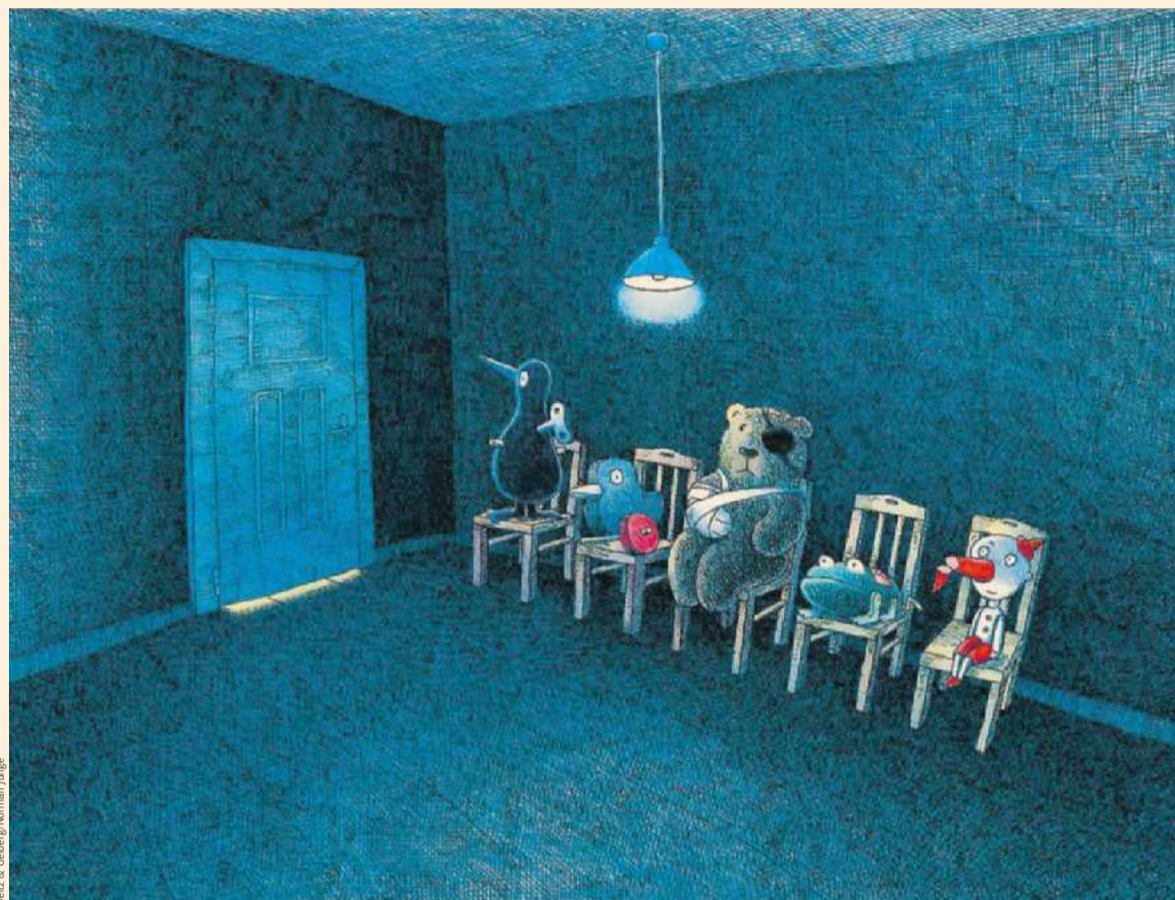


**Bankenkauderwelsch**

Mit welchen Tricks und Kniffen Berater versuchen, ihre Produkte zu verkaufen **Seite 2**

www.ftd.de/beilagen

# Anlageberatung



Betz & Co/Berg/Norman Junge

Ina Linden und Renate Daum

Viele Bürger haben ihr Geld und das Vertrauen in Finanzberater verloren, weil ihnen unpassende oder gar desaströse Kapitalanlagen aufgeschwatzt wurden. Manchmal verstanden die vermeintlichen Experten dabei selbst nicht, was sie da anbieten, manchmal schielten sie vor allem auf ihren Vorteil und nicht auf die Interessen der Kunden. Denn Finanzberater durfte sich fast jeder nennen.

Ärgerlich war das nicht nur für die vielen seriösen Anlageberater und Vermittler, die ihren Kunden nach bestem Wissen und Gewissen dabei helfen, den richtigen Weg durch den Dschungel der Finanzwelt zu bahnen. Es drohte auch ein gesellschaftliches Problem, schließlich schärfen Experten den Bürgern ein, dass sie selbst mehr für die Altersvorsorge tun müssen. Das Geldvermögen hat zwar nach jüngsten Zahlen der Bundesbank 2010 den höchsten Stand seit der Wiedervereinigung erreicht. Doch die Deutschen sind zögerlich, wenn es um Investitionsentscheidungen geht.

Das betrifft nicht nur die rund 80 000 Finanzanlagenvermittler, die auf Provisionsbasis beraten, also Vergütungen von den Produktanbietern erhalten, sondern auch die Honorarberater, die ihre Leistung zu festen Sätzen in Rechnung stellen und dafür keine Provisionen kassieren. Trotz kräftigen Wachstums in diesem Bereich seit Ausbruch der Finanzkrise bieten erst etwa 1800 Honorarberater ihre Dienste in Deutschland an. Gerade mal fünf Prozent des Anlagevolumens vereinen sie auf sich. In den USA, wo die Branche auf eine jahrzehntelange Tradition blickt, sind es bereits 15 Prozent.

Durch neue gesetzliche Regelungen will die Bundesregierung zumindest sicherstellen, dass die Berater künftig wissen, was sie tun und dies auch genau dokumentieren. Berater von Banken stehen demnach unter Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, während die Gewerbeämter für freie Anlagevermittler und -berater zuständig sind. Unter welchen Voraussetzungen bankenunabhängige Finanzleute eine Erlaubnis erhalten, ist im Gesetzesentwurf zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagerechts aufgeführt, der vom Bundeskabinett abgesegnet wurde und nun am 9. Juni in erster Lesung im Parlament behandelt werden soll. Eine Erlaubnis halten demnach Interessenten nur, wenn sie Sachkunde, eine Vermögensschadenhaftpflichtversicherung, einen guten Leumund und geordnete Vermögensverhältnisse nachweisen.

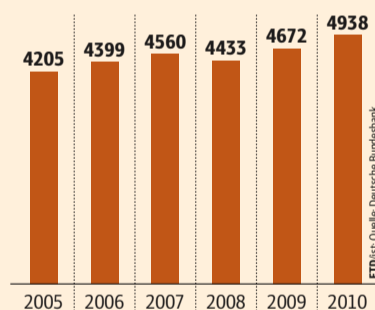
Generell begrüßen es auch viele der Betroffenen, dass die Bundesregierung dem Wildwuchs ein Ende

**Reiche Deutsche**

**Rekordwert** Vor allem die rasante Konjunkturerholung hat dazu geführt, dass die Deutschen so wohlhabend sind wie nie zuvor. Das Geldvermögen stieg 2010 nach Angaben der Bundesbank auf fast 5000 Mrd. Euro.

**Potenzial** Angelegt ist das Vermögen eher konservativ: in Form von Bankanlagen wie Sparbücher oder Festgeld sowie bei Versicherungen. Wertpapiere spielen eine eher untergeordnete Rolle.

**Vermögen von Privathaushalten**  
Geldvermögen in Deutschland, in Mrd. €



bereitet. Allerdings kann noch niemand die genauen Folgen abschätzen, denn das Gesetz sieht vor, dass Details in einer Verordnung geregelt werden. Davon hängt dann zum Beispiel ab, wer genau wem gegenüber Finanzwissen in welchem Umfang nachweisen muss. Derzeit sieht es danach aus, dass sich die Industrie- und Handelskammern um den Sachkundenachweis kümmern werden, ähnlich wie bei Versicherungsvermittlern.

An einer weiteren offenen Frage entzündet sich die Diskussion derzeit besonders. Der Gesetzesentwurf in seiner derzeitigen Form enthält keine Ausnahmeregelung für freie Berater und Vermittler, die schon seit Jahren aktiv sind und damit als alte Hasen gelten. Das bedeutet, dass selbst Berater, die seit Jahrzehnten tätig sind, ihr Wissen unter Beweis stellen müssten.

Dagegen läuft die Branche derzeit Sturm. In einer Umfrage des AfW, einer berufsständischen Interessenvertretung unabhängiger Finanzdienstleister aus Berlin, sprachen sich in diesem Jahr knapp drei Viertel der mehr als 500 Teilnehmer für eine Alte-Hasen-Regelung aus. Auch der AfW selbst setzt sich vehement dafür ein. Er führt dabei organisatorische Engpässe ins Feld, etwa die Frage, wie es die Industrie- und Handelskammern schaffen sollen, innerhalb der geplanten Übergangsfristen von wenigen Jahren die geschätzt 80 000 Betroffenen zu prüfen.

Der AfW sieht zudem das Gebot der Gleichbehandlung verletzt. Denn bei den Bankberatern und Versicherungsvermittlern gibt es Ausnahmeregelungen für langjährig Tätige. „Was bei Versicherungsvermittlern Sinn gemacht und gut funktioniert hat, sollte auch für Fondsvermittler gelten“, fordert AfW-Vorstand Norman Wirth. Der AfW schlägt daher vor, einen Stichtag festzulegen, etwa den 1. November 2007. Wer seitdem seinen Beruf ausgeübt hat, soll demnach als erfahren gelten. Wirth lässt auch das Argument nicht gelten, dass unfähige Leute dann weiter ihr Unwesen treiben dürften. Vielmehr ist er sich sicher: „Schlechte Berater wären vom Markt oder von den Gerichten längst aussortiert worden.“

Ähnlich äußern sich auch die Finanzvertriebe. Langjährig tätigen Vermittlern die nötige Sachkunde abzuspüren, „kommt einer pauschalen Vorverurteilung aller Vermittler gleich“, argumentiert der AWD aus Hannover. Er weist darauf hin, dass es sonst zu einer „nicht nachvollziehbaren Situation“ kommen könne: Beendet ein Bankberater seine Tätigkeit bei seinem Arbeitgeber, dürfte er nach seinem Ausscheiden eine entsprechende Beratung als freier Finanzanlagenvermittler nicht länger erbringen.

Kommt die Ausnahmeregelung für die langjährigen Berater nicht, dürften vor allem Vertriebe mit vielen

nebenberuflich tätigen Beratern die Folgen zu spüren bekommen. Denn es ist fraglich, wie viele von ihnen bereit wären, die Hürden zu überspringen. Etliche würden dem Markt wohl den Rücken kehren. Die Deutsche Vermögensberatung aus Frankfurt, bei der

viele Berater zunächst nebenberuflich einsteigen, sieht sich bereits im Bereich der Qualifizierung „sehr gut aufgestellt“, sagt ihr Chefvolkswirt Ralf-Joachim Götz.

Noch gar keine Regelung ist dagegen für die Honorarberater in Sicht.

**INHALT**

Was verbirgt sich hinter der geheimnisvollen Tür? Die fünf Kinderbuchfiguren in unsere Beilage warten gespannt in einem dunklen Raum. Eine nach der anderen verschwindet im Nebenzimmer, um anschließend vollständig und repariert wieder herauszukommen. Erst am Schluss wird das Geheimnis gelüftet. Um Verschleierung und Transparenz geht es auch in unserer Beilage Anlageberatung. **Unsere Bilder** sind Ausschnitte aus dem Buch „Fünfter sein“ von Ernst Jandl und Norman Junge, erschienen im Verlag Beltz & Gelberg.

