

Gesprächsrunde mit Anja Heyn, Hubertus Blei und Orlow Koretzky

Anforderungen an den Vertrieb geschlossener Fonds

Der geschlossene Fonds und sein Vertrieb werden reguliert. Der Gesetzgeber kommt zweieinhalb Jahre nach Lehman mit zwei Gesetzen, die es richten sollen, dem Anlegerschutzverbesserungsgesetz und dem Vermögensanlagengesetz. Grob unterteilt könnte man sagen, das erste regelt den Bankenvertrieb, das zweite den freien Vertrieb.

Wie schätzen Sie grundsätzlich die Regulierungsnotwendigkeit der gegenwärtigen Verhältnisse ein?

Orlow Koretzky: Sehr hoch. Der Anteil an nicht empfehlenswerten Produkten und hauptsächlich bis ausschließlich provisionsinduzierter Beratung scheint mir noch deutlich über den üblichen Paretoschnitt hinauszugehen. Das gilt sowohl für den Bankenvertrieb als auch für den freien Vertrieb. Es ist zudem nicht hinnehmbar, wenn völlig unausgebildete Mitarbeiter von Strukturvertrieben hochkomplexe und in der Regel überbewertete Beteiligungen einer völlig falschen Zielgruppe anbieten.

Anja Heyn: Es ist in der Tat so, dass teilweise bei der Beratung nicht immer das Kundeninteresse im Vordergrund stand. Auch konnte bis dato jeder Beteiligungen vermitteln. Das Gesetz verlangt nun einen Sachkundenachweis und eine Berufshaftpflichtversicherung. Darüber hinaus sollen die Informations-, Beratungs- und Dokumentationspflichten eingeführt werden. Ich fände es sinnvoll, wenn die Ausbildung in der Finanzbranche gefördert werden würde.

Hubertus Blei: Eine gesetzliche Regulierungsnotwendigkeit besteht schon lange, da die entsprechenden Marktteilnehmer, die Banken, Initiatoren und auch der freie Vertrieb ganz offensichtlich von sich aus keine grundlegenden Veränderungen und Selbstregulierung

zustande bringen, dies auch nicht beabsichtigen. Die Regulierung muss jedoch an den richtigen Stellen ansetzen. Hier sehe ich nach wie vor erheblichen Verbesserungs-, Erweiterungs- und Konkretisierungsbedarf zu den bisher vorgelegten gesetzlichen Regulierungsabsichten.

Orlow Koretzky: In jedem Fall tut auch der Erfindungsreichtum mancher Initiatoren der Anlageklasse Geschlossene Fonds nicht gut. Das betrifft etwa horrende Zwischengewinne und die Beteiligungen von 20 Prozent an den Auszahlungen anstatt an den Gewinnen. 80 Prozent der Kundeneinlagen als nicht gewinnberechtigter Rücklage zu buchen, die Millioneneinlage der Verantwortlichen dagegen unberührt zu lassen, ist ebenso zu erwähnen wie nicht prospektierte Kickbacks in Form von Beratungsmandaten beim Verkäufer der jeweiligen Solaranlagen. Das alles wird faktisch verheimlicht und werblich völlig anders dargestellt. Hier ist eine Regulierung überfällig.

Was ist damit gewonnen, wenn der geschlossene Fonds jetzt doch den Status eines Finanzinstruments bekommt, für den Vertrieb aber eine gesonderte Zulassung erfolgt?

Hubertus Blei: Offenbar schafft dies die Voraussetzung, dass insbesondere die Produktanbieter entsprechende, für Finanzinstrumente bereits vorhandene gesetzliche Regelungen erfüllen und beachten müssen. Dem Vertrieb hat man das glücklicherweise erspart.

Anja Heyn: Wichtig ist, dass auch künftig weder eine Lizenz als Finanzdienstleistungsinstitut noch eine Anbindung an ein Haftungsdach notwendig sind. So bleibt der freie Finanzdienstleister auch weiterhin unabhängig und muss sich nicht binden.

