. Bea, Göbel, 1999, S. 267).

3.7.3.2 Intransparenz durch Zuviel an Information

Die Grenzen der Transparenz können auf Basis der vorangegangenen Heranführung wie folgt definiert werden. Information erreicht quantitativ ein Optimum bei Erreichung der Perzeptions- und Verarbeitungsgrenze des Rezipienten (vgl. Maucher, 2011, S. 69f.). Jede zusätzliche Informationseinheit führt in die entgegengesetzte Richtung, ergo zum Transparenzrückgang. Neuberger spricht in Bezug auf zu treffende Entscheidungen von einem Informationsparadox[206], da zusätzliche Informationen aufgrund des Aufwands, diese „[…] zu verarbeiten, in Beziehung zu setzen, Folgerungen zu ziehen […]", zu einer Verzögerung von zu treffenden Entscheidungen und hierauf basierenden Handlungen führen (vgl. Neuberger, 2002, S. 357). Die der Informationsübermittlung unterliegende Nutzenfunktion ist durch qualitative Anpassungen als verschiebbar anzusehen. So kann Transparenz durch Verbesserungen in der Informationsqualität[207] bei gleicher oder sogar gesteigerter Menge erhöht werden. Vice versa gilt dies für Qualitätsminderungen. Diese Ausführungen beziehen sich zunächst auf den Inhalt der unterliegenden Informationen. Der Informationsinhalt wird, je nach Grad der Transparenz, zwischen den einzelnen Akteuren geteilt. Dies betrifft sowohl die Außenbeziehung der Bank zu ihren Kunden als auch das intraorganisationale Zusammenspiel der Unternehmenseinheiten resp. Mitarbeiter innerhalb des Finanzinstitutes.

Neben der reinen Inhaltsebene muss Transparenz jedoch auch hinsichtlich der prozessualen Dimension geschaffen werden. Es geht dabei ergo um die Transparenz der Transparenz.

Diese begründet sich aus dem Verhältnis von Komplexität und Transparenz. Da sich eine Offenlegung aller Elemente und Verbindungsmöglichkeiten in der Finanzwelt schlichtweg als unmöglich darstellt, ist bei jeder Aufgabenstellung eine kontingente Auswahl zu treffen. Diese Selektion erhöht wiederum die Komplexität und konterkariert hierdurch das Ziel einer vollständigen Transparenz (vgl. Jansen, 2010, S. 27). Addiert man zu diesem Umstand noch die Tatsache der beschränkten Aufnahme- und Verarbeitungsfähigkeit des Rezipienten, dann kommt dieser Transparenz zweiter Ordnung sogar die entscheidende Bedeutung hinsichtlich des Ziels größtmöglicher Vertrauensbildung zu.

---

[206] Der Terminus Paradox kann angewandt auf Informationsübermittlung bezeichnenderweise in seinem etymologischen Ursprung verwendet werden. Aussagen wurden in der Antike para doxa, also gegen die herrschende Meinung oder Lehre genannt, wenn sie mit geläufigen Meinungen resp. Erwartungen als nicht übereinstimmend empfunden wurden (vgl. Probst et al., 1989; Neuberger, 2002, S. 354). So dürfte die landläufige Meinung vorherrschen, dass mehr Informationen sich per se positiv auf Entscheidungen und Handlungen des Rezipienten auswirken.

[207] Informationsqualität wird hier definiert als durch den Informationsempfänger im Rahmen dessen Theorie- und Kontextverständnisses anwendbar.

Es ist dabei in der zweiten Ordnung nicht das Ziel, durch Offenlegung intransparenter Inhalte der ersten Ordnung Letztere zu neutralisieren und eine vollständige Transparenz im zweiten Schritt herzustellen. Dies würde dem Grundgedanken der durch Arbeitsteilung erzielbaren höheren Produktivität zuwiderlaufen. Vielmehr soll gerade durch die bewusste Offenlegung von intransparenten Inhalten Vertrauen generiert werden. Es kann sich dabei zum einen um Expertenwissen handeln, welches für Laien nicht oder nur unvollständig nachvollziehbar ist. Zum anderen kann es sich um nicht verlässlich zu diagnostizierende exogene sowie prospektive Einflussfaktoren handeln.

Die Unsicherheit über den Grad an Informationsübermittlung beim Rezipienten kann auch auf der prozessualen Ebene nicht vollständig ausgeräumt werden. Schließlich besteht auch hier ein Risiko unvollständiger bzw. nicht adäquater Information über die Informationsprozesse.

Es ist daher in einem weiteren Schritt die Metaebene der Intention zu untersuchen. Hier stellt sich die Frage nach den Beweggründen, die ausschlaggebend für die auf der prozessualen Ebene übermittelten Inhalte sind. Es geht dabei grundlegend um die Herausstellung von Stärken, bspw. wie auf Basis der eigenen Kompetenz in schwierigen Marktlagen besonnen und adäquat reagiert werden kann. Glaubwürdigkeit wird jedoch primär über das Eingestehen von Schwächen und Herausforderungen, vor allem unlösbaren, erzielt. Unter die Kategorie Schwäche subsumierbare Hauptaspekte sind die eingeschränkte Prognosefähigkeit zukünftiger Entwicklungen[208] sowie Abhängigkeiten von nicht beeinflussbaren Wirkkräften[209] in der eigenen Performance. Daneben stellen Interessenskonflikte die größten Herausforderungen dar. Deshalb hat gerade deren Offenlegung eine signifikante Wirkung auf die vertrauensbefördernde Wirkung der Transparenz.

Die bis hierher angeführte Herleitung der unterschiedlichen Transparenzebenen wird in der folgenden Grafik noch einmal zusammengefasst. Transparenz erster (Offenlegung der Informationsinhalte) und zweiter Ordnung (Offenlegung der Informationsprozesse) im inneren Kasten 3) ist unzureichend, um verlorenes Vertrauen bei Kunden wiederherzustellen. Dies liegt in den Begrenzungen der praktisch anwendbaren Transparenz. Das sich so zu erkennen gebende Delta zum theoretischen Idealzustand vollständiger Transparenz muss durch Kunstgriffe

[208] Nassim N. Talebs thematisierte in seinem Werk „The Black Swan. The Impact of the highly Improbable“ über die Metapher des schwarzen Schwans beispielhaft die zunehmende Unberechenbarkeit der Welt.

[209] Exemplarisch hierfür können politische Entscheidungen: Gesetzesänderungen, Verschärfungen regulatorischer Anforderungen und sonstige Markteingriffe genannt werden.

möglichst stark neutralisiert werden. Dies symbolisierend, umrandet diese Metaebene die ersten beiden Ordnungen der Transparenz.

Die Metaebene der Transparenz versteht sich als Kompensationschance der Defizite beider Transparenzordnungen. Selbstverständlich können auch Anreizstrukturen nur teilweise und damit nur unvollständig aufgezeigt werden. Dennoch ergibt sich für den Transparenznehmer aus Inhalten, Prozessen und Anreizen ein Gesamtbild, das in der Lage ist, eine Stringenz des Transparenzgebrauchs des Transparenzgebers mit hoher Validität zu übermitteln. Dabei sind es die ebenenübergreifenden Beziehungen, die Täuschungsmanöver erheblich erschweren.

Alle diese Ebenen lassen sich einrahmen von der bezogen auf Transparenz sich aus einer Vielzahl historischer Aktionen speisenden Kultur. Dieser Kultur der Transparenz kommt damit eine wichtige Rolle als Vertrauensvermittler zu. Sie bildet daher auch in der Illustration den alle Ebenen und Ordnungen umspannenden Rahmen.

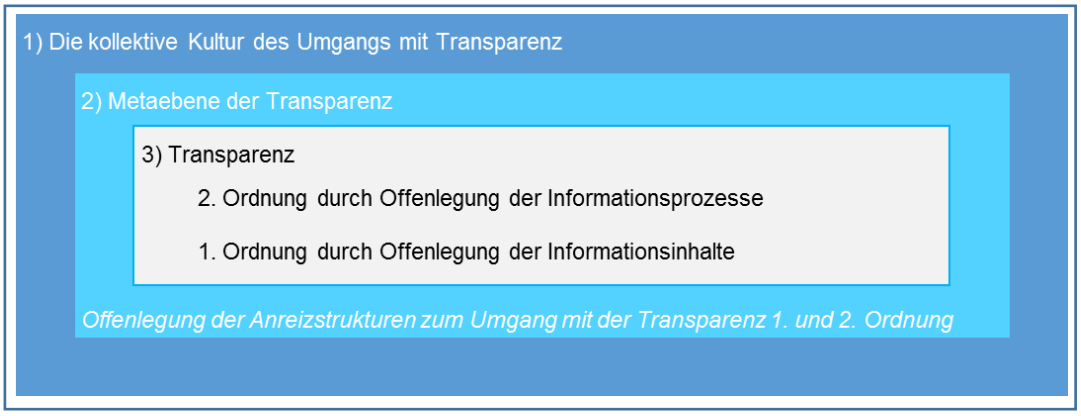

Abbildung 23: Ebenen[210] der Transparenz (eigene Darstellung)

Abschließend muss erneut darauf hingewiesen werden, dass Transparenz keinen Selbstzweck darstellt und eine Maximierungsstrategie daher nicht erstrebenswert ist. Transparenz kann vielmehr als Investition in zukünftiges Vertrauen und damit als Mittel zum Gelingen von Kooperation verstanden werden.[211]

Die im Zuge der bis hierher geführten Transparenzdiskussion entwickelten Überlegungen werden in den späteren Abschnitten, insbesondere den auf Veränderungen von Anreizen und Kultur bezogenen, erneut aufgegriffen.

[210] Die 1. und 2. Ordnung der Transparenz wurden in der Abbildung bewusst im gewählten, vom normalen Lesefluss abweichenden Verhältnis angeordnet, um das zwischen beiden Ordnungen bestehende Verhältnis zueinander zu illustrieren.

[211] Maucher weist auf die Wechselbeziehung zwischen Transparenz und Vertrauen hin (2011, S. 98ff., passim).

4 Maßnahmen zur Vertrauensrückgewinnung

„The significant problems we face cannot be solved
at the same level of thinking we were at
when we created them.“
(Albert Einstein, 1879-1955)[212]

Die mit dem Absturz der Aktienmärkte Ende des Jahres 2008 eingeläutete Post-Krisen-Phase führte zu einer Erosion des Vertrauens in die Finanzindustrie in einem Ausmaß, welches ein Festhalten an den etablierten Geschäftsmodellen unmöglich machte. Es wurde im Abschnitt 3.7 über Transparenz bereits auf die Besonderheit von Expertensystemen hingewiesen. Diese leben vom ihnen entgegengebrachten Systemvertrauen. Auch wenn dieses an die das System repräsentierenden Stellvertreter adressiert wird, gilt es doch dem Gesamtsystem. Dies erklärt, warum Alleingänge von Unternehmen unter dem Motto „[…] das machen wir anders“[213] mit der Zielsetzung einer Vertrauensrehabilitation ungenügend sein mussten.[214] Derartige Bestrebungen verkennen die Rolle des Finanzinstitutes und seiner Beschäftigten. Das Expertensystem der Finanzindustrie ist als Kollektivgut[215] anzusehen. Dies erklärt auch, warum bei Auftauchen neuer negativer Nachrichten zu Geschäftspraktiken einzelner Akteure die gesamte Finanzbranche in Kollektivhaftung genommen wurde. Dieses Szenario verlangt deshalb eine kollektive Problemlösung. Investitionen in das Kollektivgut Expertensystem und dessen Derivat Branchenvertrauen sind ergo besonders lukrativ, gemessen am Return on Investment. Trotz der Schwere der Post-Krisen-Reaktionen war dennoch den wenigsten Akteuren die Notwendigkeit eines kompletten Neuanfangs bewusst.
Der Vertrauensverlust in die Privatkundenberatung und damit auch in das Retailbanking war eingebettet in ein allumfassendes Misstrauen gegenüber der gesamten Finanzbranche.

[212] Zitiert nach Calaprice (2000, S. 317). Das Zitat wird demnach Albert Einstein ohne direkte Quelle zugeschrieben.
[213] Dieser Zitatausschnitt aus dem Commerzbank TV-Spot zielt auf die Frage nach Bankberatung ab. So stellt die Protagonistin Lena Kuske, Filialdirektorin einer Hamburger Filiale, in ihrem Testimonial zuvor sich selbst die Frage: "Gute Beratung bei Banken? Das glaubt einem keiner mehr." (vgl. Commerzbank, 2015a).
[214] Auch wenn der Aktienkurs nicht in der Lage ist, die verschiedenen Geschäftsbereiche getrennt voneinander zu bewerten, so kann er sich doch als Indikation für die Trendentwicklung nützlich erweisen. An diesem Parameter gemessen, zeigt sich seit der Finanzkrise eine anhaltend negative Entwicklung (vgl. Aktiencheck, 2015).
[215] Ein Kollektivgut zeichnet sich dadurch aus, dass keine Nutzenkonkurrenz besteht. Es kann von mehreren Konsumenten genutzt werden, ohne dass es zu einer Beeinträchtigung durch den Parallelnutzer kommt (vgl. Hampicke, 2006,.S. 165). Die ökonomische Theorie sagt aus, dass die Bereitstellung des Kollektivguts durch den Marktmechanismus nicht effizient erfolgt. Das Kollektivgut kann auch ohne eigenen Zahlbeitrag genutzt werden. Es ist daher individuell rational, sich der Freerider-Strategie zu bedienen (vgl. Holler, Illing, 2006, S. 8).

Der Begriff Finanzkrise subsumiert für das Ereignis der Jahre 2007/2008 daher auch eine Vielzahl von Subkrisen der Finanzsegmente Subprime-Loans und der daraus entstandenen strukturierten Produkte sowie des Investmentbankings. Schließlich weitete sich die Krise sogar über die Grenzen der Finanzwelt hinaus aus und erreichte die Realwirtschaft (vgl. Farmer, Mestel, 2011, S. 23, 31f., passim). Im gleichen Atemzug wird häufig der Begriff einer Systemkrise genannt. Auch wenn oftmals hierunter Kritik am System des Kapitalismus und der freien Marktwirtschaft subsumiert wird, so sind es doch einzelne Fehlentwicklungen innerhalb dieses Systems gewesen, welche für die Krise von kausaler Bedeutung waren. Neben den Akteuren innerhalb der Finanzbranche können hier zuvorderst Bankenaufsicht, Regulierungsbehörden, Ratingagenturen bis hin zu Teilen der Wirtschaftspolitik genannt werden (ebd. S. 24). Deren fehlgeleitete Handlungen führten in ihrer Konsequenz zu einer Erosion des Vertrauens in das Expertensystem Finanzindustrie. Entsprechend wird die Finanzkrise auch als Vertrauenskrise betitelt (vgl. Beckert, 2010).

Der Post-Krisen-Status lässt sich anhand dieser Ausführungen als gemeinschaftliche Problemlage aller Branchenakteure definieren, deren Ausweg ebenfalls nur gemeinsam erreichbar ist. Jeder Alleingang hat nur dann eine signifikante Erfolgschance, wenn er von Parallelanstrengungen der Wettbewerber begleitet wird. Vice versa schlägt jede Negativhandlung i. S. weiterer Vertrauenszerstörung auf die gesamte Branche durch. Es wäre daher naheliegend, eine intrinsische Motivation zur Kooperation zu vermuten. Diese könnte langfristig das Vertrauen in das Expertensystem Finanzindustrie wieder herstellen[216], und alle Branchenakteure könnten daran gewinnbringend partizipieren. Im Abschnitt 3.3 über Dilemmata werden zahlreiche Gründe aufgeführt, warum eine entsprechende Selbsteinsicht nicht vorausgesetzt werden kann.[217] Es ist daher auch nicht verwunderlich, wenn seitens der Politik und entsprechender Regulierungsbehörden nicht auf eine kollektive Brancheneinsicht vertraut wurde. Vielmehr wurden zahlreiche Verschärfungen der regulatorischen Anforderungen vorgenommen.[218] Die

[216] Es sei an dieser Stelle auf die enorme zeitliche Divergenz zwischen Vertrauensverlust und –rückgewinnung hingewiesen. Suchanek greift auf ein in verschiedenen Versionen zu findendes Zitat zurück, um dieses Verhältnis zu beschreiben. „Trust takes years to build, seconds to break, and forever to repair. If it's lost it's not easily found and if it's found it's never the same again." (2015, S. 94).

[217] Mancur Olson (2009) liefert in seinem Werk „The logic of collective action" eine weiterführende Theorie, warum homogene Gruppen mit einem gemeinsamen Interesse ab einer gewissen Größe nicht in der Lage sind, dieses entsprechend zu kanalisieren. Der entscheidende Grund liegt hierfür in von Einzelnen höher priorisierten Eigeninteressen über das Gemeinschaftsinteresse. Dieses Verhaltensmuster wird als „Freerider-Problem" bezeichnet. Diesem Thema widmet sich Unterabschnitt 4.5.4.

[218] Während viele dieser Anforderungen die Gesamtbanksteuerung im Blick haben und sich dabei auf Themen wie Eigenkapitalquoten, Rechnungslegungsvorschriften und Bonussysteme konzentrieren,

übergeordneten Ziele waren eine Stabilisierung des Finanzsystems sowie eine signifikante Verbesserung der Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung der Finanzinstitute (vgl. KPMG, 2013, S. 3). Im Ausmaß dieser staatlichen Regulierung sehen einige Autoren „[…] eine Abkehr von der Grundvorstellung einer liberalen marktwirtschaftlichen Ordnung“, welche „[…] ökonomisch und auch ordnungs- bzw. gesellschaftspolitisch zu begründen“ ist (Haucap et al., 2011, S. 187). Diese Begründung findet sich im zumindest teilweisen Marktversagen und dem Umstand, dass „eine Selbstregulierung durch Marktprozesse dauerhaft nicht zielführend verläuft, sodass in letzter Instanz ein Marktergebnis erzielt wird, welches im Rahmen eines gesellschaftlich vorgegebenen Zielsystems als unbefriedigend zu bewerten ist“ (ebd.).

Es wurde im Verlauf der Arbeit wiederholt von der Erosion des Vertrauens gesprochen. Zugleich wurde Vertrauen als notwendige Komponente einer gelingenden Beziehung zwischen Privatkunden und Banken betrachtet.

Dies ist vor allem der Wirkungsweise des Vertrauens als soziale Komplexität reduzierendes Mittel geschuldet. Hieraus ergibt sich für den nicht professionellen Privatanleger eine Vereinfachung der Lebensführung durch Übernahme eines Risikos. Eine Vertrauensverweigerung neutralisiert diesen Mechanismus und erschafft wieder den komplexen Ursprungszustand (vgl. Luhmann, 2014, S. 93). Die hieraus resultierende Überforderung des Einzelnen wiederum erfordert eine Alternativlösung, nach Luhmann durch das funktionale Äquivalent Misstrauen. Dieses stellt eben nicht nur ein Vertrauensvakuum[219] dar, sondern führt über in eine neue, ebenfalls vereinfachte Situation (ebd., S. 92f.). Dies führt zu einer veränderten Informationsverwertung. „Wer mißtraut, braucht mehr Informationen und verengt zugleich die Informationen, auf die zu stützen er sich getraut. Er wird von *weniger*[220] Informationen *stärker* abhängig“ (ebd., S. 93). Dieser Umstand wirkt sich für die zukünftige Beziehungsentwicklung besonders belastend aus, da beim Misstrauenden nun tendenziell positive Erwartungen nachteiliger Behandlung vorherrschen. Dies führt zu Misstrauensstrategien, welche die Beziehung erheblich belasten (ebd., S. 93f.).

---

sollen im Rahmen dieser Arbeit nur die auf die Anlageberatung abzielenden Maßnahmen betrachtet werden.

[219] Der Definition J.W. Thompson folgend, stellt Misstrauen keine Negation zu Vertrauen dar, die ausreichen würde, dieses in der schlichten Umkehrung zu definieren. Es liegt vielmehr eine „inconvertible polarity“ vor, die charakteristisch für durch eine starke Antithese getrennte Gegensätze ist, bei der sich diese gegenseitig nicht vollständig definieren (vgl. Thompson, 1963, S.161). Im speziellen Fall ist diese inkonvertible Polarität Luhmann zufolge durch das Prinzip der funktionalen Äquivalenz konstruiert (vgl. Luhmann, 2014, S. 92).

[220] Im Original kursiv.

Diese Erkenntnis verdeutlicht die Dringlichkeit der Vertrauensrückgewinnung, welche eine valide Beurteilung bereits begonnener Maßnahmen und ihrer zukunftsgerichteten potenziellen Modifikation voraussetzt.

4.1 Kooperationsgewinne und Wohlfahrt

> *„Der Wettbewerb, auf dem der Auswahlprozeß beruht, muß im weitesten Sinn verstanden werden. Er schließt Wettbewerb zwischen organisierten und zwischen unorganisierten Gruppen ebenso ein wie den Wettbewerb zwischen Individuen. Ihn im Gegensatz zu Kooperation oder Organisation zu sehen, heißt sein Wesen mißzuverstehen."*
>
> (Friedrich August von Hayek)[221]

Im Zuge der Diskussionen über die Finanzkrise wurde kontrovers über die Systemrelevanz von Banken diskutiert. Eine Bank ist systemrelevant, wenn ihr Ausfall zumindest kurzfristig die Liquiditätsversorgung eines Staates gefährdet und dessen Zahlungssystem destabilisieren würde. Die volkswirtschaftlichen Konsequenzen wären noch deutlich gravierender, da über den Interbankenmarkt auch andere Banken erhebliche Verluste auf ihre Forderungen gegenüber der ausfallenden Bank erleiden würden (vgl. Kellermann, 2010, S. 14). Dieses Szenario ließ sich bei dem Zusammenbruch der Investmentbank Lehman Brothers beobachten. In einem gemeinsam vom Financial Stability Board (FSB), dem International Monetary Fund (IMF) und der Bank for International Settlements (BIS) erstellten Background Paper des Reports an die G20-Finanzminister und Central Bank Governors wird Lehman Brothers Systemrelevanz aufgrund ihrer Größe, Leverage Ratio[222], einer stark ausgeprägten Laufzeitinkongruenz[223] und Vernetzung attestiert (vgl. IMF et al., 2009, S. 19ff.). Diese Kriterien[224] können als Prädiktoren zukünftiger Ereignisse verwendet werden. Retrospektiv genügt es, sich die Folgen des Bankenzusammenbruchs vor Augen zu führen. „Lehman Brothers' power can be measured, according to one criteria, by its collapse" (Strange, 2015, S. xii). Die negativen Effekte eines derartigen Bankenzusammenbruchs auf die Volkswirtschaft sind der Grund, warum durch den Staat in der Regel alles getan wird, um das entsprechende Finanzinstitut am Leben zu erhalten. Dieses Vorgehen kann entsprechend der häufig benutzten „Too big to

[221] Zitiert aus „Die Verfassung der Freiheit" (Hayek, 2005, S. 49).
[222] Hiermit wird der Verschuldungsgrad, also das Verhältnis zwischen dem bilanziellen Fremdkapital und dem Eigenkapital bezeichnet.
[223] Innerhalb der Verbindlichkeiten waren 62 Prozent Kurzfrist-Finanzierungen, denen erheblich längere Laufzeiten auf der Anlageseite gegenüberstanden (vgl. IMF et al., 2009, S. 21).
[224] Es ist hervorzuheben, dass die Größe eines Unternehmens alleine noch keine hinreichende Aussagekraft auf dessen Systemrelevanz hat. Dies ist auch der Grund, warum die Insolvenz eines in der Realwirtschaft agierenden Unternehmens in der Regel weitaus geringere Effekte auf die gesamte Volkswirtschaft haben würde.

fail“-Typologisierung[225] als TBTF-Politik bezeichnet werden. Ziel dieser Politik ist der Schutz des öffentlichen Gutes der Finanzstabilität. Auch wenn alle Wirtschaftsakteure von der Stabilität des Finanzsystems potenziell profitieren, begünstigen die der TBTF-Politik zurechenbaren staatlichen Schutzmaßnahmen nicht-versicherter Gläubiger, Aktionäre der geretteten TBTF-Institutionen, deren Manager und Angestellte. Diese Stakeholder genießen damit eine implizite Staatsgarantie gegenüber privaten Verlusten. Damit birgt diese Politik die Gefahr eines Moral-Hazard[226]-Verhaltens in sich (vgl. Kellermann, 2010, S. 23f.). Es wird hierdurch ersichtlich, warum die Politik gerade nach dem Lehman-Fall ein originäres Interesse an der Vermeidung zukünftiger Bail-outs[227] hat. Dieses Interesse kanalisiert sich nun in den massiven regulatorischen Vorgaben für die Finanzindustrie.

Der Staat muss im Rahmen seiner regulatorischen Eingriffe den Beweis antreten, dass im Vergleich zur Alternative der Selbstheilungskraft freier Märkte, dieses Vorgehen den größtmöglichen gesamtwirtschaftlichen Wohlfahrtsgewinn erzielt (vgl. Haucap et al., 2011, S. 187). Der Staat kompensiert hierdurch ökonomische Funktionen des Marktes, die dieser nicht ausreichend zu leisten vermag (vgl. Dixit, 1998, S. 6).

Dieser Abschnitt zeigt, dass sich die in Unterabschnitt 3.3.1.2 dargelegten Dilemmasituationen der operativ in der Finanzindustrie agierenden Akteure auch auf Ebene der Finanzindustrie, ihrem Pendant, der Realwirtschaft, und in der Politik wiederfinden. Doch auch hier gilt die Quintessenz, dass die dargelegten Ausbeutungsstrategien langfristig im Sinne einer Wohlfahrtsoptimierung denen der Kooperation unterlegen sind. Die Schieflage nahezu aller Finanzinstitute – fast ein Jahrzehnt nach der Finanzkrise – zeigt dies mit eindrucksvoller Deutlichkeit.

4.2 Auswirkung der Veränderung der Handlungsbedingungen im Zeitverlauf

Es ist naheliegend, die bereits einleitend geschilderte Veränderung der Bedingungen für Finanzinstitute im Vergleich zu früheren Jahren, in diesem Fall zum Zeitraum vor der Finanzkrise, zu bewerten.

---

[225] Es ist entscheidend, „big“ als Subsumption aller systemrelevanter Parameter zu verstehen. Entsprechend wurde der Begriff von einigen Autoren auch dahingehend modifiziert. „Too interconnected to fail“ (Bernanke, 2009) oder „too systemic to fail“ (Rajan, Gleacher, 2009) sind zwei prominente Beispiele hierfür.

[226] Moral Hazard beschreibt Verhaltensänderungen im Rahmen dieser moralischen Versuchung aufgrund ökonomischer Fehlanreize. Der Begriff stammt ursprünglich aus der Versicherungsbranche und beschreibt hier ein bewusst riskanteres Verhalten aufgrund der Abdeckungsgewissheit eines potenziellen Schadenfalls (vgl. Holmstrom, 1979, S. 74).

[227] Der Begriff Bailout bezeichnet eine Rettungsaktion durch Zurverfügungstellung von Liquidität sowie sonstiger finanzieller Hilfe, um eine potenzielle Insolvenz abzuwenden (vgl. Investorwords, o.J.).

Dabei darf nicht aus den Augen verloren werden, dass sich die derzeitige Situation aus der Vergangenheit ergeben hat und damit auch die damaligen Handlungen der jeweiligen Akteure hierfür maßgeblich verantwortlich waren. Dieser zunächst trivial anmutende Ansatz ist deshalb so bedeutend, da sich dieser Zusammenhang in die Zukunft fortschreiben lässt. Im konkreten Fall haben sich aus der Zeit vor dem Höhepunkt der Finanzkrise Handlungsbedingungen ergeben, welche die heute möglichen Handlungen der Finanzindustrie stark einschränken. Dies bedeutet nach vorne gerichtet, dass die heute stattfindenden Handlungen der Finanzinstitute nicht nur bestimmte in der Zukunft liegende Handlungsbedingungen gestalten, sondern damit unweigerlich auch die Zukunft der Branche selbst (vgl. Suchanek, 2015, S. 132). Das Gleiche gilt in selbem Maße auch für alle weiteren Stakeholder. Dabei gilt es im Einzelnen, den jeweiligen Wirkungsgrad, gemessen an der Fähigkeit, auf die Branche Einfluss zu nehmen, zu analysieren.[228] Die Vielzahl an Interaktionen zwischen allen beteiligten Stakeholdern führt schließlich zu einer schwer zu überschauenden Gemengelage.

Suchanek leitet aus diesen sich aus dieser Situation der Unsicherheit ergebenden Fragen, nach dem, was zu tun ist und was vernünftigerweise von anderen zu erwarten ist, zwei normative Forderungen her. Zunächst gilt es, der in die Gegenwart führenden Historie Aufmerksamkeit zu widmen. Dabei sollte der Fokus stets auf den Bedingungen des Status quo liegen, die es zu bewahren lohnt und welche geeignet sind, die gegenwärtige Situation besser verstehen und interpretieren zu können (ebd.).

Beginnt man bei der Kundenbeziehung, so haben wir bereits festgestellt, dass diese aus Vertrauenssicht stark in Mitleidenschaft gezogen wurde. In concreto zeigt sich dies in einem restriktiveren Verhalten, gerade gegenüber risikobehafteten Produkten (vgl. Kleine et al., 2012, S. 2f.). Dagegen sind die Geschäftsbeziehungen, gemessen am Basisprodukt Girokonto, bei allen großen deutschen Finanzinstituten nahezu unverändert geblieben. Die Anzahl der Girokonten nahm insgesamt sogar zu (vgl. Bankenverband, 2014, S. 12). Dies beruht tendenziell auf der Eröffnung zusätzlicher Konten einzelner Personen. Insgesamt erklärt sich die geringe Veränderung der klassischen Geschäftsbeziehungen zu Banken aus der im Status quo vorhandenen Alternativlosigkeit. Die Geschichte liefert immer wieder Beispiele, in denen für unverzichtbar gehaltene Geschäftsmodelle infolge gravierender Ereignisse disruptiert

[228] Diese Arbeit fokussiert auf das Verhalten der Finanzindustrie. Weitere Stakeholder werden nur indirekt in ihrem Einfluss auf die Branchenakteure betrachtet. Die TBTF-Politik sei an dieser Stelle als Exempel genannt, um zu verdeutlichen, dass auch aus Sicht der Politik der gleiche Zusammenhang von Handlungen und zukünftigen Handlungsbedingungen herzustellen ist.

wurden.[229] Das starke Aufstreben der Fintechs zeigt sodann auch, dass die noch vorhandene Persistenz klassischer Banken keinen Anspruch auf Unendlichkeit hat.[230] Das noch vorhandene Basisvertrauen gilt es daher zu schätzen und auf dieser Plattform die weitere Vertrauensrückgewinnung zu beginnen. Die hierfür entsprechenden Handlungen sind zum einen das aktuelle Geschäftsgebaren, zum anderen der Umgang mit notwendigen Maßnahmen. Hierunter fallen sowohl von außen veranlasste regulatorische Anforderungen wie auch die aus eigener Einsicht selbst initiierten vertrauensstärkenden Maßnahmen. Beide Varianten können dabei sowohl eine Erhöhung rezipientengerechter Transparenz bei Darstellung erforderlicher Informationsasymmetrien sowie den direkten Abbau unerwünschter Informationsasymmetrien beinhalten.

Im zweiten Schritt geht es darum, vor allem die längerfristigen Auswirkungen der heutigen Handlungen, insbesondere im Spannungsfeld situativer Konflikte zwischen kurzfristig attraktiven und langfristig vernünftigen Wahlmöglichkeiten, zu untersuchen (Suchanek, 2015, S. 132f.).

Es gibt auch unter den im Zuge gestiegener regulatorischer Anforderungen veränderten gegenwärtigen Bedingungen Möglichkeiten, diese zu umgehen bzw. durch Innovationen auf noch nicht geregelte Bereiche auszuweichen.[231] Dies entspräche einem Aufbau neuer unerwünschter Informationsasymmetrien. Dadurch erzielbare Kurzfristerfolge würden stets die langfristig lohnendere vertrauensbasierte Kooperationschance gefährden. Ein zweites Handlungsfeld ergibt sich durch den freiwilligen Abbau vorhandener Informationsasymmetrien. Hier könnte eine kurzfristig willkommene Strategiealternative darin bestehen, Reduktionen erwünschter Asymmetrien vorzunehmen, um gleichzeitig die opportunistisch ausnutzbaren, i. S. eines kurzfristig angelegten Geschäftsmodells lukrativeren, unerwünschten Informationsvorsprünge nicht antasten zu müssen.[232] Hierdurch ließen sich möglicherweise Öffentlichkeit und Regulierungsbehörden täuschen. Dennoch würden im anzunehmenden Fall einer späteren Aufdeckung die Nachteile einer zunehmenden Vertrauensschädigung überwiegen.

[229] Exemplarisch kann der Atomausstieg der Bundesrepublik Deutschland nach der Reaktorkatastrophe in Fukushima genannt werden.
[230] Hier bietet sich anschließend an den Vergleich des Atomausstiegs eine Parallelsicht auf erneuerbare Energien an.
[231] Die theoretische Grundlage wurde in Unterabschnitt 3.4.2 über offene Verträge umfassend dargelegt.
[232] Konkret könnte dies den Verzicht auf den Verkauf komplexer Produkte mit geringer Marge bedeuten. Beispiele.hierfür wären Exchange Traded Funds (ETF) oder Baufinanzierungen mit KfW-Unterlegung.

4.3 Regulatorik

Innerhalb dieses Kapitels 4 wurden bereits die Gründe für die massive Erhöhung regulatorischer Anforderungen für Finanzinstitute im Nachgang der Finanzkrise genannt. Dabei erfolgte eine grundlegende Schilderung der Veränderungen auf Gesamtbankenebene. Dieser Abschnitt wird sich nun mit der konkreten Ausgestaltung dieser Regelanpassungen der Anlageberatung im Retailbanking auseinandersetzen.

Der staatlichen Bankenaufsicht[233] war zunächst durchaus bewusst, dass auch zwischen ihr und den Finanzinstituten Informationsasymmetrien bestehen. Die BaFin hat daher im Rahmen ihrer Regulierungsaufgabe den Schwerpunkt neben der Einrichtung einer technischen Infrastruktur auf die Fortbildung[234] ihrer Aufseher gelegt. Institute und Anlageberater treffen daher mittlerweile auf Kontrolleure, die in Hinblick auf Spezifika der Anlageberatung mit ihnen auf Augenhöhe agieren können (vgl. Michel, Yoo, 2013).

Die Aufsicht endet jedoch nicht bei der operativ tätigen Ebene der Anlageberater, sondern schließt auch die Mitarbeitergruppen der Vertriebs-[235] und Compliance-Beauftragten mit ein. Der Gesetzgeber geht davon aus, dass Missstände in der Anlageberatung neben den Handlungen des Anlageberaters immer auch dem Einfluss der Führungsebene sowie sonstigen Defiziten der Vertriebsorganisation unterliegen. Als potenzielle Ursachen für die das Kundenvertrauen erschütternden Defizite in Finanzinstituten hat der Gesetzgeber Defizite in der Qualifikation der Mitarbeiter, flankiert von nachteiligen Einflüssen dem Kundeninteresse widersprechender Vertriebsinteressen identifiziert. Er fordert daher einheitliche Qualifikationsstandards sowie die Meldung der Mitarbeiter an ein zentrales Register, in welchem auch Beschwerden gespeichert werden[236] (ebd.).

Auf der Prozessebene fokussierte der Regulator die Dokumentation des Beratungsprozesses. Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen nun über jede mit Privatkunden durchgeführte Anlageberatung[237] ein schriftliches Protokoll anfertigen.[238]

---

[233] Diese Aufgabe nimmt die BaFin war (vgl. BaFin, 2016a).

[234] Die Aufseher der BaFin werden wie auch viele ihrer Pendants in den Finanzinstituten im spezialisierten Weiterbildungsprogramm für Anlageberater zum Financial Planner ausgebildet (vgl. Michel, Yoo, 2013).

[235] Die Person des „Vertriebsbeauftragten“ wurde im entsprechenden Gesetz eigens neu eingeführt.

[236] Diese Punkte sind im zum November 2012 in Kraft getretenen § 34d WpHG geregelt.

[237] Anlageberatung ist im WpHG definiert als „Abgabe von persönlichen Empfehlungen, die sich auf Geschäfte mit bestimmten Finanzinstrumenten beziehen, an Kunden, sofern die Empfehlung auf eine Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers gestützt oder als für ihn geeignet dargestellt wird“ (vgl. Michel, Yoo, 2013).

[238] Diese Pflicht ergibt sich seit Beginn des Jahres 2010 aus § 34 Absatz 2a WpHG.

In diesem Beratungsprotokoll werden Informationen über Beratungsanlass, die Gesprächsdauer, die persönliche Situation des Kunden, dessen Anlageinteressen sowie die Empfehlungen des Anlageberaters unter Einbezug der dafür entscheidenden Gründe dokumentiert. Dieses Protokoll bekommen anschließend beide Parteien. Es dient dabei gleichermaßen als Beweismittel und Aufsichtsinstrument. Zum einen ging es darum, mit Einführung des Beratungsprotokolls die Rechte des Bankkunden zu stärken. Die Kundenaussage im Falle einer möglichen Fehlberatung wird nun durch das Beratungsprotokoll[239] untermauert. Gleiches gilt für die Kontrolle durch die BaFin. Diese kann nun im Falle von Beschwerden auf schriftlich fixierte Informationen zu den Beratungsgesprächen zurückgreifen. Die Einführung des Beratungsprotokolls überträgt einen Teil der Verantwortung dem Kunden. Er muss den Inhalt kontrollieren und gegebenenfalls Änderungen vor der finalen Erstellung verlangen. Die detaillierte Dokumentation der Beratungsgespräche soll verhindern, dass sich Anlageempfehlungen primär an Vertriebsvorgaben orientieren. Vor diesem Hintergrund ist der Kundennutzen einzelner Anlageempfehlungen in speziellen Fällen erklärungsbedürftig. Die BaFin fokussiert in ihrer Prüfung auf den jeweiligen Kundennutzen und hinterfragt entsprechend Empfehlungen oder Vertriebsentscheidungen des Finanzinstitutes (ebd.).
Verstöße gegen all die in diesem Abschnitt über Regulatorik aufgeführten Pflichten können für Finanzinstitute und deren Mitarbeiter schwerwiegende Folgen haben. Die BaFin hat dabei das Recht, über Verwaltungsmaßnahmen zu sanktionieren. Das WpHG sieht hierzu neben Bußgeldern Verwarnungen des Instituts resp. seiner Mitarbeiter vor. Im Extremfall kann dies sogar die Untersagung des Mitarbeitereinsatzes für bis zu zwei Jahre vorsehen (ebd.).

Eine weitere Verschärfung der Regulatorik ist durch die Anfang 2017 erwartete Umsetzung der MIFID II[240] (Markets in Financial Instruments Directive) zu erwarten.

---

[239] Die Erstellung des Beratungsprotokolls stellt selbst ein Dilemma dar. Auf der einen Seite muss es einen gewissen Standardisierungsgrad aufweisen, um Vergleichbarkeit verschiedener Fälle zu ermöglichen. Zum anderen waren es gerade standardisierte Textbausteine, die in ihrer stark verbreiteten Verwendung den Anspruch an eine individuell auf das jeweilige Beratungsgespräch zugeschnittene Dokumentation konterkarieren.
Entsprechend hat die BaFin Mitte 2011 Mindestanforderungen an Compliance-, Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten nach §§ 31ff. WpHG für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (MaComp) aufgenommen. Durch diesen Schritt wurden die Anforderungen an Beratungsprotokolle und den damit verbundenen Dokumentationsinhalt geregelt (vgl. Michel, Yoo, 2013).

[240] Die aus dem Jahre 2004 stammende europäische Finanzmarktlinie MiFID zielte ab auf eine stärkere Integration des gemeinsamen europäischen Finanzmarktes. Kernpunkte waren dabei neben einer Verbesserung des Anlegerschutzes, die Regulierung von Finanzintermediaren und die Liberalisierung des Börsenhandels durch Schaffung alternativer Handelsplattformen. MiFID II stellt eine Weiterentwicklung, insbesondere in den Kategorien Anlegerschutz und der marktbezogenen Themen

Ein Ziel der überarbeiteten Finanzmarktrichtlinie ist die Verbesserung des Anlegerschutzes. Hierzu wird ein breites Repertoire an Maßnahmen initiiert. Dies beginnt damit, dass die Annahme von Zuwendungen stärker eingeschränkt wird. Während der Erhalt in der unabhängigen Anlageberatung gänzlich untersagt wird, geht es im klassischen Provisionsgeschäft um die Mittelverwendung. Hier sieht die Neuregelung vor, dass Zuwendungen eingesetzt werden müssen, um die Servicequalität für den Kunden zu erhöhen. Hierunter fällt nicht mehr die Aufrechterhaltung des gewöhnlichen Geschäftsbetriebs. Dies führt in konsequenter Auslegung dazu, dass ein durch Vertriebsprovisionen fremder Emittenten finanziertes Geschäftsmodell nicht mehr zulässig wäre (vgl. Jakobs, Beker, 2014).
Konzentrierte sich MiFID I noch auf die Vertriebsseite von Anlageprodukten, so kommt nun auch der Konzeption dieser Produkte ein starkes Augenmerk zu. Diese Produkt-Governance wird hinsichtlich ihrer regulatorischen Durchschlagskraft noch gesteigert durch Interventionsmöglichkeiten. So kann die Aufsichtsbehörde im Extremfall Vertriebseinschränkungen bestimmter Finanzinstrumente vornehmen. Die dabei erforderliche Verhältnismäßigkeit bemisst sich basierend auf dem Konsultationspapier der European Securities and Markets Authority (ESMA) bezeichnenderweise neben den Parametern Risiko-Rendite-Verhältnis, Innovationsgrad und Vertriebskonzeption auch an Komplexität und Transparenz (ebd.).
Es werden ferner die Hürden für unabhängige Beratung[241] erhöht. So müssen Unternehmen ihren Kunden zukünftig eine repräsentative Produkt- und Emittentenvielfalt zur Verfügung stellen (ebd.).

4.3.1 Erhöhung der Transaktionskosten durch Regulatorik

Der einleitende Abschnitt hat die regulatorischen Maßnahmen als valide Reaktionen auf fehlgeleitete Entwicklungen in der Finanzindustrie dargestellt. Als solche sind sie aus Kundensicht per se zu befürworten. Eine gültige Analyse muss gleichzeitig auch Nebenwirkungen der Regulatorik berücksichtigen. Diese weichen in ihrer Stoßrichtung oftmals von der Ursprungsintention ab, sodass sich hieraus nicht intendierte Folgen ergeben können. Zuvorderst ist hier die Erhöhung der Transaktionskosten zu nennen.

dar. Diese Neufassung der Directive wird zusätzlich um eine Finanzmarktverordung namens MiFIR ergänzt, welche unmittelbare Geltung in den Mitgliedsstaaten besitzt (vgl. BaFin, 2014b).
[241] Dies ist im Kontext der unterschiedlichen Geschäftsmodelle der Provisions- versus Honorarberatung mit Präferenz hin zu letzterer zu verstehen.

Haucap et al. führen hierzu aus, „[…] dass staatliche Regulierung mit Kosten verbunden ist, die aus den Konsequenzen der eingeschränkten unternehmerischen Dispositionsfreiheit sowie den Opportunitätskosten der Finanzierung der eigentlichen Regulierungsmaßnahmen entstehen“ (Haucap et al., 2011, S. 187). Allgemeiner kann Regulatorik als Kompensation fehlenden Vertrauens verstanden werden. Wenn also Saez „Vertrauensvermittler als Transaktionskosten senkende Institution“ (Saez, 2012, S. 66) anführt, kann Regulatorik als ein im Vertrauensvakuum über Zwang agierendes Substitut, unter Transaktionskostenperspektive als Widerpart, ergo als eine die Transaktionskosten erhöhende Institution betrachtet werden. KPMG hat in einer Studie zu den „Auswirkungen regulatorischer Anforderungen“ ermittelt, dass die hieraus entstehenden direkten Kosten sich auf über 30 Prozent der den Banken zur Verfügung stehenden Projektkosten belaufen, und dies mit steigender Tendenz. In absoluten Werten gemessen entfällt wiederum der größte Anteil auf die Bereiche IT und Organisation. Weitere Anteile entfallen auf die Resorts Risk, Compliance, Finance und Revision. Damit ergeben sich für die deutschen Finanzinstitute alleine im Zeitraum der Jahre 2010 bis 2015 Kosten in Höhe von ca. 8,6 Mrd. Euro. In dieser Rechnung unberücksichtigt, da nur schwierig zu quantifizieren sowie exakt abzugrenzen, sind indirekte Kosten durch erhöhte Bearbeitungsanforderungen in Markt- wie auch Marktfolgeabteilungen (vgl. KPMG, 2013, S. 5f.).

Diese allgemeine Betrachtung aus Gesamtunternehmenssicht lässt sich zugeschnitten auf den Bereich der Anlageberatung konkretisieren. Neben indirekten Kosten im Bereich der Produktentwicklung, der Kontrollorgane wie Corporate Governance, Compliance, Revision, nicht zuletzt auch des neu geschaffenen Vertriebsbeauftragten, fallen hier vor allem Anpassungen der IT, speziell für Anpassungen der Beratungssoftware sowie des Schulungsaufwands der Mitarbeiter ins Auge. Dabei handelt es sich nicht um einmalige Investitionen, vielmehr sind durch die immer wiederkehrenden Anpassungen der regulatorischen Anforderungen auch stets deren zeitnahen und kostenintensiven Umsetzungen im Unternehmen erforderlich.

Es muss explizit darauf hingewiesen werden, dass diese signifikante Erhöhung der Kostenseite der Finanzindustrie in einer generell herausfordernden Zeitspanne, welche sich insbesondere durch das anhaltende Niedrigzinsumfeld auszeichnet, auftritt (ebd.).