**Regulierung** Wem die Beratungsprotokolle wirklich nützen. **Seite 2**

**Nachhaltigkeit** Warum das Thema nicht aus der Nische kommt. **Seite 3**

**Finanzvertriebe** Wieso Beratung nicht das Wichtigste ist. **Seite 4**

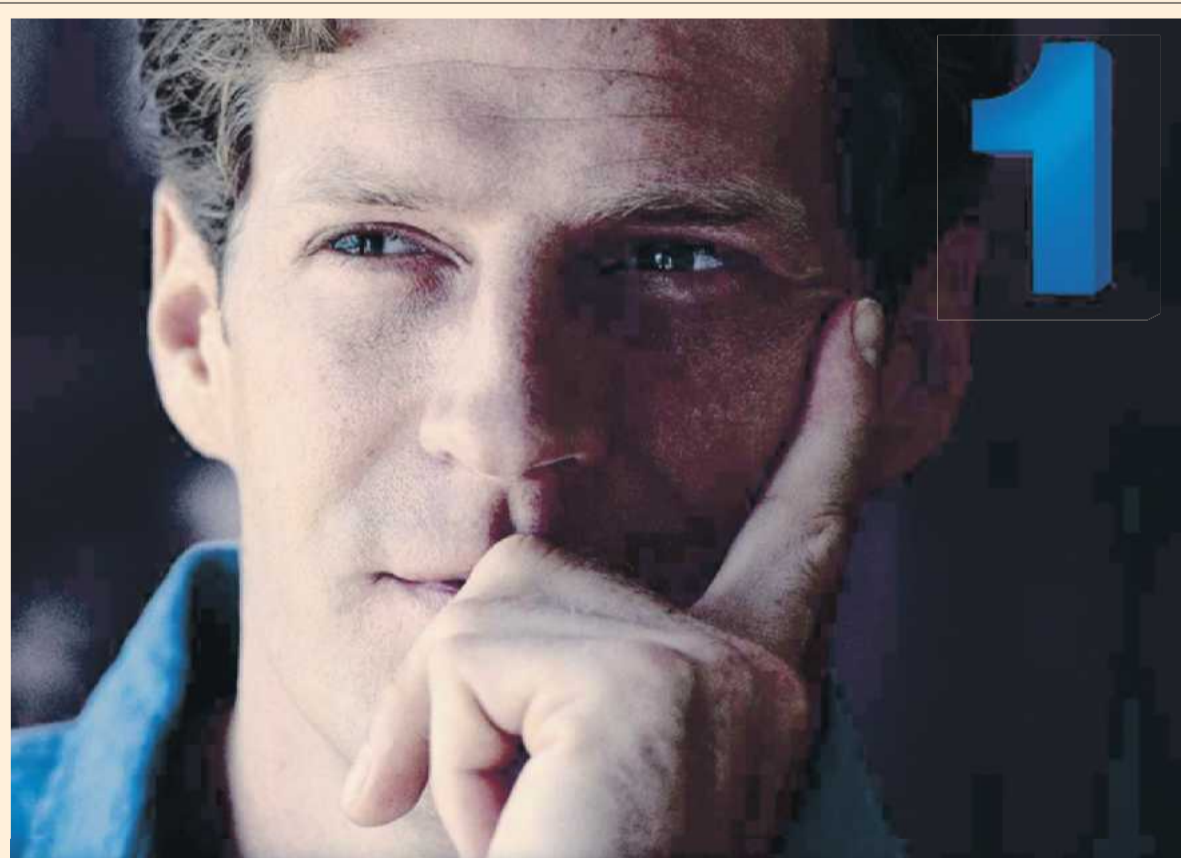
**Beteiligungen** Was die Emittenten derzeit für ihren guten Ruf tun. **Seite 4**

**Offene Immobilienfonds** Wieso Anleger jetzt umdenken müssen. **Seite 5**

**Honorarberatung** Was für und was gegen das Modell spricht. **Seite 6**

## Mehr Licht ins Dunkel

Finanzberater sollen künftig ihre Sachkunde nachweisen. Dagegen wehren sich Branchenvertreter



**„Bei langfristigen Geldanlagen gibt es für mich nur eine Fondsgesellschaft: die beste.“**

**DWS – Deutschlands beste Fondsgesellschaft laut DSW/Die Anlegerschützer und Focus-Money.<sup>1</sup>**

Auch 2011 ist die DWS von DSW/Die Anlegerschützer und Focus-Money wieder als „Deutschlands beste Fondsgesellschaft“ ausgezeichnet worden.<sup>1</sup> Ein Ergebnis, mit dem wieder einmal bestätigt wird, dass die DWS bei der langfristigen Performance unschlagbar ist. Wenn Sie also bei Ihrer Geldanlage langfristig auf einen vertrauensvollen Partner setzen wollen, entscheiden Sie sich am besten für die Nr. 1: DWS Investments.



Ausgewählter DWS Fonds mit Top-Rating von Morningstar™  
» DWS Deutschland ★★★★★

» www.DWS.de

GELD GEHÖRT ZUR NR. 1



<sup>1</sup>Die DWS/DB Gruppe ist nach verwaltetem Fondsvermögen der größte deutsche Anbieter von Publikumsfonds. Quelle: BVI, Stand: Ende März 2011. Den Verkaufsprospekt mit Risikohinweisen und weitere Informationen erhalten Sie in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos bei der DWS Investment GmbH, 60612 Frankfurt am Main. Gesamtkostenquote p.a. (Stand 30.09.10): DWS Deutschland 1,4% zzgl. 0,035% erfolgsbezogene Vergütung aus Wertpapierbeiträgen. Das Sondervermögen weist aufgrund seiner Zusammensetzung/der vom Fondsmanagement verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität auf, d.h., die Anteilspreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume stärkeren Schwankungen nach unten oder nach oben unterworfen sein. ©(2010) Morningstar Inc. Stand: 30.04.2011. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; 2. dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und 3. deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Die Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Quelle: Focus-Money, 19/2011.

David Selbach

Schon mal vom Kapitalisierungstarif gehört? Oder von der Risikoinventur? Falls nicht, dann könnten Sie bei der nächsten Bankberatung dumm dastehen. Denn solche Begriffe schreiben Kreditinstitute ohne weitere Erklärungen in ihre Kontoeröffnungsunterlagen, Allgemeine Geschäftsbedingungen, Pressemitteilungen oder Newsletter hinein – in Papiere also, mit denen sie Kunden über ihre Produkte informieren.

Frank Brettschneider, Professor für Kommunikationswissenschaft an der Universität Hohenheim, hat in einer Studie die Unterlagen von 39 Banken und Sparkassen nach ihrer Verständlichkeit ausgewertet. Ergebnis: „Man findet oft Bankenkauderwelsch“, sagt Brettschneider. „Wortungetüme, Fachbegriffe, Anglizismen, Bandwurmsätze und eine passive Sprache.“

Im Schnitt erreichten die Institute auf einer Skala von 0 (überhaupt nicht verständlich) bis 20 (maximal verständlich) gerade einmal 9,98 Punkte. Die schlechtesten Bankunterlagen im Ranking sind mit 7,79 Punkten kaum verständlicher als eine wissenschaftliche Doktorarbeit (4,25).

Ein schlechtes Zeugnis für die Bankberatung also, die seit der Finanzkrise massiv in der Kritik steht. Im vergangenen Jahr hat das Münchner Institut für Vermögensaufbau Testkunden in 1200 Beratungsgesprächen bei Kreditinstituten geschickt. Ergebnis: Die Beratung sei „mittelmäßig bis eher schwach“, so die Tester. „Deutschlandweit weisen viele Filialen erheblichen Verbesserungsbedarf auf.“ Die verquaste Sprache der Banker spielt dabei offenbar eine entscheidende Rolle: Laut einer Umfrage der Kommunikationsberatung Faktenkontor finden 42 Prozent der Bankkunden Produktinformationen und Verträge von Finanzinstituten zu kompliziert, um sie zu verstehen.

Die Gründe für die mangelnde Verständlichkeit sind vielfältig: „Oft wird

## Verordnete Ungewissheit

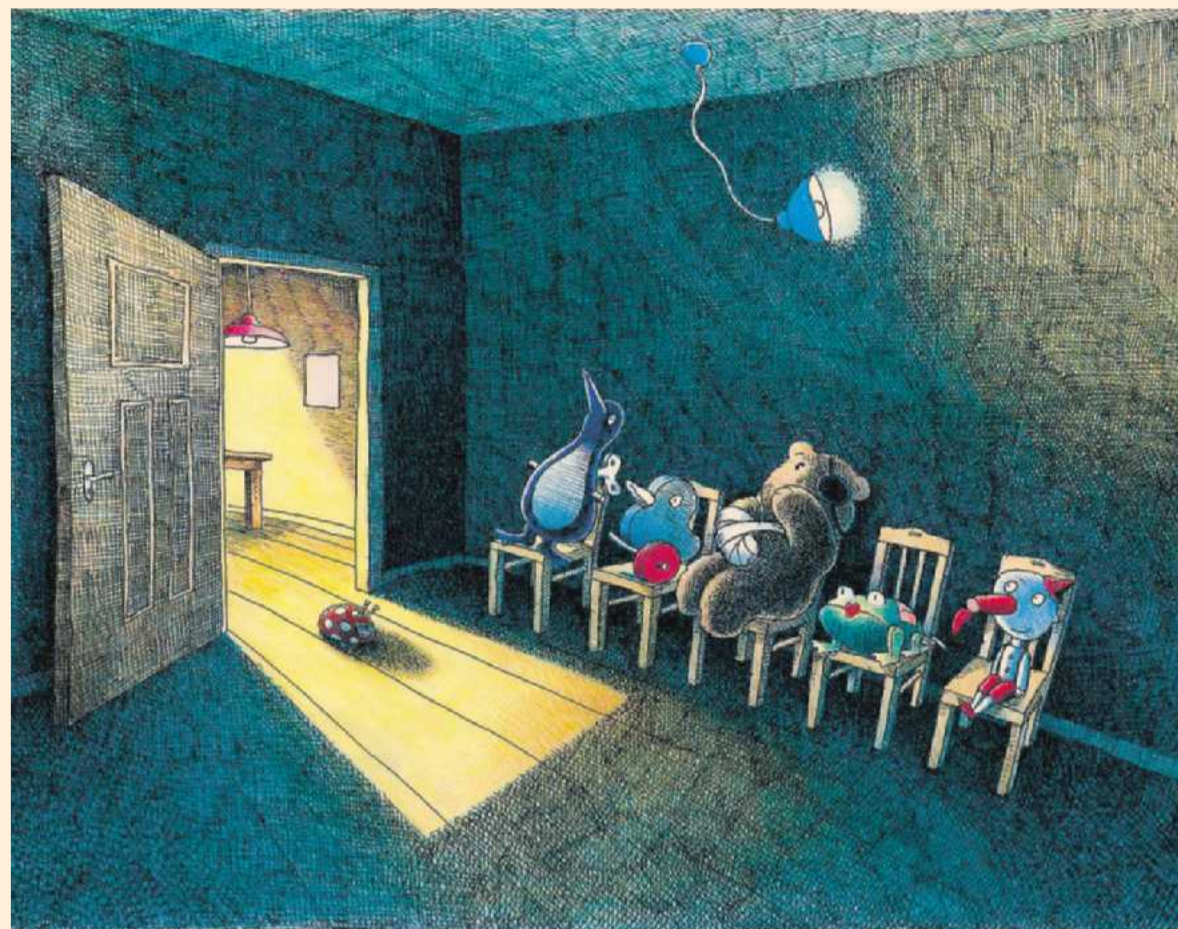
Viele Banken schaffen es nicht, Kunden ihre Produkte verständlich zu erklären. Das neue Informationsblatt wird daran wenig ändern

Rechtssicherheit als Grund angegeben“, sagt Kommunikationswissenschaftler Brettschneider. Kreditinstitute wollen verhindern, für falsche Versprechen oder Beratungsfehler in die Haftung genommen zu werden.

Regelmäßig, so berichten Branchenkenner, beauftragen Banken Rechtsanwälte und Wirtschaftsprüfer damit, Produktunterlagen und Broschüren vor allem rund ums Wertpapiergeschäft durchzusehen und juristisch wasserdicht zu machen. Dass dabei nicht unbedingt das verständlichste Deutsch herauskommt, ist kein Wunder. Viele Produktunter-

lagen, ergänzt Sprachforscher Frank Brettschneider, entstünden auch unter Zeitdruck. Gelegentlich, so der Forscher, werde Unverständlichkeit wohl auch taktisch eingesetzt: „Etwa wenn es darum geht, Risiken zu verschleiern“, sagt Brettschneider.