Wie ist mit den Ungleichgewichten umzugehen, die sich für den Vertrieb in mehrfacher Hinsicht ergeben? Wie bewerten Sie das Problem speziell bei den drei Punkten notwendiger Sachkundenachweis für die freien Vertriebe, notwendige Versicherung und Relevanz der Alte-Hasen-Regelung?

Hubertus Blei: Gegen einen Sachkundenachweis allgemein ist nichts einzuwenden, ganz im Gegenteil. Eine generelle Alte-Hasen-Regelung dagegen ist klar abzulehnen. Eine entsprechende berufliche Qualifikation sollte grundsätzlich Voraussetzung für eine Zulassung sein. Das Thema Pflichtversicherung und Berufshaftpflicht sehe ich sehr kritisch. Aktuell existiert am gesamten Versicherungsmarkt kein einziges Versicherungsprodukt, das die speziellen Rahmenbedingungen und Risiken von geschlossenen Fonds vollumfänglich und für Vermittler und Berater sinnvoll und praktikabel abdeckt. Wie diese Problematik gelöst werden soll, ist mir unklar. Gleichzeitig besteht die Gefahr, dass eine derartige Pflichtversicherung dem Kunden eine zusätzliche Sicherheit suggeriert, die de facto nicht existiert. Hier besteht noch erheblicher Gesprächs- und Klärungsbedarf.

Orlow Koretzky: Für qualifizierte Berater sollte Sachkunde – neben Kundenorientierung – eine Selbstverständlichkeit sein und deren eventuell zeitaufwändiger, einmaliger Nachweis ein hinzunehmendes Übel, das durch die zu begrüßende Marktberreinigung überkompensiert werden wird. Das sehe ich auch und gerade im Hinblick auf so genannte alte Hasen. Dass nun wahrscheinlich durch eine Alte-Hasen-Regelung auch lange im Markt befindliche schwarze Schafe der Branche erhalten bleiben, finde ich bedauerlich. Ein entscheidender, noch zu regelnder



Bild: Fotolia

Aspekt scheint mir die Anerkennung vergleichbarer oder höherwertiger Ausbildungsabschlüsse, insbesondere akademischer Abschlüsse einschlägiger Fachrichtungen zu sein. Wenn analog zum 34d im Wege der Pflichtversicherung und eines gesetzlich normierten Bedingungswerks endlich rechtssichere und vollumfängliche VSHP-Policen wieder erhältlich wären, wäre das die größte Verbesserung aus Beratersicht.

Wären die freien Vertriebe nicht besser unter die Aufsicht der Bafin zu stellen gewesen?

Hubertus Blei: Damit hätte man den freien Vertrieb nahezu komplett ausradiert, da die damit verbundenen Zulassungsvoraussetzungen und Regelungen von der großen Mehrheit der freien Vertriebe nicht realisierbar und bezahlbar sind. Der Wettbewerb auf der Vertriebsseite wäre damit erheblich eingeschränkt.

Orlow Koretzky: Die Bafin hat in der Finanzmarktkrise deutlich genug gemacht, dass sie mit ihren bisherigen Aufgaben mehr als ausgelastet ist. Die mit weitem Abstand größten Schäden entstanden im am stärksten regulierten Sektor, und das zum Teil trotz vorheriger Sonderprüfungen wie etwa im Fall Phoenix.

Hubertus Blei: Die Ursache für das Scheitern von Fondskonzepten und Finanzangeboten liegt nicht im Verantwortungsbereich des freien Vertriebs, sondern in erster Linie im Verantwortungsbereich der Konzeptionäre. Insofern müsste der Überwachung und Zulassung von Produktkonzeptionen eine wesentlich größere Bedeutung beigemessen werden als der Überwachung der nach den neuen gesetzlichen Vorschriften zugelassenen freien Vertriebe. Durch die angedachten gesetzlichen Regulierungen ist dies bisher jedoch nur teilweise gewährleistet.

Macht das Produktinformationsblatt den Vertrieb leichter? Oder qualifizierter?