Die Erhöhung der Transaktionskosten trifft dabei nicht einseitig das Unternehmen, sondern wirkt sich infolge sinkender Erträge auch auf dessen Kunden aus. Hierdurch kann schnell eine Negativspirale, beginnend bei unattraktiveren Produkten und reduziertem Kundenservice, sich über hierdurch verschlechternde Kundenretention

und geringere Wiederkaufraten fortsetzend und in einem Verlust der Wettbewerbsfähigkeit bis hin zum vollständigen Marktaustritt gipfelnd, in Gang gesetzt werden.
Es zeigt sich an diesem Exempel erneut, dass mangelnde Kooperationsaktivität sich langfristig zum Nachteil aller Beteiligten auswirken kann.

4.3.2 Verstärkung der Informationsasymmetrie durch Beratungsdokumentation

Die verpflichtende Einführung des Beratungsprotokolls zielte darauf ab, die Rechte privater Bankkunden zu stärken (vgl. Michel, Yoo, 2013). Insbesondere sollen Privatanleger hierdurch besser vor der Gefahr einer Falschberatung geschützt werden. Die verpflichtende Aushändigung des Protokolls durch den Berater an den Kunden soll diesen in die Lage versetzen, zu überprüfen, ob das Beratungsgespräch in der durch den Berater entsprechend vorgenommenen Dokumentation korrekt wiedergegeben wurde (vgl. Verbraucherzentrale, 2015).
Dieses Teil der Arbeit soll nun die regulatorisch initiierte Maßgabe der Beratungsdokumentation aus der Perspektive der Informationsasymmetrie evaluieren. Die Asymmetrie lässt sich in eine formale und inhaltliche Dimension gliedern. Während formale Aspekte sich auf die zu erfüllenden regulatorischen Anforderungen beziehen, beziehen sich inhaltliche Bestandteile auf die einzelnen Ausführungen, dabei vor allem auf die sich hieraus zwischen Berater und Kunde ergebende Verständnis- und Interpretationskongruenz.
Die Asymmetrie vergrößert sich potenziell bereits anhand der (Un-)Kenntnis über die gesetzlichen Vorgaben einer verpflichtenden Dokumentation.[242]
Informationsasymmetrie besteht ebenfalls im Rahmen der erforderlichen Angaben innerhalb der Beratungsdokumentation. Auch hier zeigen Testkäufe der o.g. Untersuchung, dass besondere Kundenwünsche nur in etwa zwei Dritteln, die finanzielle Situation nur in einem Drittel der Beratungen erfasst wurden (ebd., S. 177ff., 204). Unvollständige Protokolle können Kunden bei einer Kaufentscheidung nicht helfen, die richtige Wahl zu treffen (ebd. S. 264). Es ist sogar davon auszugehen, dass die Gefahr einer Fehlentscheidung überwiegt. Das Problem der Unvollständigkeit betrifft auch die weiteren Kategorien, wie Beratungsanlass, die

[242] Einer aktuellen Studie des Instituts für Transparenz (ITA) zufolge haben nur etwa vier von zehn Kunden ein Beratungsprotokoll von ihrem Anlageberater erhalten. Diese Ergebnisse wurden durch Testkäufe erzielt (vgl. ITA, 2014, S. 249). Stellt man dieser Quote Kundenbefragungsergebnisse gegenüber, so liegen die Werte letzterer deutlich höher. Diese Differenz erklärt sich im teilweise bestehenden Unvermögen der Kunden, die Dokumentation auch als solche erkennen zu können (ebd., S. 143ff., 249f.).

Kundensituation, Produktempfehlung sowie Informationen zum Produkt (ebd. S. 173, passim).

Diesen formalen Kenntnissen stehen Asymmetrien auf der Inhaltsebene gegenüber. Es wurde bereits an früherer Stelle auf die stark ausgeprägte fachliche Unkenntnis privater Kunden in Finanzthemen hingewiesen. Das sich hierdurch ergebende Verständnisgefälle wird durch Verwendung langer Sätze, nicht erklärter Fachwörter und unstrukturierter Textgestaltung noch weiter potenziert (ebd., S. 262). Inhalte sind als Mittel immer auch mit ihren Verwendungszielen verbunden. So muss davon ausgegangen werden, dass der inhaltliche Aufbau eines Beratungsprotokolls immer auch subjektiven Interessen des Erstellenden, ergo des Beraters, dient.[243] Diese Diskrepanz kann unter die Rubrik Interpretationsinkongruenz eingereiht werden. Ein mit der Gesamtmaterie nicht vertrauter Laie wird in der Regel eine Interpretation eines beliebigen Aspekts nah an dessen Inhalt vornehmen. Der professionelle Berater, vertraut mit allen angrenzenden Themenbereichen, kann sich hier deutlich weiter entfernen. Dies ermöglicht ihm auch die Verfolgung taktisch und strategisch ausgerichteter, subjektiver Interessen.[244]

Dementsprechend kritisieren sowohl Branchenvertreter als auch Verbraucherschützer die lenkende Wirkung der Dokumentation. Berater würden hierdurch eher Produkte empfehlen, die weniger Dokumentationsaufwand verursachen (ebd., S. 252).[245] Dieses Beispiel zeigt, dass eine von der auf den Kunden zugeschnittenen Ideallösung abweichende Empfehlung sich nicht zwingend in mit hohen Provisionen ausgestatteten Produkten zeigen muss. Vielmehr kann unter Kosten-Ertrags-Relations-Gesichtspunkten gerade das Gegenteil der Fall sein. Dieser Umstand ist vor allem im durch niedrige Losgrößen charakterisierten Retailbanking gegeben. Da Provisionen sich im klassischen Bankenvertrieb[246] immer als Prozentwerte der Anlagesumme darstellen, kann es für das Finanzinstitut Im

[243] In diesem Kontext muss davon ausgegangen werden, dass die durch die genannte Mittelverwendung fokussierten Ziele des Beraters sich (zumindest in Teilen) konfligierend zu denen seines Kunden, möglicherweise sogar denen des Finanzinstitutes verhalten. In letzterem Fall müsste anstelle Unternehmensziels vielmehr von einem Unternehmenszweck gesprochen werden. Der Terminus Zweck geht dabei über bloße Ziele hinaus und ist damit in der Lage, auch ohne Rückgriff auf die Ziele der Organisationsmitglieder zu bestehen (vgl. Homann, 1980, S. 2). Homann spricht hier von einer Funktion für die Gesellschaft (ebd.).

[244] Dieser sehr theoretisch dargestellte Sachverhalt lässt sich anschaulich am folgenden Exempel auf die Praxis übertragen. Es sei in diesem Beispiel unterstellt, dass für die Bank resp. deren Berater der Verkauf offener Immobilienfonds besonders lukrativ ist. Diese Produktkategorie wird im Allgemeinen den untersten Risikoklassen zugeordnet. Der Berater könnte nun unter dem Stichwort Risikovermeidung stark suggestiv auf den Kunden einwirken und dies entsprechend dokumentieren. Am Ende der Beratung würde der Vorschlag dem Kunden mit dem Verweis auf den Verzicht riskanter Anlagen wie etwa Aktien unterbreitet. Es wird an diesem Beispiel sehr schnell deutlich, worin die Diskrepanz möglicher Interpretationen bezogen auf einzelne dokumentierte Gesprächsbestandteile liegt.

[245] Exemplarisch kann hierfür eine fondsgebundene Versicherung anstelle eines Investmentfondssparplans genannt werden (vgl. ITA, 2014, S. 252).

[246] Abzugrenzen hiervon ist das Modell der Honorarberatung, welches allerdings per heute in Deutschland eine vernachlässigbare Rolle spielt.

Kontext hoher Transaktionskosten vorteilhafter sein, durch deren Vermeidung auf Provisionen zu verzichten. Dieser Umstand ist besonders im aktuell anhaltenden Niedrigzinsumfeld und damit verbundenen drohenden Kaufkraftverlust für Kunden als kontraproduktiv anzusehen.

Es lässt sich festhalten, dass die regulatorisch motivierte immer anspruchsvollere Beratungsdokumentation zwar zunächst den vormals anzutreffenden vertrauenszerstörenden Geschäftspraktiken entgegenwirkt. Gleichzeitig führen jedoch eine Vielzahl an nicht intendierten Folgen dazu, dass sich zumindest ein Teil der erwünschten Wirkungen ins Gegenteil umkehrt.

Eine Vermeidung dieser Wirkungsumkehr würde ein geringeres Maß formal-standardisierter Auflagen zugunsten tatsächlich Informationsasymmetrien abbauender, zielgerichteter Maßnahmen erfordern. Eine realistische Umsetzung kann jedoch nur unter einer Kooperationsgewinne fokussierenden Branchenintention erfolgen.

4.4 Anreizbedingungen

> *„One day Deng Xiaoping decided to take his grandson to visit Mao. ‚Call me granduncle', Mao offered warmly. ‚Oh, I certainly couldn't do that, Chairman Mao', the awe-struck child replied. ‚Why don't you give him an apple?' suggested Deng. No sooner had Mao done so than the boy happily chirped, ‚Oh, thank you, granduncle.' ‚You see', said Deng, ‚what incentives can achieve'."*
>
> (Chinese Story)[247]

Eine allgemeine Definition von Anreizen erfolgte bereits im Unterabschnitt 3.2.2 über Anreizprobleme. Es ist dennoch unerlässlich, noch einmal explizit darauf hinzuweisen, dass Anreizbedingungen im allgemeinen Verständnis primär mit monetären Vergütungssystemen assoziiert werden. Dies gilt umso mehr für die Finanzbranche aufgrund ihrer thematischen Verbindung hierzu. Es ist daher von grundlegender Bedeutung, den in der vorherrschenden Sichtweise monetären Fokus in der folgenden Analyse um alle nichtmonetären, ggf. auch indirekt wirkenden Anreizsysteme zu erweitern.

Die BaFin bestätigt diese Sichtweise in ihrer Auslegung einer für Wertpapierdienstleistungsunternehmen geltenden Definition von Vergütung. Diese „[…] erfasst jede Form direkter oder indirekter Zahlungen oder Leistungen […]. Sie kann sowohl finanzieller Art (Barmittel, Aktien, Optionen, Gewährung oder Übernahme von Krediten, Pensionszusagen, Vergütungen durch Dritte z. B. im

[247] Abdel-Kader, Lin, 2009, S. 52f.

Rahmen von Gewinnbeteiligungsmodellen, Gehaltserhöhungen usw.) als auch nichtfinanzieller Art (Beförderungen, Krankenversicherung, Zulagen für Kraftfahrzeuge, private Nutzung dienstlicher Mobiltelefone, großzügige Spesenkonten, Seminare an exotischen Orten usw.) sein“ (BaFin, 2014a).[248]

Grundlegend für die Analyse veränderter Anreizbedingungen in Hinblick auf die Rückgewinnung verlorenen Kundenvertrauens ist zunächst die Hypothese, über Anreize Verhalten steuern zu können.[249] Anreize verfügen dabei über kein Alleinstellungsmerkmal. Vielmehr stellen sie das situationsspezifische Komplement der im Individuum beheimateten Motive dar. Zusammengefasst können sie unter die Kategorie „Wollen“ einer Skill-Will-Matrix eingegliedert werden. Diese muss um das Pendant „Können“ individueller Fertigkeiten sowie situativer Handlungsmöglichkeiten ergänzt werden (vgl. Brandstätter, Schnelle, 2007, S. 51). Diese Bereiche unterliegen einer separaten Betrachtung in den weiteren Unterabschnitten.
Es kann an dieser Stelle, Anreizen i. S. einer Verhaltenssteuerung eine dominante Rolle attestiert werden. Diese Sichtweise wird auch von der BaFin geteilt. Die „Mindestanforderung an die Compliance-Funktion“ (MaComp) erkennt entsprechend an, dass sich die variable Vergütung sehr gut eignet, um Mitarbeiter in Bezug auf betriebswirtschaftliche Ziele wie auch aufsichtsrechtliche Belange zu steuern (vgl. Becker, Yoo, 2014). Die Herausforderung liegt in der Operationalisierung strategisch fokussierter Zielsetzungen. So offensichtlich diese sich prima facie darlegen, so schwierig ist deren Übersetzung in konkrete Anreizgestaltungen. Der Hauptgrund hierfür liegt in der Komplexität strategischer Ziele. Zudem führen Incentivierungen einzelner Aktivitäten und Ergebnisse häufig zur Unterlassung anderer. Die hierdurch verursachten Nebenwirkungen infolge übersehener Schnittstellen treten häufig erst nach Einführung der neuen Bemessungskriterien ans Tageslicht. Eine vorherige Antizipation wäre wünschenswert, gestaltet sich jedoch aufgrund der unzähligen

[248] Es ist wichtig herauszustellen, dass die regulatorischen Anforderungen der Vergütungspraxis weit über den am Kunden agierenden Berater hinausgehen. BT 8.1.2 sagt hierzu folgendes aus. „Relevante Personen im Sinne dieses BT 8 sind Personen, die die erbrachten Wertpapierdienstleistungen, Wertpapiernebendienstleistungen oder das Verhalten des Wertpapierdienstleistungsunternehmens maßgeblich beeinflussen können, einschließlich der Personen, die als Mitarbeiter im Bereich Vertrieb mit Kundenkontakt (z.B. Anlageberater), als Außendienstmitarbeiter oder vertraglich gebundener Vermittler oder als sonstige Mitarbeiter an der Erbringung von Wertpapier- oder Nebendienstleistungen beteiligt sind und deren Vergütung unangemessene Anreize bieten kann, nicht im Interesse des Kunden zu handeln. Weiterhin gehören hierzu auch alle weiteren Personen, die Vertriebsmitarbeiter kontrollieren (z. B. Vorgesetzte oder Vertriebsbeauftragte) und die Druck auf die Vertriebsmitarbeiter ausüben können sowie Finanzanalysten, deren Analysen Vertriebsmitarbeiter dazu nutzen können, Kunden zu Anlageentscheidungen zu veranlassen. Je nach Tätigkeitsbereich können im Einzelfall bei maßgeblicher Einflussmöglichkeit auch Mitarbeiter der Bereiche Beschwerdeabwicklung, Schadensbearbeitung, Kundenbindung und Produktentwicklung relevante Personen im Sinne dieses BT 8 sein.“ (BaFin, 2014a).
[249] Hierzu ließen sich zahlreiche Theorien anführen. Exemplarisch sei an dieser Stelle nur Vrooms VIE-Theorie genannt (vgl. Vroom, 1964).

Interdependenzen und im Verborgenen liegender Partikularinteressen einzelner Individuen oftmals als unmöglich. Auf den Punkt gebracht wird diese Problematik in dem oftmals gebrauchten Ausspruch: „You get what you measure." Dieser drückt zum einen aus, dass eine Bewertung (measurement) eine Konzentration der Aktivitäten entsprechend ihrer Honorierung nach sich zieht. Der Ausspruch lässt sich andererseits auch in seiner Negation deuten. Damit ist gemeint, dass jede Bewertung auch zur Unterlassung nicht honorierter Aktivitäten führt. Oftmals sind es jedoch gerade die in der Gegenwartsbetrachtung nicht ausschlaggebenden Handlungen, die zukunftsgerichtet Kundenvertrauen etablieren.

Anreizsysteme müssen demnach nicht nur auf gewünschte, direkt ergebniswirksame Handlungen fokussieren, sondern genauso die damit zusammenhängende potenzielle Unterlassung zeitverzögert wirkender, nicht direkt messbarer Aktivitäten im Blick haben.

Die Wirksamkeit extrinsischer Mechanismen zur Motivation von Mitarbeitern wurde bereits im ersten Teil dieser Arbeit infrage gestellt. Es ist trotz aller wissenschaftlich fundierten Errungenschaften auf diesem Gebiet keine grundlegende Abkehr zu erwarten. Gerade im Kontext der Vertrauensrückgewinnung und der dafür erforderlichen Handlungen ist deswegen besonders auf eine Ausgewogenheit monetärer und nicht-monetärer Anreizstrukturen zu achten. Philip Slater spitzt diese Notwendigkeit folgendermaßen zu. „Getting people to chase money […] produces nothing but people chasing money. Using money as a motivator leads to a progressive degradation in the quality of everything produced" (zitiert nach Baker et al., 1988, S. 596). Ein weiteres Defizit offenbart sich in der Fristigkeit. Die Belohnung erwünschten Verhaltens durch entsprechende Incentives führt lediglich zu „temporary compliance" (Kohn, 1993, S. 57ff.). Dabei ist es gerade die Langfristigkeit, die entscheidend für eine Erreichung der Vertrauensziele wäre. Entsprechend kritisieren Autoren die an kurzfristigen wirtschaftlichen Erfolgen bemessene Zielgröße. Deren Orientierung würde zu einem Festhalten an kurzfristigen Profitzielen bei gleichzeitiger Vernachlässigung nachhaltig angelegter, kundenorientierter Aktivitäten führen (vgl. Homburg, Schäfer, 2002, S. 20). Hieraus ergibt sich neben gleichgeschalteter Maßnahmen der Unternehmensorganisation, ein klarer Auftrag an die Gestaltung variabler Vergütungen. „Financial companies need to focus on human resource policies, training and internal marketing. A special emphasis should be applied to the training of financial advisors because they are key persons in trust building. A difficult issue that FSPs (Anm. des Autors: Financial Service Provider) need to face is that bonuses should, at least partly, be paid based on service quality and not purely on the number of deals" (Sunikka, 2010, S. 77).

4.4.1 Monetäre Anreize

Die sich aus der MiFID ergebenden Anforderungen an variable Vergütungselemente wurden in Modul BT8 der BaFin operationalisiert. Geregelt wurde hierin zum einen das Verhältnis von variabler zu fixer Vergütung, das maximal pari sein darf. Es ist zudem nicht mehr gestattet, die Bemessung ausschließlich an quantitativen Kriterien festzumachen. Diese müssen zumindest um im Kundeninteresse liegende qualitative Parameter ergänzt werden. Als mögliche Varianten werden hierfür Kundenrendite, Kundenzufriedenheit, Zahl der Kundenbeschwerden und Sorgfalt in der Beachtung gesetzlicher Vorgaben genannt. Ein weiterer Aspekt betrifft die durch unterschiedliche Bewertungshöhe veranlasste Konkurrenz unterschiedlicher Produkte. Es soll nun nur in Ausnahmefällen gestattet sein, den Vertrieb unterschiedlicher Produkte auch unterschiedlich zu vergüten. Es soll sichergestellt werden, dass nicht entgegen anders gerichtetem Kundeninteresse die Höhe der Bonifikation den Ausschlag über die Auswahl des jeweiligen Produktvorschlags gibt. Die Regelungsvorgaben sind dabei keineswegs als standardisiert zu betrachten. Vielmehr hängt die individuelle Umsetzung von den intern definierten potenziellen Interessenkonflikten ab. Es finden sich abseits der dargelegten Mindestregelungsinhalte daher weder exakt definierte Bemessungskriterien qualitativer Parameter noch quantitative Vergütungsobergrenzen (vgl. Becker, Yoo, 2014).

In einem nun folgenden Abgleich der Umsetzung dieser regulatorischen Vorgaben durch die Finanzinstitute läge die Vermutung nahe, dass diese das Maximum ausreizen und insbesondere die weichen Bestimmungen zu ihren Gunsten dehnen würden. Dieses Bild findet sich jedoch bei keinem der großen Finanzinstitute. Hierfür genügt ein Blick in den Bankentarifvertrag, Tarifverträge der nicht unter den Branchen-Tarifvertrag fallenden Unternehmen sowie die einzelnen Vergütungsberichte. Im Regelfall gelten Tarifverträge für Kundenberater und Filialleiter, wobei Letztere an größeren Standorten durchaus auch AT-Verträge erhalten. Die hierarchisch übergeordneten Leitungspositionen werden im Regelfall außertariflich vergütet.

In der folgenden Tabelle werden Passagen aus den Vergütungsberichten der einzelnen Finanzinstitute aufgelistet.[250] Nach der Benennung des Institutes in der

[250] Die Tabelle bezieht sich lediglich auf private Bankinstitute. Sparkassen und Genossenschaftsbanken wurden aufgrund ihrer ausgeprägten regionalen Fragmentierung nicht berücksichtigt. Der tendenziell konservativere Ansatz der nicht berücksichtigten Institute dürfte dafür sorgen, dass es zu keiner Verzerrung im Sinne einer stärker ausgeprägten leistungsbezogenen Vergütung kommt. Es ist eher anzunehmen, dass eine Hinzunahme dieser Institute im genannten Sinne abschwächend wirken würde. Das grundlegende Vorgehen ist dabei vergleichbar. Exemplarisch sei hierfür die Hamburger Sparkasse (Haspa) genannt. Diese arbeitet seit dem Jahre 1993 mit einem Qualitätsmanagement auf Basis von Kundenbindung und -zufriedenheit. Diese Qualitätsziele machen inzwischen auf Mitarbeiter-Ebene 50 % der gesamten Ziele aus (Kühner, 2013).

ersten Spalte, bezieht sich der Text in Spalte 2 auf die Gestaltung der variablen Vergütung. Die dritte Spalte beleuchtet die für die variable Vergütung herangezogenen Parameter. Im Nachgang zur Tabelle werden die Vergütungsausgestaltungen in Bezug auf ihre Auswirkungen innerhalb der monetären Anreizstrukturen des jeweiligen Instituts diskutiert. Es wird zudem versucht, anhand von Abweichungen einzelner Vorgehensweisen vom Branchenschnitt, empirisch feststellbares Geschäftsgebaren auf die Vergütungsgestaltung zu referenzieren.

Bank	Gestaltung der variablen Vergütung	Qualitative Parameter innerhalb des variablen Vergütungsteils
Commerzbank	In Ergänzung zu dem im Bankentarifvertrag geregelten 13. Monatsgehalt können Tarifmitarbeiter der Commerzbank eine Erfolgsbeteiligung als variablen Vergütungsbestandteil erhalten. Für das Geschäftsjahr 2014 orientierte sich die mögliche Höhe dieser Zahlung am RoE der Gesamtbank. Für das Jahr 2014 wurde die Mindestperformance beim RoE nicht erreicht, sodass auch keine variable Vergütung in Form einer Erfolgsbeteiligung ausgeschüttet wurde. Für alle Mitarbeiter im AT-Modell werden zu Beginn eines Geschäftsjahres individuelle Zielbeträge für die variable Vergütung festgelegt. Diese Zielbeträge werden jährlich überprüft. In Abhängigkeit vom Jahresfestgehalt sowie der individuellen Karrierestufe des Mitarbeiters kann der Zielbetrag bis zu 35 Prozent der Zielgesamtvergütung ausmachen. Die individuellen Ziele eines Mitarbeiters leiten sich aus den strategischen Zielen der Bank ab und werden zu Beginn eines Geschäftsjahres vereinbart. Sie beinhalten quantitative und qualitative Ziele. Am Ende des Geschäftsjahres beschließt der Gesamtvorstand auf Basis des Konzernerfolgs ein Auszahlungsbudget für die variable Vergütung. Die Höhe des individuellen Auszahlungsbetrags hängt zu 60 Prozent von der individuellen Zielerreichung des Mitarbeiters ab […]. (Commerzbank, 2015b, S. 12f.)	2012 hat die Commerzbank ihr Vergütungssystem für Mitarbeiter und Führungskräfte im Privatkundengeschäft umgestellt. Dabei hat der Faktor Kundenzufriedenheit erheblich an Bedeutung gewonnen. Seitdem zählt für die variable Vergütung nicht mehr allein, ob Ertrags- und Wachstumsziele erreicht wurden, sondern auch wie zufrieden unsere Kunden mit ihren Filialen sind. Als Messgröße dient der Net Promoter Score (NPS), ein international anerkannter Standard zur Bewertung von Kundenzufriedenheit. (Commerzbank, 2016)
Deutsche Bank	Das Jahr 2014 war ein entscheidendes Jahr für die Deutsche Bank. Die bedeutendsten Maßnahmen waren die erforderlichen Anpassungen der Vergütungsstrukturen aufgrund neuer regulatorischer Anforderungen. Diese ermöglichen es zudem, die erneuerten Werte und Überzeugungen innerhalb der Organisation zu verankern (Deutsche Bank, 2015, S. 289). Die variable Vergütung hat darüber hinaus den Vorteil, dass sie in der Lage ist, Leistungsergebnisse zu differenzieren und Verhaltensweisen durch	Die Vergütungsstrategie ist ein unverzichtbares Instrument zur Umsetzung aller fünf Hebel der Strategie 2015+ der Deutschen Bank: … Kultur: Ausrichtung der Anreizsysteme an nachhaltiger Leistung,

	geeignete Anreizsysteme zu fördern, die wiederum positiven Einfluss auf die Unternehmenskultur haben (ebd., S. 294). Die variable Vergütung wird von der Bank seit vielen Jahren als Instrument eingesetzt, um für leistungsstarke Mitarbeiter Anreize zu schaffen, diese zu vergüten und zu binden und darüber hinaus in der Gesamtvergütung zu differenzieren. Alle individuellen Entscheidungen über die variable Vergütung müssen leistungsabhängig und an eine Kombination aus risikoadjustiertem Ergebnis des Konzerns, der Divisionen und der individuellen Leistung des Mitarbeiters gekoppelt sein (ebd., S. 296).	Finanzdisziplin und einer angemessenen Risikokultur. Insbesondere wurde die Vergütung durch erweiterte Verfallsbedingungen deutlicher an disziplinarische Maßnahmen geknüpft. (Deutsche Bank, 2015, S. 290)
Postbank	Der Vergütungsbericht der Postbank bekennt sich klar zur Unterlegung der variablen Vergütung mit qualitativen Parametern. „Insbesondere kommen bei diesem konzernerfolgsabhängigen Anteil Mechanismen zur Anwendung, die diesen Vergütungsbestandteil mit dem Ziel des langfristigen und nachhaltigen Erfolgs der Postbank verknüpfen. Insofern werden sowohl quantitative als auch qualitative Ziele vereinbart.“ (Postbank, 2014, S. 4)	[Anm. des Verfassers: Es] wird ab Februar 2014 ein komplett neues Vergütungssystem eingeführt, das eine Vergütungskomponente für nachhaltiges vertriebliches Handeln für Kundenberater und Filialleiter vorsieht. Nachhaltigkeitsziele können etwa Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit und eingegangene (Kredit-)Risiken sein. (Kühner, 2013)
HVB	Alle tariflichen und außertariflichen Mitarbeiter in der UniCredit Bank AG – und zwar unabhängig davon, ob sie in einem Vertriebs- oder Nicht-Vertriebssegment tätig sind – beziehen ein Jahresgehalt, das sich aus 12 Bruttomonatsgehältern pro Jahr, einer Sonderzahlung (1 Brutto-monatsgehalt) und einem Bonus zusammensetzt, dessen Basiswert in der Regel ebenfalls 1 Bruttomonatsgehalt beträgt (so genannter „Zielbonus“). „13+1“ steht für 12 Bruttomonatsgehälter nebst 1 Bruttomonatsgehalt Sonderzahlung (als fixe Gehaltsbestandteile) + 1 Bruttomonatsgehalt Bonus-Basiswert als variabler Gehaltsbestandteil. Der Bonus-Basiswert beträgt bei tariflichen und in der Regel auch bei außertariflichen Mitarbeitern ein Bruttomonatsgehalt. In den (AT-) Fällen, in denen der Bonus-Basiswert die Zielgröße von einem Bruttomonatsgehalt unterschreitet, gilt Folgendes: Bei künftigen Gehaltsanpassungen werden grundsätzlich 30 % auf die fixe Vergütung und 70 % auf die variable Vergütung verteilt, bis der Bonus-Basiswert den Zielwert von einem Bruttomonatsgehalt erreicht hat. (HVB, 2015, S. 3)	[…] [W]e introduced a new approach to performance reviews, variable incentive decisions and learning and development plans. The goal was to implement our pay-for-performance strategy and to improve merit-based differentiation. […] A more rigorous approach to performance appraisals was put in place to evaluate not only which goals are reached but how they are reached. This approach better supports a culture of sustainability and individual differentiation, which is also reflected in the

		implementation of more customized development and career plans (UniCredit, 2014, S.56).
Santander Consumer	Die Bonussysteme für Vertriebspositionen mit Führungsverantwortung sind in Betriebsvereinbarungen geregelt. Die Bonuszahlungen berücksichtigen das Unternehmensziel und die individuelle Leistung (bis zu fünf frei definierbare Einzelziele). Die Bonuszahlungen sind gedeckelt. (Santander Consumer, 2015, S. 5)	Die Santander Consumer Bank hat hierzu keine Details veröffentlicht.
Targo-bank	Die variable Vergütung bewegt sich in einer Bandbreite von 0 % bis 77 % vom Gesamteinkommen (Targobank, 2015, S. 2). Die Höhe der Gesamtausschüttung ist abhängig von dem Geschäftserfolg auf Unternehmensebene (Earning before Income Taxes = EBIT). Die Höhe der variablen Vergütung richtet sich nach Funktion, Hierarchieebene und unternehmerischer Verantwortung des Mitarbeiters. Tarifgebundene Mitarbeiter max. 10 %, außertarifliche Mitarbeiter max. 25 %, leitende Angestellte max. 50 % vom Jahresgrundeinkommen (ebd., S. 4).	Ihre Bezahlung [Anm des Verfassers: der Führungskräfte] richtet sich nicht mehr nur nach den Erträgen, die eine Abteilung erwirtschaftet, sondern auch danach, wie der Bereich bei Kundenzufriedenheits- und Mitarbeiterbefragungen abschneidet. (Schröder, 2012) Wir haben unsere Anreizsysteme so umgestellt, dass die Kundenzufriedenheit zu einem Drittel über die Höhe der variablen Vergütung entscheidet (CEO Franz Josef Nick gegenüber der Wirtschaftswoche, 2011).

Tabelle 3: Vergütungsmodelle deutscher Finanzinstitute (eigene Darstellung)

Im folgenden Abschnitt wird der quantitative Anteil der variablen Vergütung einer institutsspezifischen Analyse unterzogen. Der Anteil der variablen Vergütung in Relation zur Gesamtvergütung der Commerzbank im Jahre 2014 betrug im Privatkundengeschäft 7,4 Prozent (vgl. Commerzbank, 2015, S. 21). Das Verhältnis in der Targobank betrug 8,9 Prozent. Separiert man den Vertrieb von Head- und Backoffice, so sinkt der Anteil sogar auf 7,6 Prozent (vgl. Targobank, 2015, S. 6). Die Santander Consumer Bank wartet mit einem Verhältnis von 9,1 Prozent auf. Auch hier differiert der Vertrieb insignifikant zu den anderen Bereichen (vgl. Santander Consumer Bank, 2015, S. 8). Das Privatkundengeschäft der Deutschen Bank, das zusammen mit dem Firmenkundengeschäft die Legaleinheit PBC (Private & Business Clients) bildet, findet sich in einem konsolidierten Wert dieser beiden Geschäftsbereiche von 9,7 Prozent (vgl. Deutsche Bank, 2015, S. 304). Dieses

homogene Branchenbild wird einzig durch die Postbank verzerrt. Der variable Anteil der Postbank AG liegt bei 18,2 Prozent (vgl. Postbank, 2015, S. 12). Ausschlaggebend hierfür ist der hauseigene Tarifvertrag der Postbank Filialvertrieb AG, welcher einen variablen Anteil der Kundenberater und Filialleiter bis zu einer Höhe von 65,7 Prozent gemessen am Fixgehalt ermöglicht (vgl. Ver.di-Bundesvorstand, 2015, S. 3). Dieser Wert wird zugunsten im Branchenvergleich niedrigerer Grundgehälter erreicht. Neben dieser Status-quo-Betrachtung zeigt sich die Heterogenität noch stärker im Zeitverlauf. Während der variable Anteil in den meisten Unternehmen aufgrund regulatorisch-[251], markt- wie auch institutsbedingter Gründe sank, so bewegte die Postbank sich in die andere Richtung. Der Neuabschluss des ab dem Jahre 2014 gültigen Tarifvertrages ermöglicht es seitdem den in dessen Gültigkeitsbereich fallenden Mitarbeitern, deutlich höhere leistungsabhängige Gehaltsbestandteile zu erzielen. Der Grund hierfür lag in der Eingliederung des Filialgeschäftes der damals ebenfalls zum Deutschen-Bank-Konzern gehörigen Norisbank, welche bereits vorher mit einem signifikant höheren variablen Anteil aufwartete (vgl. DBV, 2012). Diese diametral entgegengesetzte Positionierung ist deshalb so interessant, da sie ceteris paribus Rückschlüsse auf die Implikationen dieser erheblich leistungsorientierteren Vergütungsgestaltung zulässt. Die naheliegende Vermutung eines stärker ausgeprägten opportunistischen Verhaltens der Bankmitarbeiter lässt sich gemessen an Kundenzufriedenheitswerten[252] wie auch negativer Berichterstattung in den Medien[253] allerdings nicht bestätigen.

Die Analyse der Vergütungsstruktur lässt folgenden Schluss zu. Im Regelfall liegt der variable Anteil für operativ tätige Mitarbeiter unter einem Zehntel ihrer Gesamtvergütung. Dabei spielen neben performanceabhängigen quantitativen Kriterien zunehmend auch qualitative Parameter wie Kundenzufriedenheit, Stornoquoten und Anzahl an BaFin-Beschwerden eine Rolle.[254] Aufgrund des

[251] Exemplarisch für regulatorisch bedingte finanzielle Einbußen, welche sich aufgrund derer Kopplung an Unternehmensergebnisse ergeben, seien an dieser Stelle die massiven Beeinträchtigungen durch das BGH-Urteil zu den unerlaubten Kreditbearbeitungsgebühren genannt (vgl. Stiftung Warentest, 2016).

[252] Stellvertretend sollen hierzu die Kundenzufriedenheitswerte der Umfrage des Deutschen Instituts für Service-Qualität im Auftrag von n-tv anlässlich des Rankings "Bank des Jahres 2015" angeführt werden. Hier rangiert die Postbank in der vorderen Hälfte der überregionalen Filialbanken deutlich vor den in diesem Unterabschnitt näher analysierten Konkurrenten Deutsche Bank, Commerzbank und HVB (vgl. n-tv, 2015).

[253] Entsprechende Suchanfragen auf Google zeigten keine Auffälligkeiten in Bezug auf die Postbank Filialvertrieb AG (Abfrage vom 06.10.2016).

[254] Da die unternehmensintern veranlassten Auslegungen der qualitativen Vergütungsbestandteile i.d.R. nicht extern kommuniziert werden, muss der Autor an dieser Stelle auf seine Branchekenntnis zurückgreifen.

geringen Anteils lässt sich von variablen Vergütungsbestandteilen kein dominanter Einfluss auf das Mitarbeiterverhalten ableiten. Erweitert man die Perspektive nun auch auf vom Branchenschnitt abweichende Institute, so könnte die Herzberg'sche Motivationstheorie Erklärungen liefern.[255]

Es lässt sich in Bezug auf variable Vergütungsbestandteile darauf schließen, dass diese aufgrund ihrer Eingruppierung unter lediglich Unzufriedenheit abbauende Hygienefaktoren nicht geeignet sind, Motivation auszulösen und hierdurch zielgerichtete Aktivitäten nach sich zu ziehen (vgl. Pfeiffer, 2004, S. 12f.).

Es wäre anhand dieser Erkenntnisse einfach, ein auf primär intrinsischer Motivation basierendes Anreizsystem zu konzipieren, stünde man am Anfang einer Unternehmung und könnte ausnahmslos auf nicht durch monetäre Anreizsysteme vorbelastete Mitarbeiter zurückgreifen. Da diese Idealvorstellung allerdings nicht mit der Situation der Finanzindustrie übereinstimmt, ist es unabdingbar, sich der negativen Folgen monetärer Incentives gewahr zu sein. Jeder zukunftsgerichtete Ansatz muss daher Folgen eines Rückgangs intrinsischer Motivation durch leistungsbasierte Bezahlung berücksichtigen (vgl. Deci, 1972, S. 220).

4.4.2 Nicht-monetäre Anreize

Es wurde an verschiedenen Stellen dieser Arbeit bereits darauf hingewiesen, dass Anreize neben ihrem monetären Einsatzgebiet genauso in nur indirekt monetären wie auch vollständig nicht-monetären Bereichen zu finden sind. Indirekt monetär wirken alle Mittel, die in der Folge eine finanzielle Besserstellung bewirken. Hierunter fallen zuvorderst Aufstiegsmöglichkeiten im Unternehmen, da in der Regel höherwertige Positionen auch besser dotiert sind. Ähnlich wirken Reduktionen der Arbeitszeit resp. des Arbeitsvolumens sowie Investitionen in ein harmonischeres Betriebsklima. Während sich im ersten Fall der Output erhöht, reduziert sich im letzteren Fall der zu erbringende Aufwand. Waren im Zeitraum vor der Finanzkrise Karriereplanungen primär an fachliche Qualifikationen sowie das individuelle Performancelevel in der aktuellen Position gekoppelt, so sind im Post-Krisen-Zeitraum auch hier vermehrt qualitative Messkriterien eingeflossen. Diese orientieren sich im Idealfall an der

[255] Herzberg entwickelte die Hypothese, dass die gängige Vorstellung, Arbeitsunzufriedenheit in ihr Gegenteil umzukehren, zu kurz greift. Anstelle einer bipolaren Anordnung zweier Extrempositionen unterscheidet er zwischen zwei voneinander unabhängigen Dimensionen mit hierin enthaltenen Hygiene- und Motivations-Faktoren (vgl. Miner, 2015, S. 61). Während ein Mangel an Hygienefaktoren Unzufriedenheit herstellen kann, so reicht eine Behebung des Defizits nur zur ebenfalls lediglich bis zum Nullpunkt reichenden Neutralisation dieser Unzufriedenheit. Zusätzliche Motivation lässt sich nur durch hiervon separierte Faktoren herstellen. Während monetäre Vergütung zu den klassischen Hygieneinstrumenten zählt, gelten Arbeitsinhalte und –leistung sowie Anerkennung als Motivatoren (ebd. S. 63).

strategischen Neuausrichtung der Finanzinstitute. So wird zum einen regel- und leitbildkonformes Verhalten honoriert, zum anderen Abweichungen hiervon auch sanktioniert. Exemplarisch sei an dieser Stelle das „Red Flag"-Überwachungssystem der Deutschen Bank genannt. Das Institut verwendet „Red Flags", um Abweichungen in Bezug auf risikobezogene Richtlinien und Prozesse zu missbilligen. Damit wird dem Wunsch nach einer Verbindung zwischen Verhalten und Vergütung Rechnung getragen. „Mitarbeiter, die gegen eine Richtlinie oder einen festgelegten Prozess verstoßen, erhalten eine ‚Red Flag', die – abhängig von der Schwere und Häufigkeit des Vorfalls – risikogewichtet wird. Die Anzahl und Gewichtung der ‚Red Flags' gehen in die Leistungsbewertung und Vergütung von Mitarbeitern sowie Entscheidungen für Beförderungen ein" (Deutsche Bank, 2016a). Die Bank erlebt seit Einführung der „Red Flags" eine positive Veränderung des Mitarbeiterbewusstseins gegenüber risikobezogenen Verhaltensweisen. Die Anzahl von Verstößen in der Bank ist dementsprechend auch kontinuierlich zurückgegangen (ebd.).

Anreize durch Arbeitsbedingungen und Betriebsklima unterliegen zwangsläufig einer großen Bandbreite an Einflussfaktoren. Eine allumfassende Analyse der seit Ende der Finanzkrise diesbezüglich stattgefundenen Veränderungen würde eine Abgrenzung aller intervenierenden Maßnahmen, zuvorderst der konjunkturellen Entwicklung erfordern.[256] Dennoch lässt sich der Schluss ziehen, dass eine Reduktion des zwischen den beiden Prinzipalen Bank und Kunde auf den Mitarbeiter einwirkenden Spannungsfelds sich ceteris paribus positiv auswirkt.

Weitere nicht-monetäre Anreize lassen sich in den Kategorien Status im Unternehmen und der Gesellschaft ausmachen. Das Ansehen innerhalb eines Unternehmens bemisst sich zum einen aus dem individuellen Performancelevel, gemessen an den geltenden KPIs, zum anderen an der Kongruenz eigenen Handelns gegenüber der Unternehmenskultur, auf die später noch eingegangen wird. Das Ansehen in der Gesellschaft hängt dagegen von der kollektiven Außendarstellung aller Branchenakteure wie auch der darauf basierenden Darstellung in den Medien ab. Es ist daher wenig erstaunlich, wenn nach der Finanzkrise Banker im Ansehen der Bevölkerung auf den letzten Plätzen rangieren.[257]

[256] Die Anlageberatung ist darüber hinaus im Besonderen abhängig von der Marktentwicklung. Diese prägt wie nichts Anderes das Kaufverhalten der Kunden. Eine positive Ergebnisentwicklung wirkt wiederum signifikant auf das Wohlbefinden der Mitarbeiter wie auch das aus der Gesamtheit aller Beschäftigten aggregierten Betriebsklima ein.

[257] Eine durch Vorlage einer entsprechenden Liste gestützte Erhebung des Instituts für Demoskopie Allensbach (IFD) aus dem Jahre 2013 führt Banker resp. Bankangestellte in seiner Berufsprestige-Skala mit drei Prozent Zustimmung auf die Frage „Hier sind einige Berufe aufgeschrieben. Könnten Sie bitte die fünf davon heraussuchen, die Sie am meisten schätzen, vor denen Sie am meisten Achtung haben?" auf dem letzten Platz (vgl. IFD, 2013, S. 2).

Die Vielschichtigkeit der aufgeführten monetären und nicht-monetären Anreize zeigt die Schwierigkeit einer validen Evaluation der im Post-Krisen-Zeitraum durchgeführten Veränderungen. Trotz der nicht immer möglichen trennscharfen Abgrenzungen, lässt sich ein klarer Trend in die richtige Richtung zusätzlich zu einer den Kunden deutlich stärker miteinbeziehenden partnerschaftlichen Strategie erkennen.[258]

4.5 Leitbilder und Unternehmenswerte

„Die Auswirkungen der Wirtschaftskrise machen einen langfristigen Wandel der Unternehmenskultur im Finanzsektor zwingend notwendig“ (Deutsche Bank, 2016b). Diese Forderung wird an die Finanzindustrie nicht von außen herangetragen. Sie entstammt vielmehr dem innersten Kern der Finanzbranche, verkörpert als Forderung des einstigen Branchenprimus, der Deutschen Bank.

Kaum ein Begriff wird so vielschichtig verwandt wie Kultur. Eine Definition von Unternehmenskultur kann dennoch – trotz der zahlreichen unterschiedlichen Erklärungen – in einer hieraus gebildeten Schnittmenge erfolgen. Diese beinhaltet ein System gemeinsam geteilter Werte, Normen, Einstellungen und Ideale (vgl. Staehle et al., 1999, S. 499). Die Interpretation einer Unternehmenskultur ist äußerst anspruchsvoll, verlangt sie doch eine Forschung unterhalb der sichtbaren Oberfläche (ebd.). Eine Struktur hierfür liefert Edgar Scheins Modell der Kulturebenen. Dieses gliedert sichtbare, aber oftmals nicht entzifferbare Artefakte auf der obersten Ebene, überprüfbare Werte auf der mittleren Bewusstseinsebene sowie unsichtbare wie auch unbewusste grundlegende Annahmen auf der untersten Ebene (vgl. Schein, 1984, S. 3f., Schein 2009, S. 21ff.). Die über reine Interpretation hinausgehende Kulturveränderung erfordert schließlich ein tiefes Verständnis der zweiten und dritten Ebene (vgl. Staehle et al., 1999, S. 499). Unternehmenswerte können dieser Perspektive folgend als Indikation einer Kultur aufgefasst werden. Eine kollektive Unternehmenskultur darf in ihrer Einheit jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass sie eine starke Dependenz zu dem Wertekonstrukt der hinter der Organisation stehenden Individuen aufweist.[259] Dabei sind die einzelnen Wertekonstrukte weit von

[258] Die Quantität und Heterogenität der Einflussfaktoren führen dabei klar vor Augen, dass das hehre Ziel der Vertrauensrückgewinnung der Kunden keineswegs durch eine simple Ersetzung früherer Performance-KPIs durch Werte in der Kundenzufriedenheit zu erreichen ist. Ein Statement der Commerzbank wie „[w]ir werden auch nach Kundenzufriedenheit bezahlt und haben daher keinen Grund, das Falsche zu verkaufen" (vgl. Commerzbank, 2015a) ist demnach viel zu kurz gegriffen.

[259] Geert Hofstede schlägt mit seinem Vergleich der Kultur eines Kollektivs mit der Persönlichkeit eines Individuums die Brücke zwischen Anthropologie und Psychologie (vgl. Staehle et al., 1999, S. 498; Hofstede, 1980, S. 25).

einer Kongruenz entfernt. Der Grad dieser Werteasymmetrie wird oftmals unterschätzt. „There are undoubtedly special cases in which one can suppose that the other player is like one's self in basic values by the simple application of symmetry. But in too many exciting cases one plays an opponent who is a wholly different kind of person" (Schelling, 1980, S. 117). Diese Heterogenität der Individualwerte hat limitierende Wirkungen auf die Einschätzbarkeit kollektiven Verhaltens und damit verbundener Vorhersagbarkeiten. „The uncertainty that can usually be presumed to exist about each other's value system also reduces the usefulness of the concept of mathematical *symmetry*[260] as a normative or predictive principle" (ebd.). Die Ausweitung dieser Betrachtung über die Unternehmensgrenzen hinaus veranschaulicht die Vorteile einer im Unternehmen etablierten Wertesymmetrie. Es ist schließlich in den meisten Stakeholder-Beziehungen schwer genug, Situationen anhand des differierenden Wertekonstrukts des Transaktionspartners zu evaluieren. „It is hard […] for the customer in the restaurant to know how much he would dislike a scene if he were the waiter instead" (ebd.).

Betrachtet man diese Ausführungen über Unternehmenskultur unter der Aufgabenstellung der Vertrauensrückgewinnung, so muss zunächst die Funktion der in der jeweiligen Kultur enthaltenen Normen und Werte geklärt werden. Doppler attestiert diesen eine Steuerungsfunktion. Dabei kanalisieren sie das Verhalten der im Kulturkreis befindlichen Menschen durch Reduktion von Komplexität. Indem hierdurch Klarheit geschaffen wird, was innerhalb des Unternehmens als gut angesehen wird, als erlaubt gilt und entsprechen positiv wie negativ sanktioniert wird, entsteht Berechenbarkeit (vgl. Doppler, Lauterburg, 2008, S. 472).