Hans-Kaspar von Schönfels, Herausgeber des Fachblatts „Elite Report“, der regelmäßig die Leistungen von Vermögensverwaltern vergleicht, ist sicher, dass Banker genau wissen, wie wenig sie von Kunden verstanden werden. Und im Gespräch, in dem sie eigentlich erklären sollen, was die kryptischen Formulierungen



in den Produktunterlagen bedeuten, eierten sie allzu oft wichtiguerisch herum: „Es ist ein Beratertheater“, sagt von Schönfels. „Zum Teil machen Berater das mit Absicht, um Angst und Unsicherheit zu verschleiern.“ Viele Berater verstünden die Produkte nämlich selbst nicht.

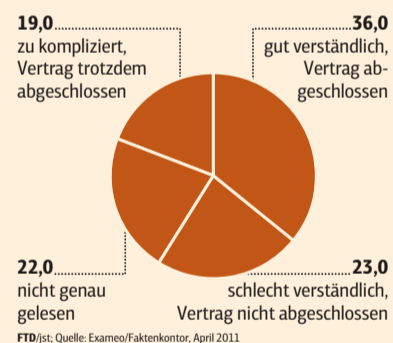
Christoph Pape, der Banken und Sparkassen berät, stimmt zu: „Derivate überfordern nicht nur die meisten Kunden intellektuell, sondern auch viele Berater.“ Wenn sich ein Bankmitarbeiter in nebulösen Erklärungen verliere, sei das ein sicheres Zeichen, dass er es selbst nicht genau wisse. „Es ist schwierig, gleichzeitig allgemein verständlich und juristisch genau zu kommunizieren“, sagt Herbert Jütten, in der Geschäftsführung des Bundesverbands deutscher Banken für das Thema Finanzmärkte zuständig. Dass Banken bewusst Tatsachen unklar ausdrücken würden, streitet er ab. „Falls jemand meint, damit durchkommen zu können, der irrt.“ Die große Mehrheit der Kreditinstitute habe erkannt, wie wichtig verständliche Beratung sei. „Zum Teil leiten sich die Informationen, die Banken ihren Kunden geben, aber direkt aus dem Gesetzestext ab.“ Dessen Formulierungen allgemein verständlich zu übersetzen, gibt Jütten zu, sei mitunter ein „Hochseilakt“.

Besserung ist nicht in Sicht. Ab dem 1. Juli sind Banken zwar verpflichtet, Kunden zu jedem Finanzprodukt einen Beipackzettel auszuhandigen, der die wichtigsten Merk-

„Zum Teil machen Berater das mit Absicht, um Angst und Unsicherheit zu verschleiern“

HANS-KASPAR VON SCHÖNFELS, Herausgeber Elite-Report

Schlecht zu verstehen  
Qualität von Verträgen und Produktinformationen, in %



male und Risiken auflistet. Bei den meisten Finanzprodukten stehen nur zwei Seiten zur Verfügung, bei Derivaten und Termingeschäften drei. „Da gilt es sorgfältig abzuwägen, ob man einen komplizierten Sachverhalt in vier oder fünf Sätzen verständlich erläutern“, sagt Jütten. „Wenn man dafür andere Informationen aus Platzgründen weglassen muss.“ Die Folge: Im Zweifel dürften sich wieder die jeweiligen Hausjuristen durchsetzen – mit rechtlich präzisen, aber schwer verständlichen Formulierungen.

„Je komplexer ein Produkt, desto schwieriger ist es, alle Informationen in gut lesbarer Schrift auf dem Produktinformationsblatt unterzubringen“, bestätigt Rolf Tilmes, Professor an der European Business School. Er gibt sich überzeugt, dass Bankkunden sich daran gewöhnen müssen, dass Beratung entweder stark standardisiert wird, mit eher unverständlichen Produktinformationen. „Oder man bezahlt für individuelle, ganzheitliche Beratung den erforderlichen Preis.“ Sprich: Kunden schließen gleich einen umfangreichen Beratungsvertrag mit ihrer Bank ab – wie das bei privaten Vermögensverwaltern üblich ist.

So ein Vertrag sei die Basis für eine gute Beratung, sagt Günter Schösser, Vorstandsvorsitzender des Verbands unabhängiger Vermögensverwalter (VuV). In einem solchen Vertrag werden Vermögenssituation und Anlageziele festgelegt. Und der Berater erklärt schon im eigenen Interesse alles so, dass der Kunde es versteht.

In unserer Funktion als Personalberatungsgesellschaft suchen wir für unseren Kunden, die HypoVereinsbank, engagierte Mitarbeiter (m/w), um den Wachstumskurs einer der größten privaten Großbanken in Deutschland zu unterstützen. Wenn Sie gerne kundenorientiert arbeiten, und zudem eine strukturierte Arbeitsweise schätzen, dann bewerben Sie sich als

## VERMÖGENSKUNDEN-BETREUER (W/M)

Einsatzorte: Deutschlandweit, insbesondere Berlin, Dresden, Leipzig, Hamburg, Stralsund, Kiel und diverse andere Standorte in Süddeutschland

Ihre Aufgaben:

- Betreuung von gehobenen Privatkunden
- Aktiver, systematischer und ertragsorientierter Verkauf der kompletten Vermögenskunden-Produktpalette
- Kundenbindung, aktive Ausschöpfung der bestehenden Kundenbeziehungen über alle Bedarfsfelder unter sinnvoller Einbindung der internen Spezialisten (z.B. Wertpapier-, Immobilien-, Versicherungsspezialisten etc.)
- Systematische, zielgruppen- und potenzialorientierte Marktbearbeitung zur Gewinnung von Neukunden
- Repräsentant und wichtiger Ansprechpartner in der Filiale
- Regionaler Imageaufbau und -pflege für die HVB

Ihr Profil:

- Ausbildung Bankkaufmann/frau und Bankfachwirt/in oder Hochschulstudium
- Mehrjährige Berufserfahrung in der selbstständigen, erfolgreichen Betreuung von gehobenen Privatkunden
- Fundierte Kenntnisse der Private Banking-Produktpalette
- Ausgeprägte und nachgewiesene Beratungs- und Vertriebskompetenz
- Sicherer Umgang mit MS Office
- Idealerweise gute Englischkenntnisse
- Kompetentes, zielgruppenadäquates Auftreten sowie gepflegtes Erscheinungsbild
- Sehr hohes Engagement, zeitliche Belastbarkeit und Flexibilität
- Außerordentliches Verhandlungsgeschick und Abschlussicherheit
- Hohe Eigenmotivation

Interessiert? Dann bewerben Sie sich per Mail oder per Post mit Ihren kompletten Bewerbungsunterlagen direkt bei Ihrer Ansprechpartnerin, Frau Kerstin Schubert: HVB Profil GmbH, Arabellastraße 12, 81925 München, Telefon 089 - 378 428 41, E-Mail kerstin.schubert@hvbprofil.de

**HVB Profil**  
UniCredit Group

## Anlegerhilfe mit Fallstricken

Beratungsprotokolle nutzen vor allem den Banken, klagen Verbraucherschützer

Julia Groth

Seit Anfang vergangenen Jahres müssen Mitarbeiter von Banken und Sparkassen Beratungsgespräche zu Geldanlagen protokollieren und ihren Kunden die Protokolle aushändigen. Damit will der Gesetzgeber die Qualität der Finanzberatung verbessern.

Rund eineinhalb Jahre nach Einführung des Beratungsprotokolls zeigen sich Verbraucherschützer aber enttäuscht: Die Pflicht zur Dokumentation nütze Bankkunden kaum, klagen sie – den Instituten selbst dafür umso mehr. Denn ziehen Kunden wegen schlechter Beratung vor Gericht, können Banken die Beratungsprotokolle gegen sie verwenden. „Viele Institute nutzen die Protokolle, um ihre Berater rechtlich abzuschirmen“, sagt Annabel Oelmann, Finanzexpertin der Verbraucherzentrale Nordrhein-Westfalen. Eigentlich war es aber genau umgekehrt gedacht: Falsch beratene Bankkunden sollten die Protokolle vor Gericht als Beweismittel gegen ihre Berater verwenden können. Eine Studie im Auftrag des Verbraucherschutzministeriums hatte gezeigt, dass Anleger jedes Jahr bis zu 30 Mrd. Euro wegen falscher Anlageempfehlungen verlieren.

Damit Anlegern aus den Beratungsprotokollen keine Nachteile entstehen, sollten sie vier Punkte beachten, raten Verbraucherschützer. Erstens sollten sie darauf achten, dass das Protokoll vollständig ist. Zu den Pflichtinhalten gehören Angaben über Anlass, Verlauf und Dauer des Gesprächs. Berater müssen zudem dokumentieren, was ihre Kunden von ihrer Geldanlage erwarten.

„Banken geben oft nicht an, welches Risiko der Kunde eingehen will“, kritisiert Oelmann. Diese Angabe gehöre aber in jedem Fall ins Protokoll. Zweitens sollten Kunden das Protokoll gründlich daraufhin prüfen, ob ihre persönliche Situation und ihre Anlageziele richtig dargestellt sind. „Bei Unstimmigkeiten oder Fehlern sollten Kunden schriftlich darauf bestehen, dass die Bank das Protokoll ändert“, sagt die Finanzexpertin.

Der dritte Rat: Das Protokoll grundsätzlich nicht unterschreiben.

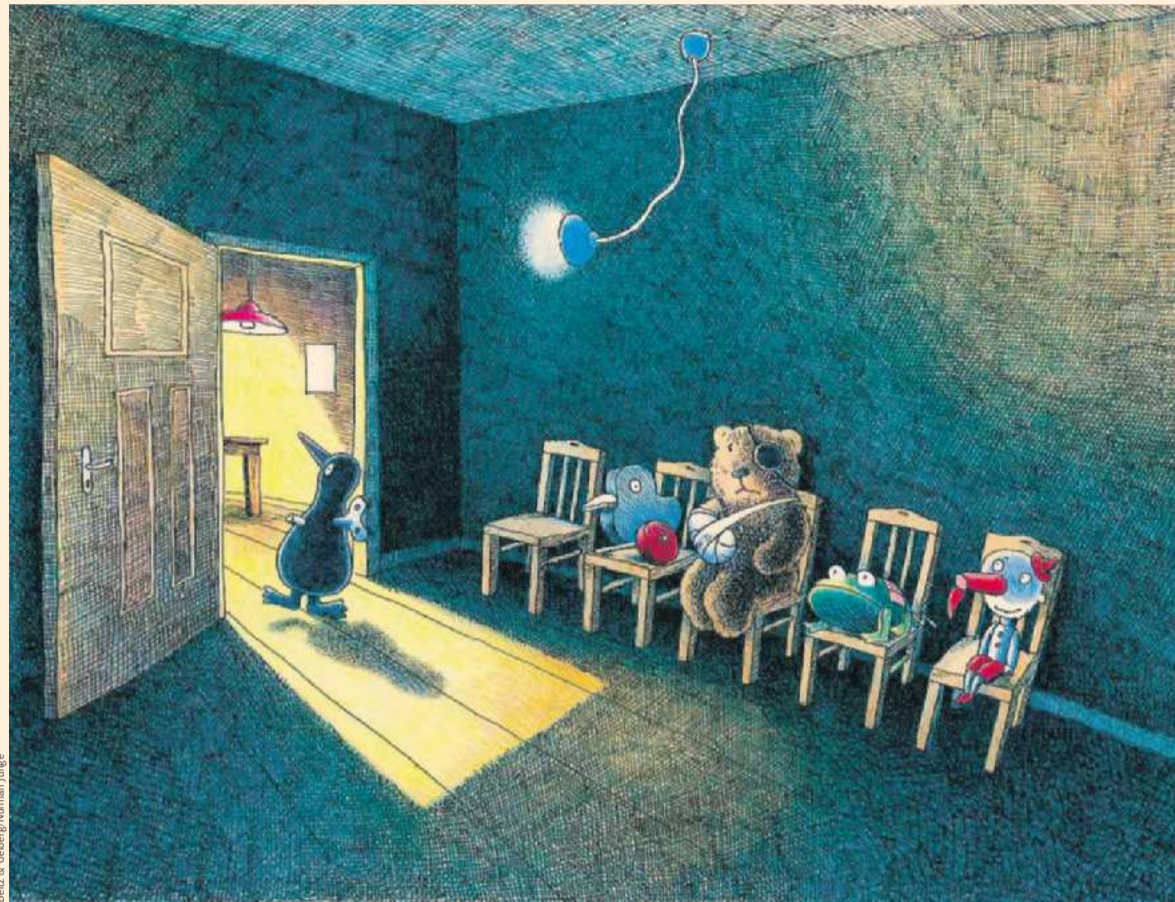
„Viele Banken drängen ihre Kunden zur Unterschrift“

ANNABEL OELMANN, Verbraucherzentrale Nordrhein-Westfalen

Die Unterschrift ist nämlich nur für die Berater verpflichtend. Unterschreibt auch der Kunde, führt die Bank dessen Unterschrift im Streitfall als Beleg dafür an, dass er die Richtigkeit des Protokolls anerkannt habe. „Viele Banken drängen ihre Kunden zur Unterschrift“, sagt Oelmann. „Aber darauf sollte man nie eingehen.“ Der vierte Rat ist, sich nicht allein auf die Beweiskraft des Protokolls zu verlassen. Es könne sich etwa lohnen, einen Zeugen zum Beratungsgespräch mitzunehmen. Der kann später im Streitfall bezeugen, wie das Gespräch verliefen ist.