Anja Heyn: Qualifizierter nein, aber das Produktinformationsblatt dient dazu, dem Anleger auf einen Blick die wesentlichen Chancen und Risiken der Beteiligung übersichtlich darzustellen. So kann er verschiedene Produkte schnell gegenüberstellen.

Orlow Koretzky: Es wären verbindlich standardisierte Kurzübersichten wünschenswert, die dann die Kernparameter von Produkten für Kunden und Berater in der Vorauswahl leichter vergleichbar machen würden.

Hubertus Blei: Je nach Informationsanforderung und Informationsgehalt sollte der Anlageinteressent anhand des Produktinformationsblattes bereits eine erste Vorauswahl treffen können, bei welchem Produkt es sich lohnt,



tiefer in die Produktprüfung einzusteigen. Insofern würde ein einheitliches, sinnvolles und vergleichbares Produktinformationsblatt in jedem Fall den Vertrieb erleichtern und aus Sicht des Anlageinteressenten auch qualitativ aufwerten.

Welche Erfahrung haben Sie mit Beratungsprotokollen gesammelt? Unterschreibt der Kunde nicht ohnehin alles?

Orlow Koretzky: Das kommt auf den Kunden an. Wenn Vertrauen besteht, ja meistens – und kaum gelesen. Ob dieses Vertrauen zu Recht besteht, hängt vom Berater ab.

Anja Heyn: Ein Beratungsprotokoll ist kein Freischein für Falschberatung. Es wird derzeit eingesetzt um, die eigenen Haftungsrisiken zu reduzieren. Auch freie Vermittler, die eine ordentliche und saubere Beratung durchführen, nutzen bereits heute das Beratungsprotokoll. Auch dem Kunden bietet ein solches Protokoll Vorteile: Er kann sich zu Hause noch mal alles in Ruhe anschauen was ihm erzählt wurde und im Zweifelsfall dem Beitritt widersprechen. Da unsere Vermittler bei Fonds Finanz größtenteils auch Versicherungsvermittler sind, wird das Beratungsprotokoll bei unseren meisten Maklern ohnehin ausgefüllt, da es in dieser Anlageklasse bereits Pflicht ist.

Hubertus Blei: Unsere Erfahrungen mit Beratungs- und Vermittlungsprotokollen sind ausschließlich positiv. Wenn der Kunde angeblich ohnehin alles unterschreibt, weshalb fertigen dann bekanntermaßen immer noch so wenige Vertriebe ein derartiges Protokoll an? Ich kann hier nur für die von uns betreuten Kunden sprechen und muss daher ganz klar feststellen, dass diese Kunden sehr kritisch prüfen und genau wissen, was sie unterschreiben.

Warum ist aus Ihrer Sicht die Honorarberatung aus den Gesetzentwürfen ausgeklammert worden?

Anja Heyn: Im Zuge der Gesetzentwürfe hat man sich erstmals richtig den Beruf „Honorarberater“ angeschaut. Im Entwurf heißt es: Honorarberater dürfen keine Provisionen von Anbietern oder Emittenten entgegennehmen. Das bedeutet, dass es künftig keine Mischmodelle aus Honorarberatung und Beratung gegen Provision mehr geben wird. Will der Honorarberater Aktien oder Zertifikate verkaufen, geht das eh nicht, weil er dafür unter das Kreditwesengesetz gestellt sein müsste. Insofern ist eine Ausklammerung aus den Gesetzentwürfen vollkommen in Ordnung.

Hubertus Blei: Sofern, wie vorgesehen, für Honorarberatung tatsächlich ein eigenständiges gesetzliches Regel-

werk geschaffen wird, ist die Ausklammerung gerechtfertigt, da Honorarberater ausschließlich im Auftrag des Anlageinteressenten und gegen gesondertes Honorar tätig sein dürfen. Insofern unterscheiden sich die an Honorarberater zu stellenden Anforderungen in wesentlichen Punkten klar von Beratern und Vermittlern. Dies nach außen auch klar zu verdeutlichen und zu trennen, halte ich für richtig. Gleichzeitig würde ich als Anlageinteressent von einem Honorarberater ein deutlich umfangreicheres Leistungsspektrum erwarten als von einem Berater oder Vermittler, der mir ausdrücklich nur einen Teil der gesamten Anlagelandschaft anbietet.