Es werden im Verlauf dieses Abschnitts zahlreiche Einflussfaktoren analysiert, die ursächlich für den hohen Aufwand an Zeit und Intensität einer kulturellen Veränderung sind. An dieser Stelle sei nur darauf hingewiesen, dass „ein Wertesystem erst dann glaubhaft [ist], wenn die Belegschaft wahrnimmt, dass auch das Unternehmen und ihre Vorgesetzten ihnen Vertrauen entgegenbringen „[…] und wertinkongruente Profitmöglichkeiten […] nicht nutzen" (Graf, 2000, S. 346).

Es ist im Zuge potenzieller Veränderungen daher hilfreich, der durch die Unternehmenskultur repräsentierten gegenwärtigen Wirklichkeit deren in der Zukunft liegendes Ideal gegenüberzustellen. Dies geschieht meist neben einer eher emotional konnotierten Vision mit einem Unternehmensleitbild. Eine Analyse der Leitbilder liefert zwar kein valides Bild des Status Quo, zumindest aber der gewünschten Zielrichtung (vgl. Matje, 2013, S. 6ff.).

[260] Im Original kursiv.

4.5.1 Focal Points als Erklärung der Persistenz etablierten Verhaltens

Es wäre naheliegend, anzunehmen, dass aufgrund des von Bankern in dramatischer Weise realisierten Vertrauensverlusts ihrer Kunden ein schneller Umkehrprozess ausgelöst worden wäre. Dieser wiederum würde sich nicht nur im Außenverhältnis der Bank ihren Kunden gegenüber widerspiegeln, sondern auch die Zusammenarbeit innerhalb des Unternehmens neu ordnen. Eine Erklärung, warum dies nicht der Fall war, liefert Thomas Schellings Konzept fokaler Punkte, das er in seinem Buch „The strategy of conflict" einführte. Schelling erläutert den Ablauf einer „tacit coordination" anhand alltäglicher Situationen. „When a man loses his wife in a department store without any prior understanding on where to meet if they get separated, the chances are good that they will find each other" (Schelling, 1980, S. 54).

Es handelt sich bei der Vorhersage des Verhaltens des Anderen nicht um eine bloße Einschätzung dessen naheliegenden Verhaltens. Diese Annahme wird wiederum ergänzt um eine Reflexion der eigenen Einschätzung. Diese antizipative Reziprozität kann ad infinitum fortgeführt werden. Im Beispiel der verlorenen Ehefrau beschreibt Schelling den Gedankengang wie folgt: „What would I do if I where she wondering what she would do if she were I wondering what I would do if I where she […]?" (ebd.). Es ist in diesem Beispiel davon auszugehen, dass der gemeinsame kulturelle Kontext dieser Partnerschaft, von außen einwirkende gesellschaftliche Konventionen sowie während der gemeinsam verbrachten Ehejahre gemachte Erfahrungen ausschlaggebend für die im Idealfall übereinstimmende Wahl eines fokalen Punktes sind. Diese wird im Regelfall von objektiven Standards abweichen. Es könnte beispielsweise im Kaufhaus einen zentralen Infopoint geben. Dieser könnte vom Kaufhausbetreiber für derartige Fälle des „Aus den Augen Verlierens" von Begleitpersonen ausgewählt worden sein und das Kaufhaus auch über eine entsprechende Beschilderung verfügen. Die subjektive Wahl des fokalen Punktes wird dennoch häufig aufgrund des Übergewichts der genannten Kriterien von dieser objektiven Festlegung abweichen.

Das Prinzip fokaler Punkte lässt sich auch auf die Mitarbeiter innerhalb eines Finanzunternehmens anwenden.[261] Ein Transfer auf die Situation der Finanzindustrie begründet sich primär anhand zweier Aspekte. Zunächst stellt sich die Frage, warum Übereinstimmung erzielt werden muss. Schließlich entstehen Wettbewerbsvorteile doch gerade durch Abgrenzungen von der jeweiligen Peergroup. Es stellt sich die Frage, ob sich berufliche Erfolge und Karrierechancen nicht genauso erzielen ließen.

[261] Das Konzept fokaler Punkte soll in dieser Ausführung aus Übersichtlichkeitsgründen nicht dazu dienen, Stakeholderbeziehungen über die Unternehmensgrenzen hinaus zu betrachten.

Dies lässt sich anhand der Metaphorik sportlicher Spiele trefflich darstellen. Im Rahmen eines Fußballspiels ist es das Ziel einer Mannschaft, möglichst hoch zu gewinnen. Jeder Spieler liefert hierzu seinen Beitrag. Diese Leistung wie auch die Art und Weise ihrer Erbringung zahlen dabei auf den individuellen Marktwerts eines Spielers ein. Eine individuelle Abweichung ist bei Nichtberücksichtigung kollektiver Normen in der Lage, das Team zu schädigen.[262] Insofern wird jeder Spieler versuchen, unter Beibehaltung des geltenden Spielverständnisses, also mit welcher Art und Weise das Spiel gespielt wird, individuelle Vorteile für sich und sein Team herauszuarbeiten. Jeder Spieler kann nur im Team gewinnen. Gleiches lässt sich für Finanzinstitute feststellen. Auch deren Mitarbeiter versuchen, durch Optimierung ihrer Spielzüge exponierte Positionen zu erlangen, werden sich jedoch immer nah an der Unternehmenskultur orientieren. Es wird später noch auf die Signifikanz der informalen kulturgebenden Regeln eingegangen.

Der zweite Aspekt bezieht sich auf die Persistenz etablierten Verhaltens. Dies sei an folgendem Beispiel veranschaulicht. Ein Mitarbeiter eines Finanzunternehmens hat Kenntnis und eine klare Vorstellung davon, welche Handlung mit welchem Ergebnis im Unternehmen als erfolgreich angesehen wird. Nun reflektiert er diese Aktionsweise auf aktuelle Entwicklungen im Marktumfeld und kommt zu dem Schluss, dass er bspw. Langfristerfolge gegenüber Kurzfristerfolgen priorisieren sollte. Diese Erkenntnis erfährt Bestätigung durch entsprechende Informationen in den formalen Kommunikationsmedien innerhalb des Unternehmens. Er ist sich jedoch auch dessen bewusst, dass erstens nur eine konzertierte Aktion aller Beschäftigten zum Ziel führt und dass er sich bei einem Alleingang einen Wettbewerbsnachteil gegenüber hierarchisch gleichgestellten Kollegen verschaffen würde. Er wird damit die weiter oben bereits im Beispiel des Ehepaars angeführte Überlegung anstellen. Was würde ich tun, wenn ich er wäre und überlegen würde, was er tun würde, wenn er ich sei und überlegen würde, was ich tun würde, wenn ich er sei … (ebd.).

Fokale Punkte dienen als Erklärungsansatz der Persistenz des etablierten Verhaltens. Sie sind im Gegenzug jedoch auch geeignet, diese trübe Sicht aufzuhellen. Fokale Punkte können für einen Neustart des Geschäftsmodells der Finanzindustrie stehen. Denn sie machen „[…] small concessions less likely than large ones“[263] (ebd., S. 111). Ein derartiges Szenario erfordert zunächst die übereinstimmende Einsicht, dass der bislang beschrittene Weg in eine Sackgasse

[262] Vgl. das hierzu in Abschnitt 2.6 „Spielverständnis“ angeführte Beispiel des Fußballspielers Luiz Adrianos.

[263] Schelling erklärt dies typisch anhand eines militärischen Beispiels. „One cannot expect to satisfy an aggressor by letting him have a few square miles on his side of a boundary; he knows that we both know that we both expect our side to retreat until we find some persuasive new boundary that can be rationalized.” (Schelling, 1980, S. 111).

führt, vielmehr jedoch, dass auch alle anderen dies so sehen und den Einfluss dieser Einsicht wiederum auch in den Entscheidungen des Kollektivs erwarten. Im Laufe der Arbeit werden zahlreiche Möglichkeiten erörtert, die in der Lage sind, einen derartigen Veränderungsprozess in Gang zu setzen. In diesem positiven Fall ist der fokale Punkt fähig, seine uneingeschränkte Kraft zu entfalten. „In fact, a focal point for agreement often owes its focal character to the fact that small concessions would be impossible, that small encroachments would lead to more and larger ones“ (ebd.).

4.5.2 Formale vs. informale Organisation

Organisation kann je nach dem unterliegenden theoretischen Ansatz unterschiedlich definiert werden. Es stehen sich dabei anhand einer grobgliedrigen Dreiteilung der tätigkeitsorientierte, instrumentelle und institutionelle Organisationsbegriff gegenüber (vgl. Bea, Göbel, 1999, S. 3). Diese Kategorien vereinend, verstehen Bea und Göbel unter Organisation „[…] eine Institution, in der eine abgrenzbare Gruppe von Personen (die Organisationsmitglieder) ein auf Dauer angelegtes Regelsystem planvoll geschaffen hat, um gemeinsame Ziele zu verfolgen und in der Ordnung auch von selbst entstehen kann“ (ebd., S. 6). Die tätigkeitsorientierte Dimension beschäftigt sich mit der Zweiteilung der Institution in Organisatoren und Organisierte. Während Erstere eine verbindliche Ordnung erstellen, welche „in einem rationalen Denkprozess zielorientiert entworfen“ wurde, haben die Adressaten der zweiten Gruppe dieser Ordnung lediglich Folge zu leisten (ebd., S. 3). Der Perspektivenwechsel vom tätigkeitsorientierten zum instrumentellen Organisationsbegriff objektiviert die zuvor als subjektiv angesehene Gestaltbarkeit. „Organisation ist [demnach] das dauerhafte Regelsystem, das ein Unternehmen hat und welches zielorientiert als Führungsinstrument eingesetzt wird“ (ebd., S. 4). Der institutionelle Organisationsbegriff schließlich setzt Organisation mit einer bestimmten Art von Institution gleich. Die Unternehmung ist ergo eine Organisation (ebd., S. 5).

Die bis hierher erörterte, dem Organisationsbegriff zugrunde gelegte Trias weist eine starke Verbindung zum im Verlauf der Arbeit bereits erklärten Drei-Ebenen-Paradigma sozialer Ordnung, bestehend aus Spielzügen, Spielregeln und Spielverständnis, auf (vgl. von Broock, 2012, S. 146).

Der tätigkeitsorientierte Organisationsbegriff findet auf der Spielzugebene zweier ineinandergreifender Ebenen statt. Während die Spielzüge der strategischen Spielentwickler eine verbindliche Ordnung für die operativen Spieler vorsehen, wird von Letzteren gleichzeitig eine Unterwerfung unter diese Ordnung vorausgesetzt (vgl.

Bea, Göbel, 1999, S. 3). Die Interdependenz beider Ebenen verlangt eine begriffliche Trennung. Das Ergebnis auf Ebene der Spielentwickler sind Spielregeln, die den Modus bestimmen, „[…] wie das Spiel zu spielen sei“ (North, 1992, S. 5). Innerhalb dieser werden die Akteure durch ihre Spielzüge sodann versuchen, zu gewinnen (ebd.).

Die zuletzt angeführte Regelungsebene wird in einer instrumentellen Perspektive als das Organisationsobjekt angesehen, welches dauerhaft Spezialisierung, Koordination, Delegation und Konfiguration im Unternehmen verbindlich festlegt (vgl. Bea, Göbel, 1999, S. 4). Den statischen Charakter dieser Betrachtung überwindet der Institutionenansatz, welcher sich des dynamischen Vorgangs der „[…] Modellierung von Schaffung, Fortentwicklung und Folgen der Regeln“ (North, 1992, S. 5) bewusst ist. Er berücksichtigt zusätzlich dessen Divergenz zu der „[…] Modellierung von Strategien und Können der Mannschaft im Laufe ihrer Entwicklung […]“ (ebd.) und grenzt sich damit von der reinen Spielzugebene ab.

North definiert Institutionen aus einer ökonomischen Perspektive, in welcher diese geeignet sind, den Wahlbereich des Einzelnen zu definieren und zu limitieren. Es fällt hierunter „[…] jegliche Art von Beschränkung, die Menschen zur Gestaltung menschlicher Interaktion ersinnen“ (ebd., S. 4). Eine entscheidende Rolle spielen im Kontext von Institutionen Spielregeln. Diese stellen North zufolge bereits per se eine Institution dar. Deren Erweiterung um die im Spiel agierenden Akteure führt zur Klassifikation i. S. d. Organisationsbegriffes (ebd., vgl. Bea, Göbel, 1999, S. 5).

Eine Abgleichung der bis hierher aufgeführten Organisationstheorie mit empirischen Bedingungen zeigt signifikante Einschränkungen auf. Die normative Prämisse einer bedingungslosen Regelbefolgung wird sowohl durch bloßes Unterlaufen der Regeln wie auch durch deren Ersetzung durch auf Ebene der operativen Spieler entstehende informale Regeln widerlegt. Diese Erkenntnis bricht zugleich mit der Vorstellung einer Verbindung aller Organisationsmitglieder durch einen gemeinsamen Zweck resp. die Erreichung eines übergeordneten Ziels (ebd. S. 3, 5). Es sind vielmehr differierende Vorstellungen von der Art und Weise, wie das Spiel gespielt werden sollte, wie auch von der Summe an Partikularinteressen aller Individuen, die zur Hervorbringung einer auf differierenden Regeln basierenden Parallelorganisation geeignet sind. Diese wird in Abgrenzung zur formalen Organisation als deren informale Entsprechung bezeichnet. Hierunter fallen „[…] die persönlichen Beziehungen zwischen den Organisationsmitgliedern sowie ihre Überzeugungen und Normen, die von der formalen Organisation gar nicht oder anders repräsentiert werden“ (ebd., S. 74). Während F. W. Taylor sich in seiner Kritik an der informalen Organisation noch an

deren Schattenseiten[264] orientierte, so rückten in der Folge immer stärker deren positive Aspekte in den Vordergrund.

> It is well to recognize that informal organizations are not ‚bad', as they are sometimes assumed to be. Informal social organization exists in every plant, and can be said to be a necessary prerequisite for effective collaboration. Much collaboration exists at an informal level, and it sometimes facilitates the functioning of the formal organization. (Roethlisberger, Dickson, 2003, S. 402)

Die Autoren sehen die entscheidende Überlegung bezogen auf die informale Organisation statt in einer Schwarz-Weiß-Betrachtung in „[…] the relation that exists between formal and informal organizations"[265] (ebd.). Die Differenzierung zwischen beiden Organisationsdimensionen gestaltet sich abseits theoretischer Konzeptionen deutlich herausfordernder. „Die analytische Dichotomie von Formellem auf der einen Seite und dem Informellen auf der anderen Seite ist im Erleben des betrieblichen Alltags meistens nicht klar unterscheidbar" (von Groddeck, Witz, 2014, S. 170).
Es ist daher auch wichtiger, sich zunächst der Zweiteilung einer Organisation bewusst zu sein, als diese an jeder Stelle trennscharf abgrenzen zu können. Diese bloße Erkenntnis führt eindrucksvoll die Limitierungen einer rein formal angelegten Organisationsveränderung vor Augen. Diese hat in den Finanzinstituten zweifellos stattgefunden. Dabei wurden sowohl in der Aufbau- als auch in der Ablauforganisation Weichenstellungen vorgenommen und Mechanismen implementiert, die eine Wiederholung der vertrauensschädigenden Ereignisse vermeiden sollten. Im Laufe dieses Abschnitts wurde bereits auf die BaFin-verordnete Implementierung der Rolle des Vertriebsbeauftragten wie auch die umfangreichen Protokollierungspflichten in der Anlageberatung eingegangen. Ausbau und Anpassung der Compliance-Abteilung, Einrichtung von Whistleblowing-Kanälen und Modifikation der Corporate-Governance-Strukturen sind weitere Errungenschaften. Es kann insgesamt auch eine signifikante Erhöhung der Kontrolltätigkeiten in den Finanzinstituten festgestellt werden. Im speziellen Fall der Privatkundenberatung bezieht sich dies schwerpunktmäßig auf die Kontrolle der Beratungsprotokolle (vgl. BaFin, 2016c).

[264] Taylor konzentrierte sich dabei auf die informale Norm der Leistungszurückhaltung (vgl. Bea, Göbel, 1999, S. 74).
[265] Der Spielraum an möglichen Relationen bewegte sich innerhalb der Bank-Wiring-Studien zwischen den diametral auseinanderliegenden Extrempositionen. „In one case the relation of the formal and informal organization was one of compatibility; in the other case it was one of opposition." (Roethlisberger, Dickson, 2003, S. 402).

4.5.3 Implizite Regeln

Regeln sind begrifflich eng mit Organisationen verbunden. Mitglieder einer Organisation sehen sich neben „Aufgaben und Erwartungen darüber, **was**[266] getan werden soll, […] auch Erwartungen darüber, **wie** die Aufgaben durchgeführt werden sollen“ (Greif et al., 2004, S. 108) ausgesetzt. Die genaue Beschreibung der erwarteten Art und Weise der Aufgabenausführung manifestiert sich in einer Regel. Während in der formalen Organisation explizite Regeln gelten, basiert die informale Organisation auf impliziten Regeln. Während Erstere in Form schriftlicher Vorschriften oder mündlich autorisierter Instruktionen einen offiziellen Charakter haben, werden implizite Regeln nicht offen ausgesprochen (ebd.). Diese Erkenntnis geht zurück auf die Anfang des 20. Jahrhunderts durchgeführten Hawthorne-Studien. Diese offenbarten bereits den Umstand der informalen Regelsubstitution. Die Erkenntnisse wurden durch eine Untersuchungsreihe in der Bank-Wiring-Group bestätigt. Hier zeigte sich die Herausbildung sozialer Normen der gegenseitigen Unterstützung und des Zusammenhalts gegenüber Vorgesetzten (vgl. Bea, Göbel, 1999, S. 3, 71). Ein den formalen Anweisungen hierarchisch übergeordneter Ebenen zuwiderlaufendes Verhalten basierte dabei keineswegs auf einer bewusst geplanten Opposition gegenüber dem Management. Die informalen Regeln dienten vielmehr dem Erhalt des sozialen Gefüges innerhalb des Unternehmens (vgl. Roethlisberger, Dickson, 2003, S. 386).

Informale Regeln sind in ihrem Verhältnis zu ihren formalen Pendants nicht losgelöst, sondern stehen meist in einem engen Verhältnis. Peter Scott-Morgan beschäftigte sich mit der Entstehung impliziter[267] Regeln und stellte fest, dass „[…] once a written rule is created, various factors go to work on it: national and local culture, the economic climate, legislation, regulation, people’s private agendas, and the perceived behavior of top managers“ (Scott-Morgan 1997, S. 1). Diese Faktoren wirken so lange verändernd auf die expliziten Regeln ein, bis zum Zeitpunkt, wenn „[…] the written rule has a parallel unwritten rule“ (ebd.). Scott-Morgan verwendet eine Methode[268] zur Entschlüsselung und Festschreibung der „Unwritten Rules of the Game“. So

[266] Im Original ebenfalls hervorgehoben.

[267] Peter Scott-Morgan verwendet im englischen Original seiner Werke die Unterscheidung unwritten/written. Die deutsche Übersetzung seines Standardwerkes “The unwritten rules of the game: Master them, shatter them, and break through the barriers to organizational change.” (1994a) spricht von heimlichen Spielregeln (1994b). Hierdurch wird klar, dass „written“ nicht wörtlich zu verstehen ist. Es bietet sich eine Vielzahl in der Literatur synonym verwendeter Begriffe an. Der Autor dieser Arbeit entscheidet sich für das Termini-Paar implizit/explizit, da ihm dieses allumfassend erscheint.

[268] Diese Methode wird folgendermaßen erklärt: „What we’re really doing is focusing on what is important to people, and who is important to their ability to get it, and how they go about getting it. Using this approach, we’ve found we can often uncover the key unwritten rules by talking with a dozen or so people within the organization. Because everyone knows the rules, large samples aren’t necessary.“ (Scott-Morgan, 1997, S. 4).

verändert sich die explizite Regel eines internationalen Konzerns „To become a top manager, you need broad experience“ durch die so vorgenommene Übersetzung in die implizite Regel: „To get to the top, job-hop as fast as possible“ (ebd., S. 2). Der Konflikt zwischen impliziter und expliziter Regel resultiert in Problemen für die Organisation, neutraler ausgedrückt, „*unitended side effects*“.[269] In diesem Beispiel handelt es sich um „Chronic short-termism“ (ebd., S. 3). Nach dem Bewusstwerden dieses Szenarios ist das Unternehmen nun in der Lage, die Dysbalance wieder auszugleichen. „Senior management can rapidly remove behavioral barriers by changing the written rules and by reinforcing them, with leadership“ (ebd., S. 5). In dem gezeigten Beispiel änderte die Unternehmensführung die expliziten Regeln dergestalt, dass ein hierarchischer Aufstieg nur noch alle drei Jahre möglich war. Gleichzeitig wurde jedoch auch ein Überspringen von Karrierestufen erlaubt, um das längere Ausharren auf einer Position zu belohnen (ebd.).

Die geschilderte Herausforderung durch Inkonsistenzen der expliziten und impliziten Regeln und den hieraus resultierenden Nebenwirkungen auf die Organisation ließ sich auch im Anschluss an die Finanzkrise beobachten.

Es wäre nun naheliegend, als Organisation alleine das Bankinstitut anzusehen, welches explizite Regeln aufstellt, die sich den im Parallelprozess im Unternehmen etablierten impliziten Regeln ausgesetzt sehen. Diese Sichtweise trifft sehr wohl zu, muss jedoch um die eine Stufe höher angesiedelte Organisation der Branche ergänzt werden. Hier ist es die Regulierungsbehörde (BaFin), die explizite Regeln aufstellt, und es sind die Bankinstitute, welche die Regelungsebene um implizite Regeln erweitern. Ein zutreffendes Beispiel stellt einmal mehr die bereits beschriebene Einführung der Beratungsprotokollierungspflicht dar. Die explizite Regel lautet, dass jede Anlageberatung zum Schutz des Anlegers ausführlich protokolliert werden muss. Da dies, wie bereits dargelegt, zu einer signifikanten Erhöhung der Transaktionskosten führt, kam es in der Folge zu starken Rückgängen in der Beratungsquantität. So haben einer Studie des Deutschen Aktieninstituts (DAI) zufolge mittlerweile 65 Prozent der Kreditinstitute ihre Beratung zur Aktienanlage stark verringert, 22 Prozent haben diese sogar komplett eingestellt.[270] Im Bereich der unter Provisionsgesichtspunkten deutlich lukrativeren Beratung zu anderen Wertpapieren, wie Anleihen, Fonds und Zertifikaten, fiel der Rückgang geringfügiger, aber ebenfalls signifikant aus. Hier gaben vier Prozent eine Einstellung und 63 Prozent einen zum Teil deutlichen Rückgang dieses Geschäftsbereiches an (vgl. DAI, 2014, S. 15f.). Es lässt sich auf Basis dieser Entwicklung eine für die Branche wie

[269] Im Original kursiv.
[270] Die gesellschaftlichen Auswirkungen werden in Abschnitt 4.7 näher beleuchtet.

folgt geltende implizite Regel aufstellen. Der Anlegerschutz darf nicht zulasten der Erträge gehen, im Zweifel sind daher derartige Geschäftsaktivitäten zurückzufahren oder sogar ganz einzustellen. Der Ball liegt nun, Scott-Morgans Methode folgend, wieder im Spielfeld der Regulierungsbehörde. Diese müsste nach erlangter Kenntnis über die implizite Regel diese durch ihre Aufsichtsaktivität und Modifikationen ihrer Bestimmungen derart verändern, dass die nicht-intendierten Folgen zurückgeführt werden können.

Noch anschaulicher lässt sich das geschilderte Szenario innerhalb eines Unternehmens analysieren. Das gewählte Branchenexempel lässt sich auch in diesem Geltungsbereich anwenden. Es sei hierbei angenommen, dass die Unternehmensführung von der Fortführung der Wertpapierberatung auch unter den geschilderten erschwerten Bedingungen überzeugt ist. Die durch die BaFin aufoktroyierte explizite Regel gibt die Unternehmensführung an die Vertriebseinheiten weiter und operationalisiert sie zudem über eine Null-Toleranz-Schwelle in Bezug auf eingehende BaFin-relevante Beschwerden.[271] Die explizite Regel sagt dabei aus, dass das Finanzinstitut an der Wertpapierberatung festhalten will, dabei im Besonderen den Qualitätsaspekt fokussiert. Diese Regel findet sodann Einzug in die Performancebewertung der Vertriebsmitarbeiter. Hierin sorgt das Zusammenspiel aus quantitativen und qualitativen Bewertungsparametern für eine Dilemmasituation. Während eine Erhöhung der abgesetzten Volumina an Wertpapieren positiv auf die Größe Kundenertrag einwirkt, steigt damit gleichzeitig das Risiko eines signifikanten Malus durch eingehende Kundenbeschwerden. Die implizite Regel könnte nun lauten, die Ertrag-KPIs über alternative Produktkategorien zu erfüllen, in denen kein oder nur ein geringfügiges qualitatives Risiko besteht. Auch hier liegt die Verantwortung für die Neutralisation der zwischen beiden Regelwelten bestehenden Inkonsistenzen wieder eine Ebene höher, in diesem Fall bei der Unternehmensführung.

Es ist daher unabdingbar, sich als Branchenakteur der Tragweite impliziter Regeln bewusst zu sein. Diese erfüllen gerade aufgrund ihres impliziten Charakters in unsicheren Zeiten eine stabilisierende Funktion. Sie sind damit in der Lage, als fokaler Punkt Mitarbeitern Orientierung zu geben, wie das Spiel tatsächlich gespielt wird. Die implizite Regel ist dabei keineswegs alleine aus einer rationalen Perspektive zu begreifen.

Tunnard weist entsprechend auf die vollständige Kontingenz zu Herbert A. Simons Konzept der Bounded Rationality hin (vgl. Tunnard, 2003, S. 3).

[271] Der Autor kann aus seiner Berufspraxis ähnliche Vorgehensweisen berichten. Da diese in der Regel deutlich vielschichtiger sind und gerade was die Vergütungspraxis angeht, auf deutlich mehr Variablen aufbauen, wurde diese auf das Kernproblem zugespitzte Modifikation gewählt.

> […] the concept of people's ability to understand and to act being confined to their immediate environment. Not only do people not make decision choices rationally, they are indeed bounded both by individual attitudes, values and goals as well as, in many cases, strong company cultures, both real and perceived" (ebd.)

Damit steht dieser Ansatz konträr zur Rationalität i. S. d. neoklassischen Theorie, welche voraussetzt, dass

> […] the decision maker has a comprehensive, consistent utility function, knows all the alternatives that are available for choice, can compute the expected value of utility associated with each alternative, and chooses the alternative that maximizes expected utility. (Simon, 1997, S. 17)

Es war ebenfalls Simon, der die Brücke der individuellen Restriktion in Bezug auf Rationalität zur kollektiven Dimension der Organisation herstellte. Simon führt aus, dass

> […] an important component of organizational learning is internal learning – that is, transmission of information from one organizational member or group of members to another. Individual learning in organizations is very much a social, not a solitary, phenomenon (Simon, 1991a, S. 125).

Die Bedeutung impliziter Regeln für eine Organisation ergibt sich gerade aus ihrer raschen Verbreitung innerhalb der Organisation.

4.5.4 Freerider-Problem

Die innerhalb des Kapitels 4 bereits durchgeführte Evaluation der Maßnahmen zur Vertrauensrückgewinnung zeigt deutlich, dass noch so gut gemeinte Einzelinitiativen weitestgehend chancenlos sind, sofern sie nicht in eine stringente Branchenstrategie eingebettet sind. Dieses hehre Ideal sieht sich unter den empirischen Bedingungen einer hochkompetitiven Branche zwangsläufig konterkarierenden Aktivitäten ausgesetzt. Hierfür verantwortliche Gründe, basierend auf Dilemmastrukturen[272], impliziten Regeln und der Bounded Rationality, wurden im Verlauf dieses Abschnitts bereits aufgeführt. Die größte Gefahr stellt die unter dem Begriff Freerider-Problem in die Literatur eingegangene Ausbeutungsstrategie Einzelner gegenüber Kollektivgütern dar. Es finden sich zahlreiche Definitionen und Erklärungsansätze in

[272] Das Freeriderproblem zeigt sich in einem speziellen, deutlich über zwei Spieler hinausgehenden Fall des Gefangenendilemmas. Die Gründe für die Größenbedingung liegen im rationalen Handeln der Spieler. Hardin führt hierzu aus, dass, "[I]f n is 2 and the two members are able to coordinate on whether they act together, there can be no free rider unless one of the members is de facto altruistic" und ferner, dass "[T]he signal difference is that I can cheat in the large-number exchange by free riding on the contributions of others, whereas such cheating in the two-person case would commonly be illegal, because it would require my taking from you without giving you something you prefer in return." (Hardin, 2013).

der Literatur. Der für die Vertrauensrückgewinnung durch die Akteure der Finanzindustrie zutreffendste Ansatz geht auf Vilfredo Pareto zurück.

> […] if *all* individuals refrained from doing *A*, every individual as a member of the community would derive a certain advantage. But now if all individuals *less one* continue refraining from doing *A*, the community loss is very slight, whereas the one individual doing *A* makes a personal gain far greater than the loss that he incurs as a member of the community. (Pareto, 1935, S. 946f.)

Mancur Olson liefert zu dieser theoretischen Definition mit einem Vergleich gleich zwei anschauliche Beispiele aus der Praxis.

> The workers who as individuals tried to avoid paying union dues at the same time that they voted to force themselves all to pay dues are no different from taxpayers who vote, in effect, for high levels of taxation, yet try to arrange their private affairs in ways that avoid taxes. (Olson, 2008, S. 22)

Diese Definition lässt sich wie folgt auf die Vertrauenskrise der Finanzindustrie übersetzen. Im Ante-Krisen-Ausgangspunkt war Vertrauen im Überschuss vorhanden.[273] Einzelne Fehlverhalten fielen entweder aufgrund der aus Kundensicht ausgeprägten Nichtbeobachtbarkeit vieler Finanzdienstleistungen nicht auf oder wurden großzügig mit gut verlaufenden Aktivitäten verrechnet.[274] Der riskante Umgang mit dem damals vorhandenen Kundenvertrauen entspricht in diesem Kontext der „Tragedy of the Commons“ (Hardin, 2009). Das Kollektivgut Vertrauen wurde in der Folge über die Maßen bis nahe an den Nullpunkt verbraucht. Die in diesem Abschnitt dargestellten Maßnahmen der Vertrauensrückgewinnung stellen metaphorisch gesprochen Investitionen in die Rekultivierung der erschöpften Allmende[275] dar. Paretos Definition sagt nun hierzu aus, dass jeder als Mitglied der Branchengemeinschaft in einem bestimmten Maße davon profitiert, wenn alle Branchenakteure von vertrauensschädigenden Maßnahmen Abstand halten. Doch gilt auch in diesem Fall, dass der Verlust der Gemeinschaft nur gering ausfällt, wenn alle Akteure bis auf einen sich an diese Vorgehensweise halten.[276] Der einzelne Abweichler erzielt dabei einen erheblich größeren Gewinn als sein Anteil an dem durch ihn verursachten Gemeinschaftsverlust.

---

[273] Diese Aussage meint den Durchschnitt der Anleger, welcher sich als aggregierter Wert bspw. im Edelman Trust Barometer (vgl. hierzu Abschnitt 1.1) widerspiegelt.

[274] Hier wirkte sich die sich bis zum Krisenhöhepunkt viele Jahre sehr positiv entwickelnde allgemeine Finanzmarktlage aus. Dieser Einfluss kann retrospektiv als die die Verbraucherwahrnehmung stark verzerrende Variable angesehen werden.

[275] Der Begriff Allmende entstammt der Landwirtschaft und bezeichnet einen Gemeinschaftsbesitz an Nutzflächen. Die als „Tragik der Allmende“ in die Sozial- und Wirtschaftswissenschaften Einzug gehaltene Heuristik wird in Kapitel 6 weiter vertieft.

[276] An dieser Stelle sei erneut auf die Differenzierung des Retailbankings von der alle Geschäftsaktivitäten umspannenden Finanzindustrie hingewiesen. Während das Beispiels eines einzigen Händlers bei Societe Generale gezeigt hat, welche Zerstörungskraft sowohl in monetärer wie auch reputativer Dimension einer einzigen Aktivität innewohnen kann, ist ein derartiges Beispiel nach heutigem empirischen Stand im Retailbanking nicht denkbar.

Das bis hierher skizzierte Szenario beschränkt sich nur auf den Verbrauch des in geringem Maße übriggebliebenen Vertrauensrests. Es findet, wie am Beispiel der diskutierten Maßnahmen aufgeführt, bereits ein parallel zur Krisenaufarbeitung verlaufender Prozess zur Vertrauensrückgewinnung statt. Eine individuelle Enthaltung aus dieser kollektiven Branchenstrategie wie auch einzelnen Maßnahmen davon, entspricht in ihrer Wirkung, wenn auch zeitverzögert, der direkten Ausbeutung der Allmende. Dies mag, um im Bild zu bleiben, der folgende Vergleich aufzeigen. Eine einmalige, übermäßige Agrarnutzung stellt das Individuum besser, reduziert dabei den Gemeinschaftsertrag nur geringfügig. Eine zur Rekultivierung erforderliche Nichtinvestition in Düngemittel wird sich später in gleicher Weise negativ bemerkbar machen.

Es stellt sich nun die Frage, ob rational agierende Akteure ihrer Investitionsbereitschaft auch tatsächliche Investitionen folgen lassen. Ein Theorem der Spieltheorie sagt hierzu aus, dass ausschließlich rationales Verhalten aller Beteiligten einer kooperativen Zusammenarbeit zuwiderläuft[277]. Die Beteiligten würden sich, entgegen ihrer ursprünglichen Intention und des Wunsches nach Kooperation, für die Strategie des minimalen Einsatzes, die Freerider-Strategie entscheiden (Schottenloher, o. J., S. 1, 6).

Die Problemstellung lässt sich auf die Unvereinbarkeit einer pareto-optimalen Allokation öffentlicher Güter im Rahmen dezentraler Methoden mit individuellen Anreizen zuspitzen (vgl. Groves, Ledyard, 1997, S. 783).

Die Gruppengröße wurde bereits während der Analyse der Gefangenen-Dilemma-Situation bezogen auf das Freerider-Problem thematisiert. Ebenfalls hilfreich ist an dieser Stelle ein Rückgriff auf Mancur Olsons „Logic of Collective Action“.[278] Olson illustriert die für die dieser Arbeit unterliegende Problemstellung entscheidende Branchenperspektive mittels eines Angebot- und Nachfrage-Modells in einer Branche mit vollständigem Wettbewerb. Die Ausgangslage stellt ein Disequilibrium dar, „[…] with price exceeding marginal cost for all firms at their present output“ (Olson, 2009, S. 9). Nachdem die Unternehmen sich in der Gewinnzone befinden, werden sie die Produktionsmenge weiter erhöhen. Nachdem dies alle tun, werden in der Folge die Preise fallen und sich hierdurch der Ertrag jedes einzelnen Unternehmens schmälern. Dabei ist der durch die eigene Produktionserhöhung selbst verursachte Gewinnrückgang aufgrund des, gemessen am Branchenvolumen, geringen Größenanteils nicht oder nur geringfügig spürbar, da „[A] firm in a perfectly

[277] Einen interessanten Einblick in die Verbindung von Spieltheorie und Philosophie zur Überwindung dilemmatischer Situationen liefern Hargreaves Heap und Varoufakis (1995, S. 155ff.).

[278] Olson verwendet in diesem Werk den Begriff „free rider“ im Kontext der Labor Unions, die ein klassisches Exempel dieser Problematik darstellen (2009, S. 76).

competitive market gets only a small part of the benefit (or a small share of the industry's extra revenue) resulting from a reduction in that firm's output" (ebd., S. 10). Dieses individuell nachvollziehbare Verhalten erklärt, warum sich die gesamte Branche hierdurch schlechter stellt. „For these reasons it is now generally understood that if the firms in an industry are maximizing profits, the profits for the Industry as a whole will be less than they might otherwise be" (ebd.). Dieses Szenario entspricht in gleicher Weise dem Zusammenspiel aller Branchenakteure und der allumfassenden Sichtweise der gesamten Industrie in Bezug auf Investitionen in vertrauensfördernde Maßnahmen und dem Entsagen entgegengesetzter Handlungen.

Die bisher angestellten Überlegungen könnten leicht den Eindruck einer Ausweglosigkeit aus dem Freerider-Problem erwecken. Dieser düstere Eindruck soll durch die folgenden Gegenstrategien aufgehellt werden. Die alle diese Lösungswege durchdringende Grundüberzeugung liegt im gemeinsamen Interesse aller Akteure. Dessen Verwirklichungschance wird dabei von der Gruppengröße beeinflusst. Olson differenziert hierzu zunächst große von kleinen Gruppen (vgl. Olson, 2009, S. 52). Große Gruppen bezeichnet Olson sodann als latente Gruppen, „[…] because they have a latent power or capacity for action, but that potential power can be realized or ‚mobilized'[279] only with the aid of ‚selective incentives'" (ebd., S. 51). Selektive Anreize können sowohl positiv wie auch negativ gestaltet sein, also entweder positive Beweggründe mitbringen für diejenigen, die im Gruppeninteresse agieren, oder durch die Androhung von Strafen Zwang für Akteure erzeugen, die nicht den geforderten Anteil der Kosten an den gemeinschaftlichen Investitionen tragen (ebd.).

Das Freerider-Problem lässt sich innerhalb des Retailbankings mittels einer groben Kategorisierung auf zwei Ebenen identifizieren. Das Drei-Säulen-Modell aus Sparkassen, Genossenschaftsbanken und Privatbanken wie auch der stark fragmentierte deutsche Markt sind Gründe dafür, dass es bereits auf Branchenebene ausreichend viele Anbieter gibt, um von einer im Olson'schen Sinne latenten Gruppe zu sprechen. Die einzelnen Institute sind von ihrer Mitarbeiteranzahl ebenfalls geeignet, diese Kennzeichnung auch unternehmensintern zu erhalten. Auf beiden Ebenen findet sich die gleiche Motivationsstruktur auf Basis eines Kollektivgutes in Form eines nachhaltig angelegten Geschäftsmodells. Dabei ist die untere Ebene durch kollektive Ausbeutung in der Lage, auf die obere Branchenebene als in deren Aggregation nun ausbeutendes Gesamtunternehmen Einfluss zu nehmen. Es stimmt als Antwort auf diese über zwei Ebenen verzahnte Ausbeutungsgefahr zuversichtlich, dass es der Regulierungsbehörde gelungen ist, einen negativen selektiven Anreiz zu

[279] Entsprechend bezeichnet Olson Gruppen, die durch den Einsatz selektiver Anreize dazu gebracht wurden, im Gruppeninteresse zu handeln, als „"mobilized" latent groups" (2009, S. 51).

setzen. Dieser ist dabei geeignet, ebenenübergreifend zu wirken. Die WpHG-Mitarbeiteranzeigenverordnung (WpHGMaAnzV) regelt hierzu Verstöße gegen die Vorschrift, z.B. den Einsatz nicht ausreichend qualifizierter Mitarbeiter oder die Missachtung von Vorschriften des WpHG durch Mitarbeiter. Diese Verstöße können Verwarnungen, Bußgeldverfahren sowie als ultima ratio auch befristete Beschäftigungsverbote nach sich ziehen (BaFin, 2016b). Es wäre wünschenswert, die Stoßrichtung selektiver Anreize umzukehren und auf Ebene der Unternehmen wie auch innerhalb dieser positive selektive Anreize zu schaffen. Erste Beispiele lassen sich bspw. innerhalb unabhängiger Kundenzufriedenheitsrankings (vgl. bspw. n-tv, 2015)[280] finden oder deren Pendant qualitativer Mitarbeiterauszeichnungen abseits immer noch üblicher reiner Vertriebswettbewerbe.

Nichtdestotrotz bleibt das Freerider-Problem virulent. Dessen theoretische Herleitung hat sich in den vorangegangenen Ausführungen auf ein One-Shot-Game bezogen. Die im Rahmen dieser Arbeit zu untersuchende Praxis des Post-Krisen-Retailbankings stellt dagegen eine Situation sich wiederholender Spiele, im Terminus der Spieltheorie eines unendlichen[281] Spielverlaufs, dar. Diese Konstellation ermöglicht eine „Vertrauensbildung durch Iteration“ (Schottenloher, o.J., S. 7), also sich wiederholende Spiele.[282] Axelrod argumentiert hierzu:

> What makes it possible for cooperation to emerge is the fact that the player might meet again. This possibility means that the choices made today not only determine the outcome of this move, but can also influence the later choices of the players. (Axelrod, 2006, S. 12)

Einen weiteren, wirkungsvollen Mechanismus zur Regulierung gruppeninterner Konflikte stellen Normen dar (vgl. Axelrod, 1986, S. 1095). Diese können primär auf Basis der drei häufig eng miteinander verzahnten Kriterien Erwartungen, Werte und Verhalten definiert werden, wobei gerade Letzteres für die meisten Belange ausschlaggebend ist (ebd., S. 1096f.). Die folgende verhaltensbasierte Definition bietet sich für unsere zu untersuchende Aufgabenstellung an. „*A* norm *exists in a given social setting to the extent that individuals usually act in a certain way and are often punished when seen not be acting in this way*“[283] (ebd., S. 1097). Diese

[280] In die Bewertung der „Bank des Jahres“ auf Basis einer Kundenbefragung flossen neben weiteren Parametern explizit Kundenärgernisse, Transparenz und Weiterempfehlungs-bereitschaft mit ein (n-tv, 2015).

[281] Es wurde bereits in Abschnitt 2.4 über Handlungsbedingungen darauf hingewiesen, dass hierfür das Ausbleiben einer letztmaligen Spielwiederholung ursächlich ist. Eine feststehende Anzahl an Spielen würde durch Rückwärtsinduktion in der Spieltheorie wieder auf eine aus rationaler Sicht optimale Strategie des Freeridings hinauslaufen (vgl. Schottenloher, o.J., S. 7).

[282] Es wurde im Verlauf dieser Arbeit auf Axelrods Analyse der dominierenden Tit-for-Tat-Strategie verwiesen (vgl. Axelrod, 2006, S. 13).

[283] Die kursive versus gerade Schreibweise wurde entsprechend dem Original übernommen.

Definition macht deutlich, dass eine Norm nicht in einem Alles-oder-Nichts-Paradigma zu sehen ist, sondern ihre Existenz vielmehr dem jeweiligen Grad einer vollzogenen Handlung wie auch deren Bestrafung bei Nichtausführung verdankt (ebd.). Eine detaillierte Behandlung von Axelrods Untersuchungsgebiete über die Evolution von Normen würde zu weit vom Kernthema dieser Arbeit abschweifen. Dennoch soll an dieser Stelle auf die Wirksamkeit sogenannter Metanormen hingewiesen werden. Diese regeln den Umgang mit Nicht-Sanktionierungen untergeordneter Normen. Dabei richtet sich das Sanktionierungsbestreben[284] nicht nur gegen den Normverletzer, sondern auch gegen alle Verweigerer einer Bestrafung des Normverletzers. Dies läuft auf die Etablierung einer Norm hinaus, welche eine Bestrafung derer vorsieht, welche sich einer Bestrafung einer Norm-Defektion entgegenstellen (ebd., S. 1101).

An dieser Stelle soll der Bogen zurück zu Schellings „focal points“ geschlagen werden. Normen i. S. von Axelrods Definition eines „usually actings“ eignen sich ideal im Rahmen einer Implementierung fokaler Punkte.

Insbesondere das im Unternehmensalltag weitverbreitete Wegschauen bei offensichtlichen Abweichungen zum gewünschten Verhalten, lässt sich durch die Etablierung einer starken Metanorm wirkungsvoll einschränken.

Es wird im Schlussteil dieser Arbeit noch darauf eingegangen, wie eine Auflösung der Diskrepanz zwischen normativen und positiven fokalen Punkten auf Ebene drei des Praktischen Syllogismus erfolgen kann.

An dieser Stelle genügt es festzuhalten, dass Veränderungen von Normen wie auch Metanormen als Avantgarde eines veränderten Spielverständnisses in ihrem jeweiligen Geltungsbereich zu sehen sind.

Die Bedeutung des Freerider-Problems zeigt sich in Elinor Ostroms Aussage, die das Trittbrettfahren als zentrales Problem der eng verwandten Konzepte „Tragik der Allmende, Gefangenendilemma und Logik des kollektiven Handelns“ (Ostrom, 1999, S. 7f.) sieht.

4.5.5 Veränderung im Spielverständnis

Bereits im einleitenden Abschnitt 2.6 über das Spielverständnis wurde dieses als elementarer Bestandteil der ökonomischen Ethik zur Komplettierung der auf Spielzügen und -regeln basierenden Trias gewürdigt (vgl. Suchanek, 2015, S. 16f.; Herzog, 2013, S. 101). Die zu Beginn erfolgte weitgehend allgemeine Darstellung soll

[284] In Axelrods Terminus martialischer betitelt als „Vengefulness“.

nun auf unser konkretes Thema des Umgangs mit Informationsasymmetrien spezifiziert werden.

Informationen und Wissen korrelieren eng mit dem Begriff des Spielverständnisses. Schließlich ist es das meist informale Wissen über allgemeine Gepflogenheiten, das über konsistente Handlungen die Basis eines gemeinsamen Spielverständnisses darstellt. Dieses Alltagswissen kann definiert werden als „Unterstellung eines Systems unmittelbar handlungsleitender Orientierungen“ (Matthes, Schütze, 1980, S. 17). Der Einfluss dieses Systems geht dabei weit über den abgegrenzten Raum des durch Interaktionen bestimmten Mikrokosmos eines Individuums hinaus. Es fließt vielmehr die Perzeption der aus Sicht des Individuums bedeutenden Bezugsgruppen[285] wie auch der Gesellschaft als Ganzem auf „soziale Problemkontexte und ihre möglichen Bewältigungsmechanismen“ ein (ebd., S. 18).