Bislang erfüllt allerdings nur jedes dritte Beratungsprotokoll alle gesetzlichen Vorgaben, zeigt eine Stichprobe der Verbraucherzentrale Baden-Württemberg. Überdies waren in keinem der 16 untersuchten Protokolle alle notwendigen Angaben dokumentiert.

„Nur wahrheitsgemäße Beratedokumentationen stärken aber die Verbraucherrechte bei fehlerhafter Beratung“, sagt Niels Nauhauser, Finanzexperte der Verbraucherzentrale Baden-Württemberg. Eine Alternative zu Schriftprotokollen sei etwa eine Tonaufzeichnung von Beratungsgesprächen. „Diese Option muss man jetzt ernsthaft diskutieren.“



Heino Reents

Das Thema nachhaltige Geldanlage kommt hierzulande einfach nicht aus der Nische heraus. Ob der Untergang der BP-Ölplattform Deepwater Horizon im Golf von Mexiko, Nachrichten von Dioxin in Fleisch und Eiern oder jüngst der schwere Atomunfall in Japan – immer wieder erwarten Branchenexperten einen Nachfrageboom nach Ökofonds. Doch passiert ist in den vergangenen Jahren kaum etwas.

„Es gibt eine klare Diskrepanz zwischen der Wahrnehmung der Menschen und der tatsächlichen Umsetzung in den Portfolios“, sagt Christoph Butz von der Schweizer Privatbank Pictet & Cie. Gerade in Deutschland sei der Markt im Vergleich zu anderen Ländern wie Belgien, die Niederlande oder die Schweiz recht klein. „In Deutschland gibt es einen deutlichen Nachholbedarf“, sagt der Nachhaltigkeitsexperte.

Laut der aktuellen Erhebung des europäischen Dachverbands Eurosif beträgt der Anteil in reinen nachhaltig orientierten Geldanlagen, sogenannten Kerninvestments, in Deutschland nur 13 Mrd. Euro, europaweit sind es 1200 Mrd. Euro. „Die institutionellen Investoren in Deutschland sind nicht so nachhaltigkeitsaffin wie es etwa die Franzosen oder die Briten sind“, nennt Butz einen wichtigen Grund. Dort gebe es regulatorischen Druck, etwa für Pensionskassen, nachhaltig anzulegen.

„Vom erwünschten Aufbruch kann nach wie vor keine Rede sein“, sagt auch Tjark Goldenstein, Vorstand der Vertriebsgesellschaft Ökorenta und Initiator geschlossener Fonds. Das Dilemma: Das Interesse sei in erster Linie kundengetrieben. Im Vertrieb werden die entsprechenden Produkte den Anlegern gar nicht oder nur selten angeboten. „Im deutschen Markt gibt es einen Kundenkreis, der will, aber kaum Vermittler, die es tun.“ Und den Anlegern selber fehle oft das nötige Wissen, ohne Beratung entsprechend anzulegen.

Eines der größten Hindernisse für Anleger zu investieren, scheint in der Tat die unklare Definition des Begriffs Nachhaltigkeit. Das Spektrum ist groß: Mal geht es um Themen wie erneuerbare Energien, Wasserversorgung oder Klimawandel. Mal geht es lediglich darum, problematisch angesehene Branchen auszuschließen, wie etwa Tabak, Alkohol oder Waffen. Andere Investmentgesellschaften wiederum selektieren Unternehmen,

die in ihrer jeweiligen Branche am nachhaltigsten agieren – selbst wenn es sich dabei um Chemie- oder Automobilunternehmen handelt. Wegen der schwammigen Abgrenzung, was nachhaltig ist und was nicht, fühlen sich viele Berater nicht gut gerüstet, mit dem Kunden über nachhaltige Produkte zu sprechen beziehungsweise diese zu empfehlen.

Dabei steht Anlegern, die hierzulande in nachhaltige Produkte investieren wollen, mittlerweile ein recht breites Spektrum an Investmentfonds gegenüber. Nach Informationen des Sustainable Business Institute (SBI) waren bis Ende März 2011 insgesamt 357 nachhaltige Publikumsfonds in Deutschland, Österreich und der Schweiz zum Vertrieb zugelassen – vor acht Jahren waren es gerade einmal 80. Damit sind genügend Produkte vorhanden, um sich ein nachhaltig ausgerichtetes Portfolio zusammenzustellen. Nach SBI-Angaben stecken inzwischen rund 34,4 Mrd. Euro in den grünen Fonds.

„Wir brauchen nicht mehr nachhaltige Investments, sondern bessere“

TJARK GOLDENSTEIN, Ökorenta

Gab es vor Jahren zunächst nur Anlagemöglichkeiten in Aktien- und Rentenfonds, wird die Auswahl zusehends größer. Nach Aktien gab es nachhaltige Unternehmensanleihen, es folgten Staatsanleihen, dann Mikrofinanzinvestments und jetzt werden auch im Bereich Immobilien Produkte aufgelegt. Gerade beim Stichwort Green Building passiert eine ganze Menge. Und das nachhaltige Anlageuniversum dehnt sich jetzt auch auf die Schwellenländer aus.

Eine Erweiterung der Produktpalette hält Experte Goldenstein aber nicht für erforderlich. Wichtiger ist für ihn vielmehr eine qualitative Verbesserung. „Wir brauchen nicht mehr nachhaltige Investments, sondern bessere“, fordert der Ökorenta-Chef.

Nach der Atomkatastrophe in Japan seien aber vor allem Sachwertbeteiligungen gefragt, berichtet Goldenstein. Er habe noch nie so viele Anfragen von Sparkassen, Raiffeisenbanken und Vertrieben registriert. Die Nachfrage nach Investmentfonds sei dagegen kaum angezogen. Laut Goldenstein ist – da unterscheiden sich

nachhaltige Fonds in keiner Weise von ihren konventionellen Pendanten – eine extreme Prozyklik festzustellen: „Es wird immer das gekauft, was gut gelaufen ist“, sagt der Experte.

„Nachhaltige Geldanlagen sind mehr als ein Modetrend“, ist aber Pictet-Experte Butz überzeugt. Vielen Investoren gehe es darum, ihr Anlage-

# Nur ein zartes grünes Pflänzchen

Bio-Lebensmittel und Ökostrom sind in Nachhaltige Investments dagegen hinken hinterher – auch wegen mangelnder Beratung

verhalten mit den persönlichen Wertvorstellungen in Einklang zu bringen. Und die Vergangenheit habe gezeigt, dass Anleger dabei keine unnötigen Risiken oder Ertragseinbußen in Kauf nehmen müssten.

Nach einer Analyse des Branchen- und Ecoreporter verzeichneten im vergangenen Jahr 100 von 170 in

Deutschland zugelassenen nachhaltigen Aktienfonds einen Wertzuwachs von mindestens zehn Prozent. Bei den nachhaltigen Mischfonds erreichten 80 Prozent ein Plus. „Bei der Rendite schneiden nachhaltige Fonds seit Jahren im Schnitt mindestens ebenso gut ab wie konventionelle Produkte“, sagt Ecoreporter-Experte Jörg Weber.

Auch andere Untersuchungen haben gezeigt, dass nachhaltig gemanagte Produkte im Vergleich zu herkömmlichen Fonds langfristig besser oder zumindest gleich gut abschneiden. Die Gründe dafür sind so logisch wie nachvollziehbar: Nachhaltiges Wirtschaften steigert langfristig den Wert des Unternehmens. Gut geführte Mitarbeiter sind motivierter; weniger Arbeitsunfälle erhöhen die Firmenleistung; soziales Engagement etwa gegen Kinderarbeit stärkt das Image beim Verbraucher, und weniger Energieverbrauch senkt die Kosten. Das kommt langfristig auch dem Anleger zugute.

„Ich bin überzeugt davon, dass sich ethisch-nachhaltige Anlagen langfristig auszahlen“, sagt auch Roman Limacher, Direktor Ethik-Investments bei Hauck & Aufhäuser Schweiz. „Gerade auf dem deutschen Markt gibt es aber noch reichlich Potenzial für das Thema nachhaltige Geldanlage.“

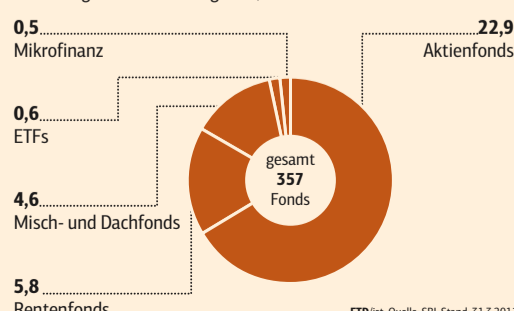
In Deutschland entfallen seinen Angaben zufolge erst rund zwei Prozent auf ethische und nachhaltige Kapitalanlagen. Zum Vergleich: Anleger beispielsweise in Dänemark haben 19-mal und Investoren in Frankreich sogar 140-mal mehr Geld in nachhaltige Investmentstrategien investiert als deutsche Anleger.

Pictet-Experte Butz sieht den deutlichen Trend, dass das Thema Nachhaltigkeit in der Finanzanalyse breiter integriert wird als es bisher der Fall ist. „Das macht Sinn. Und diese Integration bringt die nachhaltige Geldanlage weiter“, sagt Butz. Allerdings besteht daher auch die Gefahr einer Verwässerung. „Die konzentrierten Fonds werden dadurch zunehmend verdrängt.“

## Breites Anlagespektrum

**Angebot** Auch wenn die Produktpalette in den vergangenen Jahren deutlich größer geworden ist: Bei nachhaltigen Investmentfonds dominiert die Kategorie Aktienfonds. Dazu gehören sowohl breit aufgestellte internationale Fonds als auch spezialisierte Fonds mit regionalem Fokus sowie Technologie- und Themenfonds.

**Nachhaltige Publikumsfonds**  
Aufteilung nach Fondskategorien, in Mrd. €



## BEREIT FÜR DAS NEUE KONSUMZEITALTER IN CHINA

### CHINAS EINZIGARTIGE WACHSTUMSCHANCEN IN EINEM FONDS: FIDELITY CHINA CONSUMER FUND.

Von der Zahncreme bis zur ersten Waschmaschine: in China setzen 1,3 Milliarden Menschen zum Konsum an. Der Nachholbedarf ist enorm und aufgrund steigender Löhne leisten sich viele Chinesen immer mehr. Damit ist China auf dem besten Weg ins Konsumzeitalter – „made in China“. Unsere Fidelity Experten vor Ort haben für Sie die aussichtsreichsten chinesischen Unternehmen in einem Fonds gebündelt: im **Fidelity China Consumer Fund**. Verpassen Sie nicht China 2.0 – das neue Konsumzeitalter. Unser Wissen für Ihren Erfolg.

Informieren Sie sich jetzt:  
**0800 000 65 66**  
[www.fidelity.de](http://www.fidelity.de)  
oder  
bei Ihrem Finanzberater

FIDELITY FUNDS - CHINA CONSUMER FUND



Mehr einfach machen.