Welche Zukunft hat die Honorarberatung?

Hubertus Blei: Bei geschlossenen Fonds wird nach meiner Einschätzung die Honorarberatung auch künftig nur eine untergeordnete Rolle spielen. Das hat viele Gründe. Einer der ganz entscheidenden Gründe ist die Tatsache, dass die aus der Historie entstandene Organisation und die Praxis des Vertriebs geschlossener Fonds durch eine breitflächige Honorarberatung überhaupt nicht realisierbar ist und Anleger gleichzeitig nicht in entsprechendem Umfang bereit sind, für eine Honorarberatung vergleichbare Gebührensätze zu bezahlen, wie sie beispielsweise für Rechtsanwälte üblich sind. Die Vermittlung geschlossener Fonds ist wohl generell am ehesten mit der Tätigkeit eines Immobilienmaklers vergleichbar.

Anja Heyn: Eigentlich sollte es dem Berater nicht darum gehen, dass ein Produkt gekauft wird. Beraten heißt schließlich auch mal abraten. Allerdings muss man feststellen dass die Bereitschaft der Anleger, die sich gegen Honorar beraten lassen, sehr begrenzt ist. Für einen kleinen Betrag von 50 Euro kann es keine gute Beratung geben. Ist der Honorarbetrag allerdings höher, sind viele Anleger nicht bereit, dieses Geld zu investieren. Da nimmt man es lieber in Kauf, zu wissen, dass

München-Fonds-Initiator insolvent

Die Infracapital Gesellschaft für Infrastrukturplanung Gewerbe- und Wohnbau mbH & Co. Betriebs KG aus Grünwald hat einen Antrag auf Eröffnung eines Insolvenzverfahrens gestellt. Betroffen sind Anleger der München-Fonds 2 und 3. Infracapital hatte die Gesellschafter der beiden fragwürdigen Immobilienfonds in Schieflage zu Beginn dieses Jahres auszahlen sollen.

Garbe verantwortet Verwaltung des Garbe Logis Fonds 1

Die HF Treuhand hat im Nachgang unseres Artikels über die Schieflage der Rothmann-Fonds (Ausgabe 6-2011) mitgeteilt, dass nicht sie, sondern Garbe selbst die Verwaltung des Garbe Logis Fonds 1 verantwortet. HFT stehen für administrative Tätigkeiten jedoch Gebühren in Höhe von 1,1 Prozent pro Jahr des Zeichnungsvolumens zu.

hier Provisionen im Produkt enthalten sind. Wenn wir uns den Versicherungsmarkt anschauen, gibt es hier festgelegte Honorartarife. Das Thema wird in allen Anlageklassen spannend bleiben, da ja auch jüngst die Bafin angekündigt hat, beispielsweise auch die Vermittlung von privaten Krankenversicherungen zu kontrollieren und bei Exzessen einzugreifen.

Welche Zukunft haben neue, gegebenenfalls fondserfolgsabhängige Provisionsmodelle, Modelle mit Bestandsprovision und Kombinationen daraus?

Orlow Koretzky: Ich hoffe eine möglichst große, denn derartige Vergütungen sind fairer und besser kommunizierbar.

Hubertus Blei: Ansätze und Versuche in dieser Richtung gab es bereits in der Vergangenheit. Möglich und denkbar ist sicherlich Vieles, letztlich durchgesetzt und etabliert hat sich bisher keines dieser Modelle. Am ehesten denkbar und auch umsetzbar wäre ein Modell, das eine Kombination aus einer einmaligen Vermittlungsprovision und einer Bestandsprovision gewährleistet, ähnlich wie bei offenen Investmentfonds. Das heute bei geschlossenen Fonds noch weit verbreitete Agio sollte sofort und generell abgeschafft werden, da es weder aus steuerlicher noch aus wirtschaftlicher Sicht sinnvoll ist und letztlich nur noch den Zweck erfüllt, den Anleger von der tatsächlichen Höhe der Kapitalbeschaffungskosten abzulenken.