Der Verfasser dieser Arbeit hat sich bewusst für den Ansatz der ökonomischen Ethik dahingehend entschieden, den Umgang mit Informationsasymmetrien in der Finanzindustrie zu untersuchen, um die Restriktionen einer rein ökonomisch wie auch juristisch motivierten Evaluierung zu überschreiten. Just an dieser Stelle ergänzt das Spielverständnis regelbasierte Voraussetzungen genauso wie deren sich im Verhalten der jeweiligen Spieler widerspiegelnde Umsetzung. Dieses ergänzt das sich aus Normen, Institutionen, Standards etc. aggregierte Regelkonstrukt zur Handlungsstrukturierung um eine interpretative Komponente, welche Akteuren in bestimmten Situationen Richtungsimpulse dahingehend gibt, „[…] was man in bestimmten Situationen tut oder nicht tut“ (vgl. Suchanek, 2015, S. 18).

4.6 Exogene Faktoren

„*Procrastination is the enemy of adaptability.*“ (Yap Kwong Weng)[286]

Die bereits erörterten Maßnahmen zur Vertrauensrückgewinnung müssen innerhalb des zu Beginn der Arbeit dargestellten Modells des Praktischen Syllogismus zunächst auf der Ebene moralischer Ideale (vgl. Suchanek, 2007, S. 30) angesiedelt werden. Deren Verwirklichung ist jedoch immer auch abhängig von empirischen Bedingungen. Es ist daher unerlässlich, die wichtigsten exogenen Faktoren zu betrachten. Die Auswahl erfolgte dabei anhand der für die zugrunde liegende Problemstellung höchsten Relevanz.

[285] George H. Mead spricht treffend von „signifikanten Anderen“ (Matthes, Schütze, 1980, S. 17f).
[286] Anlässlich der SCARR conference: Managing the Social Impacts of Change from a Risk Perspective in Beijing, 15-17 April 2009.

Das aktuelle Niedrigzinsumfeld[287] stellt zusammen mit der Ausweitung der Geldmenge einen Angriff auf den Kern des aus Leihen und Verleihen bestehenden tradierten Geschäftsmodells der Banken dar. Der hiermit einhergehende Margendruck müsste, verbunden mit zahlreichen, zum Teil bereits diskutierten weiteren Einflussfaktoren, zu einer zunehmend voranschreitenden Branchenkonsolidierung führen. Diese Entwicklung konterkarierend steht der zunehmend stärker werdende Markteintritt der außerhalb des ursprünglichen Marktes entstammenden Fintechs gegenüber. Das Zusammenspiel dieser Elemente könnte in seiner Einflussstärke durchaus geeignet sein, zu einer Neustrukturierung der Bankenbranche zu führen, welche zugleich eine Neujustierung der vertrauensrückgewinnenden Maßnahmen erfordern könnte.

4.6.1 Niedrigzinsumfeld

Die Niedrigzinspolitik stellt für Banken wie auch deren Kunden eine signifikante Herausforderung dar. Es wäre verfehlt, das Zinsumfeld als exogenen Faktor ohne Bezug zum eigenen Handeln zu betrachten. Vielmehr handelt es sich bei den geldpolitischen Maßnahmen der Europäischen Zentralbank um direkte Krisenfolgen. Selbstverständlich kommt Commercial Banks im Vergleich zum Investmentbanking hierbei nur eine untergeordnete Rolle zu. Dennoch muss an dieser Stelle darauf hingewiesen werden, dass die den Ausgangspunkt der Finanzkrise darstellende Subprime-Krise am US-amerikanischen Hypothekenmarkt ihre Basis in der Vermittlung nicht adressatengerechter Mortgage Loans hatte. Es mutet daher schon fast zynisch an, dass Banken aufgrund der nun deutlich reduzierten Zinsmarge in ihrem originären Geschäftsmodell nur noch eingeschränkte Erträge erzielen. Dieser Umstand erfordert kompensatorische Maßnahmen, die geeignet sind, das hierdurch entstandene Ertragsdelta zu schließen.

Kunden sind aufgrund des marginal über der Nulllinie liegenden nominalen Zinsniveaus ebenfalls nicht mehr in der Lage, einen ernstzunehmenden Vermögensaufbau zu tätigen. Häufig reicht der Zinsertrag nicht einmal mehr aus, um den realen Kaufkraftverlust zu kompensieren. Dies führt zur Parallelsituation, in welcher auch die Kundenseite in Abgrenzung zu klassischen Spareinlagen auf alternative Investments angewiesen ist.

Eine Konsequenz auf Bankenseite wären zunächst ertragsreichere Investitionen am Kapitalmarkt. Die hierzu vorhandenen Möglichkeiten wurden jedoch durch die als

[287] Eine historische Parallele kann mit dem seit Ende der 90er Jahre niedrigen Zinsniveau Japans, den dortigen Herausforderungen und darauf erfolgten Handlungen und Ereignissen gezogen werden (vgl. Weistroffer, 2013).

Krisenantwort strengeren Eigenkapitalvorschriften stark beschnitten. Nachdem die Kundengelder für Kapitalmarktengagements nicht zur Verfügung stehen, Immobilienfinanzierungen und Privatkredite nicht beliebig ausbaufähig sind, bleibt als Alternative nur die Fokussierung der Provisionserlöse. Diese werden traditionell neben dem Verkauf von Versicherungen und Bausparverträgen durch den Vertrieb wertpapierbehafteter Produkte erzielt. Diese Überlegung müsste sich nun auf Kundensicht ebenso vollziehen, sodass eine ideale Ausgangssituation für spätere Kooperationsgewinne entstehen könnte. Eine entsprechende handlungsorientierte Reziprozität lässt jedoch immer noch auf sich warten. Der Grund hierfür liegt primär in der ausgeprägten Risikoaversion deutscher Bankkunden. Gepaart mit der eingangs dieser Arbeit erwähnten „financial illiteracy“ und dem nur noch gering vorhandenen Vertrauen in die Finanzindustrie lässt sich derzeit eine irrationale Persistenz deutscher Sparer in ihrer Einlagenpräferenz ausmachen. Diese Konstellation entspricht einem Vertrauensspiel, in welchem Banken von vielen Kunden bereits im ersten Zug durch Vertrauensentsagung um ihren zweiten Zug gebracht werden (vgl. Kreps, 1990, S. 101).

4.6.2 Disruption durch Fintech

Im Zuge einer Branchenzustandsbewertung müssen aufgrund immer stärker werdender Globalisierungs- und Digitalisierungstrends (vgl. Christensen, 2015, S. 64, 82f.) nationale wie auch industrieseparierende Grenzen überschritten werden, auch wenn damit eine Entfernung vom originären Untersuchungsgegenstand einhergeht. Dies erfordert im Rahmen einer aufmerksamen Früherkennung besondere Wachsamkeit gegenüber schwachen Signalen, welche erste Boten sich ankündigender bedeutender und strukturell entscheidender Veränderungen im Unternehmens- resp. Branchenumfeld darstellen (vgl. Mattmüller, 2006, S. 87). Exemplarisch für diese „weak signals“ kann der Wechsel früherer Banken-CEOs in die Fintech-Branche angeführt werden. Stellvertretend seien hier nur die früheren CEOs Vikram Pandit (Citigroup), John Mack (Morgan Stanley) und Anshu Jain (Deutsche Bank) genannt (vgl. Manager Magazin, 2016; Shubber, 2015).

Der Bankenmarkt war traditionell von hohen Eintrittsbarrieren für neue Wettbewerber gekennzeichnet. Diese Barrieren inkludierten dabei die Komplexität des regulatorischen Marktumfelds sowie das von Kunden bis hin zu Regierungen entgegengebrachte Vertrauen in die großen Markennamen traditioneller Bankhäuser (vgl. Gulamhuseinwala et al., 2015, S. 17). Der massive Eintritt von Near- und vor allem Non-Banks sorgt im Moment dafür, dass dieser lange Zeit als unantastbar

geltende Grundsatz neu bewertet werden muss. Gerade Non-Banks begnügen sich nicht damit, bestehende Branchentraditionen fortzuführen, sondern sind gewillt, durch Substitute bestehende Produkte oder Dienstleistungen zu ersetzen. Dies führt zu einer signifikanten Veränderung des Wettbewerbs der Finanzbranche, da mit „neuen Wettbewerbern“ und „alternativen Produkten oder Dienstleistungen“ zwei der fünf maßgeblichen Wettbewerbskräfte neu bewertet werden müssen (vgl. Porter, 2008, S. 20f.). Diese Veränderung vollzieht sich noch immer unterhalb der Oberfläche. Im Moment bedeuten die Verluste „[…] to attackers […] little more than a rounding error“ (McKinsey & Company, 2015, S. 2f.). Diese gering ausgeprägte Wahrnehmbarkeit könnte Branchenakteure bei der Betrachtung des Status quo wie auch des kurzfristigen Ausblicks in trügerischer Sicherheit wiegen. Der McKinsey Global Banking Annual Review 2015 „The Fight for the Customer“ findet hierfür deutliche Worte.

> […] beneath the surface, a radical shift in banks’ economics is gathering force. The changes to come over the next 10 years will be less visible than the global financial crisis or the bursting of the dotcom bubble – and yet their impact on banking’s economics and even fundamental business models will be much more substantial. (ebd, S. 17)

Trügen können auf den ersten Blick auch die Branchenkennzahlen. So lag der Return on Equity (ROE) weltweit bei stabilen 9,5 Prozent und damit bereits im dritten aufeinanderfolgenden Jahr im seit dem Jahr 1980 berechneten Durchschnitt (ebd., S. 2, 9).

Es sei an dieser Stelle bereits angemerkt, dass Westeuropa mit seinem Kernmarkt Deutschland in den diskutierten KPIs[288] deutlich schlechter liegt. Die Ergebnisverbesserungen wurden dabei primär auf der Kostenseite, sowohl operativ wie auch risikoseitig erzielt. Damit konnten dramatisch fallende Margen kompensiert werden (ebd., S. 9). Letztere werden jedoch voraussichtlich bis zum Jahre 2020 weiter fallen und sich in diesem Trend noch beschleunigen. Dies bedeutet verstärkte Verletzlichkeit durch exogene Schocks, da „[…] paper-thin margins would collapse if a major political crisis, a big drop in asset prices, or widespread recession were to occur“ (ebd., S. 15). Diese im Status quo schlummernden Risiken werden nun in der längerfristigen Betrachtung durch die rapide voranschreitende Digitalisierung

[288] Die Net Profit Margin lag bei zehn Basispunkten, was in einem ROE von gerade einmal zwei Prozent resultierte (McKinsey & Company, 2015, S. 12). Neben der langsamen volkswirtschaftlichen Entwicklung und dem niedrigen Zinsniveau spielt hierfür vor allem die stark fragmentierte Bankenlandschaft mit dem Sparkassen- und Genossenschaftssektor eine Rolle (ebd., S. 10,12).

verstärkt. Diese betrifft neben dem Geschäft mit kleinen Gewerbekunden vor allem das auf Privatkunden ausgerichtete Retailbanking (ebd., S. 18).

Die angesprochene Kategorie der Near-Banks wird maßgeblich durch Fintechs repräsentiert. Unter diesem Oberbegriff werden alle auf moderne Technologien zurückgreifende Finanzdienstleistungen anbietende Unternehmen subsumiert.

> Examples of these new technologies include crypto-currencies such as Bitcoin and Ripple, the use of big data for risk analytics, new peer-to-peer and other platforms, distributed ledgers for supporting transaction efficiency, computerised trading and a host of technical solutions developed for online and micropayments and reliable financial security. (Milne, 2015, S. 1)

Fintechs sind bereits seit geraumer Zeit ihrem Nischendasein entwachsen. Mittlerweile existieren mehr als 5000 Fintechs-Startups weltweit. Damit werden die Geschäftsmodelle traditioneller Finanzunternehmen immer stärker unter Druck gesetzt (vgl. Trieu, 2016). INSEAD-Professor Serguei Netessine konkretisiert das disruptive Potenzial der Fintechs anhand der Größenverhältnisse folgendermaßen. Bereits 50 Fintechs haben einen Unicorn-Startup-Status erlangt, welcher einem Unternehmenswert über einer Milliarde US-Dollar entspricht (vgl. Lifesreda, 2015, S. 9). Die Autoren des Economist operationalisieren die disruptive Kraft anhand konkreter Zukunftsszenarien.

> If fintech platforms were ever to become the main sources of capital for households and firms, the established industry would be transformed into something akin to ‚narrow banking'. Traditional banks would take deposits and hold only safe, liquid assets, while fintech platforms would match borrowers and savers. Economies would operate with much less leverage than today. But long before then, upstarts will force banks to accept lower margins. (The Economist, 2015)

Die Auswirkungen des Fintech-Aufstrebens werden ebenfalls verdeutlicht. „The bigger effect from the fintech revolution will be to force flabby incumbents to cut costs and improve the quality of their service. That will change finance as profoundly as any regulator has“ (ebd.).

Es ist zu diesem Zeitpunkt schwer, zu antizipieren, in welchem Maße die etablierte Branche auf die bevorstehenden Markteintritte reagieren oder bereits vorbereitet sein wird. Es spricht derzeit einiges dafür, dass die Finanzindustrie die gleiche Entwicklung wie viele andere von neuen Entwicklungen herausgeforderte Branchen durchmacht. Bezeichnenderweise spricht Netessine in seinem Artikel dann auch vom „Uber moment“ (vgl. Lifesreda, 2015, S. 9). Es würde an dieser Stelle zu weit abseits des Untersuchungsgegenstandes führen, die geringe Branchenkonnektivität zu den Fintech-dominierten Innovationen zu untersuchen. Eine Indikation, wenn auch nur

eingeschränkt repräsentativ, bietet die Follower-Anzahl der Facebook-Sites der Branchenprimi, aufgelistet in der folgenden Tabelle. Diese spiegelt die im Vergleich zu anderen Branchen geringe Socialmedia-Attraktivität der Banken auf Facebook wider.

Unternehmen	Likes (Stand 13.12.2016, 16:00 Uhr)
Deutsche Bank	111.510
Commerzbank	154.861
HypoVereinsbank – UniCredit	112.875
Postbank	62.235
Targobank	39.891
BMW	19.590.377
BMW Deutschland	1.292.278
DHL	371.819
Allianz Deutschland	346.340
Adidas	25.417.796
ProSieben	1.910.992

Tabelle 4: Follower-Zahlen deutscher Unternehmen (eigene Darstellung)

Es wurde im Laufe der Arbeit stringent an der signifikanten Rolle des durch die Auswirkungen der Finanzkrise initiierten veränderten Kundenverhaltens und damit einhergehender regulativer Beschränkungen festgehalten. Es ist bezeichnend für eine Avantgarde neuer Kompetitoren, die aus tradierter Branchenperspektive pejorative Konnotation aufzulösen und stattdessen chancenorientiert zu begreifen.

> The regulatory pressures coupled with changing client needs in digital economy where boundaries between industries are increasingly getting blurred, have forced financial institutions to rethink what they offer and how they offer, and to enhance the broader efficiency equation. They understand that fintech has the capability to not only diversify their services but also to allow them to offer completely new services that take advantage of modern internet technologies. (Lifesreda, 2016, S. 20)

Die Heterogenität der durch Fintechs bereitgestellten Produkt- und Servicelösungen wurde bereits angesprochen. Überraschenderweise stehen neben innovativen technikbasierten Applikationen finanzielle Grundbedürfnisse, metaphorisch als „financial health“ ausgedrückt, im Fokus vieler Fintechs. Hierunter subsumierbar sind tägliches Finanzmanagement, Resilienz gegenüber unvorhergesehenen Ereignissen wie auch langfristige Chancenausnutzung (Lifesreda 2016, S. 195). Dies klingt zunächst nicht nach einer Revolution der Industrie. So proklamiert Tyler Griffin, Co-Founder des Fintech Prism: „Consumers are going to be pretty delighted over the next two to five years with products coming out that make finance not so scary, not so intimidating and are very aligned with their needs“ (ebd.) Exemplarisch kann aus

der Fintech-Dichte das mittlerweile an Northwestern Mutual verkaufte Startup LearnVest ausgewählt werden (vgl. Fastcompany, 2015a). LearnVest stellt seinen Kunden im Rahmen seines Geschäftsmodells eine allumfassende persönliche Finanzplanung für einen erschwinglichen Preis zur Verfügung (vgl. Fastcompany, 2015b).

Gegen eine einmalige Gebühr von $299,- arbeitet der LearnVest-Berater mit dem Kunden in einem Telefontermin einen Finanzplan aus. Im Anschluss bekommen Nutzer für eine Monatsgebühr von $19,- kontinuierliche Unterstützung und die Übermittlung relevanten Fachwissens. LearnVest's Website und App hilft Nutzern zudem, ihre auf die individuellen finanziellen Ziele bezogenen Fortschritte zu messen (Lifesreda, 2016, S. 195).

Eine detailliertere Analyse lohnt sich ebenfalls für das Startup NerdWallet. Dessen Kundennutzen liegt in der Aggregation der Angebote unterschiedlicher Banken bezogen auf verschiedene Produktkategorien wie Konsumentenkredite, Kreditkarten, Spareinlagen oder Versicherungen (McKinsey & Company, 2015, S. 19). Das Geschäftsmodell fokussiert dabei auf Gebühren, welche die aktuell über 30 Millionen Konsumenten dafür bezahlen, um die ihren individuellen Bedürfnissen entsprechenden passenden Finanzprodukte zu erhalten. Dabei ist NerdWallet ein alle mit Finanzfragen tangierten Lebensbereiche einbeziehender Ansatz wichtig. CEO Tim Chen führt hierzu aus: „I want to cover every substantial financial decision that anyone can make in their life" (Lifesreda, 2016, S. 197).

Die Diskussion über das Disruptionspotenzial könnte auf einer ökonomischen Ebene beliebig fortgesetzt werden. Hinter all diesen relevanten Aspekten liegt jedoch ein Metaproblem – die nur schwach ausgeprägte Kundenbeziehung. Hierüber mögen Retention-Kennzahlen der Institute hinwegtäuschen. Oftmals liegt der Grund der langjährigen Kundenbeziehung lediglich in einer Kombination aus Trägheit und hohen Wechselkosten.[289] Diese Trägheit ist dabei, an Kraft zu verlieren (vgl. WirtschaftsWoche, 2016). Dies macht die etablierten Branchenakteure für disruptive Angriffe zusätzlich anfällig.

[289] Hier sind vor allem die nicht direkt monetären Kosten, wie Informationssuche, Zeitaufwand für Filialtermine und administrative Arbeiten zu nennen. Letztere fallen bspw. schon beim Wechsel eines Girokontos an. Dieses erforderte bislang eine Mitteilung der neuen Kontoverbindung an alle Zahlungsverkehrspartner. Eine neue gesetzliche Grundlage verpflichtet seit Neuestem hierzu nun die Banken (vgl. Bundesgesetzblatt, 2016). Noch schwieriger wird es beim Übertrag von Wertpapieren. Hier sind zudem vielschichtige steuerrechtliche Herausforderungen zu meistern.

Die Unternehmensberatung McKinsey gibt Banken zur Verteidigung gegenüber diesen disruptiven Kräften eine Handlungsempfehlung, die sich liest, als würde sie einer grundlegenden Publikation der Managementliteratur entspringen.[290]

> If banks are going to win the fight for the customer, it follows that they must put the customer at the center of their thinking. Every bank produces feel-good marketing messages, but many have never been truly customer-centric. Instead, banks organize their thinking around products and how to sell them. True, there are some signs of change, in part because of new rules on conduct and consumer protection. But even as they pull back from the hard sell, banks are still using the same model of connecting with their customers. (McKinsey & Company, 2015, S. 33)

Man könnte anders formuliert auch von einem veritablen Bemühen der Finanzinstitute sprechen, die Kundenanforderungen ohne unnötige Komplexitätssteigerungen und damit verbundene Vergrößerungen der Informationsasymmetrie zu bedienen, verbunden mit einem Interesse an einem Aufbau einer langfristigen Geschäftsbeziehung.

4.7 Neubewertung der Informationsasymmetrie nach Etablierung der Post-Krisen-Maßnahmen

„In dem Wettlauf nach Reichtum, Ehre und Avancement, da mag er rennen, so schnell er kann, und jeden Nerv und jeden Muskel anspannen, um all seine Mitbewerber zu überholen.
Sollte er aber einen von ihnen niederrennen oder zu Boden werfen, dann wäre es mit der Nachsicht der Zuschauer ganz und gar zu Ende. Das wäre eine Verletzung der ehrlichen Spielregeln, die sie nicht zulassen könnten.“
(Adam Smith)[291]

Die stärkere Regulierung als Lösung des dem Vertrauensverlust vorangegangenen Problems opportunistisch getriebener Geschäftspraktiken führt zu höheren Transaktionskosten für Finanzinstitute. Der Angriff der Fintechs wird aus entgegengesetzter Richtung die Profitabilität der Anlageberatung belasten, indem die etablierten Branchenakteure durch Erhöhung der Wettbewerbskräfte unter Kostendruck kommen. Hierdurch wird die Beratung gerade kleinvolumiger Retail-Kunden aus einem ökonomischen Kosten-Nutzen-Kalkül immer unattraktiver. Gleichzeitig führt die Niedrigzinssituation zu einem signifikanten Margenschwund des originären aus Leihen und Verleihen bestehenden Geschäftsmodells. Die nahe dem Nullpunkt befindlichen Zinsen für Spareinlagen stellen für die Kunden ebenfalls eine

[290] Vgl. hierzu exemplarisch Peter Drucker: „It is the customer who determines what a business is. It is the customer alone whose willingness to pay for a good or a service converts economic resources into wealth, things into goods.” (Drucker, 1995, S. 90).
[291] Adam Smith in seinem Werk „Theorie der ethischen Gefühle“ (2010, S. 133).

bedrohliche Situation dar. Schließlich laufen Anleger Gefahr, gerade bei einer ansteigenden Inflationsrate einen auf die Dauer erheblichen Kaufkraftverlust zu verzeichnen.

In Unterabschnitt 3.3.2.1 über die Dilemmastruktur zwischen Bank und Kunde wurde auf die ungleichen Kräfteverhältnisse zwischen beiden Akteuren hingewiesen. Die Darstellung erfolgte entsprechend dem einfachen Vertrauensspiel. Dies war unter anderem der Tatsache geschuldet, dass der Kunde über keine Defektionsmöglichkeit i. S. des Gefangenendilemmas verfügt. Er kann zwar nicht kooperieren, verfügt jedoch abgesehen von speziellen Einzelfallkonstellationen über keine tatsächliche Ausbeutungsmöglichkein gegenüber der Bank. Diese Aussage muss im Rahmen dieser Neubewertung möglicherweise revidiert, zumindest aber abgeschwächt werden. Hierfür muss nur die Ertragssituation provisionsbasierter Anlageprodukte den auf Basis der Zinsmarge für die Bank ergebniswirksam werdenden Spar- resp. Sichteinlagen gegenübergestellt werden. Gerade letztere Guthaben, welche ohne Kündigungsfrist auf Giro- und Tagesgeldkonten liegen, belasten aufgrund der für Banken bei der EZB geltenden Negativzinsen[292] in ernstzunehmendem Ausmaß das Ergebnis. Diese situative Bedingung führt dazu, dass eine Nicht-Inanspruchnahme einer Anlageberatung, bzw. deren i. S. des Verkaufes von Provisionsprodukten erfolgloses Ergebnis nicht nur zu einer Nichtrealisierung potenzieller Erträge führt, sondern sich aufgrund der an die EZB zu zahlenden Zinsen de facto negativ in der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) widerspiegelt. In einem hypothetischen Szenario eines gedanklichen Vier-Quadranten-Modells mit den Spielern Bank und Kunde sowie den Alternativen des Angebots einer Anlageberatung, die im Erfolgsfall mit einer Anlage in Wertpapiere[293] endet, und deren Ablehnung, welche sich in einem Verbleiben in Spareinlagen darstellt, kommt es damit zu folgenden Konstellationen.

1. Die Bank berät den Kunden verantwortungsbewusst, sodass sich dieser entschließt, der Empfehlung der Bank zu folgen. Die Bank reduziert ihren Einlagenbestand, damit ebenfalls die an die EZB zu entrichtende Negativzinsbelastung. Im Gegenzug erhält sie Provisionserlöse und generiert Skaleneffekte, die die Transaktionskosten der Anlageberatung reduzieren. Der Kunde wird in einer Langfristbetrachtung sehr wahrscheinlich den durch Spar- resp. Sichteinlagen zu erwartenden realen Kaufkraftverlust neutralisieren und sogar überkompensieren können.

[292] In der Mainstream-Presse wird diese Kondition meist als Strafzins betitelt.
[293] Aus Simplifizierungsgründen stellvertretend für alle provisionsbasierten Produkte genannt.

2. Die Bank bietet die Anlageberatung an, der Kunde nimmt sie jedoch nicht in Anspruch. Die Bank wird durch den höheren Einlagebestand und damit verbundene Negativzinsen stärker belastet. Zudem erhöhen sich durch geringere Economies of Scale die Transaktionskosten der Anlageberatung im Allgemeinen. Der Kunde wiederum wird durch den realen Kaufkraftverlust aufgrund der unterhalb der Inflationsrate[294] liegenden Verzinsung belastet.
3. Die Bank bietet keine Anlageberatung an. Damit verabschiedet sie sich aus einem Geschäftsbereich ihres angestammten Angebotsportfolios. Kunden sind damit entgegen ihrer (zumindest in Teilen) bestehenden Präferenz gezwungen, in Einlagen zu verharren und damit reale Kaufkraftverluste zu erdulden.[295]
4. Die Bank bietet keine Anlageberatung an, Kunden fragen vice versa auch keine nach. Damit stellen sich beide im Vergleich zum positiven Szenario in Variante 1 deutlich schlechter.

Das aus den eingangs des Abschnitts geschilderten Einflussfaktoren und mittels der vier Szenarien geschilderte neu entstehende Dilemma ließe sich im Rahmen beiderseitiger Kooperation einfach auflösen. Kunden würden anhand geeigneter Anlageprodukte zumindest einen Teil ihres Vermögens mit höheren Renditechancen anlegen. Banken hingegen könnten über die Ausweitung der in Wertpapiere investierenden Kunden und damit insgesamt einhergehenden Steigerungen der Volumina Skaleneffekte erzielen. Auch wenn das gedankliche Vier-Quadranten-Szenario in seiner theoretischen Modellierung nicht exakt dem Prototyp des Gefangenendilemmas entspricht, so finden sich in den Quadranten rechts oben und links unten doch Parallelen hierzu. Die auf Basis der eingangs geschilderten exogenen Einflussfaktoren neu geschaffene Situation entspricht der einer beiderseitigen Defektion in Variante 4. Die einen Ausweg darstellende Kooperation auf beiden Seiten entspräche Variante 1. Es gilt, diese gerade deshalb von allen Akteuren anzustreben, da in diesem Szenario abweichend vom klassischen Gefangenendilemma eine einseitige Defektion keinen im Vergleich zur beidseitigen Kooperation höheren Auszahlungsbetrag erwarten lässt.

[294] Die Inflation liegt derzeit bei 0,4% in Deutschland (vgl. Statistisches Bundesamt, 2016) und damit deutlich über den derzeit realisierbaren Zinsen für Sicht- resp. Spareinlagen.
[295] Die Suche nach Alternativen steht Kunden frei. Angesichts der geringen finanzwirtschaftlichen Kompetenz dürften autodidaktisch ausgerichtete Anlageszenarien sich für das Gros der mit kleinen Anlagevolumina ausgestatteten Privatinvestoren schwierig gestalten.

5 Etablierung eines vertrauensbasierten Geschäftsmodells

Im vorangegangenen Abschnitt wurde eine Evaluierung der seit dem Zenit der Finanzkrise initiierten Maßnahmen vorgenommen. Diese hatten nach der stattgefundenen Vertrauenserosion das Ziel, eine Rückkehr zu einem vertrauensbasierten Geschäftsmodell zu ermöglichen. Der primäre Fokus galt dabei dem verantwortungsvollen Gebrauch von Informationsasymmetrien. Viele Maßnahmen konnten als richtungsweisend bestätigt werden, offenbarten zugleich aber auch eine beschränkte Wirksamkeit.

Eine Rückgewinnung des verlorenen Vertrauens benötigt weiterhin viel Zeit, vor allem jedoch konzertierte Anstrengungen der gesamten Branche. Diese können sodann in dem Idealbild eines vertrauensbasierten Geschäftsmodells münden. So wichtig dieses Ideal auch ist, entscheidend für eine entsprechende Resonanz der Gesellschaft ist die Vermeidung relevanter Inkonsistenzen (vgl. Suchanek, 2015, S. 98ff.).

Der mit diesem Kapitel eingeleitete abschließende Teil dieser Arbeit hält an der in Hypothese *Hyp 2* des Abschnitts 1.2 aufgestellten Prämisse fest, welche besagt, dass eine grundsätzlich produktive Funktion einer Informationsasymmetrie zwischen Bank und Kunde gegeben ist. Voraussetzung hierfür ist eine von allen Akteuren entgegengebrachte bewusste Anerkennung und Akzeptanz dieser produktiven Funktion gegenüber. Die sich an dieses Kapitel anschließende Erarbeitung eines vertrauensbasierten Geschäftsmodells nutzt die ebenfalls in *Hyp 2* proklamierte Chance zur Auflösung des Spannungsfeldes von Moral und Gewinnmaximierung zugunsten Gewinn mehrender und moralisch integrer Kooperationsvorteil.

Hieran schließen sich die in Bezug zu adäquaten Wertschöpfungsbeiträgen aufgestellten Hypothesen *Hyp 4* und *Hyp 5* aus Unterabschnitt 3.4.1 an. Die Adäquatheit der Wertschöpfungsbeiträge stellt einen Indikator ihrer Erwünschtheit dar. Der Erwünschtheitsgrad von Informationsasymmetrien ist folglich richtungsweisend für eine Vergrößerung, bzw. Reduktion dieser Asymmetrie.

Die sich diesem Kapitel anschließenden Abschnitte werden, diese Hypothesen als Grundlage voraussetzend, hierauf die Diskussion einer Etablierung eines vertrauensbasierenden Geschäftsmodells weiter fortsetzen.

Das Fazit in Kapitel 6 wird in einer abschließenden Hypothesenüberprüfung hierauf zurückkommen.

5.1 Anwendung des Praktischen Syllogismus

Das Modell des Praktischen Syllogismus wurde in seinen theoretischen Grundzügen bereits im einleitenden Abschnitt 2.2 erläutert und mit Hilfe der Abbildung 3 illustriert. Dieses Kernmodell der ökonomischen Ethik erlaubt es, die Anforderungen an das Idealbild des geforderten vertrauensbasierten Geschäftsmodells auf dessen unter Realitätsbedingungen mögliche Umsetzbarkeit zu überprüfen.

Die moralischen Ideale, welche sich anhand unserer Problemstellung bezogen auf den verantwortungsvollen Umgang mit Informationsasymmetrien anhand eines vertrauensbasierten, fairen und nachhaltig angelegten Geschäftsmodells relativ eng umgrenzen lassen, treffen auf ein diffuses Bild empirischer Bedingungen. Luhmann argumentiert angesichts seiner abstrakten Definition des Begriffes der Komplexität – auf das Verhältnis der beiden Ebenen – dass „[…] die Welt mehr Möglichkeiten zuläßt, als Wirklichkeit werden können“ (Luhmann, 2014, S. 5).

Die in Abbildung 3 vorgenommene Darstellung kann nun von einem abstrakten Schema in ein praxistaugliches Muster übersetzt werden. Hierzu dient die folgende Grafik, welche analog der Abbildung 3 die drei Ebenen des Praktischen Syllogismus enthält, deren theoretische Bezeichnungen nun in zu lebensweltlichen Problemstellungen passender Frageform formuliert werden.

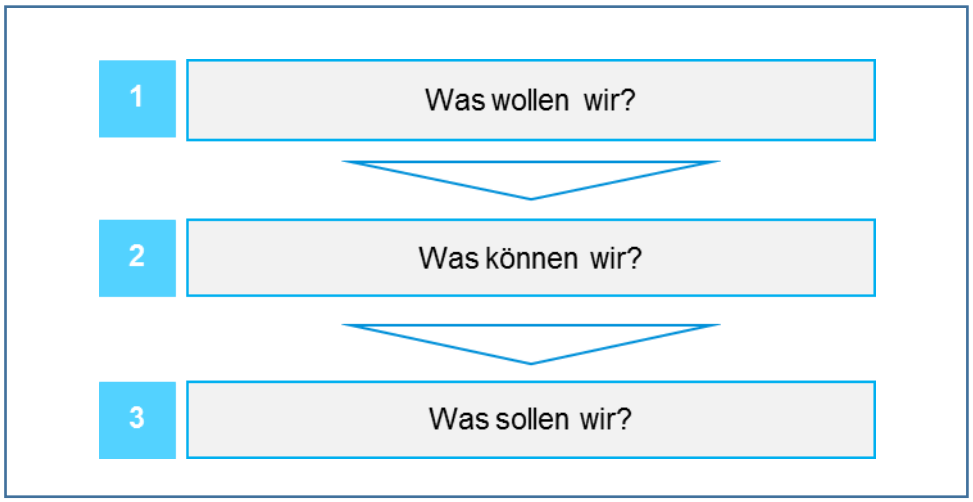

Abbildung 24: Praktischer Syllogismus in Frageform (vgl. Suchanek, 2001, S. 30)

Diese Fragen lassen sich entsprechend auf den verantwortungsvollen Gebrauch von Informationsasymmetrien anwenden. Nachfolgend wird dieser Fragekanon nun mit dem Ziel eines auf Verantwortung und Nachhaltigkeit angelegten Geschäftsmodells angewandt.

Es wird im folgenden Abschnitt mit der Bestimmung des moralischen Ideals begonnen.

5.2 Moralisches Ideal

> *„But why we ask … Because … And when we have gleaned that reason we will want to know, But why that reason? Because … And when we have that further reason, But why again –? Because … Why? ... Because … Why? Until … that incessant question Whywhywhy has become like a siren wailing in our heads and a further question begins to loom: when – where – how do we stop asking why?“*
> (Graham Swift, Waterland)[296]

Zunächst ist zu klären, welches moralische Ideal gewollt ist – oder praxistauglicher formuliert, was denn tatsächlich wichtig ist. Dies ist gerade im Kontext ökonomischer Ethik anspruchsvoll. Schließlich geht mit der Zubilligung dieser Frage auch anderen Individuen gegenüber, ein ihr selbst inhärenter moralischer Gehalt einher. Es geht um Verallgemeinerbarkeit[297] insofern gemeinsam angelegter Interessen (vgl. Suchanek, 2007, S. 41f.). Entsprechend formuliert die ökonomische Ethik ihre regulative Idee als „dauerhaft gelingende gesellschaftliche Zusammenarbeit zum gegenseitigen Vorteil“ (ebd., S. 42).

Die Fragestellung nach dem moralischen Ideal der Anlageberatung durch Finanzinstitute vollzieht sich zunächst auf einer generischen Ebene. Schlagworte wie Verantwortung, Nachhaltigkeit und gegenseitige Besserstellung können als idealisierte Beschreibungen auf dieser Stufe verwandt werden. Eine Alltagstauglichkeit erfordert jedoch im nächsten Schritt eine spezifischere Ausgestaltung des moralischen Ideals. Dabei ist es gerade der Kontext erwünschter Kooperationsgewinne, welcher einen verantwortungsvollen Gebrauch von Informationsasymmetrien in den Vordergrund treten lässt.

Die Interpretation von Adam Smiths Beispiel des Bäckers, Brauers und Metzgers lässt zunächst den Schluss zu, dass das Ergebnis die Mittel heilige. Schließlich ist es ihm zufolge dem Eigennutz der jeweiligen Berufsgruppe zu verdanken, dass über Kooperationsgewinne Produktivitätssteigerungen zum Wohle aller erzielt werden (vgl. Smith, 1998, S. 230). Seine Formel der „invisible hand“ als Prinzips sozialer Selbstorganisation lässt demnach das Ausleben individueller Freiheit und damit verbundenes Vorteilsstreben der Gemeinschaftsmitglieder dieses zum Wohle aller wirksam werden (vgl. Aßländer, 2007, S. 293). Ebenfalls war es Adam Smith, der die moralische Güte einer Handlung von ihren auf den Außenstehenden einwirkenden Gefühlen her beurteilt (vgl. Smith, 2010). Dies steht in eklatantem Widerspruch zu

[296] Zitiert aus Silverstein, M. E. (2008, S.1).
[297] Vgl. hierzu auch Kants Prinzip der Universalisierbarkeit.

dem am Nutzen orientierten Beispiel der Arbeitsteilung.[298] Dieses alleine für sich genommen, ließe Smith als klassischen Utilitaristen[299] erscheinen.[300] Dem gegenüber stehen jedoch seine Aussagen aus seinem zweiten Werk, der „Theory of Moral Sentiments“, welches gleich zu Beginn darauf verweist, dass trotz der Anerkennung menschlichen Egoismus, dem Menschen doch Prinzipien innewohnen, „[…] die ihn dazu bestimmen, an dem Schicksal anderer Anteil zu nehmen, und die ihm selbst die Glückseligkeit dieser anderen zum Bedürfnis machen, obgleich er keinen anderen Vorteil daraus zieht, als das Vergnügen, Zeuge davon zu sein“ (Smith, 2010, S. 5). Smiths aus seinen beiden Hauptwerken aggregierte Position kann als Mittelweg zwischen den deontologisch versus konsequentialistisch ausgerichteten Extrempositionen Kants und den Vertretern des Utilitarismus verstanden werden.

Kant geht es in seiner „Grundlegung zur Metaphysik der Sitten“, im Gegensatz zur „allgemeinen praktischen Weltweisheit“, vielmehr nicht um „Handlungen und Bedingungen des menschlichen Wollens“, sondern um die „Idee und die Prinzipien eines möglichen reinen Willens“ (Kant, 1870, S. 8). Er kritisiert hierin die gängige Praxis, durch Vernunft konstituierte, apriorische Bewegungsgründe mit empirischen Begriffen, welche durch Vergleichung der Erfahrungen des Verstandes gewonnen werden, zu vermischen. Dabei wird erheblich von der gängigen Praxis, sich an empirischen Bedingungen zu orientieren, abgewichen. Eindrucksvoll lässt sich dies am eingeführten Modell des Praktischen Syllogismus darstellen, in welchem Kant im Rahmen der „reinen Vernunft“, ausschließlich auf Ebene eins des Modells argumentiert.

Ein verantwortungsvoller Umgang mit bestehenden Informationsasymmetrien, ein Verzicht auf deren Vergrößerung zum Zwecke einer Optimierung der eigenen Überlegenheit, die Beschränkung der Komplexität auf deren essenzielle Lösungsanforderung, all dies mit dem Ziel, auf Basis von Kooperationsgewinnen langfristig Produktivitätsgewinne auf Bank- wie auch Kundenseite zu erzielen, verbietet sich aufgrund des diesen Handlungen innewohnenden Eigeninteresses. Selbst das dem Eigeninteresse in Alltagsbegriffen entgegenstehende Motiv des Altruismus erscheint unter Kants Prüfbedingungen problematisch. Kants Antwort hierauf zufolge gibt es Menschen, die „auch ohne einen andern Bewegungsgrund der Eitelkeit oder des Eigennutzes, ein inneres Vergnügen daran finden, Freude um sich

[298] Es ist dabei erwähnenswert, dass das Beispiel der Arbeitsteilung dem der Gefühlsbetrachtung in seiner literarischen Veröffentlichung zeitlich 17 Jahre nachgelagert ist.
[299] Der Utilitarismus wird im Laufe dieses Abschnitts noch näher erklärt.
[300] Es wird in der Fortführung dieser Arbeit ersichtlich, dass gerade Smith’s Version des Impartial Spectators hiervon abweicht. Wäre es Smith an der Erzielung des größten Gesamtnutzens gelegen, so würde er auf einen unabhängigen Standard moralischer Beurteilung vertrauen. Doch gerade diese weist er durch die Instrumentalisierung des Impartial Spectators zurück (vgl. Sayre-McCord, 2013, S. 40).

zu verbreiten, und die sich an der Zufriedenheit anderer, sofern sie ihr Werk ist, ergötzen können“ (Kant, 1870, S. 16). An diesem Beispiel lässt sich die kompromisslose und stringente Anwendung von Kants Beurteilungsschemas erkennen. Kant erkennt dieses Verhalten als „gemeinnützig und pflichtmässig, mithin ehrenwerth“ an, spricht ihm jedoch dennoch den „sittlichen Gehalt“ ab, da „solche Handlungen nicht aus Neigung, sondern aus Pflicht“ auszuführen sind (ebd.). Damit kann Altruismus genauso wenig wie der Aufbau langfristiger Kundenbeziehungen, bessere Kundenbewertungen, Testate der Regulierungsbehörden oder auch das bloße Schaffen eines reinen Gewissens der Entscheidungen in Unternehmen treffenden Personen nicht reichen, vom Vorwurf, auf Basis bestehender Neigungen begründet worden zu sein, freigesprochen zu werden. Es gibt keine generelle Differenzierung innerhalb des Neigungsspektrums zwischen Eigen- und Gemeinnutz. Lediglich im Falle von Aufrichtigkeit und Ehrlichkeit als Selbstzweck, kann der allseits gewünschten Unternehmensstrategie in Bezug auf ihre Handlungsbegründung moralischer Wert attestiert werden.

Kants Auffassung über die moralische Güte etwaiger Handlungen kann als Gegenposition dem Utilitarismus[301] gegenübergestellt werden. Auch der Utilitarismus versteht sich als normative Ethik in Form einer Theorie der Ziele und Prinzipien moralisch richtigen Handelns (vgl. Höffe, 2008, S. 10). Im Unterschied zu Kants Position sollen Handlungen, bzw. deren Normen, nicht aus sich selbst oder ihren Eigenschaften heraus nach ihrer moralischen Güte beurteilt werden, sondern durch ihre Folgen, welche sich wiederum an ihrem Nutzen[302] bemessen lassen. Doch genauso wie Kants Rigorismus hinsichtlich der Säuberung von allem Empirischen (vgl. Kant, 1870, S. 5), so stößt auch der Utilitarismus gerade aus Gründen seines Quantifizierungsstrebens an seine Grenzen. So lassen sich unterschiedlichen Handlungsalternativen in ihrem Nutzen nicht annähernd quantitativ bestimmen. Es fehlt eine klare Abgrenzung der durch eine Handlung betroffenen Individuen, vor allem kollidiert der utilitaristische Ansatz mit allgemein gültigen Gerechtigkeitsvorstellungen.[303]

---

[301] Es haben sich über die Jahre zahlreiche Positionen und Unterpositionen des Utilitarismus herausgebildet, so dass längst nicht mehr von einer homogenen Theorie gesprochen werden kann. Dennoch kann ein Kern dieser philosophischen Richtung festgemacht werden, der den wichtigsten Varianten gemeinsam ist (vgl. Höffe, 2008, S. 9).

[302] Dieser Nutzen kann je nach Vertreter und Position der utilitaristischen Theorie unterschiedlich bestimmt werden. Die klassischen Vertreter Bentham und Mill sehen im Utilitarismus selbst eine werttheoretische Position. Es geht demnach um das Ziel maximaler Bedürfnis- und Interessensbefriedigung aller von der Handlung Betroffener. Die Handlungsfolgen können anhand des Gratifikationswerts des hervorgerufenen Maß an Lust, vermindert um das mit der Handlung verbundene Maß an Unlust bestimmt werden (vgl. Höffe, 2008, S. 10f.).

[303] Es wäre im Beispiel der Anlageberatung durchaus denkbar, dass Strategien zu gleichen Ergebnissen für das Kollektiv der Anleger führen würden. Dabei wäre es unter utilitaristischen Gesichtspunkten unerheblich, auf wie viele Anleger sich der Nutzen verteilt. Unsere Gerechtigkeitsvorstellungen würden

Der kurz in die unterschiedlichen philosophischen Strömungen geführte Exkurs verdeutlicht aufgrund seines hohen Abstraktionsgrades die Wichtigkeit einer Alltagstauglichkeit zur Lösung des untersuchten Problems des Umgangs mit Informationsasymmetrien. Suchanek definiert diese Alltagstauglichkeit, indem ein entsprechender ethischer Ansatz „[…] allgemeine moralische Werte und Normen einerseits und konkrete situative Bedingungen andererseits in Beziehung“ setzt (Suchanek, 2015, S. 10). Es wurde im Verlauf der Arbeit, Homanns Ansatz folgend, bereits dargelegt, dass niemand dauerhaft gegen seine eigenen Interessen handelt. Sollte er es dennoch tun, liefe er Gefahr, seine Marktberechtigung[304] zu verlieren. Dies erscheint gerade in Hinblick auf die Umsetzbarkeit moralischer Ideale von ausschlaggebender Bedeutung.

5.2.1 Verantwortungsvolle Unternehmensführung

Finanzunternehmen haben in den vergangenen Jahren viel unternommen, um regelkonformes Verhalten innerhalb ihrer Organisation zu gewährleisten. Dies beinhaltet zunächst die Umsetzung einer Corporate Governance, welche der Definition nach Shleifer und Vishny folgend sicherstellt, dass „[c]orporate governance deals with the ways in which suppliers of finance to corporations assure themselves of getting a return on their investment“ (Shleifer, Vishny, 1997, S. 737). Haidar operationalisiert Corporate Governance weiter, als „[S]et of processes, customs, policies, laws and institutions affecting the way people direct, administer, or control a corporation“ (Haidar, 2009, S. 1). Beide Definitionen fokussieren auf den Shareholder als Nutznießer der Corporate Governance.[305] Diese Sichtweise erweitern zahlreiche Autoren, bspw. Freeman und Reed in ihrem Artikel „Stockholders and stakeholders: A new perspective on corporate governance“ (Freeman, Reed, 1983). Dieser im Rahmen der Modifikation der Corporate-Governance-Strukturen legislativ verabschiedete Perspektivenwechsel „[…] performs an elaborate balancing act, weighing and ranking the interests of the participants of these conflicts“ (ebd., S. 103). Eine Umsetzung der wichtigsten Corporate-Governance-Ansätze gebietet der für Deutschland bestimmte Corporate-Governance-Kodex[306] (vgl. DCGK, 2015). Dieser

jedoch diejenige Alternative als gerechter einstufen, die den Nutzen auf eine größere Anzahl an Menschen verteilt.