**Fidelity Funds - China Consumer Fund: ISIN LU0594300252 (ausschüttende Anteilsklasse).** Weitere Details zu den mit einer Fondsanlage verbundenen Chancen und Risiken finden Sie in unserer Broschüre „Basisinformationen über die Vermögensanlage in Investmentfonds“, die Sie gesondert bei Fidelity anfordern können. Selbstverständlich weisen Schwellenländer-Investments Währungsrisiken und eventuell größere Kursschwankungen auf. Fidelity ist unter der kostenfreien Telefonnummer 0800/000 65 66 montags bis freitags von 8 bis 18 Uhr erreichbar. Fidelity selbst erteilt keine Anlageempfehlungen. Sollten Sie eine Beratung wünschen, bietet sich ein unabhängiger Finanzberater an. Ausgewählte Finanzberater finden Sie beispielsweise auf [www.fidelity.de](http://www.fidelity.de). Fidelity International wurde 1969 gegründet, betreut heute ein **Fondsvermögen von 220,2 Milliarden Euro** und beschäftigt über 4.500 Mitarbeiter in 23 Ländern in Europa, Nahost, Afrika und der Asien-Pazifik-Region (Stand 31.03.2011). In Deutschland ist Fidelity seit 1992 fest verwurzelt, mit Firmensitz in Kronberg bei Frankfurt am Main. Die Verkaufsprospekte zu diesem Fonds erhalten Sie kostenlos beim Herausgeber: Fidelity International – FIL Investment Services GmbH, Kastanienhöhe 1, 61476 Kronberg im Taunus. Fidelity, Fidelity International und das Logo mit der Pyramide sind eingetragene Warenzeichen von FIL Limited. MK6235

Friederike Krieger und Anja Krüger

Finanzvertriebe haben keine gute Presse. Ende April machte das auf Akademiker spezialisierte Unternehmen MLP negative Schlagzeilen. Studenten der Universität Bremen hatten moniert, dass die kostenlosen Seminare, die MLP dort zu Themen wie Rhetorik und Persönlichkeitsanalyse veranstaltete, letztendlich dem Verkauf dienten.

Auch Konkurrent AWD hat immer wieder mit negativer Berichterstattung zu kämpfen. Zum Kommunikations-GAU geriet der Versuch des AWD-Gründers und heutigen Swiss-Life-Verwaltungsrats Carsten Maschmeyer, die Ausstrahlung eines kritischen Berichts des NDR-Fernsehmagazins „Panorama“ zu verhindern.

Die Unternehmen spielen die schlechte Presse herunter. „Das sind vereinzelte Kritiken, die überhaupt nicht repräsentativ sind“, sagt Marc-Philipp Unger, Leiter des Zielgruppenmanagements bei MLP zu der Kritik an den Seminaren. Normalerweise seien die Studenten mit den Veranstaltungen sehr zufrieden.

Vertriebsorganisationen wie MLP, AWD und OVB verkaufen für Banken, Versicherer und andere Anbieter Verträge und leben von Provisionen. Früher als Drückerkolonnen geschmäht, sind sie heute wichtige Verkaufskanäle für die Finanzbranche. Mit wachsendem Erfolg hat sich auch ihr Image verbessert. Doch die Wirtschaftskrise setzt den Vertrieben zu. „Die Verunsicherung der Kunden ist noch spürbar“, sagt MLP-Chef Uwe Schroeder-Wildberg. Er glaubt, dass sich das auch im laufenden Jahr noch nicht ändert. Aufgrund der wirtschaftlichen Unsicherheit schrecken Verbraucher davor zurück, sich langfristig zu binden.

Doch gerade für diese Verträge, meist für die Altersvorsorge, zahlen die Versicherer hohe Provisionen. Das für die Lebensversicherer lukrative Geschäft mit Einmalbeiträgen, bei

dem Kunden hohe Summen bei den Gesellschaften parken, geht an den Finanzvertrieben weitgehend vorbei. Diese Verträge kaufen Kunden lieber woanders. Das könnte ein Indiz dafür sein, dass das Geschäftsmodell seine besten Zeiten hinter sich hat.

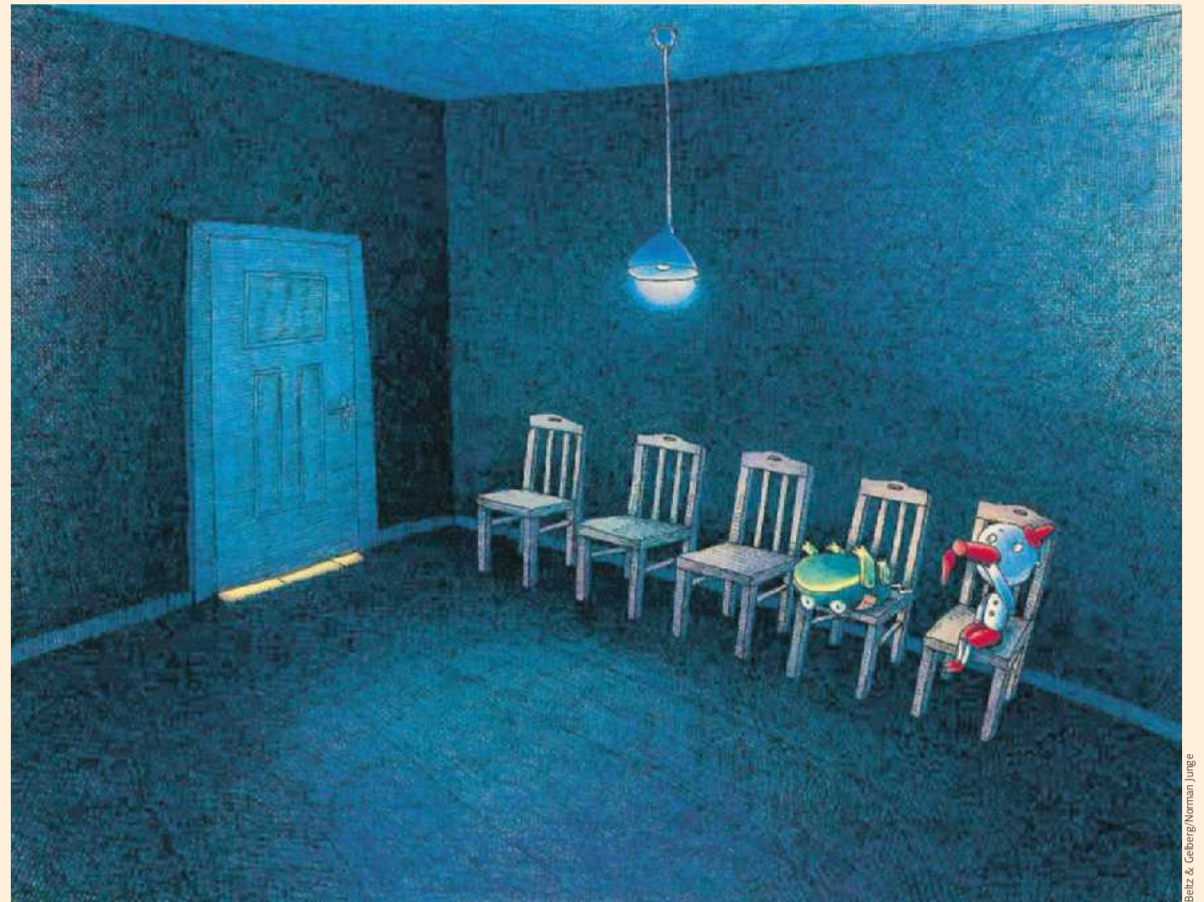
Die Vertriebe werben damit, dass sie die Kunden umfassend versorgen. AWD nennt sich „Ihr persönlicher Finanzoptimierer“, MLP wirbt mit dem Slogan: „Finanzberatung, so individuell wie Sie“. Verbraucherschützer ärgern diese Bezeichnungen, denn nach ihrer Auffassung steht bei den Vertrieben die Verkaufsabsicht immer an erster Stelle, nicht die Beratung im

# Abzüge in der B-Note

Finanzvertriebe stecken für ihre Beratungen viel Kritik ein. Ihren Erfolg verdanken sie ohnehin anderen Faktoren

Interesse des Kunden. „Das sind aggressive Verkaufsorganisationen, die nichts mit qualifizierter Beratung zu tun haben“, sagt etwa Thorsten Rudnik vom Bund der Versicherten.

Bei Kunden seien die Finanzvertriebe oft erfolgreich, weil sie unter falscher Flagge segeln. Das gilt etwa für die Deutsche Vermögensverwaltung (DVAG) von Reinfried Pohl, einem der Väter des deutschen Strukturvertriebs. Bei Strukturvertrieben heuern Vertreter weitere Verkäufer an und bekommen von deren Provisionen einen Teil ab. Das setzt sich bis zur Spitze fort. Pohl hat mit diesem Modell Milliarden verdient.



Bretz & Gröberg/Normalen Jungs

Die DVAG wirbt mit dem Label Vermögensberatung. „Uns ärgert, dass sich das Unternehmen nicht als Ausschließlichkeitsvertrieb präsentiert“, sagt Rudnik. Schließlich ist die DVAG Exklusivpartner der Generali-Tochter Aachen-Münchener. Kuriosität am Rande: Ausgerechnet die DVAG hat sich im Internet die Adresse www.bdv.de gesichert, Abkürzung des Bundes der Versicherten.

„Die Vertriebsmitarbeiter stehen selbst stark unter Druck“, sagt Rudnik. Das sei auch der Grund, warum es regelmäßig zu Fehlentwicklungen im Markt komme, etwa zu systematischen Umdeckungen. Immer wieder bewegen Vertriebsleute Kunden dazu, den Versicherer zu wechseln, damit sie lukrative Provisionen einstreichen können. Das ist besonders in der privaten Krankenversicherung eine Plage. Angesichts der gesetzlich eingeschränkten Möglichkeiten, von der gesetzlichen in die private Krankenversicherung zu wechseln, ist das Neugeschäft begrenzt. Versicherer locken deshalb Vermittler mit Provisionen von bis zu 18 Monatsbeiträgen.

„Die Vertriebsmitarbeiter stehen selbst stark unter Druck“

THORSTEN RUDNIK, Bund der Versicherten

Nicht nur die traditionellen Kritiker wie die Verbraucherschützer stehen den Finanzvertrieben skeptisch gegenüber. Stephan Maier, Partner bei der Unternehmensberatung Schickler, hält die Beratungsqualität der Finanzvertriebe ebenfalls für verbesserungswürdig. „Hier muss dringend etwas getan werden“, sagt er. Die Beratungen mutierten häufig zu reinen Verkaufsgesprächen. Zudem seien die Mitarbeiter oft nicht gut ausgebildet. „Da trifft man auf so manchen Laienverkäufer, der mit Anlageberatung bis vor Kurzem nichts zu tun hatte“, sagt er.

Für wohlhabende Privat- und Gewerbekunden gebe es bei den Vertrieben zwar exzellente Berater. „Der kleine Privatkunde kommt aber nicht

in den Genuss dieses Service“, sagt Unternehmensberater Maier.

Die Vertriebe halten ihre Mitarbeiter dagegen für gut ausgebildet. AWD und MLP haben im ersten Quartal 2011 Verkäufer verloren – und begründen das unisono mit dem Argument, sie würden eben großen Wert auf die Qualifikation der Vermittler legen. „Entscheidend ist die Qualität der Berater“, sagt MLP-Chef Schroeder-Wildberg. AWD äußert sich ähnlich.

Ob gute oder schlechte Beratung, für den Erfolg ist das möglicherweise gleichgültig. Unternehmensberater Maier glaubt an die Zukunft der Finanzvertriebe: „Sie werden an Bedeutung gewinnen.“ Denn die Vertriebsorganisationen haben den vielen Einzelkämpfern im Markt eines voraus: Verbraucher fühlen sich bei ihnen gut aufgehoben, weil sie eine Rundumbetreuung bekommen. „Sie haben eine 360-Grad-Sicht auf den Kunden“, sagt Maier. Finanzvertriebe sind weniger bürokratisch. Der Kunde bekommt alles aus einer Hand und muss sich bei Fragen nicht durch einen großen Verwaltungsdschungel kämpfen.

## Eine sichere Anlage.

Kommende Sonderthemen der FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND.