Anja Heyn: Grundsätzlich sollte der Vermittler an einer langfristigen Kundenbeziehung interessiert sein. Bestandsprovisionen werden in Zukunft im Vergleich zur Abschlussprovision an Bedeutung gewinnen. Es würde sich dann schnell zeigen, wer seine Kunden auch langfristig betreut oder wer nur auf schnelle Abschlussprovision angewiesen ist. Einiges deutet darauf hin, dass wir in Zukunft geringere Abschlussprovisionen sehen und der Vermittler zusätzlich mit Erfolgsbe-

teiligungen oder Bestandsprovisionen belohnt wird. Die Akzeptanz im freien Vertrieb hierfür wird meines Erachtens allerdings noch etwas dauern.

Es ist immer wieder von der Verunsicherung der Anleger die Rede. Wie sind ihre Erfahrungen in den Kundengesprächen? Mit welchen Fragen kommen Kunden vorwiegend auf Sie zu? Und wenden sich die Kunden vielleicht auch einfach deshalb von bestimmten Produkten ab, weil sie von ihnen nicht überzeugt sind?

Orlow Koretzky: Kunden wollen wieder sachwertorientiert anlegen. Auch die Transparenz des Anlagevehikels, steuerliche Aspekte und bevorrechtigte Verzinsungen spielen eine Rolle. Auf der Negativseite bemängeln Kunden die Unfähigkeit, Schlechtleistungen der jeweiligen Anlagemanager durch das Abziehen von Geldern aus dem Fonds sanktionieren zu können. Dem ließe sich aber beispielsweise durch Initiatorenkapital im Nachrang begegnen. Leider ist das noch sehr selten anzutreffen. Die Angst gerade informierter Kunden vor den Folgen der nunmehr institutionalisierten Europäischen Transferunion ist vorhanden und meines Erachtens auch nachvollziehbar. Vielen ist in der Krise klar geworden, dass auch ein guter Bankberater heute massiven Zwängen unterliegt und in den seltensten Fällen primär im Interesse seines Kunden beraten kann. Das gilt selbst für manches Wealth Management.

Hubertus Blei: Nach immer neuen und unterschiedlichsten Hiobsbotschaften in den vergangenen Jahren ist es nicht verwunderlich, dass Anleger nicht nur verunsichert sind, sondern teilweise ein regelrechter Anlageboykott festzustellen ist. Mehr denn je hat der Sicherheitsaspekt bei Anlageentscheidungen nicht nur bei geschlossenen Fonds für viele Anleger mittlerweile oberste Priorität. Viele Anleger haben ihre Renditeerwartungen auf Grund vielfältiger Negativerfahrungen teils deutlich

reduziert. Die häufigsten Fragen der Kunden beziehen sich demzufolge auf die nachweislich wirtschaftliche Tragfähigkeit entsprechender Angebote in nachvollziehbaren Zielmärkten und die damit verbundene Anlagesicherheit. Dagegen spielen steuerliche Aspekte oder besonders hohe Zielrenditen, die erfahrungsgemäß deutlich zu Lasten der Sicherheit gehen, nahezu keine Rolle mehr bei den Kunden. Auch lehnen die Kunden mittlerweile hoch komplexe, schwer verständliche und damit nicht nachvollziehbare Konzepte ab – zu bitter sind die in der Vergangenheit gemachten Erfahrungen vieler Kunden. ■



Hubertus Blei, Geschäftsführender Gesellschafter, Blei Capital Vermittlung, ProfiFonds24, Thurnau



Anja Heyn, Abteilungsleiterin Beteiligungen, Fonds Finanz Maklerservice, München



Orlow Koretzky, Geschäftsführer, OK Consult, Bad Homburg