[304] Diese auf Unternehmen abzielende Formulierung kann angewandt auf innerhalb der Unternehmen agierende Individuen mit Existenzberechtigung respektive Wettbewerbsfähigkeit gleichgesetzt werden.

[305] Haidars Zitat entstammt dem Artikel „Investor protections and economic growth” (2009).

[306] Der DCGK wird folgendermaßen definiert. „Der Deutsche Corporate Governance Kodex stellt wesentliche gesetzliche Vorschriften zur Leitung und Überwachung Deutscher börsennotierter Gesellschaften dar und enthält in Form von Empfehlungen und Anregungen international und national anerkannte Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung.“ (DCGK, 2016).

enthält neben gesetzlichen Vorschriften[307] auch Empfehlungen und Anregungen bezogen auf nationale und internationale Standards guter Unternehmensführung. Auch wenn abseits der dem Aktiengesetz entstammenden Regeln der Kodex eine Selbstverpflichtung der hierunter fallenden börsennotierten Unternehmen darstellt, erlangt er durch die Verpflichtung, Abweichungen von den Empfehlungen zu begründen, sowie durch die erforderliche transparente Darstellung im Bundesanzeiger (vgl. DCGK, 2016) einen faktisch offiziellen Charakter. Die Compliance beschreibt das regelkonforme Verhalten hierzu. Der Kodex führt entsprechend aus: „Der Vorstand hat für die Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen und der unternehmensinternen Richtlinien zu sorgen und wirkt auf deren Beachtung durch die Konzernunternehmen hin“ (DCGK, 2015).

Abseits rechtlicher Grundlagen der Unternehmensführung sowie anerkannten Standards, engagieren sich Unternehmen, so auch in der Finanzindustrie, in Belangen gesellschaftlicher Verantwortung.

Ein Großteil der unter gesellschaftlicher Verantwortung subsumierbaren Aktivitäten eines Unternehmens wurde unter der Rubrik Corporate Social Responsibility (CSR) verbucht. Kotler und Lee definieren CSR wie folgt: „Corporate social responsibility is a commitment to improve community well-being through discretionary business practices and contributions of corporate resources“ (Kotler, Lee, 2008, S. 3). Ein sich herauskristallisierendes Problem war dabei die oftmals anzutreffende Separierung vom Kerngeschäft. Hewlett-Packards ehemalige CEO Carly Fiorina führt hierzu aus: „[…] community development goals were philanthropic activities that were seen as separate from business objectives, not fundamental to them; doing well and doing good were seen as separate pursuits“ (Kotler, Lee, 2008, S. 1). Gleiches kann auch für die Finanzindustrie zumindest rückblickend erkannt werden.[308] Derartige Initiativen wären per definitionem unter die Rubrik Corporate Citizenship (CC) einzuordnen, um eine Abgrenzung zu das Kerngeschäft betreffende, nachhaltige und verantwortliche Geschäftsstrategien zu ermöglichen. Allerdings ist eine immer stärkere Vermischung der Begriffe zugunsten CSR zu registrieren (vgl. Lexikon der Nachhaltigkeit, 2015).[309] Dieser Ansatz lässt sich aufgrund der Willkürlichkeit, mangelnder Nachhaltigkeit und des Fokus auf Gewinnverwendung statt -erzielung im Rahmen des Kerngeschäftes

[307] Der Kode verfügt über eine rechtliche Grundlage basierend auf Artikel 161 des Aktiengesetzes (AktG). Entsprechend dieses Artikels muss der Vorstand börsennotierter Unternehmen seine Konformität zu den Kodex-Empfehlungen deklarieren.

[308] Exemplarisch sei hierzu der Citigroup Community Day angeführt, der bis zum nationalen Marktaustritt der Bank auch in Deutschland praktiziert wurde. Mitarbeiter der Bank werden hierbei für einen Tag zum Einsatz ihrer Arbeitskraft in gemeinnützigen Projekten freigestellt (vgl. Citigroup, 2016).

[309] Suchanek weist ebenfalls auf die gemeinhin unterschiedliche Konzeption von Unternehmensverantwortung und CSR hin, interpretiert CSR jedoch ebenfalls im Sinne von Unternehmensverantwortung (vgl. Suchanek, 2015, S. 265).

kritisieren. Gerade die abseits des Kerngeschäftes erfolgende Verwendung von Überschüssen zu Wohltätigkeitszwecken verstärkt die problematische Sichtweise auf Gewinn und Moral als voneinander separierter Bereiche (vgl. Suchanek, 2005, S. 125f.). Damit bekommt CSR den Anstrich eines Luxusgutes, das zwar wichtig, aber auch konjunkturabhängig ist und das man sich nur mit einer tragfähigen Bilanz leisten kann (vgl. Lozano et al., 2008, S. 14). Die Frage nach einer „karitativen" Gewinnverwendung erübrigt sich, sobald der Fokus auf die Art und Weise der Gewinnerzielung verlagert wird.

Die bis zu dieser Stelle geführte abstrakte Herleitung soll im folgenden Beispiel praxisnah veranschaulicht werden. Zu diesem Zwecke greifen wir erneut auf die bereits in der Prinzipal-Agenten-Relation eingebrachte Produktkategorie des Alpha-Zertifikats zurück. Skizzieren wir nun eine Situation als Variante A, in der aufgrund negativ verlaufender Anlageszenarien, enttäuschte Anleger zurückbleiben. Rechtsstreitigkeiten führen zu negativer Presse, rufen Verbraucherschützer auf den Plan etc., sodass final ein signifikanter Reputationsschaden zu verzeichnen ist. Der Grund hierfür kann auf im Kerngeschäft der Bank nicht nachhaltig und gesellschaftlich verantwortlich angelegte Produkt- und Beratungsstrategien – im Besonderen durch den opportunistisch motivierten Gebrauch unerwünschter Informationsasymmetrien - zurückgeführt werden. Das Unternehmen ist sich dennoch – oder gerade deswegen – seiner zum Erhalt einer „licence to operate" erforderlichen Positionierung bewusst. Es wendet deshalb CSR-, strenggenommen eigentlich CC-Maßnahmen an, bspw. ein soziales Engagement für eine humanitäre Spendenaktion. Hierfür wird ein Teil des aus dem Kerngeschäft, zum Teil also des durch Alpha-Zertifikate erzielten Gewinns verwendet. Die Investition in diese Aktivität reicht, gemessen am Reputationsschaden, jedoch bei weitem nicht zu einer vollständigen Schadensneutralisation aus.

Variante B zeichnet sich dagegen durch ein nachhaltig und verantwortungsvoll angelegtes, die Stakeholder-Interessen angemessen zu vereinen versuchendes Geschäftsmodell aus. Das Top-Management hat sich aufgrund des sich aus Informationsasymmetrien ergebenden Risikos für die Kundenbeziehung gegen Konzeption und Vertrieb der Alpha-Zertifikats-Produktkategorie entschieden. Dies schmälert zunächst den Gewinn. Das Unternehmen investiert in keine CC-Maßnahmen.

Ein Vergleich der beiden Szenarien lässt die Variante B deutlich attraktiver erscheinen. Ceteris paribus dürfte nicht nur der Erhalt einer fest in der Gesellschaft verankerten „licence to operate" gesichert sein, die Reputation weit über dem

Vergleichswert in Variante A liegen, es dürften vor allem auch die finanzwirtschaftlichen Kennzahlen deutlich besser aussehen.
Es müsste demnach im Eigeninteresse jedes (Finanz-)Unternehmens liegen, anstelle unter Nutzenaspekten fragwürdiger Peripheraktivitäten, eine unter Corporate-Responsibility-Gesichtspunkten betrachtete Fokussierung auf das Kerngeschäft vorzunehmen. Dies wiederum erfordert eine abseits aller im Verlauf dieser Arbeit identifizierten Partikularinteressen einzelner Akteure und sich hieraus ergebender Dilemmata unternehmensintern homogene Geschäftsstrategie. Nur so kann eine verantwortungsvolle Unternehmenserwartung von den rezipierenden Stakeholdern auch als solche wahrgenommen werden. Suchanek definiert Verantwortung dahingehend, dafür zu sorgen, „[…] berechtigte Vertrauenserwartungen anderer nicht zu enttäuschen“ (Suchanek, 2015, S. 176). Jede hiervon erfolgende Abweichung würde einen Vertrauensbruch zwischen den Geschäftspartnern, in der Sprache der ökonomischen Ethik eine relevante Inkonsistenz, darstellen (ebd., S. 97ff., 180). Dabei ist es nicht ausreichend, die Relevanz einer Inkonsistenz aus ethischer Sicht auch aus Sicht des Unternehmens als Vertrauensgebers zu bestimmen. Vielmehr ist hierfür eine quasi objektivierte Perspektive gefragt (ebd., S. 182). Eine entsprechende Institutionalisierung wird im folgenden Abschnitt diskutiert.

5.2.2 Impartial Spectator

Die im vorigen Unterabschnitt angesprochene objektive Betrachtungsmöglichkeit zur Beurteilung von Handlungen kann innerhalb prominenter Literatur in Form des „Unparteiischen Betrachters“ verortet werden. Dieser „Impartial Spectator“ findet innerhalb der primär philosophisch orientierten klassischen Werke zahlreiche Erwähnungen. Adam Smith, David Hume und John Rawls dürfen als prominente Vertreter der Autorenschaft herangeführt werden. Die jeweilige Modellierung der Kunstfigur variiert zwischen den Autoren dabei erheblich, vor allem in den zugrunde gelegten Prämissen. Das Modell des Impartial Spectators geht in seiner angeführten wissenschaftlichen Tradition dabei einher mit der Diskussion über Fairness (Rawls), moralische Akzeptanz (Smith) und der Untersuchung über den menschlichen Verstand (Hume).
Die Idee eines moralischen Standpunktes kann zunächst Davide Hume zugeordnet werden. Hume versuchte mit seiner Idee eines „judicious spectator“ zu erklären, wie moralische Urteile i. S. einer Zustimmung resp. Missbilligung im Kontext vorhandenen menschlichen Strebens nach der Erreichung eigener partikularer Ziele möglich sind. Er vermutete, dass Individuen im Falle einer Abstraktion in eine imaginäre Position

abseits ihrer partikularen Interessen und des dort eingenommenen unparteiischen Blickwinkels Zugang bekämen zu den Folgen der Handlungen anderer im Interesse aller (vgl. Stanford Encyclopedia of Philosophy, 2014). John Rawls proklamiert ein Gedankenmodell der „original position“[310], welche der „Impartial Spectator“ hinter dem „veil of ignorance“[311] einnimmt und damit befreit von allem Subjektiven nun über unparteiisches Urteilsvermögen verfügt (ebd.).

Die für diese Arbeit treffendste Formulierung des Impartial Spectators gebrauchte Adam Smith in seiner „Theorie der moralischen Gefühle“. Suchanek zitiert hieraus die Feststellung, dass wir danach streben „[…] unser eigenes Verhalten in einer Weise zu untersuchen, wie es ein fairer und unparteiischer Beobachter tun würde“ (Suchanek 2015, S. 182).[312] Es geht nicht um eine andere reale Person, sondern um eine Haltung, die im Idealfall zur Fällung moralischer Urteile betreffend eigener Handlungen wie auch der Handlungen anderer Personen eingenommen werden sollte (ebd., S. 182f.). Diese Haltung ermöglicht eine Lösung von der eigenen Betroffenheit und verschafft damit einen objektiven, verallgemeinerten Blick auf die jeweilige Situation und die darin stattfindenden Handlungen. Hierin ist eine Analogie zu Rawls Gerechtigkeitskonzeption erkennbar (ebd., S. 183). Dessen normativer Ansatz legt nahe, dass Information mit einer Divergenz unterschiedlicher Sichtweisen einhergeht.[313] Adam Smith bedient sich einer hiervon differierenden, praxistauglicheren Version des Impartial Spectators, indem er auf die „original position“ verzichtet. Adam Smith versucht dabei, Urteile unparteiischer Beobachter anstelle in die Situation verwickelter Stakeholder, welche bezogen auf relevante Spezifika eher informiert als unparteiisch zu gelten haben, hervorzurufen (vgl. Konow, 2006, S. 2).

Es soll für unseren Untersuchungsgegenstand genügen, die in der Wissenschaft ambivalent diskutierte Definition der moralischen Prüfkriterien anhand der goldenen Regeln der ökonomischen Ethik zu operationalisieren. Auf den Kern dieser Arbeit bezogen bedeutet dies, sich einem Handeln zu verpflichten, welches eine bewusste Vergrößerung unerwünschter Informationsasymmetrien ausschließt und bestehende

---

[310] Die “original position” stellt ein zentrales Element Rawls “Theory of Justice” dar. Ihre Gestaltung ermöglicht uns, einen fairen und unparteiischen Blickwinkel im Rahmen unserer Begründung grundlegender Prinzipien der Gerechtigkeit einzunehmen (vgl. Stanford Encyclopedia of Philosophy, 2014).

[311] Die stärkste Abgrenzung der “original position” erfolgt über das Konstrukt des “veil of ignorance”, welcher die Objektivität in der Beurteilung sicherstellt. Die Parteien sind dabei alles Wissens über persönliche Charakteristika sowie soziale und historische Umstände beraubt. Dafür haben sie Kenntnis aller fundamentalen Interessen aller Betroffenen addiert um grundlegendes Wissen über Psychologie, Ökonomie, Biologie und anderen Natur- und Sozialwissenschaften (ebd.).

[312] Auf Basis der Ursprungsquelle Smith, 1976, III, 1,2.

[313] Studien unterstützen diese Assoziation, indem sie belegen, dass „[…] increased information contributes to biased moral views and higher rates of dispute“ (Konow, 2006, S. 2).

Informationsasymmetrien immer zum Zwecke potenzieller Kooperationsgewinne einsetzt.[314]

Suchanek verweist in seiner Unternehmensethik darauf, dass sich das Instrument des Unparteiischen Beobachters intuitiv in den Verhaltenskodizes von Unternehmen wiederfindet. Exemplarisch stellt er dies anhand von drei Fragen, speziell der dritten dar, die sich Mitarbeiter eines ausgewählten Unternehmens[315] bei schwierigen Entscheidungen stellen sollen (vgl. Suchanek, 2015, S. 183).

1. „Ist mein Handeln legal?
2. Entspricht es unseren Werten und Leitlinien?
3. Ist die Entscheidung richtig und frei von persönlichen Interessen? Hält sie einer öffentlichen Prüfung stand?“ (ebd.).

Dabei verweist Suchanek zudem auf die Warnfunktion des Unparteiischen Beobachters zur Vermeidung von Kurz- resp. Fehlschlüssen. Es wurde bereits im einleitenden Abschnitt 2.2 über den Praktischen Syllogismus kurz auf die zwei für die Untersuchung primär relevanten Formen, den normativistischen und empiristischen Kurz- bzw. Fehlschluss, eingegangen.

Finanzinstitute sehen sich häufig Forderungen ausgesetzt, die einigermaßen entkoppelt von real anzutreffenden Bedingungen sind. Im Kontext dieser Arbeit kann hier zuvorderst der Ruf nach für alle Beteiligten verständlichen Produkten angeführt werden. Der Verständlichkeitsgrad kann, wie bereits dargelegt, in einem fairen Prozess nur anhand der einem Produkt inhärenten Komplexität bestimmt werden und wird daran anschließend anhand des kundenseitigen Bildungsgrads in Finanzfragen erst wirksam. Der normativistische Fehlschluss zeichnet sich entsprechend durch den Versuch einer Verlagerung eines Problems des Könnens in ein Problem des Wollens, ungeachtet der tatsächlichen Umsetzbarkeit, aus (ebd., S. 184). Dies muss keinesfalls bewusst ablaufen. Vielmehr kann gerade ein Defizit der Kenntnisse über die empirischen Bedingungen die Fehlschluss-Forderung begründen (ebd., S. 185). Ein Unparteiischer Beobachter könnte als Korrektiv in beide Richtungen wirken, also im Unternehmen für eine Umsetzung begründeter Forderungen sorgen, diesen jedoch auch eine Bemessung an den empirischen Bedingungen abfordern. Gleiches, nur in entgegengesetzter Richtung, gilt für den empiristischen Fehlschluss, welcher in Abschnitt 5.3 noch behandelt werden wird.

[314] Hier ist eine Vergrößerung der Informationsasymmetrie nicht nur akzeptabel, sondern ausdrücklich gewünscht.
[315] HSP Competence Network (vgl. Suchanek, 2015, S. 183).

5.2.3 Institutionalisierung des Impartial Spectators im Unternehmen

„Bald schon werden wir zu den bezaubernden Sirenen gelangen,
deren süßem Gesang von einer Blumenwiese her wir nicht erliegen dürfen.
Ich allein, meinte Kirke, dürfe ihren Melodien lauschen,
aber an den Mast gebunden und unfähig, ein Glied zu regen.
Sollte ich euch anflehen, so fesselt mich um so stärker und fester!“
(Homer, Odysee, Zwölfter Gesang)[316]

Eine dem Kunstgriff des Impartial Spectators nachempfundene Institution im Unternehmen muss allein seiner „licence to operate“ dienen, will sie die dieser Position inhärente Forderung nach Unparteilichkeit erfüllen. Ein derartig konstruiertes Idealbild ist aufgrund der Prämisse vollständiger Neutralität nur durch die Befreiung von allen Partikularinteressen zu schaffen. Es muss im Status quo daher infrage gestellt werden, ob Referenztypen innerhalb eines Unternehmens zu identifizieren sind. Selbst die Position einer Negierung des Eigeninteresses aller Individuen müsste die einer jeden Position im Unternehmen inhärenten Partikularinteressen anerkennen. Es lohnt daher zunächst ein Blick über die Unternehmensgrenzen der Finanzinstitute hinaus. Die Idee der Neutralität zugunsten der unter dem Unternehmensdach verorteten verschiedenen Entitäten findet ihre Entsprechung exemplarisch in dem von der American Bar Association verabschiedeten Code of Professional Responsibility.

> A lawyer employed or retained by a corporation or similar entity owes his allegiance to the entity and not to a stockholder, director, officer, employee, representative, or other person connected with the entity. In advising the entity, a lawyer should keep paramount its interests and his professional judgment should not be influenced by the personal desires of any person or organization. (ABA, 1980, EC 15-8)

Die anwaltliche Berufsvereinigung proklamiert bezeichnenderweise die Ausrichtung eines jeden Handelns am Unternehmensinteresse nicht nur für den freiberuflich tätigen Mandatsträger, sondern ebenso für dessen im Unternehmen angestelltes Pendant, den Syndikus. An diesem Beispiel wird jedoch zugleich deutlich, dass zur Verwirklichung des neutralen Ideals eine vollständige Befreiung der Position von im Widerspruch zu den langfristig ausgerichteten Unternehmenszielen stehenden untergeordneten Partikularzielen erforderlich ist. Die Schaffung einer auf der Idee des Impartial Spectators basierenden Instanz innerhalb eines Unternehmens muss daher innerhalb einer autonomen Sphäre positioniert werden. Das so geschaffene, von Individualinteressen befreite Vakuum muss dem Zugriff aller Akteure, insbesondere dem der hohe Machtkonzentration aufweisenden Positionen auf den oberen

[316] Zitiert aus dem durch Karl Ferdinand Lempp übertragenen Werk (2009, S. 212f.).

Führungsebenen, entzogen werden. Innerhalb dieser Schutzzone ist es sodann möglich, einen Leitgedanken eines den Grundsätzen der ökonomischen Ethik entsprechenden Geschäftsmodells zu bewahren. An diesem normativen Fixpunkt sind in der Folge alle Regelungen, Anweisungen und Handlungen fortfolgend permanent auf ihre Kongruenz hin zu überprüfen. Es bietet sich bezüglich der hierarchischen Stellung des institutionalisierten Impartial Spectators ein Vergleich zur deutschen Gesetzgebung an. Hier genießt das Grundgesetz basierend auf Art. 79 und im Speziellen bezogen auf „[…] die Gliederung des Bundes in Länder“ sowie den „[…] in den Artikeln 1 und 20 niedergelegten Grundsätze[n]“ (Bundestag, 2016) den Status einer Quasi-Unantastbarkeit. Das Bundesverfassungsgericht in seiner Funktion als Gericht und Verfassungsorgan „[a]ls Hüter der Verfassung“ überwacht die Kompatibilität von Gesetzen resp. Normen zum Grundgesetz. Diese Normenkontrolle kann sowohl einen konkreten Fall als auch davon losgelöst abstrakt die Verfassungsmäßigkeit eines Gesetzes oder Vertrages betreffen (vgl. Peine, 1983, S. 521). Eine weitere Parallele zwischen der gesetzlichen Normenkontrolle und der Institutionalisierung des Impartial Imspectators findet sich in der Voraussetzung, „[…] daß eine Verletzung der als Maßstab dienenden Verfassung durch den Gesetzgeber überhaupt für möglich gehalten wird“ (ebd., S.529). Auch die Unternehmensführung muss, abseits aller idealisierten Vorstellungen, sich die Möglichkeit eigener Fehlsteuerungen auf der Regelungsebene zunächst eingestehen.

Transferiert man diese Normenhierarchie nun auf die Regelungsebene eines (Finanz)-Unternehmens, so bedeutet dies im Extremfall, dass Handlungen, die übereinstimmend mit untergeordneten Regeln bzw. Anweisungen stattfinden, dennoch als illegitim angesehen und ggf. auch entsprechend sanktioniert werden können.

Ein Unparteiischer Beobachter wäre gefragt, Regelungen bzgl. der Konzeption und des Vertriebs von Finanzprodukten und -dienstleistungen, entsprechende Geschäfts- und Verkaufsstrategien, aber auch generelle unternehmerische Ausrichtungen auf ihre Kompatibilität mit den in der goldenen Regel der ökonomischen Ethik sowie deren Operationalisierung innerhalb des Unternehmensleitbildes hin zu überprüfen. Die Dilemmastrukturen zwischen konkurrierenden Unternehmen haben anschaulich aufgezeigt, dass es oftmals weniger Opportunismus[317], sondern vielmehr der Druck, im Wettbewerb zu bestehen, ist, der zu moralisch nicht vertretbaren Geschäftspraktiken führt. Eine Fokussierung auf Eigenkapitalrenditeziele geht aufgrund des gesteigerten Verschuldungsgrades einher mit einer Risikoerhöhung, welche gerade in Krisenzeiten die Unternehmensführung unter Druck bringen kann.

[317] In der Mainstream-Presse oftmals als Gier betitelt.

Deshalb darf ein gewisser Entscheidungsspielraum in Hinblick auf alternative Geschäftsstrategien zugunsten maximaler Effizienz nicht aufgegeben werden, um in Krisenzeiten einen ausreichenden Puffer zum Abfedern unvorhersehbarer exogener Einflüsse zu besitzen.[318]

Die Institution eines Impartial Spectators innerhalb eines Finanzunternehmens muss sich, um den aufgeführten Anforderungen Rechnung zu tragen, ein gewisses Maß an Empiriefreiheit zugestehen, bzw. muss ihr dieses zugestanden werden. Dies betrifft vor allem Entscheidungen in der Kurzfristperspektive.[319]

Dies erinnert an die Philosophie Kants, welche, wie bereits dargelegt, aufgrund der Unterbelichtung der Frage des Wies mit dem Ansatz der ökonomischen Ethik nach Andreas Suchanek und Karl Homann sich im Rahmen einer Annäherung schwierig gestaltet. Allerdings zeigt sich zwischen dem Untersuchungsgegenstand dieser Arbeit und Kants deontologischem Ansatz eine interessante Parallele hinsichtlich der Regelungsebene. Die letzten Jahre, gekennzeichnet von massiven Vertrauensverlusten in die Finanzindustrie, haben gezeigt, dass es nicht ausreicht, über Optimierung der Regeln eine Veränderung der Handlungen zu erzwingen. Der enorme Vertrauensverlust infolge mangelnder Nachhaltigkeit kann als „Kollateralschaden“ der uneingeschränkten Ausnutzung des Regelspielraums identifiziert werden (Lin-Hi, Suchanek, 2009, S. 5). Es kommt daher dem Spielverständnis eine immense Bedeutung zu. Kant verlässt ebenfalls die Regelungsebene, indem er feststellt, „[D]ie Ethik gibt nicht die Gesetze für die Handlungen, sondern nur für die Maximen der Handlungen“ (Kant, 1786, S. 519).

Eine Berechtigung zur Empiriefreiheit könnte darin bestehen, Kants Ansatz als Hilfestellung praktischer Problemstellungen zu nutzen.[320] Die normative Orientierung eines unparteiischen Beobachters kann nicht unreflektiert eine Praxisanleitung zur Optimierung finanzindustrieller Geschäftsabläufe sein. Vielmehr gilt es, die

[318] Amel Karboul beschrieb dieses Szenario einer ungebremsten Optimierungsstrategie treffend in ihrem Werk mit dem metaphorischen Titel „Coffin Corner“. Dieser Begriff stammt aus der Luftfahrt und beschreibt die Sphäre weit oben, in der Flugzeuge mit eng umgrenzt beieinander liegender Minimal- und Maximalgeschwindigkeit sehr effizient, aber auch höchst risikobehaftet fliegen. Karboul stellt dabei den Transfer zu Unternehmen her, die trotz (oder gerade wegen) ihres Erfolges auch abstürzen können (2015).

[319] Man denke hier bspw. wieder an das Eigenkapitalrenditeziel, welches in einer Phase einer sich positiv entwickelnden Konjunktur und stabiler Unternehmensergebnisse auf Druck der Aktionäre erhöht werden soll.

[320] Es bietet sich ein Vergleich mit der Kritik an ökonomischen Modellen an. Auch diesen wird häufig ihre Praxistauglichkeit abgestritten. Dies mag durchaus in Einzelfällen zutreffen, häufig geht die Kritik jedoch am Modell vorbei. Es werden dabei Dinge kritisiert, die nicht im Rahmen des betreffenden Modells und seines Gegenstands- und Erklärungsbereiches beinhaltet sind. Als Beispiel sei hierfür das Modell der Preisbildung in einem vollkommenen Markt erwähnt (vgl. Ott, 1997, S. 32ff.). Dieses entspricht als Extremform eines Marktes nicht dem in der Realität typisch anzutreffenden Exempel. Gerade die beschriebene Simplifizierung, durch Verzicht auf in der Realität vorkommenden Variablen und die bewusste Ignoranz gegenüber empirischen Bedingungen, setzen ökonomische Modelle häufiger Kritik aus. Diese wird meist in dem Vorwurf eines „Modell-Platonismus des neoklassischen Denkens“ geäußert (Albert, 1998, S. 69).

moralische Wertzuschreibung als abhängige Variable des Handelns aus reiner Pflicht zu verstehen. Die Handlungsfolgen und deren Konsequenz auf zukünftiges Handeln werden in diesem Modell nicht untersucht. Der theoretisch modellierte Impartial Spectator verhält sich getreu dem Muster komplexitätsreduzierter Modelle, die nur einen eng umgrenzten Ausschnitt der Wirklichkeit abbilden können. Es kommt dem Anwender als Aufgabe zu, sich aller Ceteris-paribus-Annahmen bewusst zu sein, um einen adäquaten Praxistransfer realisieren zu können. Die unbedingte Pflicht zur vollkommenen Informationsoffenlegung könnte beispielsweise als Grundnorm innerhalb eines Leitbilds der Finanzindustrie dienen. Es sei an dieser Stelle jedoch erneut darauf hingewiesen, dass die Missachtung der im „Praktischen Syllogismus“ unter Ebene zwei beheimateten, empirischen Bedingungen, die Gefahr eines normativistischen Fehlschlusses in sich birgt.

Die Institutionalisierung des Unparteiischen Beobachters kann so zu einem Reflexionsrahmen des Unternehmens erwachsen. Es wäre dabei denkbar, das unverrückbare, moralische Ideal quasi als Spiegelbild zu verwenden, welches das unter Realitätsbedingungen tatsächliche Handeln mit Ersterem abgleicht. Dieses Spiegelbild setzt sich dabei sowohl aus dem in Ebene eins beheimateten moralischen Ideal sowie dem tatsächlichen Handeln in Ebene zwei zusammen. Aus der Diskrepanz der beiden Ebenen ergibt sich ein unter der Zielsetzung höchstem moralischen Wert entsprechendes Korrektivpotenzial. Diese so entstehende Parallaxe bietet sodann die Chance, einen alltagstauglichen Abgleich auf Ebene drei zu ermöglichen. Hierauf könnten im Folgenden wirkungsvolle Ansätze potenzieller Selbstbedingungsmaßnahmen der Finanzindustrie entwickelt werden.

Im Idealfall betrachtet und beurteilt der Unparteiische Beobachter nicht mehr Handlungen anderer, sondern entspricht dem „[…] moral hector who, looking over the shoulder of the economic man, scrutinizes every move he makes“ (Grampp, 1948, S. 318). Dieser ist Smith zufolge verantwortlich, das Paradigma eines unter direkter Kontrolle der Leidenschaften[321] stehenden Verhaltens zu überwinden, indem er dem jeweiligen Individuum ermöglicht, das eigene Verhalten aus der Perspektive eines Außenstehenden zu beobachten (vgl. Ashraf, Loewenstein, 2005, S. 131). Dieses Szenario kommt dem idealisierten Bild einer Selbstbindung bereits sehr nahe.

[321] Im Zuge der Finanzkrise kommt einem unweigerlich die vielfach bescholtene Gier der Banker vor Augen.

5.3 Empirische Bedingungen

Die empirischen Bedingungen konfrontieren die im Abschnitt zuvor dargelegten theoretisch skizzierten moralischen Ideale und Grundnormen mit der Realität. Genauso wenig wie ökonomische Modelle ihre vollständige Entsprechung im Sinne eines rationalen Verhaltens vollständig informierter nutzenmaximierender Akteure unter Realitätsbedingungen wiederfinden, ist es zu erwarten, dass moralische Normen, selbst wenn sie zur kollektiven Besserstellung beitrügen, eine ausnahmslose Umsetzung in der Praxis erfahren würden. Es wurde einleitend bereits darauf hingewiesen, dass eine Negierung empirischer Bedingungen einen normativistischen Fehlschluss nach sich ziehen würde. Dieser wiederum würde eine mangelnde Anschlussfähigkeit in der realen Welt bedeuten.
Die Umkehrung dieses Ansatzes, also eine überhöhte Fokussierung der empirischen Bedingungen, welche zur Folge hat, dass die auf Ebene drei abgeleiteten normativen Empfehlungen sich ausschließlich auf Letztere beziehen, ist als empiristischer Fehlschluss genauso abzulehnen (vgl. Suchanek, 2007, S. 34). Eine aus Lösungsperspektive ebenfalls ungeeignete Strategie wäre es, an der Prämisse einer absoluten Neutralisation der Diskrepanz zwischen moralischem Ideal und empirischen Bedingungen festzuhalten. Diese Sichtweise liefe Gefahr, das Eigeninteresse von Individuen sowie deren oftmals irrationale Handlungsimpulse[322] zu negieren.[323] Ein dermaßen perfektionistischer Ansatz soll aufgrund der besseren Praktikabilität deshalb vielmehr einem satisfizierenden weichen. Letzterer Ansatz ist dabei durch ein überwindbares Delta zwischen moralischem Ideal und empirischen Bedingungen gekennzeichnet. Dies ermöglicht eine beide Ebenen berücksichtigende Lösung, ausgedrückt durch die auf Ebene drei des Praktischen Syllogismus sich befindenden normativen Forderungen resp. Beurteilungen.

Die beiden folgenden Unterabschnitte werden nun Lösungsvorschläge bezogen auf die beiden beeinflussbaren Kerndimensionen, Anreizbedingungen und Branchen- resp. Unternehmenskultur, aufgreifen.

[322] Hierfür sind vielfältige Gründe als Ursache anzusehen, deren Erklärung uns in fremde Wissenschaftsdisziplinen (exemplarisch seinen hierfür die Psychologie und Neurobiologie genannt) führen würde und damit eine nähere Behandlung im Rahmen dieser Arbeit ausschließen muss.
[323] Es soll an dieser Stelle genügen, auf die Forschungsergebnisse des Phänomens der Bounded Rationality zu verweisen (vgl. exemplarisch die Werke von Herbert A. Simon).

5.3.1 Veränderung der Unternehmenskultur

Es ließe sich an dieser Stelle treffend die Frage stellen, warum eine Abhandlung empirischer Bedingungen mit den „soft facts“ der Unternehmenskultur und nicht den harten, messbaren KPIs beginnt. Auch wenn formale Regeln und monetäre Anreize geeignet sind, Verhalten innerhalb eines Unternehmens zu steuern, so sind es darüber hinaus eine Vielzahl weicher Faktoren, die in der Lage sind, Einfluss auf die Unternehmenskultur und das Verhalten Einzelner auszuüben. Exemplarisch für diese weichen Faktoren können Anerkennung durch Kollegen auf bestimmte Verhaltensmuster, vice versa deren Mißbilligung innerhalb der Peer-Group oder in der Gruppe akzeptierte moralische Standards genannt werden (vgl. Herzog, 2013, S. 101). Dies erklärt, warum Veränderungsprozesse in Unternehmen so häufig scheitern (vgl. Kotter, 2007, S. 100). Neben einer Vielzahl an Gründen, liegt es häufig an der fehlenden Verankerung der vorgenommenen Veränderungen in der Unternehmenskultur. Kotter zufolge stocken Veränderungen, wenn etablierte Standards der Unternehmenskultur, „the way we do things around here“, angegriffen werden. „Until new behaviors are rooted in social norms and shared values, they are subject to degradation as soon as the pressure for change is removed“ (ebd., S. 103). Veränderung erfordert zunächst eine grundlegende Kenntnis des Status quo. Dies ist in großen Organisationen bereits äußerst herausfordernd. Komplikationen treten hier auf, da Unternehmen nicht eine homogene Kultur entwickeln, sondern sich selbst wiederum durch mannigfaltige Subkulturen, basierend auf Anstellungsverhältnissen, Hierarchiestufen, Abteilungen und Divisionen etc. unterscheiden. In einigen Organisationen können diese die allumfassende Unternehmenskultur an Stärke sogar übertreffen (vgl. Schein, S. 5f.). Eine der wichtigsten Führungsaufgaben ist es daher, diese in eine Linie zu bringen (ebd., S. 6). Der Informalität im Allgemeinen wie auch spezifisch auf die untersuchte Problematik der Finanzindustrie kommt daher die vorrangige Bedeutung zu. In concreto können unter Informalität die „[…] informellen Wege und [die] Kommunikation zwischen Menschen, die durch unternehmensspezifische Machtverhältnisse, Werte, Einstellungen, Status und Vertrauen geprägt sind und die in toto als *Kern*[324] der jeweiligen Unternehmenskultur angesehen werden“ (Janke, 2015, S. 96) verstanden werden.

Zunächst ist festzustellen, dass Banken in den letzten Jahren viele Anstrengungen unternommen haben, um die aus Sicht der Gesellschaft und der damit verbundenen Erteilung einer „licence to operate“ erforderlichen Veränderungen innerhalb ihrer

[324] im Original kursiv.

Unternehmenskultur vorzunehmen. Das prominenteste Beispiel dürfte der Kulturwandel der Deutschen Bank darstellen (vgl. Deutsche Bank, 2016b).

Das bereits erwähnte „Red Flag"-Überwachungssystem der Deutschen Bank veranschaulichte, dass im Falle eines Fehlverhaltens Führungskräfte wie Mitarbeiter mit Sanktionen zu rechnen haben. Sollen diese nicht nur Richtlinien und Prozesse betreffen, sondern sich auch auf das Unternehmensleitbild beziehen, erfordert dies einen hohen Operationalisierungs- resp. Detaillierungsgrad. Gerade dieser ist jedoch in generischen Formulierungen wie „[u]nser Handeln ist von Verlässlichkeit, Fairness und Ehrlichkeit geprägt" (ebd.) nur schwer darzustellen.[325]

Suchanek und von Broock widmen sich in ihren konzeptionellen Überlegungen zum „Leitbild für verantwortliches Handeln in der Wirtschaft" den Anforderungen eines wirksamen Leitbilds. Zunächst gilt es, Vertrauen zu generieren (Suchanek, von Broock, 2011, S. 1ff). Dabei ist weniger konkretes Vertrauen zwischen fest definierten Interaktionspartnern, sondern vielmehr unspezifisches, nicht auf konkrete Personen festgelegtes „*generalisierte[s Vertrauen, um [das] es beim Leitbild geht"*[326] (ebd., S. 7) gemeint. Es wirkt dabei indirekt „[…] über Spielregeln und deren Anwendung – und […] das ‚Spielverständnis' beteiligter Akteure" (ebd.). Letzteres könnte übertragen auf unseren Untersuchungsgegenstand bspw. den Verzicht auf die Ausnutzung aller rechtlich abgesicherten Geschäftspraktiken bewirken und sich hierüber kooperationsfördernd auf zukünftige generalisierte Vertrauenserwartungen auswirken (ebd., S.7f.). Konsistenz zwischen den Vertrauenserwartungen und dem wahrgenommenen Handeln legitimiert das Leitbild schließlich. Hierzu sei erneut auf die Berücksichtigung des Praktischen Syllogismus verwiesen. Eine zu große Diskrepanz zwischen Werten und Prinzipien und Handlungsbedingungen befördert schließlich Diskrepanzen zwischen der Verhaltenswahrnehmung und dem zuvor ausgerufenen Unternehmensideal. Eine entsprechende Antwort auf diese Herausforderung findet sich im Leitbild der Postbank unter dem Wert Integrität. Hier heißt es: „Wir stehen zu unseren Zusagen und versprechen nur das, was wir halten können" (Postbank, 2016). Dies ist exakt die Orientierung moralischer Forderungen an empirischen Bedingungen. Eine Erfüllung einer solchen legitimen Vertrauenserwartung durch das Einhalten eines abgegebenen Versprechens wird ceteris paribus zwangsläufig dazu führen, dass Glaubwürdigkeit, welche die Grundlage für Vertrauen darstellt, geschaffen wird (vgl. Suchanek, von Broock, 2011, S. 10). Ein authentisches und gut formuliertes Leitbild ist so in der Lage, den

[325] Vertiefend hierzu sei auf die Leitbildanalyse von Griepentrog (2015) verwiesen. Das Beispiel der Deutschen Bank findet sich in seiner Allgemeinheit in nahezu allen Banken wieder. Rühmliche Ausnahme stellt die GLS Bank dar, allerdings zu Lasten ihres Leistungsversprechens (ebd.).

[326] Im Original kursiv.

rezeptierenden Stakeholder-Gruppen – im untersuchten Fall primär Mitarbeiter und Kunden – Orientierung zu geben, indem die Unternehmensführung ihr „‚Spielverständnis', *ihren Maßstab für verantwortliches Handeln*[327] […]" (ebd., S. 11) offenlegt.

Die ausgewählte Formulierung des Postbank-Leitbilds kann als Leitbild zweiter Ordnung verstanden werden. Schließlich gilt das Integritätsversprechen auch – bzw. sogar besonders – für alle übrigen Inhalte des Leitbildes. So sind es schließlich auch die auf das Leitbild folgenden Taten, die geeignet sind, Vertrauen zu schaffen, bzw. im Fall der Finanzindustrie primär erst wieder zurückzugewinnen. Dabei müssen die vertrauensbildenden Maßnahmen unmittelbar am Problem ansetzen, um dabei wahrgenommene Diskrepanzen durch „besseres Sichtbarmachen bereits unternommener Maßnahmen", „durch glaubwürdige Kommunikation eigener Grenzen der Handlungsfähigkeit" und „vertrauenschaffende ‚Reformen' zu verringern" (ebd., S. 12). Eine Grundbedingung dieses Unterfangens stellt die Vermeidung relevanter Inkonsistenzen dar. Kunden als Vertrauensgeber orientieren ihre Vertrauenserwartungen zunächst anhand der Versprechen des Finanzinstituts. Jede durch das hierauf folgende Handeln des Finanzinstituts und seiner Repräsentanten wahrgenommene Abweichung ist geeignet, das Vertrauensverhältnis nachhaltig zu beschädigen (vgl. Suchanek, 2015, S. 15).

Auch wenn die Implementierung eines Leitbilds und vor allem dessen Externalisierung im Sinne zurückgewonnenen Kundenvertrauens sich mühsam und langwierig gestaltet (vgl. Handelsblatt, 2015), so ist es doch unter den heutigen Gesichtspunkten alternativlos.[328] Die entscheidende Frage ist dabei, ob hierdurch eine verlässliche Neuausrichtung der Unternehmenskultur gelingt. Gerade die Vielzahl an Subkulturen könnte dieses ambitionierte Ziel gefährden. Es ist also unerlässlich, sich mit diesen intensiv auseinanderzusetzen und so einen Weg zu einem nachhaltigen Alignment vorzubereiten. Ansonsten könnte der Einfluss der „offiziellen" Unternehmenskultur durch den auf operativer Ebene höheren Wirkungsgrad konträr wirkender Subkulturen konterkariert werden.

Es wurden zuvor schon mögliche Sanktionen gegenüber nicht-leitbildkonformen Mitarbeitern angesprochen. Diese Frage soll im Folgenden provokativ ergänzt werden. Was passiert mit Führungskräften resp. Mitarbeitern, die sich leitbildkonform verhalten? Setzen wir voraus, das entsprechende Leitbild enthielte einen Passus

[327] Im Original kursiv.

[328] Suchanek verweist im Kontext relevanter Inkonsistenzen auf die Abhängigkeit des Unternehmens von einer entsprechenden Realisierung eines verantwortlichen Handelns durch die hiervon betroffenen Adressaten. Es erfolgt eine Umkehrung der Positionen des Vertrauensgebers und –nehmers. „Verantwortlich handelnde Unternehmen müssen grundsätzlich darauf vertrauen können, dass ihr Handeln von anderen honoriert wird." (Suchanek, 2015, S. 320).

betreffend eines sich durch alle Aktivitäten stringent durchziehenden Interesses an nachhaltigem Unternehmenserfolg, so kann eine in bestimmten Divisionen vorherrschende „Sales-driven Corporate Culture“ die übergeordnete Kultur, welche sich in einer kundenorientierten Beratungsqualität widerspiegeln sollte, neutralisieren. Aufgrund der in dieser Division wirkenden Partikularkräfte könnte ein zur Subkultur konträr stehendes leitbildkonformes Verhalten sich für den einzelnen Mitarbeiter sogar negativ hinsichtlich seiner Karriereperspektiven auswirken. Es wäre im Sinne der Anreizkompatibiliät der Moral verfehlt, eine selbstintendierte „Märtyrerstilisierung“ zu verlangen. Vielmehr muss die Kultur durch Homogenisierungsstrategien auch die letzten Winkel des Unternehmens durchdringen.[329]

5.3.2 Angleichung der Anreizbedingungen

Im Verlauf dieser Arbeit wurde bereits mehrfach auf Anreize eingegangen. Dabei wurde in Unterabschnitt 3.2.2 über Anreizprobleme zuletzt auch im Kontext der Unternehmenskultur die Anreizkompatibilität der Moral hervorgehoben, um sicherzustellen, dass Individuen eigeninteressenkonform agieren können.
Es sei an dieser Stelle noch einmal auf die Multi-Prinzipalen-Konstellation verwiesen. Ungeachtet des unter Realbedingungen noch erheblich komplexeren Beziehungsgeflechts[330], muss zur Erreichung des Ziels eines verantwortungsvollen Umgangs mit Informationsasymmetrien eine Harmonisierung der Interessen der Prinzipale Bank und Kunde sowie des sich im Spannungsfeld dazwischen befindlichen Agenten in persona des Anlageberaters erfolgen.
Im Allgemeinen darf davon ausgegangen werden, dass dies in der grundsätzlichen Ausrichtung der Finanzinstitute auch entsprechend vorgesehen ist. Im Idealfall veräußert der Berater ein Produkt aus dem Angebotsportfolio der Bank, welches dieser sowohl Verkaufs- wie Bestandsprovision in angemessener Höhe sichert. Der Kunde profitiert durch kontinuierliche Kurssteigerungen und/oder attraktive Ausschüttungen. Diese Transaktion muss sich ebenfalls in der Incentivierung des Mitarbeiters, unabhängig von den Kategorien monetärer Entlohnung, Anerkennung sowie beruflicher Aufstiegschancen, widerspiegeln. Dieses von allen Parteien erwünschte Szenario bedingt jedoch zum einen eine entsprechend linear ansteigende Marktentwicklung der im Anlageportfolio enthaltenen Werte, zum anderen eine entsprechende Langfristorientierung aufseiten der Bank. Während der zweite Punkt

[329] Eine Weiterführung dieses Gedankens würde ein neues Forschungsfeld eröffnen, weshalb an dieser Stelle die Einsicht in die Notwendigkeit einer derartigen Strategie genügen muss.
[330] Hierin können alle Stakeholderbeziehungen verortet werden, also eine Ausweitung der Akteure auch auf Gewerkschaften, NGOs, Presse, um nur einige zu nennen.

der Entscheidung des Finanzinstituts unterliegt und bewusst gesteuert werden kann, ist die Marktentwicklung als unbeeinflussbare Variable zu betrachten. Allerdings besteht zwischen beiden Komponenten eine starke einseitige Abhängigkeit, die sich in der jeweiligen Reaktion im Kontext der Anlageempfehlung der Bank auf die Marktentwicklung widerspiegelt. Dies sei dargestellt im Rahmen zweier Extremszenarien. Es stehen sich dabei eine linear ansteigende Marktentwicklung sowie ein von hoher Volatilität geprägtes unsicheres Marktumfeld, dessen Trend zudem ohne sichtbare Anzeichen einer Umkehr nach unten zeigt, gegenüber.