Ergänzend zur tagesaktuellen Berichterstattung bietet die FTD in ihren Sonderbeilagen ausführliche Analysen und detaillierte Hintergrundinformationen zu verschiedenen Schwerpunktthemen:

Sonderthema	Erscheinungstermin
Förderbanken	21.06.2011
Derivate	22.06.2011
Risikomanagement	23.06.2011
Asset-Management	12.07.2011
Derivate	24.08.2011
Finanzplatz Europa	29.08.2011
Anlagetrends	02.09.2011
Investmentfonds	12.09.2011

Bei Interesse an einer Anzeigenschaltung wenden Sie sich bitte an: Heiko Lange 040/37 03-33 42 oder lange.heiko@guj.de

FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND

Wissen, was wichtig wird. Immer und überall.

Hinweis: Die Abbildungen zeigen bereits erschienene Sonderthemen.

## Hoffen auf die Wende

Wie Anbieter geschlossener Fonds das in der Krise verlorene Vertrauen wiedergewinnen wollen

Patrick Hagen

Die Finanzkrise und die schlechten Nachrichten aus der Schifffahrt haben Anbietern und Vermittlern von geschlossenen Fonds in den vergangenen zwei Jahren stark zugesetzt. Schiefgaben von Schiffsbeteiligungen und Forderungen an Investoren, Geld nachzuschießen, haben die Anlageklasse in Verruf gebracht. Jetzt wollen die Emissionshäuser das Vertrauen von Vertrieb und Anlegern mit sicheren Produkten zurückgewinnen.

Mit geschlossenen Fonds können sich Privatanleger an Schiffen, Flugzeugen oder Immobilien beteiligen. Sie liefern das Eigenkapital, eine Bank stellt das Fremdkapital per Kredit. Neue Fonds setzen jetzt darauf, den Bankkredit besonders schnell zurückzahlen. Doch der Weg zurück zu den Platzierungszahlen der Vergangenheit ist noch weit. Der Verkauf von Fondsanteilen hat immer noch nicht das Vorkrisenniveau erreicht.

Im ersten Quartal 2011 konnten die Mitglieder des Verbands Geschlossene Fonds (VGF) nur 803 Mio. Euro einsammeln, das ist ein Rückgang von acht Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal. Der Verkauf von Schiffsbeteiligungen ging um 16 Prozent zurück auf 82,9 Mio. Euro, davon entfiel rund die Hälfte auf Eigenkapitalerhöhungen für angeschlagene Fonds.

Fonds mit deutschen Immobilien, die im Vorjahr gut liefen, erlebten einen Rückgang um gut ein Viertel auf 248,3 Mio. Euro. Das schwache Ergebnis sei auf das geringe Angebot zurückzuführen, so der VGF. „Immobilienfonds mit Objekten in guter Lage, langfristigem Mietvertrag und bonitätsstarkem Mieter werden im Markt

sehr gut angenommen“, sagt auch Florian Maack, Geschäftsführer beim Hamburger Emissionshaus Nordcapital. „Wir hätten durchaus noch mehr solcher Produkte platzieren können.“ Die geeigneten Objekte zu finden, sei allerdings zunehmend schwierig.

Immobilienfonds genießen bei den Vermittlern hinter dem Bankschalter traditionell höheres Vertrauen als Schiffsbeteiligungen. Aus dem Verkauf von Schiffsbeteiligungen haben sich viele Banken zurückgezogen, als Nachrichten über Fonds mit Problemen sich häuften. Beim Verkauf von Immobilienbeteiligungen dominieren die Kreditinstitute.

„In der Krise haben sich Vertriebe ihre Partner genau angesehen“

ANDREAS ARNDT, Vertriebsleiter HCI Capital

Langsam werde das Interesse an Schiffsfonds wieder stärker, sagt Andreas Arndt, Vertriebsleiter beim Fondshaus HCI Capital aus Hamburg. „Im Gegensatz zu den vergangenen Monaten beschäftigen sich Sparkassen und Banken inzwischen wieder mit dem Thema Schiff.“ Bei Schiffsbeteiligungen spielen außerdem traditionell unabhängige Vermittler eine größere Rolle als bei Immobilien.

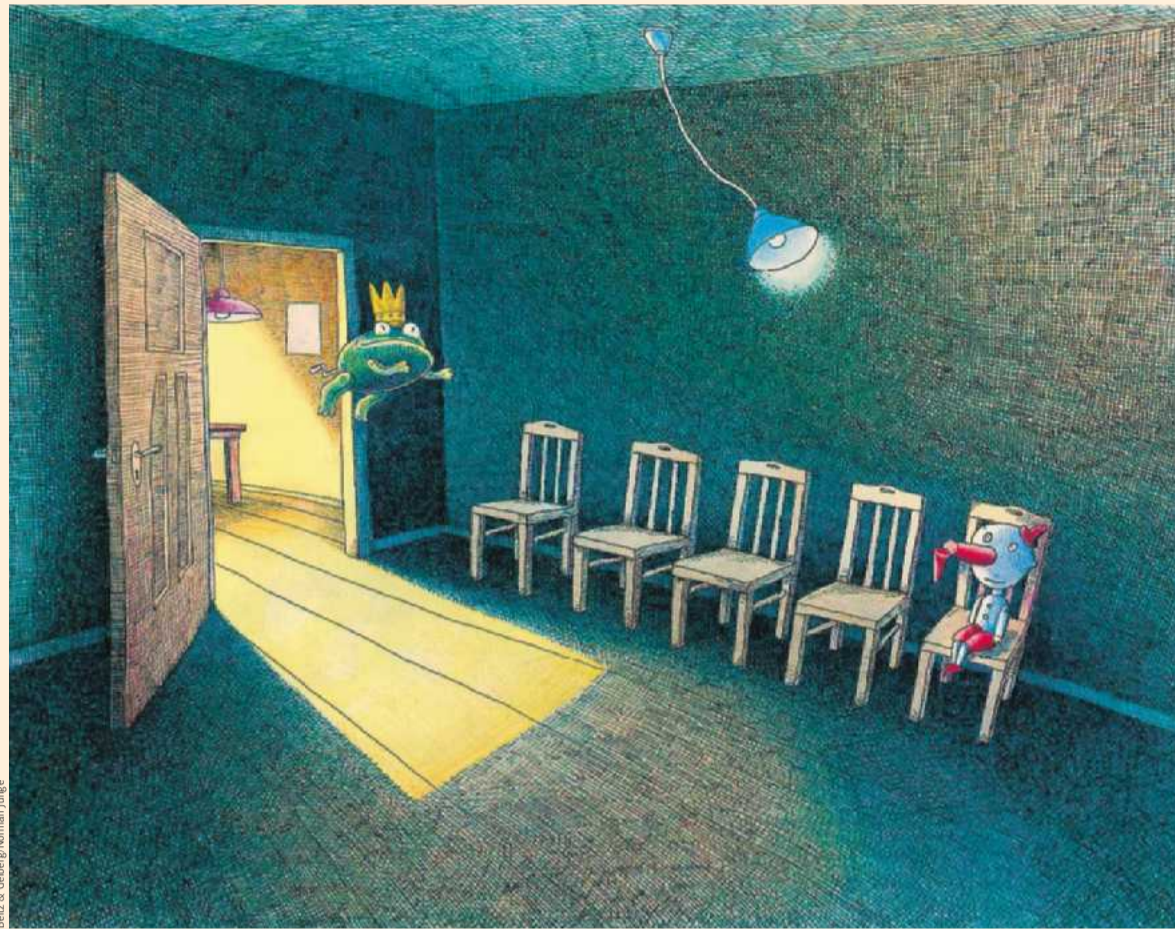
Das liegt offenbar auch an den neuen Angeboten. „Die Emittenten strengen sich jetzt mehr an“, sagt Helmut Schulz-Jodexnis, Leiter des Produktbereichs Beteiligungen beim Maklerpool Jung, DMS & Cie, der auch geschlossene Fonds verkauft.

Schulz-Jodexnis hat beobachtet, dass die Emissionshäuser bei ihren Fonds konservativer geworden sind. „Im Moment haben wir Schiffsprodukte, die teilweise besser sind, als alles was wir jemals hatten“, sagt er.

Ein Manager eines Emissionshauses bestätigt, dass die Anbieter zugunsten der Kunden an ihrer Marge sparen. „Zurzeit ist unsere Vergütung als Projektentwickler eher nicht risikoadäquat“, sagt er. „Solche Produkte wird es nicht lange geben.“

Auch die wirtschaftlichen Probleme der großen Emissionshäuser haben dazu beigetragen, dass sich Vertriebe von einzelnen Anbietern abgewandt haben. „In der Krise haben sich Vertriebe ihre Partner genau angesehen“, sagt HCI-Vertriebschef Arndt. „Es gab auch Partner, die zwischenzeitlich kein aktives Neugeschäft mit uns gemacht haben.“ Das Unternehmen stand, wie die Konkurrenten MPC Capital und Lloyd Fonds, vor der Pleite und musste umfangreich restrukturiert werden.

Mittlerweile befasst sich auch der Gesetzgeber mit der Branche, die lange unreguliert war. Freie Vermittler geschlossener Fonds müssen laut einem Gesetzentwurf künftig ihre fachliche Eignung durch ein Zeugnis einer Industrie- und Handelskammer belegen. Außerdem müssen auch sie ein Beratungsprotokoll erstellen und nachweisen, dass sie eine Berufspflichtversicherung haben. Bankberater müssen das heute schon. „Wir sehen es positiv, dass sich nur noch diejenigen vermitteln können, die über das notwendige Know-how verfügen“, sagt Nordcapital-Geschäftsführer Maack. „Das ist eine Chance für die Branche, das Image des grauen Kapitalmarkts abzulegen.“



Betz &amp; Gebel/Norman Jung

Richard Haimann

Die Krise der offenen Immobilienfonds zwingt Anleger sowie Berater von Banken und Vermögensverwaltungen zum Umdenken: „Sparer sollten Branchenprodukte nur noch nach sorgfältiger Überlegung zeichnen; Berater müssen bei den Verkaufsgesprächen ausführlich auf die Risiken hinweisen“, sagt Christoph Hommel, Finanzexperte der Verbraucherzentrale Bayern.

In der Vergangenheit hatten Banken und freie Vermögensberater die Investmentvehikel als sicheres Betongold angepriesen. Diesen Nimbus haben die offenen Fonds jedoch verloren. Denn nach dem Ausbruch der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise im Herbst 2008 wollten Anleger bei zahlreichen Fonds deutlich mehr Kapital abziehen als an liquiden Mitteln vorhanden war. Die Investmentgesellschaften mussten einige Anlageprodukte deshalb einfrieren. Zudem wurden die Immobilien etlicher Fonds zum Teil massiv abgewertet. Im Schnitt erwirtschafteten die, 21 breiten Anlegerkreisen zugänglichen, Publikumsfonds deshalb 2010 einen Verlust von 2,7 Prozent. Zwar erzielten neun Fonds eine positive Rendite von zwei Prozent und mehr. Dafür waren andere Produkte stark im Minus.

Die höchsten Verluste mussten die Anleger des gesperrten P2 Value von Morgan Stanley hinnehmen. Der Wert der Anteilscheine fiel vergangenes Jahr um 39,1 Prozent. Bei den ebenfalls eingefrorenen Fonds Degi Europa und Degi International von Aberdeen Property betrug das Minus 24,1 Prozent sowie 15,2 Prozent. Die hohen Verluste verdeutlichen, dass offene Immobilienfonds – anders als es allgemein vermittelt wird – durchaus ebenso hohe Risiken bergen können wie Aktienfonds.

Insgesamt sind derzeit 13 Fonds gesperrt, darunter auch zehn Publikumsfonds. Mehr als 1,2 Millionen Privatanleger haben damit keinen direkten Zugriff mehr auf ihr investiertes Kapital im Gesamtwert von rund 27,8 Mrd. Euro. Sie können die Anteile lediglich über die Börse abstoßen, müssen dabei aber Wertabschläge von bis zu 40 Prozent hinnehmen. Bei drei Fonds mit einem Gesamtvolumen von 2,5 Mrd. Euro

sieht das Management keine Chance mehr für eine Wiedereröffnung. Der US-Grundinvest von Kanam, der Degi Europa und der P2 Value werden deshalb gerade abgewickelt. Ob die übrigen Fonds wiedereröffnen können, ist ungewiss. Gerade erst wurde die Sperrfrist beim Grundinvest von Kanam und beim SEB Immoinvest um weitere zwölf Monate verlängert.