Im ersten Fall steht die Bank, vertreten durch deren Berater[331], vor der Entscheidung, die erfolgreiche Anlage des Kunden nicht zu liquidieren und sich an den Bestandsprovisionen zu erfreuen oder eine Empfehlung zur Umschichtung[332] in ein anderes Produkt auszusprechen. In diesem Fall würde sich der Ertrag aufgrund der im Regelfall höheren einmaligen Verkaufsprovision im Vergleich zur jährlichen Bestandsprovision, welche auch beim neuen Produkt wieder verdient würde, signifikant erhöhen. Geschieht dies zu oft, zehren die Gebühren jedoch den angesichts des positiven Marktumfeldes zu erwartenden Gewinn des Kunden auf, sodass dieser sich ab einem gewissen Zeitpunkt als unseriös beraten fühlen dürfte. Die Bank läuft in diesem Fall Gefahr, das Vertrauen des Kunden und damit die bestehende Geschäftsbeziehung auf Dauer zu verspielen.

Der Fall des unsicheren Marktumfelds stellt die Bank ebenfalls vor eine Entscheidung. Hierfür nehmen wir an, dass eine am Kapitalmarkt partizipierende Anlage aufgrund im Status quo nicht valider Prognosemöglichkeiten stark risikobehaftet ist und damit die tatsächliche Risikoschwelle[333] des Kunden überschreiten würde. Die Bank könnte dennoch eine Empfehlung hierfür aussprechen, welche sich im Erfolgsfall positiv auf ihre Ertragslage auswirken würde. An dieser Stelle tritt das Problem der Informationsasymmetrie prominent zutage. Deren opportunistisch motivierte Verwendung zugunsten der Bank wäre eine potenzielle Strategie, um Kunden zum Kauf bestimmter Produkte zu veranlassen.[334]

Alternativ zu diesem Vorgehen könnte die Bank dem Kunden auch raten, angesichts der Unsicherheiten das Vermögen erst einmal in Einlagen zu parken und im Falle späterer Einstiegszeitpunkte, welche eine bessere Zukunftsprognose ermöglichen

[331] Es wird zunächst von keinem Interessenkonflikt ausgegangen, so dass Bank und Berater unter dem in sich homogenen Agenten Bank, welcher im Kundenauftrag handelt, subsumiert werden können.

[332] Als Gründe für eine derartige Empfehlung könnten dabei gegenüber dem Kunden „Gewinnmitnahme", „attraktivere Renditechancen" etc. genannt werden.

[333] Es ist fraglich, ob die im Beratungsprotokoll angegebene Risikostufe stets der tatsächlichen Kundenpräferenz entspricht. Fachtermini, Skalierungen und die Beratungssituation können durchaus verzerrende Effekte auslösen.

[334] Das Beispiel der Alpha-Zertifikate passt hier ins Bild. Diese wurden gerade zum Zeitpunkt des Vorkrisen-Höchststands des DAX mit dem Rat, aufgrund der Alpha-Strategie, also der Betrachtung der relationalen Entwicklung unterliegender Basiswerte, passend für alle Marktszenarien zu sein, verkauft.

und damit tendenziell geeigneter wären, provisionsbasierte Anlagen zu tätigen. Während die erste Alternative das nicht zu kalkulierende Risiko eines aufgrund negativer Produktentwicklung enttäuschten Kunden in sich birgt, ist Alternative zwei möglicherweise sogar geeignet, aufgrund des Vertrauensgewinns durch die (zunächst) uneigennützige Empfehlung, Anfangseinbußen zu einem späteren Zeitpunkt in der Ertragsperspektive überzukompensieren.[335]

Auch wenn der vorgenommene Szenarienvergleich eine starke Komplexitätsreduktion gemessen an den vielen Möglichkeiten von Marktverläufen und Produktkonzeptionen erdulden musste, so zeigt er doch eine klare Handlungsempfehlung auf. Banken müssen entgegen kurzfristiger Anreizstrukturen agieren und darauf vertrauen, die hierdurch hervorgerufenen Ertragsbeschneidungen über die Verlängerung des Kundenlebenszyklus zu amortisieren. Die Komplexität der Realbedingungen sorgt dennoch für eine deutlich schwierigere Entscheidungssituation. Es wird selten auf derartige Schwarz-Weiß-Alternativen hinauslaufen. Vielmehr wird es eine ganze Reihe unterschiedlicher und abgestufter Auswahlmöglichkeiten geben.

Die bis hierher geführte Argumentation könnte nun den Anschein erwecken, der Autor würde für eine Entkoppelung von innerhalb der Organisation ausgelobten Anreizen und der Profitabilität des Finanzinstitutes eintreten. Anstelle einer solchen Extremposition geht es vielmehr darum, die Profitabilität des Produkts aus Kundensicht in die Überlegungen zur Anreizgestaltung einfließen zu lassen. Dies passiert tendenziell durch Verlängerung des Betrachtungszeitraumes. Entsprechend argumentiert das alle drei Säulen[336] der Deutschen Bankenlandschaft vertretende German Banking Industry Committee als Reaktion auf ein hierzu veröffentlichtes Vorschlagspapier der Europäischen Bankenaufsicht EPA.[337] „Profitability for a business undertaking should on no account be portrayed as something negative in itself. Otherwise the legitimate interest of business undertakings in ‚operating profitability within the scope of the customer's interests' would be unduly handicapped" (GBIC, 2016, S. 4).

Die Frage nach der passenden Strategie obliegt selbstverständlich der Unternehmensführung resp. den damit betrauten Leitungsebenen. Die Prüfung der Anreizkompatibilität sowie die Einhaltung selbstauferlegter Beschränkungen zur

[335] Der Kunde transferiert eventuell weitere Vermögen von anderen Banken oder erhöht den ursprünglich geplanten Anlagebetrag. Auch Empfehlungen an potenzielle Neukunden fallen unter diese Chancenkategorie.

[336] Dies sind im Einzelnen der Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR), der Bundesverband öffentlicher Banken Deutschlands (BdB), der Deutsche Sparkassen- und Giroverband (DSCV) und der Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) (vgl. GBIC, 2016, S. 1).

[337] Vgl. hierzu das entsprechende Consultation Paper (EPA, 2015).

Wahrung langfristig orientierter Kundenbeziehungen zum Wohle aller wäre dagegen hierauf folgend ideal beim institutionalisierten Unparteiischen Beobachter angesiedelt.
Die bis dato außen vorgelassene Anreizkompatibilität innerhalb des Unternehmens, in unserem Beispiel modelliert als Bank-zu-Mitarbeiter-Beziehung, kann als Ableitung der bis hierher geführten Diskussion verstanden werden. Zum einen muss sichergestellt werden, dass Mitarbeiter nicht indirekt – bspw. durch unrealistische Zielvorgaben – dazu verleitet werden, kurzfristig wirkenden Anreizen nachzugeben. Genauso muss jedoch sichergestellt werden, dass Mitarbeiter nicht von sich aus opportunistisch – bspw. um sich Vorteile in der Bonifikation oder hinsichtlich von Aufstiegschancen zu verschaffen – agieren und sich so gegen die Interessen der Gesamtunternehmung stellen.

5.4 Kooperationsgewinne als Wettbewerbsvorteil

Die beiden vorangegangenen Abschnitte haben sich den ersten beiden Ebenen des Praktischen Syllogismus, den moralischen Forderungen sowie den empirischen Bedingungen gewidmet. Dabei hat sich eine Diskrepanz dessen, was auf Ebene eins wünschenswert und auf Ebene zwei umsetzbar ist, gezeigt.
Dies entspricht dem Untersuchungsfeld der ökonomischen Ethik, die sich mit den Bedingungen auseinandersetzt, wie Moral und Eigeninteresse im Konfliktfall kompatibel zu gestalten sind (vgl. Suchanek, 2007, S. 10). Ihre regulative Idee besteht daher in der „[…] Besserstellung aller durch die gesellschaftliche Zusammenarbeit zum gegenseitigen Vorteil“ (ebd.). Die hierfür erforderliche Zusammenarbeit aller Akteure wird in den benannten Dilemmastrukturen aufgrund von Informations- und Anreizproblemen verhindert und bedarf zur erfolgreichen Auflösung geeigneter Institutionen. Dieser Ansatz soll mitnichten darauf abzielen, alle Dilemmata zu neutralisieren. So ist zuvorderst der Leistungswettbewerb zu nennen, welcher, sofern er Individuen dazu anhält, der goldenen Regel zu entsprechen, als konsensfähig eingestuft werden kann (ebd., S. 10f.). Dieser steht dann auch – geeignete Spielregeln immer vorausgesetzt – im Dienste gesellschaftlicher Kooperation (ebd., S. 25). Entsprechend dieser Unterscheidung erwünschter resp. unerwünschter, bzw. konsens- versus nicht-konsensfähiger Dilemmata soll der folgende Lösungsansatz konzipiert werden.
Die Erzielung von Kooperationsgewinnen auf Ebene der Bank-Berater-Kunden-Beziehung steht für das Finanzunternehmen zunächst im Vordergrund. Geeignete Selbstbindungsinstrumente verhindern dabei sowohl in der kulturellen als auch

anreizbasierten Dimension das Erstarken zum Unternehmensansatz konträr stehender Partikularinteressen. Das Unternehmen hält sich neben allen Regeln auch im Sinne des gemeinsamen Spielverständnisses an sein Commitment, kurzfristige Ertragschancen gegenüber dem Interesse an langfristig orientierten Kundenbeziehungen niedriger zu priorisieren. Dieser Strategie liegt die Erkenntnis zugrunde, mit den heutigen Handlungen immer auch die zukünftigen Handlungsmöglichkeiten und -bedingungen mitzugestalten (ebd., S. 80, passim).

Diese auf die Erzielung von Kooperationsgewinnen in der Langfristperspektive ausgelegte Strategie könnte entsprechend geeignet sein, Wettbewerbsvorteile auf Basis höheren Kundenvertrauens zu generieren. Damit würde auf Branchenebene im Sinne gesellschaftlichen Interesses der Leistungswettbewerb forciert. Im Idealfall erkennen nun Konkurrenten die Vorteilhaftigkeit einer so nachhaltig angelegten Geschäftsstrategie und adaptieren diese für ihre Organisation. Hieraus könnte nun eine veritable Branchenveränderung erfolgen.

Dieser Ansatz platziert den Kerngedanken der Erzielung von Kooperationsgewinnen in den Mittelpunkt des unternehmerischen Handelns. Auch wenn kurzfristig Ertragschancen vernachlässigt werden, geschieht dies mit dem Ziel einer längerfristigen Überkompensation. Es geht also nicht darum, moralischen Forderungen und Idealen mittels Gewinnverzicht nachzukommen, sondern vielmehr Letztere dadurch sogar zu steigern. Statt die Marktberechtigung zu gefährden, wird in diese sogar investiert. Dies entspricht der Empfehlung der ökonomischen Ethik, „[…] den eigenen Vorteil in einer Weise zu verfolgen, die zugleich zur Besserstellung anderer führt“ (ebd.).

Moralische Forderungen, dergestalt dass ein verantwortungsvoller Umgang mit dem Informationsvorsprung der Finanzinstitute gegenüber ihren Kunden gewährleistet ist, können so mit den aus dem Branchenwettbewerb erwachsenden empirischen Bedingungen auf Ebene drei des Praktischen Syllogismus vereinbart werden.

Die so neu geschaffenen Bedingungen erfordern starke Institutionen, welche die Handlungsmöglichkeiten in geeigneter Weise strukturieren. Entscheidende Bedeutung kommt daher den selbst gesetzten unternehmerischen Spielregeln zu, welche alle Akteure innerhalb des Unternehmens dazu anhalten müssen, kurzfristige Einschränkungen der Profitabilität zu verkraften, um die langfristige Funktionalität der Regeln zu gewährleisten (ebd., S. 80f.).

In den folgenden beiden Unterabschnitten soll nun die Vorteilshaftigkeit der Priorisierung langfristig angelegter Unternehmensinteressen detailliert dargestellt werden. Hiermit wird auf die Hypothese *Hyp 1* aus Abschnitt 1.2 Bezug genommen,

welche aussagt, dass eine Verlängerung des Betrachtungszeitraumes einher geht mit dem sich überproportional vergrößernden Potenzial an Kooperationsgewinnen.
Basierend auf der Annahme einer grundsätzlich produktiven Funktion einer Informationsasymmetrie zwischen Bank und Kunde sowie der dieser von beiden Akteuren entgegengebrachten bewussten Anerkennung und Akzeptanz, ergibt sich die Chance zur Auflösung des erwähnten Spannungsfeldes zugunsten Gewinn mehrender und moralisch integrer Kooperationsvorteile.

5.4.1 Abbau von Risiken durch Langfristperspektive

Die Arbeit hat gezeigt, dass die Zeitdimension großen Einfluss auf Risiken in der Geschäftspraxis von Unternehmen hat. Exemplarisch hierfür können die als Heuristik modellierten horizontalen Dilemmata zwischen Banken resp. untergeordneten Ebenen im Unternehmen dienen. Diese zeigen eine Auflösung bestimmter Risiken einzig durch die Verlängerung der Spieldauer. Zweifelsohne ist diese Erkenntnis nicht neu. Nahezu jede ökonomische resp. finanzwirtschaftliche Krise wird bei ihrem Eintritt mit der Kurzfristorientierung der verantwortlich geglaubten Akteure in Verbindung gebracht. Neben den gezeigten rationalen Gründen für diese Myopia gibt es entsprechende emotionale Pendants dafür (vgl. Schwaninger, Ambroz, 2009, S. 23). Es muss einen daher auch nicht verwundern, dass der renommierte Forscher im Bereich Interkulturalität, Geert Hofstede, in seinem viel beachteten Werk „Culture's Consequences“ (2001) die Long- versus Short-term Orientation als fünfte Dimension nationaler Kulturunterschiede dem ursprünglichen Quartett[338] hinzufügt.

Der Disruption durch Fintechs wurde innerhalb des Abschnitts über exogene Faktoren ein eigener Unterabschnitt gewidmet (4.6.2). Dieser Wettbewerbsveränderung erwächst ein zusätzliches Risiko bezogen auf die Neugestaltung der Bank-Kunden-Beziehung. Der aktuelle McKinsey-Report beschreibt diesen Umbruch wie folgt.

> Historically, banks have generated value by combining different businesses — financing, investing and transactions — to serve all of their customers' financial needs over the long haul. Basic banking services are provided at low cost, with the aim of capturing customers. Once customers are in the fold, for example by opening a current/checking account, inertia often settles in, and the bank becomes the default choice, enabling banks to maintain attractive margins in other product areas such as deposits or FX transactions. The customer relationship holds this web of activities together. (McKinsey, 2015 S. 19)

[338] Die weiteren Dimensionen sind Machtdistanz, Individualismus vs. Kollektivismus, Maskulinität vs. Femininität, Ungewissheitsvermeidung und Nachgiebigkeit vs. Beherrschung (vgl. Hofstede, 2001).

Leichter zu überwindende Wechselbarrieren gefährden die vormals hierin begründete Kundenbeziehung erheblich. Diese Gefahr äußert sich nicht zwangsläufig im Ende der Geschäftsbeziehung, diese könnte sich vielmehr auf die weniger lukrativen Geschäftsbereiche reduzieren.

Regulatorik- und Compliance-Anforderungen dürften auch zukünftig den Hauptgrund darstellen, weshalb Kernbereiche einer Bank von potenziellen Disruptoren gemieden werden dürften (ebd., S. 21). „Most do not want to become a bank. They want instead to skim the cream – the customer relationship and the value that it carries“ (ebd., S. 21f.). Das Girokonto, als strategisches Ankerprodukt innerhalb der Bank-Kunden-Beziehung (vgl. Förster, 2014), wird infolge der skizzierten Entwicklungsprognosen signifikant an Gewicht verlieren. Eine Geschäfts- resp. Marketingstrategie, welche ausschließlich an der jeweiligen Transaktion orientiert ist, dürfte kaum in der Lage sein, die zu erwartenden Veränderungen innerhalb der Finanzindustrie ausreichend abfedern zu können. Dabei erinnert vieles im Status quo noch immer stark an die an diesem Ansatz exemplarisch durch Grönroos geäußerte Kritik, welche beklagt, dass „[…] there is not much other than the core product, and sometimes the image of the firm which keeps customers attached to the seller“ (Grönroos, 1991, S. 10). Im Gegenzug proklamiert Grönroos einen beziehungsbasierten Ansatz „[…] to cover the long-term nature of the establishment and evolution of the relationship between a firm and its customers“ (Grönroos, 1994, S. 8). Dabei kommt dem Vertrauen eine Kernfunktion zu, konkreter, „[…] that there has to be a *belief*[339] in the other partner's trustworthiness that results from the expertise, reliability or intentionality of that partner“ (ebd., S. 9). Diese Triade gilt es, auf Basis der in dieser Arbeit dargelegten Ausführungen, in ihrem Zusammenspiel zu konkretisieren. Expertise mag Finanzunternehmen von ihren Kunden zugesprochen werden, die Reliabilität ist aufgrund der dargelegten Persistenz der Informationsasymmetrien jedoch nicht zwingend festzustellen. Unternehmen bleibt ihren Kunden gegenüber letztlich nur eine glaubhafte Versicherung über die Intentionalität. Es sei hierbei an die heuristische Modellierung der Transparenzebenen in Abbildung 23 erinnert. Die über Informationsinhalte und -prozesse hinausgehende Metaebene erfordert eine Offenlegung der Anreizstrukturen, welche im Idealfall einen zum gegenseitigen Vorteil gelingenden Umgang mit den beiden untergeordneten Ebenen als rational erscheinen lassen. Die Anreizbedingungen müssten folglich auf eine Kooperationsgewinne anstrebende Langfristbeziehung mit dem Kunden fokussiert sein. Der Kunde bekäme anhand der Intentionen ein Spiegelbild der Kurz- versus Langfristausrichtung seines Finanzinstitutes. Sämtliche relevante Inkonsistenzen (vgl. Suchanek, 2015, S. 98)

[339] Im Original kursiv.

zwischen diesem Bekunden und in der Realität erlebbaren Handlungen könnten aufbauend auf der so verstandenen Intentionalität auch unter Reliabilitätsgesichtspunkten abgeglichen werden. Diese theoretische Herleitung soll anhand des nachfolgenden Beispiels differierender Aktienkurse erläutert werden.

In Zeiten langfristig steigender Kurse an den Finanzmärkten konnten Banken über einen Mix verschiedener Anlageprodukte gute Renditen erzielen. Die auf die bahnbrechenden Arbeit von Henry Markowitz (1952), die ihm im Jahre 1990 den Nobelpreis bescherte, zurückgehende Portfolio-Theorie, welche basierend auf den beiden Einflussfaktoren Ertrag und Risiko eine Diversifikation in die einzelnen Anlageklassen wie bspw. Aktien, Renten und Cash empfiehlt, kann als Grundlage des auch heute noch gültigen Beratungsansatzes verstanden werden (vgl. Kaiser, Vöcking, 2013, S. 3f., 6). Die Determinante Ertrag wird dabei aufgrund der per se ungewissen Zukunft anhand antizipierter Returns bestimmt (vgl. Markowitz, 1952, S. 77). An dieser Stelle ist es wichtig, sich vor Augen zu führen, dass Banken beim Verkauf der Produkte der einzelnen Anlageklassen unterschiedlich vergütet werden. Aktienbasierte Anlageprodukte sind dabei mit Abstand am attraktivsten. Dies begründet sich primär in höheren Provisionen (vgl. Die Zeit, 2005), wird jedoch zusätzlich über die deutlich kürzere Haltedauer[340] und das hieraus erwachsende Umschichtungspotenzial, welches neuerliche Provisionserträge in Aussicht stellt, verstärkt.

Im Bereich derivativer Anlageinstrumente existieren, den Bereich der klassischen Fondskonzepte ergänzend, unzählige Alternativen, jeweils zugeschnitten auf jedes nur denkbare Marktszenario. Diese, unter dem Oberbegriff „Zertifikate“ zusammengefassten Anlageprodukte können in ihrer Wirkungsweise und ihrem damit einhergehenden Risiko aufgrund ihrer Komplexität vom nicht professionellen Anleger kaum beurteilt werden. Dies ist vor allem aufgrund der Ungewissheit über den tatsächlichen Eintritt aller zugrunde gelegten Marktszenarien problematisch. Nachdem Anleger aufgrund der Persistenz der vorhandenen Informationsasymmetrie auch ex post die Qualität der Beratung und des Produkts oftmals nicht nachvollziehen können, kann eine diese Produkte beinhaltende Anlagestrategie[341] unter Anwendung einer generischen Perspektive nicht dem Ziel einer Vertrauensrückgewinnung dienen. Es bietet sich im Rahmen einer Langfristorientierung ein Gegenentwurf zum

[340] Die durchschnittliche Haltedauer von Aktienfonds reduzierte sich in der zwischen den Jahren 1951 und 2008 von 16 auf nur noch vier Jahre (vgl. IPG Investment Partners, 2008, S. 2). Gründe hierfür liegen zum Teil im in dem im Fachjargon als „Churning“ betitelten häufigen Umschichten von Depotpositionen zum Zwecke erneuter Provisionsgenerierung (vgl. Lorenz, 2015) sowie einer immer größer werdenden Auswahl an Anlageoptionen.

[341] Es sei an dieser Stelle nochmals explizit darauf hingewiesen, dass Zertifikate für professionelle Anleger durchaus interessante Anlagealternativen bieten können. Es geht keinesfalls darum, ein Urteil über diese Produktgattung zu fällen.

taktischen Ausnutzen stagnierender oder fallender Marktphasen an. Dieser basiert auf der Erkenntnis, dass Anleger gerade im Bereich der Aktienfonds diese im Schnitt deutlich zu kurz halten und oftmals falsche Einstiegszeitpunkte wählen (vgl. IPG Investment Partners, 2008). Eine Alternative zu häufigen Umschichtungen einer Einmalanlage stellt der ratierliche Kauf von Fondsanteilen dar. Auch wenn der hiermit verbundene Begriff des Cost-Average-Effekts werblich überbeansprucht wurde (vgl. Hofmann et al., 2004, S. 1f., 33, passim), so bietet eine derartige Anlageform dennoch gerade in Bezug auf Risikominderung Vorteile (ebd. S. 32). Eine ergänzende Maßnahme wäre es gerade in turbulenten Marktphasen, risikoaversen Anlegern durch Parken von Teilen ihres Depots in Geldmarktfonds resp. Einlagen eine Investitionspause und hierdurch Gelegenheit zur Orientierung zu bieten. Eine derartige Strategie würde kurzfristig zu Ertragseinbußen im Provisionsgeschäft führen, hätte jedoch die Chance, die Bank-Kunden-Beziehung dauerhaft zu festigen. Hierfür ist das Herstellen einer entsprechenden Transparenz, die gewählte Strategie betreffend, erforderlich. Es soll deshalb erneut auf die in der eingeführten Heuristik enthaltene Metaebene verwiesen werden. Der Grundgedanke im Rahmen dieser Kommunikation ist der Verzicht auf kurzfristige Erfolge (möglicherweise auch für den Kunden) aufgrund hoher und unkalkulierbarer Risiken auf beiden Seiten, um im Gegenzug langfristig bessere Ergebnisse zu erzielen. Diese führen neben der singulären Betrachtung der jeweiligen Akteursseite über Kooperationsgewinne insgesamt zu einer Erhöhung des Gesamtnutzens. Schaffen Strategien dieser Art es, dauerhaft zu bestehen, so besteht eine Chance auf Implementierung innerhalb der kollektiven Kultur eines Unternehmens. Diese würde durch Interaktion mit ihren Kunden und weiteren Stakeholdern direkt auf die Unternehmensidentität einwirken. Bungarten spitzt dies wie folgt zu. Das „[…] Kommunizierte ist im Austauschprozess mit seiner sozialen Umwelt und ‚Umkultur' der elementare Kern der Unternehmensidentität [...]" (Bungarten, 2015, S. 235).

5.4.2 Erhöhung des Gesamtnutzens durch Langfristperspektive

Der vorhergehende Unterabschnitt hat sich mit dem Abbau von Risiken durch Einnahme einer Langfristperspektive beschäftigt. Dabei wurde bereits anhand eines Exempels der Anlageberatung die entsprechende strategische Ausrichtung beschrieben. Der hierdurch erzielbare Nutzengewinn dient im Idealfall mitnichten nur der Kompensation der durch Eintritt der Finanzkrise und ihrer Folgen verursachten

Schäden. Es wäre vielmehr wünschenswert, eine Extrapolation über den Nullpunkt[342] hinaus zu erzielen. Ein Blick in die Vergangenheit soll davor warnen, dies als modifizierte Maximierungsstrategie zu sehen. Untersucht man die Strategien der Finanzunternehmen vor Ausbruch der Finanzkrise, so unterlagen die meisten dem übergeordneten Ziel der Wachstumssteigerung. Die Steigerungen können in der Gesamtunternehmenssicht anhand der Marktkapitalisierung operationalisiert werden, genauso wie anhand weiter spezialisierter Kennzahlen wie Marktanteil, Kundenanzahl oder Assets under Management, um nur einige zu nennen. Wachstumsstreben ist als Triebfeder aller unternehmerischen Aktivitäten zunächst einmal positiv konnotiert. Der positive Effekt tritt jedoch nur im Gleichklang mit damit einhergehender Profitabilität, i. d. R. gemessen an paralleler Steigerung von Umsatz und Gewinn, wie auch der Langfristigkeit dieses profitablen Wachstums auf. Der Unternehmenswert profitiert nachhaltig nur von langfristigen Phasen ausgewogener Umsatz- und Gewinnsteigerung (vgl. Raisch et al., 2010, S. 3).

Das bewusste Eingehen von Kooperationen mit allen relevanten Stakeholdern, im Besonderen dabei mit Kollegen im Unternehmen, Kunden und, sofern auf externe Produkte zurückgegriffen wird, deren Zulieferern bei gleichzeitiger Reduktion der Informationsasymmetrie zwischen allen Beteiligten auf den tatsächlich unverzichtbaren Grad, kann genau diesen Weg des nachhaltigen Wachstums auslösen.
Gerade die vertikale Einbindung von Stakeholdern ermöglicht Produktivitätssteigerungen (vgl. Berger et al., 1989, S. 41). Dieser Ansatz schließt entsprechend Informationszurückhaltung aus Angst vor Einblicken der Wettbewerber aus, denn damit würden die sich abschottenden Unternehmen „[…] misses the chance to work with its suppliers and customers to improve the products it sells and buys“ (ebd.).

6 Fazit – ein Plädoyer für die Selbstbindung

Die Arbeit hat das Dilemma zwischen kurzfristigem Erfolg auf Kosten dauerhafter Kundenbindung und einer darüber noch weit hinausgehenden Dimension einer gesellschaftlichen Schlechterstellung sowie seinem langfristig orientierten Gegenpart in mannigfachen Facetten untersucht. Die Fokussierung galt hierbei stets dem verantwortungsvollen Gebrauch von Informationsasymmetrien, insbesondere der in

[342] Dieser gedankliche Nullpunkt soll metaphorisch für den letzten Zeitpunkt vor Schädigungen durch die Finanzkrise stehen.

Hyp 3 als Forschungslücke identifizierten, opportunistisch motivierten, gezielten Vergrößerung unerwünschter Informationsasymmetrien. Die Tragweite dieses Vorgehens wurde im Unterabschnitt 3.4.1 am Beispiel der Alpha-Zertifikate beleuchtet. *Hyp 3* kann aufgrund der starken Ausprägung dieser Problemstellung als signifikant eingestuft werden. Eine treffend charakterisierende Definition der kurz vs. langfristigen Strategien zeigt sich in der Clusterung vieler Sales Divisions in die Bereiche „Hunting“ und „Farming“ (vgl. Honeycutt et al., 2009, S. 11). Es soll zum Abschluss noch einmal verdeutlicht werden, dass ein Ausweg aus diesen Dilemmata alternativlos ist. Schließlich ist das derzeitige Niveau an Fremdregulierung[343] noch deutlich steigerungsfähig. Dies soll dem Leser anhand eines illustrativen Beispiels vor Augen geführt werden.

Banken sehen sich durch regulatorische Anforderungen, im nächsten Schritt der MiFID II, erheblichen Herausforderungen ausgesetzt. Neben allen – gerade aus Anlegersicht – positiven Auswirkungen bringt die aufstrebende Regulatorik auch unintendierte Folgen mit sich (vgl. Franke et al., 2016, S. 9).

Es droht der Ausschluss bestimmter Kundengruppen durch niedrige Erträge und hohe Compliance-Kosten, sobald Banken ihre Kapitalkosten nicht mehr in dem entsprechenden Teilsegment decken können.

Die dramatischen Konsequenzen der strengeren Regulierung müssten jedem Verantwortlichen innerhalb der Konzerne der Finanzindustrie spätestens jetzt vor Augen führen, um wie viel günstiger eine Selbstbindung im Gegensatz zu den von außen aufoktroyierten Maßnahmen wäre. Auch wenn sich die Zeit nicht mehr zurückdrehen lässt und MiFID II vom heutigen Standpunkt aus unabwendbar erscheint, so dürfte eine per heute initiierte stärkere Selbstbindung durchaus geeignet sein, auf potenzielle Post-MiFID-II-Regularien abschwächend einzuwirken.

Das Szenario erinnert an die Tragik der Allmende (vgl. Suchanek, 2007, S.58). Diese geht zurück auf ein durch David Hume beschriebenes Beispiel, in welchem zwei Nachbarn sich zusammenschließen, um eine Wiese zu bewässern, sodass diese von ihnen beiden zu landwirtschaftlichen Zwecken genutzt werden kann. Sobald einer der beiden seiner Verantwortung nicht gerecht wird, also das Bewässern unterlässt, wird dies vom anderen Nachbarn sofort erkannt und führt in der Folge zum Scheitern des gemeinsamen Projektes (Hume, 1978, S. 288). Die Realisierungschance ist aufgrund der Zweierkonstellation und der hierfür unmittelbaren Reaktionsmöglichkeit durch den Kooperationspartner jedoch als sehr realistisch anzusehen. Hume weist dagegen darauf hin, dass eine derartige Vereinigung im Tausenderbereich unmöglich wäre, da jeder um einen Vorwand bemüht wäre, sich seiner Kosten und Mühen zulasten der

[343] Inklusive der bereits beschlossenen zukünftigen Regelungen, allen voran MiFID II.

anderen zu entledigen (ebd.). Das Problem wird also primär dann virulent, wenn die Zahl der Nutzer steigt und sich diese kaum oder gar nicht untereinander kennen (vgl. Suchanek, 2007, S. 58). Hume stellt diese Überlegungen an, um den Sinn staatlicher Institutionen zu verdeutlichen (ebd.). Im Falle eines Ausbleibens dieser von außen initiierten Eingriffe wäre die Unternehmung dieser Überlegung folgend endlich. Die Weide würde nach und nach die Fruchtbarkeit ihres Bodens verlieren und sprichwörtlich abgegrast werden. In diesem Fall wäre es im ökonomischen Kontext rational, das Maximum des Ertrags zu ernten. In der Sprache der Spieltheorie würde aus einem unendlichen Spiel ein endliches, im Extremfall sogar ein One-Shot-Game. Dieses Szenario belegt wiederum die Erfordernis eines Eingriffes von außen, um nicht bereits in Antizipation dieses Szenarios einen Prozess der Rückwärtsinduktion in Gang zu setzen. Negative Folgen für Weidenbewirtschafter als Unternehmer wären aufgrund steigender Transaktionskosten durch externe Eingriffe unausweichlich.

Transferiert man diese Problematik nun auf die Finanzindustrie und deren Regulierung, so lassen sich zahlreiche Parallelen feststellen. Es gibt mehr als zwei Spieler. Die Anzahl[344] der Finanzunternehmen dürfte bereits im problematischen Bereich, gemessen an der untereinander praktikablen Kontrollmöglichkeit, liegen. Die Gefahr einer Rückwärtsinduktion dürfte aufgrund des massiven Auftretens der Regulierungsbehörden keine ernstzunehmende Rolle mehr spielen. Allerdings erwächst aus dem Risiko noch stärkerer Fremdbestimmung die Gefahr eines zumindest Teilsegmente betreffenden Rückzugs der Finanzunternehmen. Dies dürfte vor allem die Beratung von Anlegern mit geringen Vermögensgrößen betreffen. Eine Erfahrung aus dem Vereinigten Königreich (UK) zeigt, dass aufgrund niedrigerer Ertragssätze dieses Delta vermehrt durch Honorare für die Beratungsleistung geschlossen werden muss. Hierdurch bedingt erfolgt kaum noch persönliche Beratung für Kunden mit moderaten Vermögen (vgl. Franke et al., 2016, S. 9). In der Metaphorik der Weidenbewirtschaftung würde dies bedeuten, dass schwer erreichbares Terrain, bspw. Berghänge von der Bewirtschaftung ausgenommen werden würden.

Es können im Rahmen der beiden Beispiele eindeutige Parallelen zu unserem Untersuchungsgegenstand erkannt werden. Der Unterschied bezieht sich lediglich auf die Adressatengruppe der Auswirkungen. So stellt es für die Weide kein Problem dar, ob sie kultiviert wird oder nicht. Die negativen Folgen beziehen sich nur auf den

[344] In dieser Kalkulation ist unterstellt, dass Subakteure der Finanzunternehmen sich innerhalb derselben homogen verhalten, es also kein Risiko einzelner Abteilungen oder Mitarbeiter durch Abweichung von der Konzernrichtlinie gibt. Würde diese Voraussetzung entfallen, wäre der von Hume erwähnte Tausenderbereich mühelos erreicht und damit auch die Chance auf Selbstbindung faktisch eliminiert. Die positiv ausgelegte Annahme erfordert eine starke Fokussierung der Unternehmen auf Geschlossenheit in den eigenen Reihen.

Weidenbewirtschafter. Anders sieht dies in der Finanzdienstleistungsbranche aus. Ein Unternehmer in der Finanzdienstleistung, der sich die Beratung unrentabler Kundengruppen nicht mehr leisten kann, entzieht diesen möglicherweise auch die Chance, weiterhin am Kapitalmarkt partizipieren zu können.[345]

Ein Nachgeben gegenüber dem Wettbewerbsdruck, der mit der permanenten Forderung nach Erzielung kurzfristiger Erfolge einhergeht, würde nur immer weiter in die Negativspirale führen. Diese ist charakterisiert durch geringere Kundenlebenszyklen, abfallende Wiederkaufraten und einem stärkeren Ausspielen der kundenseitig vorhandenen Verhandlungsmacht infolge des sinkenden Kundenvertrauens. Ein Festhalten an einer auf kurzfristigen Erfolgen basierten Strategie erfordert immer höhere Ertragsmargen, gekoppelt an ein immer größeres Maß an Risikoneigung. Die Lösung kann nur ein Aufgreifen dieser fokalen Problemkomponente sein. Statt die Intransparenz mittels komplexer Produktkonzeptionen immer weiter zu erhöhen, führt genau das Gegenteil aus dieser sich selbst verstärkenden Negativspirale heraus. Nach all den das Kundenvertrauen zerstörenden Szenarien im Kurzfristrahmen, datiert auf die Zeitspanne seit Ausbruch der jüngsten Finanzkrise, dürfte die Zeit reif dafür sein, dass adressatengerechte Vertriebsmethoden, einfache Produkte und nachhaltige Investitionen in Kundenvertrauen einen signifikanten Wettbewerbsvorteil generieren. Das Unternehmen agiert dabei eigeninteressiert, würde es auf die beschriebenen Formen kurzfristiger Gewinnerzielung verzichten, um damit die Grundlage für künftige, die dabei entstehenden Verluste überkompensierenden Kooperationen zu schaffen (vgl. Lin-Hi, Suchanek, 2011, S. 78). Hiermit bestätigt sich die in Hypothese *Hyp 1* aufgestellte Aussage, dass eine Verlängerung des Betrachtungszeitraumes (bezogen auf Kundenbeziehungen) einhergeht mit dem sich überproportional vergrößernden Potenzial an Kooperationsgewinnen. *Hyp 1* sagt jedoch ebenfalls aus, dass die Ausschöpfung der potenziellen Kooperationsgewinne eine erhöhte Kooperations- und Investitionsbereitschaft bedingt.

Die *Hyp 1* bestätigende Strategie eines vertrauensbasierten Geschäftsmodells ist deshalb nur realisierbar, wenn sie sich auch in der Anreizstruktur des Unternehmens widerspiegelt. Dies muss auf der Ebene des Top-Managements beginnen und alle Bereiche und Hierarchieebenen einschließen. Falsch gesetzte Anreize veranlassen Manager aufgrund der Perspektive hoher Boni, gewährt für kurzfristige Erfolge,

[345] Es wurde in diesem Beispiel aus Übersichtsgründen außer Acht gelassen, dass durch den Wegfall der Weidenbewirtschaftung indirekt auch Konsumenten der hierüber produzierten landwirtschaftlichen Güter über höhere Preise belastet werden würden. Ebenfalls wurde bewusst nicht der Markteintritt neuer Akteure beleuchtet, der dieses Vakuum schließen würde. Es sei an dieser Stelle nur angemerkt, dass auch diese durch höhere Transaktionskosten belastet würden und zumindest bis zum Erreichen anderer Effizienzgewinne in ihrem Dienstleistungsangebot ebenfalls mit den Kapitalkosten zu kämpfen hätten.

unangemessen hohe Risiken einzugehen, da sie bei negativer Entwicklung vice versa nicht entsprechend haftbar gemacht werden können (vgl. Bebchuk, 2010, S. 52). Dabei können einfache, aber wirkungsvolle Anreizveränderungen dazu führen, dass Manager sich langfristig orientieren und spätere Auswirkungen ihres Handelns mit einkalkulieren (ebd., S. 59). Diese meist auf der obersten Managementebene initiierten Maßnahmen müssen jedoch, um erfolgreich wirken zu können, sich stringent auch auf allen darunterliegenden Ebenen wiederfinden. Dies betrifft besonders die direkt am Kunden agierenden operativen Einheiten. Es sei hier ausdrücklich gesagt, dass viele komplexe Produktstrukturen durchaus ihre Berechtigung im Lösen ebenfalls komplexer Kundenbedarfe haben.[346] Doch selbst die bestmögliche Produktkonzeption verfehlt ihre positive Wirkung, wenn sie auf eine, aufgrund ihrer Bedarfssituation und Risikopräferenz, nicht adäquate Zielgruppe trifft. Einen entscheidenden Schritt zu einer praxistauglichen Lösung könnte die Implementierung einer Nachhaltigkeitskomponente[347] innerhalb des variablen Vergütungsbestandteils darstellen. Diese würde aufgrund der längerfristig orientierten Erfolgsbemessung zu einer veränderten Anreizstruktur und in deren Folge wiederum, wie im Abschnitt 3.3 über die Dilemmata gezeigt, zu verändertem Verhalten führen.

Nach Betrachtung all der anbieterorientierten Lösungsansätze wäre es jedoch zu kurz gegriffen, sich auf diese, bislang einseitige Betrachtungsweise zu beschränken. Ein Erfordernis nach Verantwortlichkeit besteht auch auf der Nachfrageseite. Auch Kunden sind Teil einer Lösung. Sie müssen hierfür jedoch, ungeachtet des verständlichen Wunsches eines innerhalb der jeweiligen Risikokategorie maximalen Vermögensaufbaus, wieder ein realistisches Renditeniveau akzeptieren. Dabei darf nicht das triviale Gesetz übersehen werden, dass mehr Rendite in der Regel auch mit mehr Risiko einhergeht.

Es ist nachvollziehbar, dass Kunden eine attraktive Rendite ihres eingesetzten Kapitals im Sinne eines bestmöglichen Vermögensaufbaus verlangen. Dabei haben sie stets die Opportunitätskosten der zweitbesten Verwendung im Blick. Oftmals wird übersehen, dass jedoch gerade diese intensive Beschäftigung in Bezug auf die optimale Entscheidungsfindung selbst Opportunitätskosten aufwirft. Schließlich

[346] Alpha-Zertifikatsstrukturen bilden hierzu keine Ausnahme. Allerdings erschließt sich dem Autor nicht die Konzeption auf Basis zweier inkommensurabler Indizes. Eine Verwendung des aus denselben Titeln des Performance-Index DAX bestehenden Kursindex DAX könnte eine sinnvolle Alternative darstellen. Dennoch stellt sich auch hier – bezogen auf einen Vertrieb im Retailbanking - die Frage nach der Adressatengerechtheit, die im Regelfall mit nein beantwortet werden muss.

[347] Der Begriff Nachhaltigkeitskomponente lässt aufgrund seiner geringen Spezifikation einen großen Ausgestaltungsspielraum. Es sei hier unterstellt, dass die Operationalisierung dieses Ansatzes auch genau die entscheidenden Stellhebel umfasst und keinen Umgehungsspielraum übriglässt. Erste Versuche in Banken zeigen die Schwierigkeit der Umsetzung dieses Vorhabens.

macht jeder zusätzliche Entscheidungsaufwand die gewählte Anlage zusehends unattraktiver (vgl. Schwartz, 2004, S. 227). Da nur einfache Produkte ein sinnvolles und schnelles Entscheiden ermöglichen, sollte diesen auch die Kundenpräferenz gelten.

Zum Abschluss dieser Arbeit stellt sich nun die Frage, wie eine wirkungsvolle Umsetzung einer Strategie des verantwortungsvollen Umgangs mit Informationsasymmetrien durch Banken in der Praxis gelingen kann. Die eingangs geführte Problemdarstellung verdeutlichte zunächst die Wichtigkeit einer Neutralisation unerwünschter Dilemmata unter gleichzeitigem Beibehalt ihrer erwünschten Pendants. Diese Bemühungen schließen aufgrund des komplexen Beziehungsgefüges aller Akteure nicht die Bildung neuer Dilemmata aus. Es ist daher essenziell, in die Resilienz der gewählten Strategie zu investieren. Die Verlängerung der in der jeweiligen Geschäftsstrategie berücksichtigten Zeitperspektive ist hierfür grundlegend. In den Begriffen der Spieltheorie ist ein Paradigmenwechsel aus einem endlichen in ein unendliches Spiel vonnöten. Nachhaltigkeit kann hierbei als die bewusste Vermeidung eines Endspiels definiert werden (vgl. Suchanek, 2015, S. 136f.). Ein so geschaffenes, quasi unendliches Spiel basiert nicht mehr länger auf stabilen Regeln und einer hiermit einhergehenden permanenten Optimierung der Spielzüge im Rahmen der Ausnutzung aller Freiräume. Die reine Fokussierung auf den terminierten Spielgewinn weicht einem gestiegenen Interesse an einer Fortsetzung des Spiels an sich.
Ein gemeinsames Spielverständnis ist für den Realisierungserfolg dieser Idee unabdingbar. Dieses Verständnis gibt mittels ausgeführter Handlungen Auskunft darüber, welches Spiel von den einzelnen Akteuren gespielt wird sowie über deren Vorstellung, wie das Spiel tatsächlich gespielt werden soll. Auch hier geht es um eine Annäherung der Ebenen des Praktischen Syllogismus. Die hier angesprochene Diskrepanz kann in Schellings Sprache anhand sich in Normen und Empirie unterscheidender fokaler Punkte aufgefunden werden. So findet sich auf Ebene eins der normative „focal point“, welcher ausdrückt, wie die Akteure das Spiel spielen wollen. Eine entsprechende Aufklärung aller Beteiligten über die Vorteilhaftigkeit einer auf Kooperationsgewinnen basierenden Strategie ist deshalb der erste Schritt zu ihrer erfolgsversprechenden Umsetzung. Ein besonderes Augenmerk gilt jedoch zudem Ebene zwei. Hier findet sich der positive „focal point“, welcher Auskunft darüber gibt, wie das Spiel tatsächlich gespielt wird, resp. welche Erwartung gegenüber den Mitspielern hierüber vorherrscht. Der zweite Schritt in der Implementierung muss sich demnach auf die Eliminierung sabotierender Strukturen sowie vice versa auf die

Stärkung unterstützender Strukturen beziehen. Auch wenn keine vollständige Deckungsgleichheit der Ebenen geschaffen werden kann, so lohnt die sukzessive Annäherung beider Ebenen – unter Berücksichtigung in der Empirie ursächlicher Iterationsschleifen – als Investition in einen Erhalt der Finanzindustrie zum gesellschaftlichen Vorteil.

Die geschilderte Vorgehensweise bestätigt die in *Hyp 2* in Aussicht gestellte Realisierungschance zur Auflösung des erwähnten Spannungsfeldes zugunsten Gewinn mehrender und moralisch integrer Kooperationsvorteile. Die Realisierung mittels dieser Vorgehensweise basiert auf der Annahme einer grundsätzlich produktiven Funktion einer Informationsasymmetrie zwischen Bank und Kunde. Zudem beschreibt sie eine von beiden Akteuren entgegengebrachte bewusste Anerkennung und Akzeptanz der sich aus einem verantwortlichen Umgang mit Informationsasymmetrien ergebenden Chancen zur beidseitigen Besserstellung. Auch wenn die Rolle des Kunden innerhalb dieser Arbeit nur in der Rolle des Gegen- bzw. Mitspielers der Bank betrachtet wurde, so wurde explizit auf die ebenfalls erforderliche Verantwortlichkeit des Kunden im Rahmen des geschilderten Lösungsansatzes verwiesen.

Die Hypothesen *Hyp 4* und *Hyp 5* basierten auf der in Abbildung 17 eingeführten Unterscheidung erwünschter und unerwünschter Informationsasymmetrien. Die beiden Hypothesen richteten die ebenfalls in Abbildung 17 unterschiedenen Richtungen einer Vergrößerung bzw. Reduktion bezogen auf die jeweiligen Informationsasymmetrien am Grad der zu erzielenden Wertschöpfungsbeiträge aus. Das in Kapitel 5 entwickelte und im gegenwärtigen Fazit abgerundete Geschäftsmodell basiert auf einem vertrauensvollen Umgang mit Informationsasymmetrien. Die Bestätigung beider Hypothesen können als Konsequenz der innerhalb der Etablierung des vertrauensbasierten Geschäftsmodells implementierten Institutionen angesehen werden.

Erst die Glaubwürdigkeit der Durchsetzung dieser Institutionen erzeugt eine wechselseitige Verhaltensverlässlichkeit (vgl. Suchanek, 2007, S. 62).

Die Diskussion im Unterabschnitt 3.4.1 der sich aus Abbildung 17 ergebenden Szenarien, hat bereits latent auf eine zeitliche Abfolge der beiden erwünschten Szenarien (*Hyp 4*: Beibehaltung oder sogar Vergrößerung von Informationsasymmetrien; *Hyp 5*: Reduktion bis hin zur vollständigen Neutralisation von Informationsasymmetrien – jeweils entsprechend der Adäquatheit der Wertschöpfungsbeiträge) abgezielt.

Aufgrund der anhaltenden Vertrauenserosion empfiehlt sich, erst mit der Reduktion unerwünschter Informationsasymmetrien zu beginnen und erst nach einer spürbaren

Erholung der Vertrauenswerte mit der Ausweitung von erwünschten Informationsasymmetrien fortzufahren.

Literaturverzeichnis

ABA American Bar Association (1980). ABA Model Code of Professional. Zuletzt zugegriffen am 02.12.2016 unter http://www.americanbar.org/content/dam/aba/migrated/cpr/mrpc/mcpr.authcheckdam.pdf.

Abdel-Kader, M. G. & Lin, E. Y. C. (2009). Performance Measurement of New Product Development Teams: A Case of the High-Tech Sector, Palgrave Macmillan, Basingstoke.

Akerlof, G. A. (1970). The Market for" Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. In: The Quarterly Journal of Economics, Jg. 89, H. 3, S. 488-500.

Akinbami, F. (2011). Financial Services and Consumer Protection after the Crisis. In: International Journal of Bank Marketing, Jg. 29, H. 2. Zuletzt zugegriffen am 10.10.2016 unter http://dro.dur.ac.uk/8586/1/8586.pdf.

Aktiencheck (2015). Commerzbank-Aktie nähert sich ihren Julitiefs aus 2013 – Chartanalyse. Zuletzt zugegriffen am 09.02.2016 unter http://www.aktiencheck.de/exklusiv/ArtikelCommerzbank_Aktie_naehert_sich_ihren_Julitiefs_aus_2013_Chartanalyse-7006786.

Albert, H. (1998). Marktsoziologie und Entscheidungslogik: Zur Kritik der reinen Ökonomik, Mohr Siebeck, Tübingen.

Allen, F. (2012). Trends in Financial Innovation and Their Welfare Impact: An Overview. In: European Financial Management, Jg. 18, H. 4 , S. 493-514.

Anlegerschutzanwalt (2014). Deutsche Bank wird vom Oberlandesgericht Hamburg zum Schadensersatz verurteilt. Zuletzt zugegriffen am 29.07.2016 unter http://www.anlegerschutzanwalt.de/ aktuelles/item/187-deutsche-bank-wird-vom-oberlandesgericht-hamburg-zum-schadenersatz-verurteilt.html.

Arrow, K. J. (1971). Essays in the Theory of Risk-Bearing, Markham, Chicago.

Ashraf, N., Camerer, C. F. & Loewenstein, G. (2005). Adam Smith, Behavioral Economist. In: The Journal of Economic Perspectives, Jg. 19, H. 3, S. 131-145.

Aßländer, M. S. (2007). Die Geburt der Ökonomie aus dem Geist der Aufklärung. In: Kultur–Ökonomie–Ethik, Jg. 18, S. 287-311.

A.T. Kearney (2014). Retail Banking Radar 2014. Zuletzt zugegriffen am 05.12.2016 unter http://www.atkearney.de/documents/856314/4607946/The+2014+Retail+Banking+Radar-+Cold+Front+Dissipating.pdf/924553ed-d3be-4684-9f25-6ce5fcfd9824.

Attar, A., Campioni, E., Piaser, G. & Rajan, U. (2010). On Multiple-Principal Multiple-Agent Models of Moral Hazard. In: Games and Economic Behavior, Jg. 68, H.1, S. 376-380.

Axelrod, R. M. (1986). An Evolutionary Approach to Norms. In: American Political Science Review, Jg. 80, H. 4, S. 1095-1111.

Axelrod, R. M. (2006). The Evolution of Cooperation, Basic Books, New York.

BaFin (2014a). Rundschreiben 4/2010 (WA) – MaComp. Zuletzt zugegriffen am 28.02.2016 unter https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Rundschreiben/rs_1004_wa_macomp.html;jsessionid=043ECFC9008BF2DF1A749906094C96D1.1_cid290?nn=3803924.

BaFin (2014b). Revision der MiFID: Überblick über die Regelungen der neuen Finanzmarktrichtlinie und –verordnung. Zuletzt zugegriffen am 04.10.2016 unter https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2014/fa_bj_1408_revision_der_mifid.html.

BaFin (2016a). Bankenaufsicht. Zuletzt zugegriffen am 13.04.2016 unter http://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Bankenaufsicht/bankenaufsicht_node.html;jsessionid=9D0887B782438B16FB8901748FA29397.1_cid372.

BaFin (2016b). Mitarbeiter- und Beschwerderegister. Zuletzt zugegriffen am 25.04.2016 unter http://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BankenFinanzdienstleister/Anzeige-Meldepflichten/MitarbeiterBeschwerderegister/mitarbeiterbeschwerderegister_node.html.

BaFin (2016c). Beratungsprotokoll: Geeignetes Instrument zur Qualitätssteigerung der Anlageberatung bei Banken und Finanzdienstleistern. Zuletzt zugegriffen am 08.10.2016 unter https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2016/fa_bj_1603_beratungsprotokoll.html.

Baker, G. P., Jensen, M. C. & Murphy, K. J. (1988). Compensation and Incentives: Practice vs. Theory. In: The Journal of Finance, Jg. 43, H. 3, S. 593-616.

Balkenborg, D., Kaplan, T. & Miller, T. (2012). A Simple Economic Teaching Experiment on the Hold-Up Problem. In: The Journal of Economic Education, Jg. 43, H. 4, S. 377-385.

Bankenverband (2014). Zahlen, Daten, Fakten der Kreditwirtschaft. Zuletzt zugegriffen am 13.04.2016 unter https://bankenverband.de/media/files/102014_Zahlen_und_Fakten.pdf.

Bartholomae, F. & Wiens, M. (2016). Spieltheorie: Ein anwendungsorientiertes Lehrbuch, Springer, Wiesbaden.

Bartling, B., Fehr, E. & Schmidt, K. M. (2010). Screening, Competition, and Job Design: Economic Origins of Good Jobs. In: The American Economic Review, Jg. 102, H. 2, S. 834-864.

Baurmann, M. & Kliemt, H. (1995). Zur Ökonomik der Tugend. In: Jahrbuch für Ökonomie und Gesellschaft, Bd. 11: Markt, Norm und Moral, Metropolis, Frankfurt am Main, New York, S. 13-44.

Bea, F. X. & Göbel, E. (1999). Organisation: Theorie und Gestaltung, UTB für Wissenschaft, Lucius & Lucius, Stuttgart.

Bebchuk, L. A. (2010). How to Fix Bankers' Pay. In: Daedalus, Jg. 139, H. 4, S. 52-60.

Becker, G. S. (1978). The Economic Approach to Human Behavior, University of Chicago Press, Chicago, London.

Becker, M., Döhrer, B. & Johannig, L. (2012). Überlegungen zur Verbesserung des Anlegerschutzes: Transparenz versus Komplexität von Finanzprodukten. Zuletzt zugegriffen am 27.07.2016 unter http://www.derivateverband.de/DE/MediaLibrary/Document/Studies/Transparenz_versus_Komplexitaet_von_Finanzprodukten_MB-BD-LJ_Mai-2012.pdf.

Becker, T. & Yoo, C.-J. (2014). Vergütung: BaFin setzt ESMA-Leitlinien in Mindestanforderungen an die Compliance um. Zuletzt zugegriffen am 07.03.2016 unter https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2014/fa_bj_1405_verguetung_mit_interview.html.

Beckert, J. (2010). Die Finanzkrise ist auch eine Vertrauenskrise. In: Gesellschaftsforschung, Nr. 2010-01, S. 9-13.

Berger, S., Dertouzos, M. L., Lester, R. K., Solow, R. M. & Thurow, L. C. (1989). Toward a New Industrial America. In: Scientific American, Jg. 260, H. 6, S. 39-47.

Berlin, I. (1958). Two Concepts of Liberty, Clarendon Press, Oxford.

Berlin, I. (1969/ o.J.). Two Concepts of Liberty. In: Four Essays on Liberty. In einem Nachdruck der Fakultät für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften der Universität Hamburg. Zuletzt zugegriffen am 21.12.2016 unter https://www.wiso.uni-hamburg.de/fileadmin/wiso_vwl/johannes/Ankuendigungen/Berlin_twoconceptsofliberty.pdf.

Bernanke, B. (2009). Financial Reform to Address Systemic Risk. Speech at the Council on Foreign Relations. Zuletzt zugegriffen am 17.12.2016 unter https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20090310a.htm.

Berninghaus, S. M. & Ehrhart, K.-M. & Güth, W. (2002). Strategische Spiele, Springer, Heidelberg,

Bibeltext (o.J.). Genesis, 11-7. Zuletzt zugegriffen am 07.09.2016 unter http://bibeltext.com/genesis/11-7.htm.

Blanchard, O. & Illing, G. (2009). Makroökonomie, 5. Aufl., Pearson Studium, München.

Bloss, M., Ernst, D., Häcker, J. & Eil, N. (2009). Von der Subprime-Krise zur Finanzkrise. Immobilienblase: Ursachen, Auswirkungen, Handlungsempfehlungen, Oldenbourg, München.

Bockel, A. (2015). The Golden Rule in Sports, Springer, Wiesbaden.

Börse ARD (2016). Charttechnik. Zuletzt zugegriffen am 11.09.2016 unter http://boerse.ard.de/anlagestrategie/charttechnik/dax-hoffentlich-war-das-nicht-das-top100.html.

Brandeins (2012). Vertrauen verspielt. In: Brandeins, Nr. 2012-04. Zuletzt zugegriffen am 08.04.2015 unter http://www.brandeins.de/archiv/2012/kapitalismus/vertrauen-verspielt/.

Brandenburger, A.M. & Nalebuff, B.J. (1996). Co-opetition, Doubleday, New York.

Brandstätter, V. & Schnelle, J. (2007). Motivation Theories. In: Schuler, H. & Sonntag, K. (Hrsg.), Handbuch der Arbeits-und Organisationspsychologie, S. 51-58, Hogrefe, Göttingen.

Brechmann, A., Röder, J., Schneider, S. & Winkler, D. (2008). Erfolgsweg Zertifikate: Strukturierte Produkte in der Beratungspraxis, Gabler, Wiesbaden.

Brockmeier, M., Kapferer, H., Nickel, H. & Willerhausen, J. (2007). Das Finanzmarktrichtlinien-Umsetzungsgesetz. Die neuen Vorschriften für die Anlageberatung, Haufe, Freiburg, Berlin, München.

Broock, M. von (2012). Spielzüge – Spielregeln - Spielverständnis: Eine Investitionsheuristik für die Soziale Ordnung, Metropolis-Verlag, Marburg.

Bryant, M. D. (2010). Commitment im Kontext der Kundenbeziehungsforschung. In: Commitment in Kundenbeziehungen, S. 21-68, Gabler, Wiesbaden.

Bubner, R. (1984). Geschichtsprozesse und Handlungsnormen, Suhrkamp, Berlin.

Buchanan, J. M. (2000). The Limits of Liberty: Between Anarchy and Leviathan, 7. Aufl., Liberty Fund, Indianapolis.

Bucher-Koenen, T. & Lusardi, A. (2011). Financial Literacy and Retirement Planning in Germany. In: Journal of Pension Economics and Finance, Jg. 10, H. 4, S. 565-584.

Buckland, M. K. (1991). Information as Thing. In: Journal of the American Society for Information Science, Jg. 42, H. 5, S. 351-360.

Budin, G. (1996). Wissensorganisation und Terminologie: Die Komplexität und Dynamik wissenschaftlicher Informations-und Kommunikationsprozesse, Narr, Tübingen.

Bundesgesetzblatt (2016). Jahrgang 2016, Teil I, Nr. 17. Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie über die Vergleichbarkeit von Zahlungskontoentgelten, den

Wechsel von Zahlungskonten sowie den Zugang zu Zahlungskonten mit grundlegenden Funktionen. Zuletzt zugegriffen am 08.11.2016 unter http://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?startbk=Bundesanzeiger_BGBl&start=//*%255B@attr_id=%2527bgbl116s0720.pdf%2527%255D#__bgbl__%2F%2F*%5B%40attr_id%3D%27bgbl116s0720.pdf%27%5D__1478597179364.

Bundesregierung (2013). Deutschlands Zukunft gestalten. Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD. 18. Legislaturperiode. Zuletzt zugegriffen am 23.11.2016 unter https://www.bundesregierung.de/Content/DE/_Anlagen/2013/2013-12-17-koalitionsvertrag.pdf?__blob=publicationFile.

Bundestag (2016). VII. Die Gesetzgebung des Bundes. Zuletzt zugegriffen am 11.08.2016 unter https://www.bundestag.de/bundestag/aufgaben/rechtsgrundlagen/grundgesetz/gg_07/245138.

Bungarten, T. (2015). Die Schwierigkeiten der Betriebswirtschaftslehre mit der Identität und der Kultur. In: Janich, N. (Hrsg.), Unternehmenskultur und Unternehmensidentität: Wirklichkeit und Konstruktion, S. 235-239, Springer, Wiesbaden.

Busch, R. & Kick, T. (2009). Income Diversification in the German Banking Industry. In: Discussion Paper Series 2: Banking and Financial Studies, Nr. 2009-09.

Calaprice, A. (2000). The Expanded Quotable Einstein, Princeton University Press, Princeton, New York.

Capgemini (2016). World Retail Banking Report. Zuletzt zugegriffen am 13.12.2016 unter https://www.worldretailbankingreport.com/.

Carter, I. (2003). Positive and Negative Liberty. Zuletzt zugegriffen am 06.12.2016 unter https://stanford.library.sydney.edu.au/entries/liberty-positive-negative/.

Chen, S. (2014). Integrated Bank Analysis and Valuation. A Practical Guide to the ROIC Methodology, Palgrave Macmillan, Basingtoke.

Christensen, J. (2015). Digital Business in The Digital Age, Books on Demand, Kopenhagen.

Cinar, S. B. & Schauf, M. (2011). Low Performance, Hampp, München, Mering.

Citigroup (2016). Global Community Day. Zuletzt zugegriffen am 02.08.2016 unter http://www.citigroup.com/citi/foundation/volunteers/global-community-day.htm.

Commerzbank (2015a). Commerzbank startet Marketingkampagne Lena 3.0 zum Thema Beratung. Zuletzt zugegriffen am 09.02.2016 unter https://www.commerzbank.de/de/hauptnavigation/presse/pressemitteilungen/archiv1/2015/quartal_15_03/presse_archiv_detail_15_03_54346.html.

Commerzbank (2015b). Vergütungsbericht 2014 gemäß § 16 Institutsvergütungsverordnung (InstitutsVergV) vom 16. Dezember 2013. Zuletzt zugegriffen am 12.03.2016 unter https://www.commerzbank.de/media/de/aktionaere/service/archive/konzern/2015_2/verguetungsbericht_2014.pdf.

Commerzbank (2016). Kundenzufriedenheit nachhaltig steigern. Zuletzt zugegriffen am 17.03.2016 unter https://www.commerzbank.de/de/nachhaltigkeit/markt___kunden/privatkunden_1/kundenzufriedenheit____befragungen/kundenzufriedenheit___kundenbefragungen_.html.

Dahlstrom, R., Nygaard, A., Kimasheva, M. & Ulvnes, A. (2014). How to Recover Trust in the Banking Industry? A Game Theory Approach to Empirical Analyses of Bank and Corporate Customer Relationships. In: International Journal of Bank Marketing, Jg. 32, H. 4, S. 268-278.

DBV (2012). Norisbanker gewinnen Sicherheit für den Wechsel in die Postbank. Zuletzt zugegriffen am 05.02.2016 unter http://www.dbv-gewerkschaft.de/pdfarchiv/norisbank_Postbank_Absicherung_280312_01.pdf.

DCGK (2015). Deutscher Corporate Governance Kodex. Zuletzt zugegriffen am 02.08.2016 unter http://www.dcgk.de//files/dcgk/usercontent/de/download/kodex/D_CorGov_End¬fassung_2014.pdf.

DCGK (2016). Kodex. Zuletzt zugegriffen am 02.08.2016 unter http://www.dcgk.de/de/.

Deci, E. L. (1972). The Effects of Contingent and Noncontingent Rewards and Controls on Intrinsic Motivation. In: Organizational Behavior and Human Performance, Jg. 8, H. 2, S. 217-229.

Dejure (o.J.). Wertpapierhandelsgesetz. Abschnitt 2 - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (§§ 3 - 11). Zuletzt zugegriffen am 11.10.2016 unter https://dejure.org/gesetze/WpHG/4b.html.

Der Spiegel (2010). Wirtschaftspolitik: "Es war ein Erdbeben". In: Spiegel, Nr. 2010-37. Zuletzt zugegriffen am 17.12.2016 unter http://www.spiegel.de/spiegel/a-716955.html.

Deutsche Bank (2015). Vergütungsbericht. Zuletzt zugegriffen am 13.03.2016 unter https://geschaeftsbericht.deutsche-bank.de/2014/gb/serviceseiten/downloads/files/dbfy2014_verguetungsbericht.pdf.

Deutsche Bank (2016a). Compliance: Bestimmungen und Standards regelkonform einhalten. Zuletzt zugegriffen am 29.03.2016 unter https://www.db.com/cr/de/konkret-bestimmungen.htm.

Deutsche Bank (2016b). Unternehmenskultur und Unternehmenswerte. Zuletzt zugegriffen am 09.03.2016 unter https://www.db.com/cr/de/konkret-kulturwandel.htm.

Deutsches Aktieninstitut (DAI) (2014). Studie: Regulierung drängt Banken aus der Anlageberatung. Zuletzt zugegriffen am 20.04.2016 unter https://www.dai.de/files/dai_usercontent/dokumente/studien/2014-7-10%20DAI-Studie%20Regulierung%20der%20Aktienberatung.pdf.

Diamond, D. W. (1984). Financial Intermediation and Delegating Monitoring. In: The Review of Economic Studies, Jg. 51, H. 3, S. 393-414.

Die Welt (2009). Horst Köhlers Berliner Rede im Wortlaut. Zuletzt zugegriffen am 24.02.2016 unter http://www.welt.de/politik/article3433928/Horst-Koehlers-Berliner-Rede-im-Wortlaut.html.

Die Zeit (2005). Geldanlage. „Auch ich habe Rentenfonds gekauft.“, Nr. 2005-44. Zuletzt zugegriffen am 05.12.2016 unter http://www.zeit.de/2005/44/GS-Interv__Rie_a7.

Dierkens, N. (1991). Information Asymmetry and Equity Issues. In: Journal of Financial and Quantitative Analysis, Jg. 26, H. 2, S. 181-199.

Dixit, A. K. (1998). The Making of Economic Policy: A Transaction-Cost Politics Perspective, MIT, Cambridge, Massachusetts.

Doppler, K. & Lauterburg, C. (2008). Change Management: Den Unternehmenswandel gestalten, 12. Aufl., Campus, Frankfurt am Main, New York.

Drucker, P. F. (1995). People and Performance: The Best of Peter Drucker on Management, Routledge, New York.

Dwyer, F. R., Schurr, P. H. & Oh, S. (1987). Developing Buyer-Seller Relationships. In: The Journal of Marketing, Jg. 51, H. 2, S. 11-27.

Ebert, J., Keßler, S. & Volk, S. C. (2015). Akzeptanz durch Transparenz? In: Bentele, G., Bohse, R., Hitschfeld, U. & Krebber, F. (Hrsg.), Akzeptanz in der Medien-und Protestgesellschaft, S. 41-56, Springer, Wiesbaden.

Edelman (2014). Edelman 2014 Trust Barometer. Zuletzt zugegriffen am 25.02.2015 unter http://www.edelman.com/insights/intellectual-property/2014-edelman-trust-barometer/trust-in-business/trust-in-financial-services/.

Ehlerding, A. & Lumma, K. (2006). Private Banking in Deutschland – Chancen und Erfolgsfaktoren in einem Wachstumsmarkt. Private Banking und Wealth Management, Bankakademie, Frankfurt am Main.

Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. In: Academy of Management Review, Jg. 14, H. 1, S. 57-74.

EPA (European Banking Authority) (2015). Consultation Paper on Draft Guidelines on Remuneration Policies and Practices Related to the Sale and Provision of Retail Banking Products and Services (EBA/CP/2015/29). Zuletzt zugegriffen am 08.01.2016 unter https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1317073/EBA-CP-2015-29+%28CP+on+the+GL+Remuneration+of+sales+staff%29.pdf.

Erlei M., Leschke M. & Sauerland D. (2007). Neue Institutionenökonomik, 2. Aufl, Schäffer-Poeschel, Stuttgart.

Ernst, J., Brähler, E. & Weißflog, G. (2014). Beteiligung von Patienten an medizinischen Entscheidungen – ein Überblick zu Patientenpräferenzen und Einflussfaktoren. In: Das Gesundheitswesen, Jg. 76, H. 4, S. 187-192.

Europäische Kommission (2014). Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU. Zuletzt zugegriffen am 12.04.2016 unter http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX:32014L0065.

Ewerhart, C. & Schmitz, P. W. (1996). Die theoretische Fundierung unvollständiger Verträge, Working Paper (MPRA), Nr. 6947. Zuletzt zugegriffen am 20.12.2016 unter https://mpra.ub.uni-muenchen.de/6947/1/MPRA_paper_6947.pdf.

Faber, M. (2009). The Gloom Boom and Doom Report. Zuletzt zugegriffen am 11.08.2016 unter https://www.gloomboomdoom.com/.

Farmer, K. & Mestel, R. (2011). Von der US-Immobilienkrise zur globalen Finanz- und Wirtschaftskrise. In: Lachmann, W., Haupt, R., Farmer, K. (Hrsg.) (2012), Die Krise der Weltwirtschaft – Zurück zur Sozialen Marktwirtschaft und die ethischen Herausforderungen auf dem Weg dahin, 2. Aufl., S. 23-55, LIT, Berlin, Münster.

Fastcompany (2015a). Northwestern Mutual Buys Finance Startup LearnVest for $250 Million. Zuletzt zugegriffen am 02.06.2016 unter http://www.fastcompany.com/3044366/fast-feed/northwestern-mutual-buys-finance-startup-learnvest-for-250-million.

Fastcompany (2015b). The World's Top 10 Most Innovative Companies of 2015 in Personal Finance. Zuletzt zugegriffen am 02.06.2016 unter http://www.fastcompany.com/3041660/most-innovative-companies-2015/the-worlds-top-10-most-innovative-companies-of-2015-in-person.

Fayol, H. (1949). Industrial and General Management, Pitman, London.

Feldman, M. S. & March, J. G. (1981). Information in Organizations as Signal and Symbol. In: Administrative Science Quarterly, Jg. 26, H. 2, S. 171-186.

Ferrell, O. C. & Fraedrich, J. (2014). Business Ethics: Ethical Decision Making & Cases, Cengage Learning, Boston.

Financial Times & Harris Poll (2008). The Harris Poll. Zuletzt zugegriffen am 25.02.2015 unter http://www.harrisinteractive.com/vault/HI_FinancialTimes_HarrisPoll_October2008_Tables_EU.pdf.

Florini, A. (2007). The Right to Know: Transparency for an Open World, Columbia University Press, New York.

Focus (2013). Verzicht aufs Darlehen kann lohnen. Bausparen ist im Zinstief eine interessante Option. Zuletzt zugegriffen am 12.11.2016 unter

http://www.focus.de/finanzen/recht/verzicht-aufs-darlehen-kann-lohnen-bausparen-ist-im-zinstief-eine-interessante-option_aid_800900.html.

Föllmer, H. (2009). Alles richtig und trotzdem falsch? Anmerkungen zur Finanzkrise und zur Finanzmathematik. In: Mitteilungen der Deutschen Mathematiker-Vereinigung, Jg. 17, H. 3, S. 148-154.

Forbes (2014). The 2008 Financial Collapse Was Worse Than 1929, Geithner Insists. Zuletzt zugegriffen am 14.09.2014 unter http://www.forbes.com/sites/robertlenzner/2014/06/22/the-2008-financial-collapse-was-worse-than-1929/.

Forsa (2009). Kunden-Motive 2010. Zuletzt zugegriffen am 12.04.2015 unter https://www.comdirect.de/cms/ueberuns/media/comdirect_studie_2010.pdf.

Förster, M. (2011). Reduzierung des wahrgenommenen Kaufrisikos von Konsumenten durch Marketingmaßnahmen – dargestellt am Beispiel von Versicherungsleistungen, Grin, München.

Förster, M. (2012). Das Girokonto als strategischer Kern innerhalb der Produktpolitik im Markt des deutschen Retail-Bankings, Grin, München.

Franke, N., Funke, C., Gebken, T. & Johanning, L. (2011). Provisions- und Honorarberatung – Eine Bewertung der Anlageberatung vor dem Hintergrund des Anlegerschutzes und der Vermögensbildung in Deutschland. WHU-Arbeitspapier. Zuletzt zugegriffen am 20.10.2016 unter http://www. edacademy. com/fileadmin/publikationen/Provisions-_und_Honorarberatung_Studie_Franke-Funke-Gebken-Johanning_2011. pdf.

Franke, G., Mosk, T. & Schnebel, E. (2016). Fair Retail Banking: How to Prevent Mis-Selling by Banks. Working Paper, Nr. 39, White Paper Series, Research Center SAFE, Universität Frankfurt am Main.

Freeman, R. E. & Reed, D. L. (1983). Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance. In: California Management Review, Jg. 25, H. 3, S. 88-106.

Frese. E. (1980). Grundlagen der Organisation, Gabler, Wiesbaden.

Friedman, T. (2006). Die Welt ist flach. Eine kurze Geschichte des 21. Jahrhunderts, Suhrkamp, Frankfurt am Main.

Friendsurance (2015). Infografik. Die deutsche Fintech-Landschaft. Deutsche Fintech-Startups im Überblick. Zuletzt zugegriffen am 12.04.2015 unter https://www.friendsurance.de/blog/a/fintech-deutschland-infografik/.

Gabler (1998). Wirtschaftslexikon, 14. Aufl., CD-ROM-Fassung, Gabler, Wiesbaden.

Gabler Wirtschaftslexikon (o.J.a). Overbanking. Zuletzt zugegriffen am 10.10.2016 unter http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/overbanking.html.

Gabler Wirtschaftslexikon (o.J.b). Vollkommene Information. Zuletzt zugegriffen am 08.09.2016 unter http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/vollkommene-information.html.

Gabler Wirtschaftslexikon (o.J.c). Nullsummenspiel. Zuletzt zugegriffen am 09.12.2016 unter http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/11530/nullsummenspiel-v5.html.

Gal-Or, E. (1989). Warranties as a Signal of Quality. In: Canadian Journal of Economics, Jg. 22, H. 1, S. 50-61.

Garidel-Thoron, T. de & Ottaviani, M. (2000). The Economics of Advice, Working Paper, May 2006, Department of Economics and ELSE, University College London, London.

Gehrmann, P. & Zacharias, S. (2012). Die Auslegung des Tatbestandsmerkmals der „Unerfahrenheit“ in §§ 26, 49 BörsG im Lichte des WpHG. In: Journal der Wirtschaftstrafrechtlichen Vereinigung e.V., Nr. 2012-02, S. 89-101.

Gerigk, J. (2001). Virtual Banking. In: Gora, W. & Bauer, H. (Hrsg.), Virtuelle Organisationen im Zeitalter von E-Business und E-Government, Springer, Berlin, Heidelberg, S. 267-278.

German Banking Industry Committee (GBIC) (2016). Comments on the EBA Consultation Paper on Draft Guidelines on Remuneration Policies and Practices Related to the Sale and Provision of Retail Banking Products and Services (EBA/CP/2015/29). Zuletzt zugegriffen am 08.10.2016 unter https://www.eba.europa.eu/documents/ddm/com.liferay.portlet.dynamicdatalists.model.DDLRecord/1409565/view_uploadFiles.

Gershenson, C. & Diederik, A. & Edmonds, B. (Hrsg.) (2007). Introduction. In: Worldviews, Science and Us: Philosophy and Complexity. University of Liverpool, UK. 11-14. September 2005, S. 1-4, World Scientific, Singapur.

Gershenson, C. & Heylighen, F. (2005). How Can We Think the Complex. In: Richardson, K.A. (Hrsg.) (2005). Managing Organizational Complexity. Philosophy, Theory and Application, S. 47-62, Information Age, Greenwich.

Gibb, J. M. & Phillips, E. (1978). The Future of Publishing by Scientific and Technical Societies: Proceedings of the Seminar Held in Luxembourg by the Commission of the European Communities with the Cooperation of the European Science Foundation, April 3-4, 1978, Commission of the European Communities, Luxembourg.

Giddens, A. (1984). The Constitution of Society: Outline of the Theory of Structuration, University of California Press, Berkeley.

Gnundlach, G. T., Achrol, R. S. & Mentzer, J. T. (1995). The Structure of Commitment in Exchange. In: The Journal of Marketing, Jg. 59, H. 1, S. 78-92.

Göbel, E. (2002). Neue Institutionenökonomik. Konzeption und betriebswirtschaftliche Anwendungen, UTB, Lucius & Lucius, Stuttgart.

Goldstein, M., & Véron, N. (2011). Too Big to Fail: The Transatlantic Debate. Peterson Institute for International Economics Working Paper, Nr. 2011-02.

Golec, J. (1992). Empirical Tests of a Principal-Agent Model of the Investor-Investment Relationship, In: The Journal of Financial and Quantitative Analysis, Jg. 27, H. 1, S. 81-95.

Götzl, S. & Aberger, A. (2011). Volksbanken und Raiffeisenbanken im Kontext der internationalen Finanzarchitektur – Ein Plädoyer für sektoradäquate Regulierung in Europa. In: zfgk Zeitschrift für das gesamte Genossenschaftswesen, Bd. 61 (Sonderheft), S. 1-36.

Graf, A. (2000). Vertrauen und Unternehmenskultur im Führungsprozess. In: Zeitschrift für Wirtschafts-und Unternehmensethik, Jg. 1, H. 3, S. 339-356.

Grampp, W. D. (1948). Adam Smith and the Economic Man. In: The Journal of Political Economy, Jg. 56, H.4, S. 315-336.

Graumann, C. F. (1972). Interaktion und Kommunikation. In: Graumann, C.F., Kruse, L., Kroner, B. (Hrsg.), Handbuch der Psychologie in 12 Bänden, Bd. 7, Sozialpsychologie, 2. Halbband, S. 1109-1262, Hogrefe, Göttingen.

Greif, S., Runde, B. & Seeberg, I. (2004). Erfolge und Misserfolge beim Changemanagement, Hogrefe, Göttingen.

Griepentrog, W. (2015). Wenn Leitbilder unglaubwürdig machen. Zuletzt zugegriffen am 11.08.2015 unter http://glaubwuerdigkeitsprinzip.de/wenn-leitbilder-unglaubwuerdig-machen/.

Groddeck, V. von & Wilz, S. M. (Hrsg.) (2014). Formalität und Informalität in Organisationen, Springer, Wiesbaden.

Grönroos, C. (1991). The Marketing Strategy Continuum: Towards a Marketing Concept for the 1990s. In: Management Decision, Jg. 29, H. 1, S. 7-13.

Grönroos, C. (1994). From Marketing Mix to Relationship Marketing: Towards a Paradigm Shift in Marketing. In: Management Decision, Jg. 32, H. 2, S. 4-20.

Groves, T. & Ledyard, J. (1977). Optimal Allocation of Public Goods: A Solution to the" Free Rider" Problem. In: Econometrica,. Jg. 45, H. 4, S. 783-809.

Gulamhuseinwala, I., Bull, T. & Lewis, S. (2015). FinTech is Gaining Traction and Young, High-Income Users are the Early Adopters. Who will Disrupt the Disruptors? In: EY Global Financial Services Institute (Hrsg.), The Journal of Financial Perspectives: FinTech, Jg. 3, H. 3. Zuletzt zugegriffen am 20.12.2016 unter https://www.gfsi.ey.com/download.php?file=./media_files/document/journal/1%20EY_GSFI_Journal_V3-I3_FinTech_Adoption_Index_final.pdf.

Haase, M. (2010). Die Herstellung von Transparenz als Abbau asymmetrischer Information. In: Forum Wirtschaftsethik, Jg. 18, H. 3, S. 19-27.

Haidar, J. I. (2009). Investor Protections and Economic Growth. In: Economics Letters, Jg. 103, H. 1, S. 1-4.

Hampicke, U. (2006). Der schwierige Umgang mit Kollektivgütern. In: Brandes, W., Eger, T., Kraft, M. (Hrsg.), Wirtschaftswissenschaften zwischen Markt, Norm und Moral. Festschrift für Peter Weise, Kassel University Press, Kassel.

Handelsblatt (2007). Banken in der Kreditkrise. „Erdbeben im Weltfinanzsystem“ In: Handelsblatt vom 10.12.2007. Zuletzt zugegriffen am 05.09.2015 unter http://www.handelsblatt.com/unternehmen/banken-versicherungen/banken-in-der-kreditkrise-erdbeben-im-weltfinanzsystem-seite-3/2903466-3.html.

Handelsblatt (2009a). Alpha-Zertifikate – Das große Missverständnis. In: Handelsblatt vom 05.04.2009. Zuletzt zugegriffen am 12.09.2014 unter http://www.handelsblatt.com/finanzen/zertifikate/nachrichten/trotz-vielversprechender-idee-alpha-zertifikate-das-grosse-missverstaendnis/3149986.html.

Handelsblatt (2009b). Lehman-Pleite. Sparkasse gesteht Beratungsfehler ein. In: Handelsblatt vom 27.04.2009. Zuletzt zugegriffen am 08.04.2015 unter http://www.handelsblatt.com/unternehmen/banken-versicherungen/lehman-pleite-sparkasse-gesteht-beratungsfehler-ein/3165324.html.

Handelsblatt (2009c). Deutsche-Bank-Chef. Ackermann fordert Bonus-Verzicht. Zuletzt zugegriffen am 12.04.2015 unter http://www.handelsblatt.com/unternehmen/banken-versicherungen/deutsche-bank-chef-ackermann-fordert-bonus-verzicht/3150584.html.

Handelsblatt (2012). SEB lässt Anleger über Immobilienfonds entscheiden. In: Handelsblatt vom 06.04.2009. Zuletzt zugegriffen am 15.05.2015 unter http://www.handelsblatt.com/finanzen/anlagestrategie/fonds-etf/existenzfrage-seb-laesst-anleger-ueber-immobilienfonds-entscheiden/6562972.html.

Handelsblatt (2015). Die Fallstricke des Kulturwandels. In: Handelsblatt vom 25.11.2015. Zuletzt zugegriffen am 12.08.2016 unter http://www.handelsblatt.com/unternehmen/management/beispiele-vw-und-deutsche-bank-die-fallstricke-des-kulturwandels/12571554.html.

Hang, B. C. (2012). Transparenzgesellschaft, Matthes & Seitz, Berlin.

Hardin, G. (2009). The Tragedy of the Commons. In: Journal of Natural Resources Policy Research, Jg. 1, H. 3, S. 243-253.

Hardin, R. (2013). The Free Rider Problem. In: The Stanford Encyclopedia of Philosophy, Spring 2013 Edition. Zuletzt zugegriffen am 22.04.2016 unter http://plato.stanford.edu/entries/free-rider/.

Hargreaves Heap, S.P. & Varoufakis, Y. (1995). Game Theory. A Critical Introduction, Routledge, London.

Harrison, M. & Markevich, A. (2007). Quantity versus Quality in the Soviet Market for Weapons. In: Centre for Economic and Financial Research at New Economic School (Hrsg.), CEFIR/NES Working Paper, Nr. 109.

Hart, O. & Moore, J. (1988). Incomplete Contracts and Renegotiation. In: Econometrica. Jg. 56. H. 4, S. 755-785.

Hartmann-Wendels, T., Pfingsten, A. & Weber, M. (Hrsg.) (2000). Die Existenz von Finanzintermediären. In: Bankbetriebslehre, 2. Aufl., Springer, Berlin, Heidelberg, S. 114-118.

Hartog, J. & Oosterbeek, H. (1998). Health, Wealth and Happiness: Why Pursue a Higher Education? In: Economics of Education Review, Jg. 17, H. 3, S. 245-256.

Haucap, J., Heimeshoff, U. & Uhde, A. (2011). Zur Neuregulierung des Bankensektors nach der Finanzkrise: Bewertung der Reformvorhaben der EU aus ordnungspolitischer Sicht. In: Michler, A.F. & Smeets, H.-D. (Hrsg.), Die aktuelle Finanzkrise: Bestandsaufnahme und Lehren für die Zukunft, S. 185-207, Lucius & Lucius, Stuttgart.

Hayek, F. A. von (1976, 1996). Wohin zielt die Demokratie. In: Hayek, F.A. von, Die Anmaßung von Wissen. Neue Freiburger Studien. Walter Eucken Institut (Hrsg.), Wirtschaftswissenschaftliche und wirtschaftsrechtliche Untersuchungen, Nr. 32, Tübingen, S. 204-215.

Hayek, F. A. von (2005). Die Verfassung der Freiheit. In: Bosch, A., Streit, M.E., Vanberg, V. & Veit, R. (Hrsg.), Friedrich A. von Hayek, Gesammelte Schriften in deutscher Sprache, Bd. 3, 4. Aufl., Mohr Siebeck, Tübingen.

Hayek, F.A. von (2011). Die verhängnisvolle Anmaßung. Die Irrtümer des Sozialismus. In: Vanberg, V. (Hrsg.), Gesammelte Schriften in deutscher Sprache, Bd. 7, Mohr Siebeck, Tübingen.

Henrichsmeyer, W., Gans, O. & Evers, I. (1993). Einführung in die Volkswirtschaftslehre, Ulmer, Stuttgart.

Herzog, L. (2013). Die Macht „weicher Faktoren". Der Habitusbegriff in der Unternehmensethik. In: zfwu Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik, Jg. 14, H. 1, S. 99-102.

Hess, K. & Francis, G. (2004). Cost Income Ratio Benchmarking in Banking: A Case Study. In: Benchmarking: An International Journal, Jg. 11, H. 3, S. 303-319.

Heyman, S. J. (1992). Positive and Negative Liberty. In: Chicago-Kent Law Review, Jg. 68, H. 1, S. 81-98.

Hirshleifer, J. (1965). Investment Decision under Uncertainty: Choice-Theoretic Approaches. In: The Quarterly Journal of Economics, Jg. 79, H. 4, S. 510-536.

Hirshleifer, J., & Riley, J. G. (1979). The Analytics of Uncertainty and Information-an Expository Survey. In: Journal of Economic Literature, Jg. 17, H. 4, S. 1375-1421.

Hobbes, T. (1651, 2006). Leviathan. A Critical Edition. Herausgegeben von G.A.J. Rogers and Karl Schuhmann, Continuum International, London.

Höffe, O. (2007). Immanuel Kant, 7. Aufl., Beck, München.

Höffe, O. (2008). Einführung in die utilitaristische Ethik, 4. Aufl., Francke, Tübingen.

Höffe, O. (2013). Ethik: Eine Einführung, Beck, München.

Höfinghoff, T. & Siedenbiedel, C. (2008). Hilflose Helfer. Notenbanken diskutieren über Kauf minderwertiger Wertpapiere. In: Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung vom 23.08.2008. Zuletzt zugegriffen am 14.09.2014 unter http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftspolitik/hilflose-helfer-notenbanken-diskutieren-ueber-kauf-minderwertiger-wertpapiere-1258753.html.

Hofmann, B., Richter, M., Thießen, F. & Wunderlich, R. (2004). Der Cost Average Effekt in der Anlageberatung: Einsatzmöglichkeiten und Grenzen sowie deren mathematische Hintergründe, TU Chemnitz, Chemnitz.

Hofmann, Y. (2007). Transparenz in Unternehmen. Leistungsanreiz oder Leistungsbremse für ihre Mitglieder? In: ZfM – Zeitschrift für Management, Jg. 2, H. 1, S. 6-27.

Hofstede, G. H. (1980). Cultural Consequences, International Differences in Work-Related Values, Sage, Beverly Hills.

Hofstede, G. H. (2001). Culture's Consequences: Comparing Values, Behaviors, Institutions and Organizations across Nations, 2. Aufl., Sage, Thousand Oaks.

Holler, M.J. & Illing, G. (2006). Einführung in die Spieltheorie, 6. Aufl.. Springer, Heidelberg.

Holmstrom, B. (1979). Moral Hazard and Observability. In: The Bell Journal of Economics, Jg. 10, H. 1, S. 74-91.

Holmstrom, B. (1982). Moral Hazard in Teams. In: The Bell Journal of Economics, Jg. 13, H. 2, S. 324-340.

Holmstrom, B. & Milgrom, P. (1991). Multitask Principal-Agent Analyses. In: Journal of Law, Economics and Organization, Jg. 7, Special Issue, S. 24-52.

Homann, K. (1980). Die Interdependenz von Zielen und Mitteln, Mohr Siebeck, Tübingen.

Homann, K. (1988). Rationalität und Demokratie, Mohr Siebeck, Tübingen.

Homann, K. (1995). Gewinnmaximierung und Kooperation: Eine ordnungsethische Reflexion, Diskussionspapier, Nr. 691, Kiel Institute for the World Economy (IfW).

Homann, K. (2007). Moral oder ökonomisches Gesetz? Lehrstuhl für Wirtschaftsethik an der Martin-Luther-Univ. Halle-Wittenberg.

Homann, K. (2012). Wettbewerb und Moral. In: Jahrbuch für christliche Sozialwissenschaften, Jg. 31, S. 34-56.

Homann K. (2013). Die wissenschaftliche Konzeption des Wittenberg Center for Global Ethics (WCGE) und die Rolle der Unternehmen.

Homann, K. (2014). Sollen und Können. Grenzen und Bedingungen der Individualmoral, Ibera, Wien.

Homann, K. & Suchanek, A. (2005). Ökonomik: Eine Einführung, 2. Aufl., Mohr Siebeck, Tübingen.

Homburg, C. & Schäfer, H. (2002). Die Erschließung von Kundenpotenzialen durch Cross-Selling: Konzeptionelle Grundlagen und empirische Ergebnisse. In: Marketing - Zeitschrift für Forschung und Praxis, Jg. 24, H. 1, S. 7-26.

Homer (o.J./2009). Odysee. In Prosa übertragen von Lempp, K. F., herausgegeben von Schroeder, M., Bd. 2, Insel, Frankfurt am Main, Leipzig.

Honeycutt Jr, E. D., Hodge, S. K. & Killian, J. (2009). Turnover in the Sales Force: A Comparison of Hunters and Farmers. In: Journal of Selling and Major Account Management, Jg. 9, H. 2, S. 8-21.

Hosking, P. & Jagger, S. (2009). 'Wake up, Gentlemen', World's Top Bankers Warned by Former Fed chairman Volcker. In: The Times vom 09.12.2009. Zuletzt zugegriffen am 11.09.2014 unter http://www.thetimes.co.uk/tto/business/industries/banking/article2163238.ece.

Huber, W. (2008). Der Geist, das Geld und die Welt - Festvortrag zu „40 Jahre EDG" in Kiel. Zuletzt zugegriffen am 01.04.2015 unter http://www.ekd.de/vortraege/huber/080923_huber_kiel.html.

Hunt, L., Heinrich, K. & Leeson, N. (1996). Barings Lost: Nick Leeson and the Collapse of Barings plc., Butterworth-Heinemann Asia, Singapur.

HVB (2015). Vergütungssystem für Tarif- und AT-Mitarbeiter der UniCredit Bank AG. Zuletzt zugegriffen am 13.03.2016 unter https://investors.hypovereinsbank.de/cms/german/investorrelations/governance/index.html.

IMF, FSB & Bank for International Settlements (2009). Report to G20 Finance Ministers and Governors: Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions. Markets and Instruments: Initial Considerations - Background Paper, Prepared by Staff of the International Monetary Fund and the Bank for International Settlements, and the Secretariat of the Financial Stability Board.

Instituts für Demoskopie Allensbach (IFD) (2013). Allensbacher Kurzbericht – 20. August 2013. Allensbacher Berufsprestige-Skala 2013. Zuletzt zugegriffen am 30.03.2016 unter http://www.ifd-allensbach.de/uploads/tx_reportsndocs/PD_2013_05.pdf.

Investorwords (o.J.). Bailout. Definition. Zuletzt zugegriffen am 07.11.2016 unter http://www.investorwords.com/7757/bailout.html.

INSTITUT FÜR TRANSPARENZ (ITA) (2014). Evaluierung der Beratungsdokumentation im Geldanlage- und Versicherungsbereich. Zuletzt zugegriffen am 20.12.2016 unter http://www.ita-online.info/system/comfy/cms/files/files/000/000/025/original/Evaluierung_der_Beratungsdokumentation_im_Geldanlage_und_Versicherungsbereich.pdf.

IPG Investment Partners (2008). Studie. Warum Anleger schlechte Anlageergebnisse erzielen. Zuletzt zugegriffen am 18.07.2016 unter http://www.fundanalyzer.de/ncplus/pdf/37161425022009_Anlegerverhalten_06.10.08.pdf.

Jacobs R. & Beker M. (2014). BaFin Fachartikel Revision der MiFID: Überblick über die Regelungen der neuen Finanzmarktrichtlinie und –verordnung. Zuletzt zugegriffen am 23.02.2016 unter https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2014/fa_bj_1408_revision_der_mifid.html.

Janke, K. (Hrsg.) (2015). Unternehmenskultur: Verortung der Unternehmenswerte. In: Kommunikation von Unternehmenswerten. Modell, Konzept und Praxisbeispiel Bayer AG, S. 95-178, Springer, Wiesbaden.

Jansen, S. A. (2010). Undurchsichtige Transparenz. Ein Manifest der Latenz. Oder was wir aus Terrornetzwerken, von Geldautomatensprengungen und Bankenaufsicht lernen könnten. In: Jansen, J.A., Schröter, E., Stehr, N. (Hrsg.), Transparenz. Multidisziplinäre Durchsichten durch Phänomene und Theorien des Undurchsichtigen, S. 23-40, VS Verlag für Sozialwissenschaften, Wiesbaden.