Mit dem 2,3 Mrd. Euro schweren Uniimmo Global der Union Investment Real Estate (UIR) aus der Gruppe der Volks- und Raiffeisenbanken wurde jüngst erstmals ein offener Immobilienfonds eines großen Anbieters mit breitem Filialnetz eingefroren. Zuvor waren nur Anlageprodukte gesperrt worden, hinter deren Fondsgesellschaften keine große Mutterbank mit weitreichendem Niederlassungsnetz stand. Die UIR hatte den Uniimmo Global dicht gemacht, weil sich rund 14 Prozent des gesamten Immobilienvermögens in Tokio befinden. Wegen der „unklaren Auswir-

„Sparer sollten die Produkte nur noch nach sorgfältiger Überlegung zeichnen“

CHRISTOPH HOMMEL,  
Verbraucherzentrale Bayern

kungen der Störfälle im Atomkraftwerk Fukushima sowie deren noch nicht absehbaren wirtschaftlichen Folgen“ würden sich die externen Sachverständigen nicht in der Lage sehen, die Marktwerte der dortigen Immobilien ordnungsgemäß zu ermitteln, sagt UIR-Sprecher Fabian Hellbusch. Kurz zuvor allerdings waren erst drei Japanobjekte im Fonds von den unabhängigen Gutachtern abgewertet worden. Der Wert der Anteilscheine war dadurch um 4,45 Prozent gefallen.

Dagegen halten die Deutsche Bank und der Sparkassen-Fondsanbieter Deka ihre ebenfalls in Japan investierten Global Fonds weiter offen. Dabei entfallen beim rund 2,8 Mrd. Euro schweren Grundbesitz Global der Deutschen Bank sogar 16,1 Prozent des Immobilienvermögens auf Liegenschaften im Inselstaat. „Wir sehen aktuell keine Veranlassung, den

Fonds zu schließen“, sagte ein Sprecher. „Die aktuellen relevanten Eckdaten der Japanimmobilien des Grundbesitz Global lassen keine signifikanten Abwertungen erwarten.“

Die Vorgänge um den Uniimmo Global zeigten, dass Anleger auch bei Fonds großer Anbieter nicht mehr vor

# Die Mär vom sicheren Betongold

Offene Immobilienfonds haben ihren Nimbus als risikoloses Anlageprodukt verloren – Berater müssen künftig auf die Gefahren hinweisen

bösen Überraschungen gefeit sind, sagt Dieter Thomaschowski, Geschäftsführer des Analysehauses Investment Research in Change IC (IRICIC). Sparer sollten deshalb Immobilienaktien als Alternative in Erwägung ziehen. Thomaschowski: „Die Börsenkurse vieler Immobilienunter-

nehmen sind derzeit noch so niedrig, dass die Dividendenrenditen mehr als fünf Prozent betragen.“

Die Bundesregierung hat die Branchenprodukte durch ein neues Gesetz reformiert. Danach gilt von 2013 an für Neuanlagen eine Mindesthaltedauer von zwei Jahren und für alle An-

leger eine Kündigungsfrist von 365 Tagen. „Wir wollen damit das Produkt auf Teufel komm raus sicher machen“, sagt der CDU-Finanzpolitiker Ralph Brinkhaus. Experten bezweifeln, dass dies gelingt.

Denn Anleger können weiterhin bis zu 30 000 Euro binnen sechs Monaten abziehen. „Der durchschnittliche Sparer hat aber nicht mehr als diese Summe in einem offenen Fonds angelegt“, sagt Sonja Knorr, Fonds-analystin der Ratingagentur Scope. „Deshalb kann es weiterhin dazu kommen, dass Fonds eingefroren werden, wenn zu viele Anleger ihr Geld auf einen Schlag abziehen wollen.“

Anlageberater sollten ihre Kunden zwingend auf diese Risiken hinweisen und zudem sämtliche Provisionen offenlegen, die die Bank beim Vertrieb einstreicht, rät der Münchner Fachanwalt für Kapitalanlagerecht, Peter Mattil. „Sonst haben Anleger beste Chancen, die vermittelnden Institute für entstandene Verluste in Regress zu nehmen“, sagt der Jurist, der Mitglied einer Expertenkommission des Finanzausschusses des Bundestags zur Reform der Branchenprodukte war. „Allein das Verschweigen der Provisionen kann bereits zu einer Rückabwicklung des Anteilserwerbs zulasten des Vertriebs führen“, bestätigt Verbraucherschützer Hommel. Dabei müsse nicht nur offengelegt werden, dass der Ausgabeaufschlag von fünf Prozent an die Bank geht. „Bei vielen offenen Fonds fließt auch ein Teil der jährlichen Verwaltungsgebühr an das vermittelnde Institut.“

Trotz der Probleme sollten Anleger jedoch nicht grundsätzlich offene Fonds meiden, sagt Hommel. „Als Beimischung gehören Immobilieninvestments in jedes Portfolio.“

## Anlage in Edelmetalle – beständig und wertvoll

RBS – führender Anbieter von Edelmetall Zertifikaten

Vor rund zehn Jahren starteten Gold und Silber ihren Siegeszug. Mehr und mehr Investoren mischten seitdem Anlageprodukte auf Gold und Silber ihrem Depot als Inflationsschutz bei. Während bei Gold der monetäre Charakter als Kaufgrund dominiert, wird Silber zusätzlich als wichtiges Metall für die Industrie gesehen. Profiteure steigender Edelmetallpreise sind mitunter auch die Minengesellschaften. Der NYSE Arca Gold Bugs Index und der RBS Silver Mining TR Index enthalten Minengesellschaften, die Gold und Silber fördern.

Eine Auswahl aus unserem großen Angebot

Open End Zertifikate	WKN
NYSE Arca Gold Bugs Index	687480
Gold	859341
RBS Silver Mining TR Index	AA0BT6
Silber	163575

Stand: 20. Mai 2011

Chancen, Risiken und mehr zu unseren Produkten erfahren Sie hier:  
Online [www.rbs.de/markets](http://www.rbs.de/markets)  
E-Mail [Anlageprodukte@rbs.com](mailto:Anlageprodukte@rbs.com)  
Telefon +49 (0) 69 – 26 900 900

**RBS**<sup>TM</sup>  
The Royal Bank of Scotland



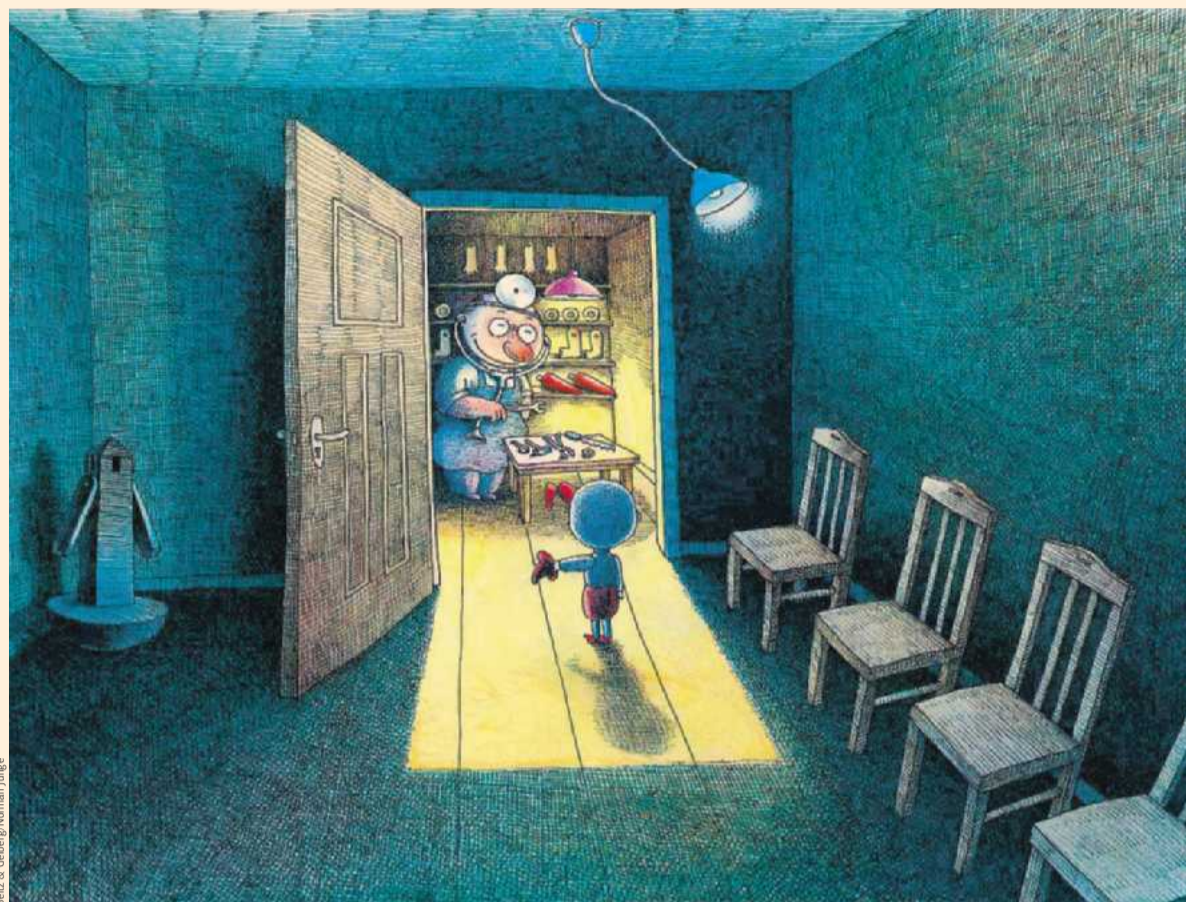
Produktinformation

### Eingefrorene offene Immobilienfonds

Name	ISIN	Wiedereröffnung* spätestens	Börsen- abschlag
AXA Immoselect	DE 000 984645 1	12.11.2011	31,6%
CS Euroreal	DE 000 9805002	19.5.2012	12,9%
Degi Europa	DE 000 9807800	30.9.2013**	28,9%
Degi International	DE 000 8007998	16.11.2011	42,3%
Kanam Grundinvest	DE 000 6791809	7.5.2012	26,5%
Kanam US-Grundinvest	DE 000 6791817	31.3.2012**	8,4%
Morgan Stanley P2 Value	DE 000 A0F6G89	30.9.2013**	39,8%
SEB Immoinvest	DE 000 9802306	6.5.2012	16,5%
UBS 3 Kontinente	DE 000 9772681	6.10.2011	24,5%
TMW Immobil. Weltfonds	DE 000 A0DJ328	8.2.2012	37,6%
Uniimmo Global	DE 000 980555 6	17.3.2013	10,1%

\* Ende der gesetzlichen Frist zur Wiederaufnahme der Anteilscheinrücknahme; \*\* Fonds wird aufgelöst. Termin, bis spätestens aufgelöst ist; Quellen: BVI, Fondsgesellschaften, eigene Recherchen

Der allein verbindliche Prospekt ist bei der The Royal Bank of Scotland N.V. („RBS N.V.“) Niederlassung Deutschland, Junghofstr. 22, 60311 Frankfurt am Main, kostenfrei erhältlich. Kein Vertrieb an US-Personen. Die Rechte an den genannten Indizes sind zugunsten der jeweiligen Inhaber geschützt. The Royal Bank of Scotland plc handelt in bestimmten Jurisdiktionen als rechtsgeschäftlicher Vertreter der RBS N.V. © The Royal Bank of Scotland N.V. Alle Rechte vorbehalten.



Betz & Gebert/Normal Image

# Endlich ohne Geheimnisse

Die Mehrheit der deutschen Anleger hat immer noch Probleme, für eine Anlageberatung ein Honorar zu zahlen – obwohl das Modell viele Vorteile bietet

Banken nicht kostenlos beraten können, desto offener sind sie für neue Vergütungsmodelle.“ Und damit auch bereit, für die Beratung zu zahlen. Denn erst ab einem Vermögen von 100 000 Euro lohnte sich eine Honorarberatung, sagt Ahlers: „Für jemanden, der viel Beratung benötigt, aber nur geringe Beträge anlegt, lohnt es sich tendenziell weniger.“

Die hohen Kosten sind das gewichtigste Argument gegen die unabhängige Beratung. Kunden der Quirin Bank etwa müssen Kapital in Höhe von mindestens 50 000 Euro anlegen. Durchschnittlich liegt der Vermögenswert bei den Kunden der Honorarberater laut Angaben des Verbands Deutscher Honorarberater bei 83 000 Euro. Wer weniger Geld mitbringt, zahlt vergleichsweise viel für den unabhängigen Blick auf sein Depot. Die Quirin Bank etwa nimmt eine Beratungspauschale von monatlich 75 Euro. Das sind bei einem verwalteten Vermögen von 100 000 Euro nicht einmal ein Prozent – bei 50 000 Euro dagegen bereits fast zwei Prozent.