Jaspers, W. & Fischer, G. (Hrsg.) (2008). Wissensmanagement heute: Strategische Konzepte und erfolgreiche Umsetzung, Oldenbourg, München.

Jensen, M. C. (1983). Organization Theory and Methodology. In: Foundations of Organizational Strategy, Accounting Review, Jg. 58, H. 2, S. 319-339.

Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. In: Journal of Financial Economics, Jg. 3, H. 4, S. 78-79.

Jordan, M. (2013). Zertifikate-Simplified: Alles zu den neuen Anlageinstrumenten, FinanzBuch, München.

Kaas, K. P. (1991). Marktinformationen: Screening und Signaling unter Partnern und Rivalen. In: Zeitschrift für Betriebswirtschaft. Jg. 61, H. 3, S. 357-370.

Kaiser, H. & Vöcking, T. (Hrsg.) (2013). Strategische Anlageberatung: Assetklassen und Portfoliomanagement, Springer, Wiesbaden.

Kann, J. S. (2002). Die Transformation des Finanzsektors. Forschungsarbeit an der Wirtschaftsuniversität Wien, Grin, München.

Kanning, T. (2015). Provision oder Honorar? Bankberatung könnte teurer werden, FAZ vom 20.03.2015. Zuletzt zugegriffen am 19.12.2016 unter

http://www..net/aktuell/finanzen/fonds-mehr/provision-oder-honorar-wirdfaz-bankberatung-teurer-13496223.html.

Kant, I. (1785, 1870). Grundlegung zur Metaphysik der Sitten. In: Kirchmann, J. H. (Hrsg.). Philosophische Bibliothek oder Sammlung der Hauptwerke der Philosophie alter und neuer Zeit, Bd. 28. Heimann, Berlin.

Kant, I. (1786, 1956). Schriften zur Ethik und Religionsphilosophie. In: Weischedel, W., Immanuel Kant. Werke in sechs Bänden, Bd. 4, Insel, Wiesbaden.

Karboul, A. (2005). Coffin Corner – Warum auch die besten Unternehmen abstürzen können, Midas Management, Zürich.

Kaya, M. (2007). Eine Analyse der Strategieindizes der Deutsche Börse AG: Motivation, Konstruktion und Bewertung von DivDAX, LevDAX & Co, Salzwasser, Bremen.

Kellermann, K. (2010). Too Big to Fail: Ein gordischer Knoten für die Finanzmarktaufsicht? KOFL Working Papers, Nr. 6, Konjunkturforschungsstelle Liechtenstein.

Kendon, A. (2000). Language and Gesture: Unity or duality. In: McNeill, D. (Hrsg.), Language and Gesture, S. 47- 63, Cambridge University Press, Cambridge.

Keynes, J. M. (1936). The General Theory of Interest, Employment and Money, Macmillan, London.

Kiener, S. (2013). Die Principal-Agent-Theorie aus informationsökonomischer Sicht, Springer, Berlin, Heidelberg.

Kim, W. C. & Mauborgne, R. (2005). Blue Ocean Strategy: How to Create Uncontested Market Space and Make the Competition Irrelevant, Harvard Business School Press, Boston.

Kiwus, D. (2010). Wege aus dem Beraterdilemma. Kommentar: Retailgeschäft. In Bankmagazin, Nr. 2010-3, S. 28-29.

Klammer, M. (1989). Nonverbale Kommunikation beim Verkauf, Physica, Heidelberg.

Klein, B. & Murphy, K. M. (1988). Vertical Restraints as Contract Enforcement Mechanisms. In: The Journal of Law & Economics, Jg. 31, H. 2, S. 265-297.

Kleine, J., Krautbauer, M. & Fischer, J. (2012). Veränderung des Anlageverhaltens seit der Finanzkrise – Analysebericht, Research Center for Financial Services, Steinbeis-Hochschule Berlin, München.

Klement, J. H. (2015). Wettbewerbsfreiheit: Bausteine einer europäischen Grundrechtstheorie, Mohr Siebeck, Tübingen.

Knight, F. H. (2012, 1921). Risk, Uncertainty and Profit. Dover, Mineola, New Xork.

Kohn, A. (1993). Why Incentive Plans Cannot Work. In: Harvard Business Review, Jg. 71, H. 6, S. 54-63.

König, R. & Preißl, B. (2013). Integrationsprozesse in Produktion und Dienstleistung – Der Beitrag der Informationstechnologie zur Modernisierung der Wirtschaft. In: Zoche, P. (Hrsg.) (2013), Herausforderungen für die Informationstechnik, Physica, Heidelberg.

Konow, J. (2009). Is Fairness in the Eye of the Beholder? An Impartial Spectator Analysis of Justice. Zuletzt zugegriffen am 10.08.2016 unter https://mpra.ub.uni-muenchen.de/2730/1/MPRA_paper_2730.pdf.

Kotler, P. & Bliemel, F. (1999). Marketing-Management. Analyse, Planung, Umsetzung und Steuerung, Schäffer-Poeschel, Stuttgart.

Kotler, P. & Lee, N. (2008). Corporate Social Responsibility: Doing the Most Good for Your Company and Your Cause, John Wiley & Sons, Hoboken.

Kotter, J. R. (2007). Leading Change. Why Transformation Efforts Fail. In: Harvard Business Review, Nr. 2007-1, S. 96-103.

KPMG (2013). Studie: Auswirkungen regulatorischer Anforderungen. Zuletzt zugegriffen am 19.10.2016 unter https://www.kpmg.com/DE/de/Documents/auswirkungen-regulatorischer-anforderungen-2013.pdf.

Krähenbühl, D. (o.J). Rezension zu Paul Watzlawick – die Biografie. Die Entdeckung des gegenwärtigen Augenblicks. Zuletzt zugegriffen am 07.09.2016 unter https://www.systemis.ch/fileadmin/img/content/PDFs/Other/Literatur/Watzlawick_Biografie.pdf.

Kreps, D. M. (1990). Corporate Culture and Economic Theory. In: Alt, J. E. & Shepsle, K. A. (Hrsg.)**,** Perspectives on Positive Political Economy. Perspectives on Positive Political Economy, Cambridge University Press, Cambridge.

Kuhn, T. S. (2012). The Structure of Scientific Revolutions, University of Chicago Press, Chicago.

Kühner, A. (2013). Postbank setzt auf nachhaltige Vergütung. Zuletzt zugegriffen am 25.03.2016 unter https://www.springerprofessional.de/bankausbildung/wertpapiergeschaeft/postbank-setzt-auf-nachhaltige-verguetung/6606806.

Lachmann, P. D. W. (Hrsg.) (1997). Preisbildung und Marktformen. In: Volkswirtschaftslehre 1, S. 57-67, Springer, Berlin, Heidelberg.

Laffont, J. J. & Martimort, D. (2009). The Theory of Incentives: The Principal-Agent Model, Princeton University Press, Princeton.

Le Bret, H. (2014). Die Woche, in der Jérôme Kerviel beinahe das Weltfinanzsystem gesprengt hätte: Ein Insiderbericht, Kunstmann, München.

Lee, W. S. & Selart, M. (2014). The Influence of Emotions on Trust in Ethical Decision Making. In: Problems and Perspectives in Management, Jg. 12, H. 4, S. 573-580.

Lexikon der Nachhaltigkeit (2015). Abgrenzung der Begriffe: CR, CSR, CC, CS und CG. Zuletzt zugegriffen am 02.08.2016 unter https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/abgrenzung_cs_csr_cc_1501.htm.

Leininger, W. (2006). Spieltheorie II: Bargaining-Verhandlungstheorien. Zuletzt zugegriffen am 20.12.2016 unter http://www.wiso.tu-dortmund.de/wiso/mik/Medienpool/de/materialien/spieltheorie_2/spiele2_skript.pdf.

Life.SREDA VC (2016). Money of the Future. Results of 2015 / Trends for 2016. Zuletzt zugegriffen am 30.05.2016 unter http://lifesreda.com/MoneyOfTheFuture_2016_eng.pdf.

Linde, F. (2005). Ökonomie der Information, Universitätsverlag Göttingen, Göttingen.

Lin-Hi, N. & Suchanek, A. (2011). Corporate Social Responsibility als Integrationsherausforderung. In: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jg. 81, H. 1, S. 63-91.

Lorenz, M (2015). Churning. Das Phänomen der kapitalmarkt- und börsenrechtlichen Spesenschinderei und die Sanktionierung im Straf- und Ordnungswidrigkeitenrecht. Zuletzt zugegriffen am 18.07.2016 unter https://books.google.de/books?id=7OhJCgAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=de.

Lozano, J. M., Albareda, L., Ysa, T., Roscher, H. & Marcuccio, M. (2008). Governments and Corporate Social Responsibility: Public Policies Beyond Regulation and Voluntary Compliance, Palgrave Macmillan, Basingstoke.

Luhmann, N. (2014). Vertrauen: Ein Mechanismus der Reduktion sozialer Komplexität, 5. Aufl., UVK/Lucius, München.

Lusardi, A. & Mitchell, O. S. (2013). The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence. In: Journal of Economic Literature, Jg. 52, H. 1, S. 5-44.

Manager Magazin (2016). Neuer Job für Ex-Deutsche-Bank Chef. Anshu Jain zieht es ins Silicon Valley. Zuletzt zugegriffen am 29.07.2016 unter http://www.manager-magazin.de/koepfe/ex-deutsche-bank-chef-anshu-jain-wechselt-zu-fin-tech-a-1079800.html.

Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. In: The Journal of Finance, Jg. 7, H. 1, S. 77-91.

Marr, R. & Fliaster, A. (2003). Jenseits der „Ich AG“, Hampp, Mering.

Martin, A. (2004). Die Leistungsfähigkeit der Anreiz-Beitrags-Theorie. In: Personaltheorie als Beitrag zur Theorie der Unternehmung. Festschrift für Prof. Dr. Wolfgang Weber zum 65. Geburtstag, S. 12-40, Hampp, Mering, München.

Matje, A. (2013). Unternehmensleitbilder als Führungsinstrument: Komponenten einer erfolgreichen Unternehmensidentität, Springer, Wiesbaden.

Matthes, J. & Schütze, F. (1980). Zur Einführung: Alltagswissen, Interaktion und gesellschaftliche Wirklichkeit. In: Arbeitsgruppe Bielefelder Soziologen (Hrsg.) (2013), Alltagswissen, Interaktion und gesellschaftliche Wirklichkeit, 5. Aufl., S. 11-53, VS Verlag für Sozialwissenschaften, Wiesbaden.

Mattmüller, R. (2006). Integrativ-Prozessuales Marketing. Eine Einführung, 3. Aufl., Gabler, Wiesbaden.

Maucher, S. (2011). Die Ökonomik der Transparenz. Der Einfluss von Transparenz auf Vertrauen, Dr. Kovac, Hamburg.

McKinsey & Company (2015). The Fight for the Customer. McKinsey Global Banking Annual Review 2015. Zuletzt zugegriffen am 02.06.2016 unter http://www.google.de/url?url=http://www.mckinsey.com/~/media/mckinsey/industries/financial%2520services/our%2520insights/cutting%2520through%2520the%2520noise%2520around%2520financial%2520technology/the_fight_for_the_customer_mckinsey_global_banking_annual_review_2015.ashx&rct=j&frm=1&q=&esrc=s&sa=U&ved=0ahUKEwjXuOGS14nNAhVIthQKHdm0BgkQFggUMAA&usg=AFQjCNGd09yHC7ZsVRn8xyw17_vdTeZgtA.

McLachlan, C. (2004). Wettbewerbsorientierte Gestaltung von Informationsasymmetrien: Eine informationsökonomisch fundierte Analyse des anbieterseitigen Informationsverhaltens, Books on Demand, Norderstedt.

Mehlmann, A. (1997). Wer gewinnt das Spiel? Spieltheorie in Fabeln und Paradoxa, Vieweg, Braunschweig, Wiesbaden.

Meyer J. P. & Allen N. J. (1997). Commitment in the Workplace. Theory, Research and Application, Sage, London.

Meyer, M. (2003). FA von Hayek und die heuristische Dimension ökonomischer Modelle. Pies, I. & Peschle, M. (Hrsg.): FA von Hayeks konstitutioneller Liberalismus, S. 199-224, Mohr Siebeck, Tübingen,.

Meyer, R. (2008). Die Entwicklung des betriebswirtschaftlichen Risiko-und Chancenmanagements. In: Kalwait, R., Meyer, R., Romeike, F., Schellenberger, O. & Erben, R. (Hrsg.), Risikomanagement in der Unternehmensführung: Wertgenerierung durch chancen-und kompetenzorientiertes Management, S. 23-60, Wiley-VCH, Weinheim.

Meyer, T. (2010). Deutsche Bank Research. Mehrheit der Deutschen recherchiert online. Ergebnisse einer Clickstream-Analyse. Zuletzt zugegriffen am 10.10.2016 unter http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD0000000000261864.PDF.

Michel M. & Yoo C.-J. (2013). BaFin Fachartikel: Anlageberatung: Beratungsprotokoll und Mitarbeiter- und Beschwerderegister in der Aufsichtspraxis. Zuletzt zugegriffen am 03.02.2016 unter https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2013/fa_bj_2013_07_beratungsprotokoll_aufsichtspraxis.html.

Milgrom, P. & Roberts, J. (1986). Price and Advertising Signals of Product Quality. In: The Journal of Political Economy, Jg. 94, H. 4, S. 796-821.

Milne, A. (2015). Achieving European Policy Objectives through Financial Technology. European Credit Research Policy (ECRI), Commentary, No. 17, 16.11.2015.

Miner, J. B. (2015). Organizational Behavior 1: Essential Theories of Motivation and Leadership, Routledge, New York.

Mishra, D. P., Heide, J. B. & Cort, S. G. (1998). Information Asymmetry and Levels of Agency Relationships. In: Journal of Marketing Research, Jg. 35, H. 3, S. 277-295.

Möllering, G. (2005). The Trust/Control Duality. An Integrative Perspective on Positive Expectations of Others. In: International Sociology. Jg. 20, H. 3, S. 283-305.

Möllering, G. (2006). Das Aufheben von Ungewissheit als Kern des Vertrauens: Just do it? MPIfG Working Paper, Nr. 2006-5.

Möllering, G. (2007). Grundlagen des Vertrauens: Wissenschaftliche Fundierung eines Alltagsproblems. In: Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung (Hrsg.) (2008). Jahrbuch 2007-2008, S. 73-78, MPIfG, Köln.

Möllering, G. & Sydow, J. (2006). Organisationen vertrauen – Organisationales Vertrauen in Kunden-Lieferanten-Beziehungen. In: Bauer, H., Neumann, M. & Schüle, A. (Hrsg.) Konsumentenvertrauen: Konzepte und Anwendungen für ein nachhaltiges Kundenbindungsmanagement, S. 63-75, Vahlen, München.

Moore, R. (2012). The Dirtiest Race in History: Ben Johnson, Carl Lewis and the 1988 Olympic 100m Final, A&C Black, London.

Morin, E. (2006). Restricted Complexity, General Complexity. In: Gershenson, C., Diederik, A., Edmonds, B. (2007) (Hrsg.). Worldviews, Science and Us: Philosophy and Complexity. University of Liverpool, UK. 11-14. September 2005, S. 5-29, World Scientific, Singapur.

Müller, N. (1996). Die olympische Devise "citius, altius, fortius" und ihr Urheber Henri Didon. Zuletzt zugegriffen am 19.12.2016 unter http://www.sport.uni-mainz.de/mueller/Texte/DIDON.pdf.

Nakamoto, M. & Wighton, D. (2007). Citigroup Chief Stays Bullish on Buy-Outs. In: Financial Times vom 09.07.20017. Zuletzt zugegriffen am 29.07.2016 unter http://www.ft.com/cms/s/0/80e2987a-2e50-11dc-821c-0000779fd2ac.html#axzz2Kb7skYrS.

Neuberger, O. (2002). Führen und führen lassen: Ansätze, Ergebnisse und Kritik der Führungsforschung, 6. Aufl., UTB, Stuttgart.

North D., C. (1991). Institutions. In: Journal of Economic Perspectives, Jg. 5, H. 1, S. 97-112.

North, D. C. (1992). Institutionen, institutioneller Wandel und Wirtschaftsleistung, Mohr Siebeck, Tübingen.

North, K. (2011). Wissensorientierte Unternehmensführung. Wertschöpfung durch Wissen, 5. Aufl., Gabler, Wiesbaden, S. 35-68.

N-tv (2013). Garantie nicht garantiert. Zertifikate zu komplex für Laien. Zuletzt zugegriffen am 27.07.2016 unter http://www.n-tv.de/ratgeber/Zertifikate-zu-komplex-fuer-Laien-article10412236.html.

N-tv (2015). Die Bank des Jahres 2015. Zuletzt zugegriffen am 19.08.2016 unter http://www.n-tv.de/ratgeber/tests/Die-Bank-des-Jahres-2015-article16345031.html.

Olson, M. (2008). The Rise and Decline of Nations: Economic Growth, Stagflation, and Social Rigidities, Yale University Press, New Haven.

Olson, M. (2009). The Logic of Collective Action, Harvard University Press, Cambridge.

Onvista (2016). Indizes. Zuletzt zugegriffen am 24.11.2016 unter http://www.onvista.de/index/chart/STXE-600-BANKS-PRICE-EUR-Index-193793?notation=193793.

Ostrom, E. (1999). Die Verfassung der Allmende: Jenseits von Staat und Markt, Mohr Siebeck, Tübingen.

Ott, A. E. (1997). Grundzüge der Preistheorie. 3. Aufl., Vandenhoeck & Ruprecht, Göttingen.

Ott, M. (2006). Bedarfsansatz versus Produktverkauf. Was sagen die Praktiker? In: Effert, D. & Hanreich, W. (Hrsg.), Ganzheitliche Beratung bei Banken: Modererscheinung oder Erfolgskonzept?, S. 67-80, Gabler, Wiesbaden.

Palmer, R. G., Arthur, W. B., Holland, J. H., LeBaron, B. & Tayler, P. (1994). Artificial Economic Life: A Simple Model of a Stockmarket. In: Physica D: Nonlinear Phenomena, Jg. 75, H. 1-3, S. 264-274.

Pareto, V. & Livingstone, A. (Hrsg.) (1935). The Mind and Society. Trattato di Sociologia Generale. Bd. 3, Theory of Derivations, S. 885-1432, Harcourt, Brace, New York.

Peine, F.-J. (1983). Normenkontrolle und konstitutionelles System. In: Der Staat, Jg. 22, H. 4, S. 521-549.

Petersen, T. (2013). Optimale Anreizsysteme: Betriebswirtschaftliche Implikationen der Prinzipal-Agenten-Theorie, Springer, Wiesbaden.

Pfeiffer, S. (2004). Der Weg zur variablen Vergütung auf Grundlage von Zielvereinbarungen, Diplomica, Hamburg.

Pieper, B. (2006). Das Drei-Säulen-System: Erfolgsbremse der deutschen Banken. In: Wirtschaftsdienst, Jg. 86, H. 7, S. 452-461.

Pies, I. (2001). Eucken und von Hayek im Vergleich: Zur Aktualisierung der ordnungspolitischen Konzeption, Mohr Siebeck, Tübingen.

Pies, I. (2015). Die Ordnungsethik plädiert nicht für maßlose Gier, sondern für eine sorgsame Vermeidung intentionalistischer Fehlschlüsse, Martin-Luther-Universität, Lehrstuhl für Wirtschaftsethik, Halle.

Philolex (o.J.). Zitate von Schopenhauer. Zuletzt zugegriffen am 11.12.2016 unter http://www.philolex.de/schopenh.htm.

Popper, K. R. (2002). Realismus und das Ziel der Wissenschaft, Mohr Siebeck, Tübingen.

Popper, K. R. (2014). Conjectures and Refutations: The Growth of Scientific Knowledge, Routledge, New York.

Porter, M. (2008). Die Wettbewerbskräfte – neu betrachtet. In: Harvard Business Manager: Das Wissen der Besten, Jg. 30, H. 5, S. 20-26.

Postbank (2015). Bericht über die Angemessenheit der Ausgestaltung der Vergütungssysteme der Postbank im Jahr 2014. Zuletzt zugegriffen am 15.10.2016 unter https://www.postbank.de/postbank/docs/Verguetungsbericht_PB_2014.pdf.

Postbank (2016). Unser Leitbild. Zuletzt zugegriffen am 12.08.2016 unter https://www.postbank.de/postbank/leitbild.html.

Pratt, J.W. & Zeckhauser, R.J. (1985). Principals and Agents. In: Eccles, R.G. (1985), Transfer Pricing as a Problem of Agency, Harvard Business School Press, S. 151 – 186.

President's Advisory Council on Financial Literacy (PACFL) (2008). 2008 Annual Report to the President. Zuletzt zugegriffen am 11.03.2015 unter http://www.treasury.gov/about/organizational-structure/offices/Domestic-Finance/Documents/PACFL_Draft-AR-0109.pdf.

Probst, P., Kutschera, F. & Schröer, H. (1989). Paradox. In: Ritter, J. & Gründer, K. (Hrsg.): Historisches Wörterbuch der Philosophie, Bd. 7, S. 81-97, Wissenschaftliche Buchgesellschaft, Darmstadt.

Radnitzky, G., Bartley, W. W. & Popper, K. R. (1987). Evolutionary Epistemology, Rationality, and the Sociology of Knowledge, Open Court Publishing, Chicago.

Raisch, S., Probst, G. & Gomez, P. (Hrsg.) (2010). Prolog: Nachhaltig profitables Wachstum als unternehmerische Herausforderung. In: Wege zum Wachstum, S. 1-6, Gabler, Wiesbaden.

Rajan, R. G. & Gleacher, E. (2009). Too Systemic to Fail: Consequences, Causes and Potential Remedies. In: Written Statement to the Senate Banking Committee Hearings, 06.05.2009.

Ratzinger, Josef (1986). Marktwirtschaft und Ethik. In: Lothar Roos (Hrsg.), Stimmen der Kirche zur Wirtschaft, 2. Aufl., S. 50-58, Bachem, Köln.

Rawls, J. (2009). A Theory of Justice. Harvard University Press, Cambridge.

Rehmann-Sutter, C. (2009). Wie kann Ethik orientieren? Überlegungen zur Orientierungsfunktion der Ethik am Beispiel der Life Sciences. In: Rusterholz, P., Meyer Schweizer, R. & Zwahlen, S.M. (Hrsg.), Aktualität und Vergänglichkeit der Leitwissenschaften, S. 163-184, Lang, Bern.

Rendtorff, T. (1999). Konsens und Konflikt: Herausforderungen an die Ethik in einer pluralen Gesellschaft. In: Handbuch der Wirtschaftsethik, Bd. 1, Korff, W. (Hrsg.), S. 198-207, Gütersloher Verlaghaus, Gütersloh.

Reuters (2012). Financial Crisis Caused by "Stupidity and Greed": Geithner. Zuletzt zugegriffen am 24.02.2015 unter http://www.reuters.com/article/2012/04/26/us-usa-economy-geithner-idUSBRE83P01P20120426.

Richter, R. & Furubotn, E. G. (2003). Neue Institutionenökonomik. Eine Einführung und kritische Würdigung, Mohr Siebeck, Tübingen.

Ricken, N. (1999). Subjektivität und Kontingenz: Markierungen im pädagogischen Diskurs, Königshausen & Neumann, Würzburg.

Riley, J. G. (2001). Silver Signals: Twenty-five Years of Screening and Signaling. In: Journal of Economic Literature, Jg. 39, H. 2, S. 432-478.

Ringlstetter, M. & Kaiser, S. (2008). Humanressourcen-Management, de Gruyter, Berlin.

Roethlisberger, F. J. & Dickson, W. J. (2003). Management and the Worker, Routledge, London, New York.

Roland Berger (2011). Studie „After the Crisis…? How to Rebuild Retail and Commercial Banking in Tumultuous Times", Frankfurt am Main.

Rousseau, D. M., Sitkin, S. B., Burt, R. S. & Camerer, C. (1998). Not so Different after All: A Cross-Discipline View of Trust. In: Academy of Management Review, Jg. 23, H. 3, S. 393-404.

Ruhleder, R. (2014). Verkäufer fragen zu wenig. Zuletzt zugegriffen am 12.04.2015 unter http://www.haufe.de/marketing-vertrieb/vertrieb/interview-mit-rolf-h-ruhleder-verkaeufer-fragen-zu-wenig_130_261262.html.

Saam, N. J. (2002). Prinzipale, Agenten und Macht: Eine machttheoretische Erweiterung der Agenturtheorie und ihre Anwendung auf Interaktionsstrukturen in der Organisationsberatung, Mohr Siebeck, Tübingen.

Saez, M. (2012). Vertrauen in der Anlageberatung von Banken aus Sicht der ökonomischen Ethik, Dissertation an der HHL Leipzig Graduate School of Management, Leipzig.

Santander Consumer Bank (2015). Offenlegungsbericht der Santander Consumer Bank AG für das Geschäftsjahr 2014 gemäß Art. 450 CRR i. V. m. §16 Abs. 1 und 2 InstitutsVergV. Zuletzt zugegriffen am 11.03.2015 unter

http://unternehmen.santander.de/media/contents/pdf/ver_ffentlichungen/Verguetungsbericht_fuer_2014.pdf.

Sayre-McCord, G. (2013). Hume and Smith on Sympathy, Approbation, and Moral Judgment. In: Social Philosophy and Policy, Jg. 30, H. 1-2, S. 208-236.

Schackmann-Fallis, K. P. (2012). Politische Schlussfolgerungen aus der Finanzkrise. In: Pfingsten, A. (Hrsg.), Ursachen und Konsequenzen der Finanzkrise, Münsteraner Bankentage 2009, S. 97-109, Gabler, Wiesbaden.

Schein, E. H. (1984). Coming to a New Awareness of Organizational Culture. In: Sloan Management Review, Jg. 25, H. 2, S. 3.

Schein, E. H. (2009). The Corporate Culture Survival Guide. New and Revised Edition, Wiley, San Francisco.

Schelling, T. C. (1980). The Strategy of Conflict, Harvard University Press, Cambridge.

Schleusener, M. (2002). Identitätsorientierte Markenführung bei Dienstleistungen. In: Meffert, H., Burmann, C. & Koers, M. (Hrsg.), Markenmanagement, S. 263-289, Gabler, Wiesbaden.

Schneider, G. (1994). Rational Choice und kommunikatives Handeln. Eine Replik auf Harald Müller. In: Zeitschrift für internationale Beziehungen, Jg. 1, H. 2, S. 357-366.

Scholz, C. (2003). Spieler ohne Stammplatzgarantie: Darwiportunismus in der neuen Arbeitswelt, Wiley-VCH, Weinheim.

Scholz, C. (2014). Grundzüge des Personalmanagements, 2. Aufl., Vahlen, München.

Schottenloher, M. (o.J.). Das Trittbrettfahrerproblem im Kontext von Einsatzbereitschaft und Vertrauen in einer Kooperation. Zuletzt zugegriffen am 17.12.2016 unter http://www.mathematik.uni-muenchen.de/~spielth/artikel/Trittbrettfahrerproblem_2_J.pdf.

Schreyögg, G. (1993). Unternehmensstrategie: Grundfragen einer Theorie strategischer Unternehmensführung, de Gruyter, Berlin.

Schröder, M. (2012). Auf der Suche nach dem guten Banker. In: Handelsblatt vom 06.01.2012. Zuletzt zugegriffen am 17.03.2016 unter http://www.handelsblatt.com/unternehmen/banken-versicherungen/finanzwirtschaft-bezahlung-nun-immer-mehr-nach-kundenzufriedenheit/6017634-3.html.

Schufa (2013). SCHUFA Kredit.Kompass 2013. Zuletzt zugegriffen am 01.04.2015 unter https://www.schufa-kredit-kompass.de/media/teamwebservices/downloads/SCHUFA_Kredit-Kompass-2013_Web.pdf.

Schwaninger, M. & Ambroz, K. (2009). Plädoyer für Langfristorientierung. In: Strihhecker, J. & Größler, A. (Hrsg.), Strategisches und operatives

Produktionsmanagement. Empirie und Simulation, S. 23-46, Gabler, Wiesbaden.

Schwartz, B. (2004). The Paradox of Choice: Why Less is More, Ecco, New York.

Scott-Morgan, P. (1994a). The Unwritten Rules of the Game: Master Them, Shatter Them, and Break Through the Barriers to Organizational Change, McGraw-Hill, New York.

Scott-Morgan, P. (1994b). Die heimlichen Spielregeln, Campus, Frankfurt am Main.

Scott-Morgan, P. (1997). Removing Barriers to Change: The Unwritten Rules of the Game. In: Revue Gestion 2000, Jg. 14, H. 3, S. 19-28. Zuletzt zugegriffen am 19.12.2016 unter http://www.adlittle.com/uploads/tx_extprism/1993_q4_01-05.pdf.

Scriven, M. (1951). Paradoxical Announcements. In: Mind, Oxford Journals, Nr. 239, S. 403-407.

SEB Asset Management (2012). Anteilinhaber entscheiden selbst über die Zukunft des SEB ImmoInvest. Zuletzt zugegriffen am 09.10.2015 unter http://www.sebassetmanagement.de/de/presse/pressebereich/pressemitteilungen/pressemitteilungen-einzelansicht/news/anteilinhaber_entscheiden_selbst_ueber_die_zukunft_des_seb_immoinvest/.

Shapiro, C. (1983). Premiums for High Quality Products as Return to Reputations. In: Quaterly Journal of Economics, Jg. 98, H. 4, S. 659-680.

Shleifer & Vishny (1997). A Survey of Corporate Governance. In: Journal of Finance, Jg. 52, H. 2, S. 737-783.

Shubber, K. (2015). Former Wall St Titans Shake-Up Banking with Fintech Investments. In: Financial Times vom 14.12.2015. Zuletzt zugegriffen am 29.07.2016 unter http://www.ft.com/cms/s/2/9df0f2a0-8fa3-11e5-a549-b89a1dfede9b.html.

Silverstein, M. E. (2008). Normative Authority and the Foundations of Ethics, ProQuest, Ann Arbor.

Simon, H. A. (1991a). Bounded Rationality and Organizational Learning. In: Organization Science, Jg. 2, H. 1, S. 125-134.

Simon, H. A. (1991b). The Architecture of Complexity. In: Klir, G.J. (Hrsg.), Facets of Systems Science, S. 457-476, Springer US, New York.

Simon, H. A. (1997). An Empirically-Based Microeconomics, Cambridge University Press, Cambridge.

Slater, P. E. (1980). Wealth Addiction, Dutton, New York.

Smith, A. (1759, 1976). The Theory of Moral Sentiments. Herausgegeben von Raphael, D.D. & Skinner, A.S., Glasgow Edition of the Works and Correspondence of Adam Smith, Bd. 2, Clarendon, Oxford.

Smith, A. (1759, 2010). Theorie der ethischen Gefühle. Herausgegeben von Brandt, H.D., Meiner, Hamburg.

Smith, A. (1776, 1937). The Wealth of Nations, Herausgegeben von Cannan, E., Modern Library, New York.

Smith, A. (1776, 1998). An Inquiry Into the Nature and Causes of the Wealth of Nations. A Selected Edition. Herausgegeben mit einer Einführung und Anmerkungen von Kathrin Sutherland, Oxford University Press, Oxford.

Spence, M. (2002). Signaling in Retrospect and the Informational Structure of Markets. In: The American Economic Review, Jg. 92, H. 3, S. 434-459.

Staehle, W. H., Conrad, P. & Sydow, J. (1999). Management: Eine verhaltenswissenschaftliche Perspektive, 8. Aufl., Vahlen, München.

Stanford Encyclopedia of Philosophy (2014). Original Position. Zuletzt zugegriffen am 10.08.2015 unter http://plato.stanford.edu/entries/original-position/.

Statista (2015). Cost-Income-Ratio der Banken in Deutschland in den Jahren von 1998 bis 2015. Zuletzt zugegriffen am 30.03.2015 unter http://de.statista.com/statistik/daten/studie/309572/umfrage/cost-income-ratio-der-banken-in-deutschland/.

Statistisches Bundesamt (2016). Konjunkturindikatoren. Preise. Zuletzt zugegriffen am 09.08.2016 unter https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/Indikatoren/Konjunkturindikatoren/Preise/pre110.html.

Stiftung Warentest (2009). Falschberatung. Chancen vor Gericht. Zuletzt zugegriffen am 27.07.2016 unter https://www.test.de/Falschberatung-Chancen-vor-Gericht-1791373-2791373/.

Stiftung Warentest (2016). Kreditbearbeitungsgebühren: Milliardenerstattung für Kreditkunden. Zuletzt zugegriffen am 05.10.2016 unter https://www.test.de/Kreditbearbeitungsgebuehren-Milliardenerstattung-fuer-Kreditkunden-4444333-0/.

Stiglitz, J. E. (1975). The Theory of "Screening," Education, and the distribution of income. The American Economic Review, Jg. 65, H. 3, S. 283-300.

Stiglitz, J.E. (2008). Economics Opinion. The Fruit of Hypocrisy, In: The Guardian. Zuletzt zugegriffen am 12.10.2016 unter http://www.guardian.co.uk/ commentisfree/2008/sep/16/economics.wallstreet.

Strange, S. (2015). States and Markets, Bloomsbury, London.

Suchanek, A. (1994). Ökonomischer Ansatz und theoretische Integration**,** Mohr Siebeck, Tübingen.

Suchanek, A. (1997). Anreize, Interaktionen und Institutionen: Eine konstruktive Kritik der Konzeption Mancur Olsons. In: Pies, I., Leschke, M. (Hrsg.), Konzepte der Gesellschaftstheorie. Mancur Olsons Logik kollektiven Handelns, S. 27-55, Mohr, Tübingen,

Suchanek, A. (2007). Ökonomische Ethik. 2. Aufl., Mohr Siebeck, Tübingen.

Suchanek, A. (2010a). Die Verantwortung von Unternehmen in der Gesellschaft. In: Braun, S. (Hrsg.), Gesellschaftliches Engagement von Unternehmen.Der deutsche Weg im internationalen Kontext, S. 37-49, VS Verlag für Sozialwissenschaften, Wiesbaden.

Suchanek, A. (2010b). Unternehmensethik und Eigeninteresse. In: Kempf, E., Lüderssen, K., Volk, K. (Hrsg.), Die Finanzkrise, das Wirtschaftsstrafrecht und die Moral, S. 47-70, Walter de Gruyter, Berlin.

Suchanek, A. (2012). Die Goldene Regel als Grundlage von Wirtschafts-und Unternehmensethik. In: Politik unterrichten, Nr. 2012-1.

Suchanek, A. (2015). Unternehmensethik. In Vertrauen investieren, Mohr Siebeck, Tübingen.

Suchanek, A. & Broock, M. von (2011). Konzeptionelle Überlegungen zum „Leitbild für verantwortungsvolles Handeln in der Wirtschaft". Diskussionspapier Nr. 2011-02. Herausgegeben von Wittenberg-Zentrum für Globale Ethik (WZGE), Lutherstadt Wittenberg.

Suchanek, A. & Kerscher, K. J. (2006). Verdirbt der Homo Oeconomicus die Moral. In: von Nell, V. & Kufeld, K. (Hrsg.), Homo Oeconomicus: Ein neues Leitbild in der globalisierten Welt, S. 59-80, LIT, Münster.

Suchanek, A. & Lin-Hi, N. (2008). Die gesellschaftliche Verantwortung von Unternehmen in der Marktwirtschaft. In: Heidbrink, L. & Hirsch, A. (Hrsg.), Verantwortung als marktwirtschaftliches Prinzip. Zum Verhältnis von Moral und Ökonomie, S. 69-96, Campus, Frankfurt am Main.

Suchanek, A. & Waldkirch, R. (1999). Das Konzept der offenen Verträge. Diskussionsbeiträge der Katholischen Universität Eichstätt, Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät Ingolstadt, Nr. 128, Ingolstadt.

Süddeutsche Zeitung (2012). Deutsche Bank im Kulturwandel. Legal heißt nicht legitim. Zuletzt zugegriffen am 06.12.2016 unter http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/deutsche-bank-im-kulturwandel-legal-heisst-nicht-legitim-1.1465196

Sunikka, A., Peura-Kapanen, L. & Raijas, A. (2010). Empirical Investigation into the Multi-Faceted Trust in the Wealth Management Context. In: International Journal of Bank Marketing, Jg. 28, H. 1, S. 65-81.

Tagesschau (2015). Führungsspitze wird ausgetauscht. Fitschen und Jain gehen - Cryan kommt. Zuletzt zugegriffen am 07.04.2016 unter https://www.tagesschau.de/wirtschaft/fitschen-jain-103.html.

Taleb, N. N. (2007). The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable, Random House, New York.

Targobank (2015). Vergütungsbericht der Targobank AG & Co. KGaA für das Geschäftsjahr 2014 - gemäß § 7 Institutsvergütungsverordnung. Zuletzt zugegriffen am 05.10.2016 unter

https://www.targobank.de/de/download/Verguetungsbericht_TARGOBANK.pdf.

Tewes, G. (2008). Signalingstrategien im Stakeholdermanagement: Kommunikation und Wertschöpfung, Gabler, Wiesbaden.

Thaler, R. H. (Hrsg.). (2005). Advances in Behavioral Finance. 2. Aufl., Princeton University Press, Princeton.

The Economist (2015). Financial Services. The Fintech Revolution. Wave of Startups is Changing Finance - For the Better. Zuletzt zugegriffen am 25.05.2016 unter http://www.economist.com/news/leaders/21650546-wave-startups-changing-financefor-better-fintech-revolution.

Thompson, J. W. (1963). The Importance of Opposites in Human Relationships. In: Human Relations, Jg. 16, H. 2, S. 161-169.

Tomczak, T. & Brockdorff, B. (2000). Bedeutung und Besonderheiten des Markenmanagements für Dienstleistungen. In: Belz, C. & Bieger, T. (Hrsg.), Dienstleistungskompetenz und innovative Geschäftsmodelle, S. 486-502, Thexis, St. Gallen.

Trieu, H.N. (2016). Top 130 Fintech Startups. In: Disruptivefinance (Hrsg.). Zuletzt zugegriffen am 28.05.2016 unter http://www.disruptivefinance.co.uk/?p=354.

Tucker, A. W. (1983). The Mathematics of Tucker: A Sampler. In: Two-Year College Mathematics Journal, Jg. 14, H. 3, S. 228-232.

Tunnard, C. (2003). "The Unwritten Rules of the Game:" A Consulting Methodology and the Work of the Carnegie School. Zuletzt zugegriffen am 20.04.2016 unter http://www.scott-morgan.com/RustyTunnardArticle.pdf.

Turilli, M. & Floridi, L. (2009). The Ethics of Information Transparency. Ethics and Information Technology, Jg. 11, H. 2, S. 105-112.

UniCredit (2014). 2014 Integrated Report. Our Sustainable Value Creation. The World Is Changing. Let's Change Together. Zuletzt zugegriffen am 20.12.2016 unter http://sustainability.hypovereinsbank.de/export/shared/de/assets/functional/nachhaltigkeit/downloads/publikationen/nh-berichte-eu/Integrated-2014_ENG_aff.pdf.

Van Dick, R. (2004). Commitment und Identifikation mit Organisationen. Hogrefe, Göttingen.

Ver.di-Bundesvorstand (2015). Tabellen und Anlagen – Stand 01.04.2015 - Entgelttarifvertrag und TV Nr.7 Wechsler für Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer bei der Postbank Filialvertrieb AG. Zuletzt zugegriffen am 21.03.2016 unter https://fidi.verdi.de/banken/postbank/++co++53a9d228-5d41-11e5-af13-52540059119e.

Verbraucherzentrale (2015). Beratungsprotokolle. Besserer Schutz für Anleger. Zuletzt zugegriffen am 27.02.2016 unter

https://www.verbraucherzentrale.de/Protokollpflicht-Besserer-Schutz-fuer-Anleger.

Volkart, R. (1996). Finanzwirtschaftliche Aus- und Weiterbildung vor neuen Herausforderungen. In: Geiger, H., Hirszovicz, C. & Volkart, R. (Hrsg.), Schweizerisches Bankwesen im Umbruch, S. 455-476, Haupt, Bern.

Vontobel (2007). Zertifikate. Zuletzt zugegriffen am 12.07.2014 unter http://www.scoach.de/MediaLibrary/Document2/michael-bischoff.pdf.

Vroom, V. H. (1964). Work and Motivation, Wiley, New York.

Wahren, H. K. E. (1987). Zwischenmenschliche Kommunikation und Interaktion in Unternehmen: Grundlagen, Probleme und Ansätze zur Lösung, Walter de Gruyter, Berlin.

Watrin, C. (Hrsg.) (2001). Kooperationsgewinne durch Arbeitsteilung in Unternehmen. In: Internationale Rechnungslegung und Regulierungstheorie, S. 17-27, Deutscher Universitätsverlag, Wiesbaden.

Watzlawick, P. (2004). Wie wirklich ist die Wirklichkeit? Zuletzt zugegriffen am 07.09.2016 unter http://honeypie.bounceme.net/_ftp/_usr/david.klopp@gmx.de/my%20system/xtras/Cyber/Watzlawick,%20Paul%20--%20Wie%20wirklich%20ist%20die%20Wirklichkeit%20(Piper%201976-2003,%20Psychologie,%20Philospohie,.pdf.

Watzlawick, P., Bavelas, J. B., Jackson, D. D. & O'Hanlon, B. (2011). Pragmatics of Human Communication: A Study of Interactional Patterns, Pathologies and Paradoxes, Norton, New York.

Weaver, W. (1948). Science and Complexity. In: Klir, G.J. (Hrsg.), (1991) Facets of Systems Science, S. 449-456, Springer US, New York.

Weistroffer, C. (2013). Niedrigzinsumfeld und Banken. Was lehrt die Erfahrung japanischer Banken? In: Deutsche Bank DB Research, Nr. 2013-07. Zuletzt zugegriffen am 08.10.2016 unter http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD0000000000317343/Niedrigzinsumfeld+und+Banken:+Was+lehrt+die+Erfahrung+japanischer+Banken%3F.pdf.

Weng, Y.-K. (2009). Managing ahead of Crises: Rising towards a Model of Adaptability. Zuletzt zugegriffen am 20.07.2016 unter https://www.kent.ac.uk/scarr/events/beijingpapers/Yappp2.pdf.

Wikiquote (2016). Anton Tschechow. Zuletzt zugegriffen am 26.07.2016 unter https://de.wikiquote.org/wiki/Anton_Tschechow.

Will, M. G., Prehn, S., Pies, I. (Hrsg.) & Glauben, T. (2012). Schadet oder nützt die Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen? Ein Literaturüberblick zum aktuellen Stand der empirischen Forschung, Diskussionspapier, Nr. 2012-26. des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Halle.

Williamson, O. E. (1993). Calculativeness, Trust, and Economic Organization. In: Journal of Law and Economics, Jg. 36, H. 1, Bd. 2, S. 453-486.

Wilson, R. (1968). The Theory of Syndicates. In: Econometrica, Jg. 36, H. 1, S. 119-132.

Wilson, T. P. (1980). Theorien der Interaktion und Modelle soziologischer Erklärung. In: Arbeitsgruppe Bielefelder Soziologen (Hrsg.) (2013), Alltagswissen, Interaktion und gesellschaftliche Wirklichkeit, 5. Aufl., S. 54-79), VS Verlag für Sozialwissenschaften, Wiesbaden.

Winter, R. (2002). Retail Banking im Informationszeitalter – Trends, Geschäftsstruktur und erste Beispiele. In: Retail Banking im Informationszeitalter, S. 29-50, Springer, Berlin, Heidelberg.

WirtschaftsWoche (2011). Banken. Targobank steigert Gewinn deutlich. Zuletzt zugegriffen am 17.03.2016 unter http://www.wiwo.de/unternehmen/banken/banken-wie-die-ziele-der-targobank-fuer-das-naechste-jahr-aussehen/5965522-2.html.

WirtschaftsWoche (2016). Kontogebühren. Der Kampf ums Girokonto. Zuletzt zugegriffen am 09.12.2016 unter http://www.wiwo.de/finanzen/geldanlage/kontogebuehren-der-kampf-ums-girokonto/14453814-all.html.

WiSo (2009). Privatkundengeschäft. Einfache Produkte für normale Bankkunden. Zuletzt zugegriffen am 01.10.2016 unter http://www.wiwo.de/unternehmen/privatkundengeschaeft-einfache-produkte-fuer-normale-bankkunden/5552768-all.html.

Wruuck, P., Speyer, B., AG, D. B. & Hoffmann, R. (2013). Preisgestaltung im Retailbanking. In: Deutsche Bank Research, Ausgabe vom 07.03.2013.

Yoshida, K. (2004). Vernunft und Affektivität: Untersuchungen zu Spinozas Theorie der Politik, Königshausen & Neumann, Würzburg.

Ziegler, S. (2011). Verschärfte Bankenregulierung und die Konsequenz für regional tätige Sparkassen. In: Kreditwesen, Nr. 2011-1. Zuletzt zugegriffen am 31.10.2016 unter https://www.naspa.de/fileadmin/user_upload/downloads/unternehmen/fachbeitraege/ziegler_kreditwesen_012011.pdf.

HHL
LEIPZIG
GRADUATE SCHOOL
OF MANAGEMENT

© HHL Leipzig Graduate School of Management, 2017
Für den Inhalt dieser HHL-Dissertation ist der Autor/die Autorin allein verantwortlich.
Die Verwendung zu Lehr- und Forschungszwecken ist unter Angabe der Quelle ausdrücklich erwünscht. Nachdruck, Vervielfältigung und Weitergabe für nicht gewerbliche Zwecke ist mit entsprechender Quellenangabe gestattet. Jegliche kommerzielle Nutzung oder Vervielfältigung - auch auszugsweise - bedarf der vorherigen schriftlichen Genehmigung des Autors/der Autorin.
Weitere HHL-Publikationen sind zu finden unter: www.hhl.de/publikationen