Fällig wird auch ein Honorar für eine ausführliche Erstberatung, das stündlich abgerechnet wird. Bei einem Stundensatz von 150 Euro kommen schnell noch einmal 600 Euro oder mehr zusammen. Damit zahlen Anleger jährlich knapp drei Prozent des angelegten Vermögens an den Berater – also etwa ebenso viel wie bei einer provisionsorientierten Beratung. Hinzu kommen Transparenzprobleme: „Berater verkaufen eine Dienstleistung und machen Dinge deshalb mitunter komplizierter als sie sind, nur um ihre Existenz rechtfertigen zu können“, warnt Verbraucherschützer Nauhauser. Sie empfehlen etwa monatliche Treffen oder wollen das Depot häufig umschichten. Bisher fehle es an gesetzlichen Bestimmungen, die einen Qualitätsstandard festlegen, bemängelt Nauhauser.

Der Verbraucherschützer warnt auch vor Beratern, die beide Preismodelle anbieten und ihren Kunden die Wahl lassen, ob diese sich gegen ein festes Honorar beraten lassen oder den Berater indirekt über Provisionszahlungen entlohnen. Nauhauser bezweifelt, dass die Trennung funktioniert: „Entweder ist man Berater oder Verkäufer. Besteht die Wahl, wird sich ein Berater stets in einer Zwickmühle befinden, welches Modell für ihn am profitabelsten ist – egal, was er zuvor mit seinem Kunden vereinbart hat.“ Trotzdem ist Nauhauser von der Sinnhaftigkeit der Honorarberatung überzeugt. „Sobald es strikte Regelungen für Honorarberater gibt, kann die Beratung zu einem optimalen Vergütungsmodell für die Kundenberatung werden“, sagt er. „Eine provisionsorientierte Beratung dagegen niemals.“

Sibylle Schikora

Im Mai 2006 gründete Karl Matthäus Schmidt die Quirin Bank und schrieb damit Geschichte. Seine Bank war die erste, die ausschließlich Honorarberatung anbot. Schmidt hatte ein großes Ziel: 10 000 Kunden sollte die Quirin Bank bis zum Jahr 2010 betreuen. Nach der Finanzkrise sprach Schmidt sogar davon, Frankfurts Bankentürme zum Wackeln zu bringen. Von seiner Euphorie ließen sich auch Politiker anstecken. Die Honorarberatung galt als die Antwort schlechthin auf das negative Image der Finanzwelt. Bun-

desverbraucherschutzministerin Ilse Aigner etwa betonte gleich mehrfach, sie wolle die Honorarberatung als echte Alternative etablieren.

Doch die Begeisterung aus den Krisenjahren hat sich gelegt. Während die unabhängige Beratung in den USA und seit der Finanzkrise auch in Großbritannien weit verbreitet ist, dümpelt das Geschäft hierzulande weiter vor sich hin. Der Marktanteil liegt aktuell bei nur einem Prozent. Die Quirin Bank zählt in diesem Jahr gerade einmal 8000 Kunden und verwaltet Kundenvermögen in Höhe von 2,2 Mrd. Euro.

Dabei scheint das Konzept der Honorarberatung schlüssig: Ein unab-

hängiger Finanzberater setzt sich mit einem Kunden zusammen und empfiehlt ihm gegen Honorar bestimmte Finanzprodukte. „Honorarberater können Kunden Lösungen anbieten, die exakt ihrem Bedarf entsprechen“, sagt Niels Nauhauser, Finanzexperte der Verbraucherzentrale Baden-Württemberg. Denn die Berater ziehen alle Produkte am Markt in Betracht, nicht nur die des eigenen Hauses oder jene, bei denen für sie die höchste Provision abfällt. Sämtliche Rückerstattungen, sogenannte Kickbacks, bekommt der Kunde – und nicht der Berater. Verbraucher zahlen entweder einen festen Stundensatz, der im Schnitt bei

150 Euro liegt, oder eine laufende Betreuungspauschale. Für jährlich 0,5 bis zwei Prozent des angelegten Vermögens behält der Berater das Depot seines Kunden im Auge, liefert jedes Quartal einen Bericht und zahlt anfallende Depotgebühren und Transaktionskosten.

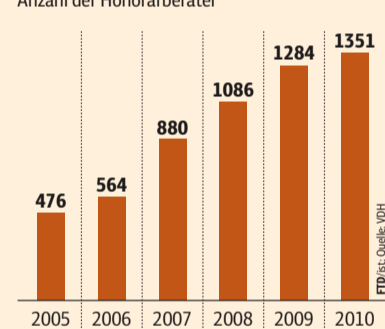
Doch die Praxis sieht meist anders aus: Allzu oft verkaufen Banken Verträge, die am Bedarf der Kunden vorbeigehen, kritisieren Verbraucherschützer. Das zeigt auch eine aktuelle Untersuchung der Verbraucherzentrale Baden-Württemberg. „Es werden weiterhin in erster Linie teure, zu riskante und viel zu oft auch zu unflexible Produkte verkauft“, sagt Nauhauser. „Der Bedarf der Kunden scheint kaum eine Rolle zu spielen.“ Verbraucher bekämen zudem kaum unabhängige Informationen.

Bislang nutzen insbesondere vermögende Privatkunden die Dienste der Honorarberater. „Solche Kunden kennen gängige Margen der Banken und können die Kosten der Honorarberatung gut mit der Beratung über Provision vergleichen“, sagt Marc Ahlers, Chef der Wiesbadener Unternehmensberatung MC4MS. Damit Honorarberatung sich auch bei weniger wohlhabenden Privatkunden durchsetzen könne, müsse ein Bewusstseinswandel stattfinden: „Je mehr Anleger sich darüber bewusst sind, dass

„Der Bedarf der Kunden scheint kaum eine Rolle zu spielen“

NIELS NAUHAUSER, Verbraucherzentrale Baden-Württemberg

Honorarberatung in Deutschland  
Anzahl der Honorarberater



## Jetzt Gold traden

- Profitieren Sie von steigenden und fallenden Rohstoffpreisen in Gold, Silber, Rohöl und weiteren wichtigen Commodities
- Handeln Sie transparente Kurse - kommissionsfrei
- Nutzen Sie unsere Risiko Management Tools zum Sichern von Gewinnen und Minimieren von Verlusten
- IG Markets ist der weltweit umsatzstärkste CFD-Anbieter als Teil der IG Group Holding plc. mit 35-jähriger Erfahrung als Finanzdienstleister

Jetzt traden auf  
[www.igmarkets.de](http://www.igmarkets.de)  
oder 0800 664 8454 anrufen



CFD-Trading kann zu Verlusten führen, die Ihre Einzahlung übersteigen können. IG Markets – der weltweit umsatzstärkste CFD-Anbieter als Teil der IG Group Holdings plc., laut einer Studie von Investment Trends 2010 im UK

# Sogar der Zahnarzt ist beliebter

Eine neue Studie zeigt: Die Deutschen beschäftigen sich nur ungern mit dem Thema Geldanlage

Heino Reents

Der Leitsatz für Anleger ist so alt wie bewährt: „Kaufe nur, was Du verstehst.“ In der Finanzkrise hat das Motto eine noch größere Bedeutung bekommen, schließlich sind etliche Anleger mit undurchsichtigen Investments zum Teil böse hereingefallen.

Doch eine aktuelle, repräsentative Umfrage des Forsa-Instituts im Auftrag der deutschen Fondsgesellschaften offenbart, dass bei der überwältigenden Mehrheit der Deutschen die wichtige Anlageregeln nicht angekommen ist. Nur jedem zehnten Bürger (elf Prozent) ist es wichtig, seine Geldanlage nachvollziehen zu können. Den restlichen 89 Prozent kommt es nicht darauf an, zu verstehen, in welche Produkte sie investiert sind.

Weiteres Ergebnis: Die Hemmschwelle, Entscheidungen über die Geldanlage zu treffen, liegt so hoch, dass die Deutschen sogar lieber zum Zahnarzt als zum Bankberater gehen: 88 Prozent vereinbaren hier mindestens einmal im Jahr einen Termin – einen Termin beim Bankberater machen regelmäßig nur 32 Prozent.

„Die Menschen fühlen sich überfordert“, sagt Stefan Seip, Hauptgeschäftsführer des BVI Bundesverband Investment und Asset Management. „Wenn es darum geht, einen Joghurt oder eine Kiste Bier ein paar Cent günstiger zu bekommen, ist den Deutschen kein Weg zu weit. Bei der

Geldanlage bleibt es aber dabei, sich zu informieren und sich Gedanken zu machen – eine Entscheidung fällen die allermeisten dann aber nicht“, sagt BVI-Chef Seip.

Die Forsa-Umfrage ist kein Einzelfall. Auch zahlreiche andere Studien zeigen immer wieder, dass die Anlageberatung hierzulande von Privatinvestoren größtenteils als schlecht, abschlussorientiert und unverständlich empfunden wird. „In der Bankberatung geht es um den Abschluss, nicht um die Vermittlung von Wissen“, sagt Gerd Bennewirtz, Geschäftsführender Gründungsgesellschafter der SJB Fonds Skyline. Bennewirtz verweist auf eine Untersuchung der Comdirect, wonach nur 52 Prozent der Privatinvestoren glauben, dass sie in Sachen Geldanlage einen guten Kenntnisstand haben. Eine von Axa Investment Managers in Auftrag gegebene Umfrage kam jüngst zu dem Ergebnis, dass sich zwei Drittel der Deutschen wünschen, die Schulen sollten mehr Finanzinformationen vermitteln.

Auch BVI-Hauptgeschäftsführer Seip plädiert für eine breitere Aufklärung: „Mitverantwortlich für die Fehlentwicklung sind unpassende Informationsangebote. Sparer können die auf sie einströmenden Informationen zu häufig nicht auf ihre persönliche Lebenssituation oder -planung anwenden. Es fehlen den Menschen individuell auf sie zugeschnittene Entscheidungshilfen“, sagt Seip. Ab-

hilfe schaffen soll unter anderem eine 1,5 Mrd. Euro teure Informationskampagne unter dem Titel „Investmentfonds. Nur für alle“. Ob das allein hilft, bleibt abzuwarten. Denn laut der Forsa-Umfrage wünschen sich immerhin drei Viertel der Anleger individuelle Beratung, 41 Prozent wollen auf sie zugeschnittene Infoangebote. Zwei Drittel der Befragten suchen in Geldanlagendingen am ehesten den Rat von Freunden oder Verwandten.

## IMPRESSUM

Financial Times Deutschland  
Am Baumwall 11 · 20459 Hamburg · Tel. 040/37 03-0  
www.ftd.de; E-Mail: [leserservice@ftd.de](mailto:leserservice@ftd.de)

Redaktion: Volker Bormann (verantwortl.), Heino Reents  
Gestaltung: Nicolai Gogol, Nadine Wasilewski  
Bildredaktion: Christian Kollrich, Ulla Deventer  
Infografik: Jens Storkan  
Bildbearbeitung: FTD-Bildbearbeitung  
Kfz vom Dienst: Dr. Hiltraud Bontrup  
Korrektur: Kirstin Oehme-Matthes

Verlag: GfJ Wirtschaftsmedien AG & Co. KG  
Geschäftsführer: Dr. Bernd Buchholz, Ingrid M. Haas  
Postanschrift: Brieffach 02, 20444 Hamburg  
Verlagsleiter: Jan Hönkel, Albrecht von Arnswaldt  
Gesamtanzeigenerin: Helma Spieker  
Anzeigenerin: Jens Kauerauf (FTD, hts, enable),  
Martina Hoss (Capital, impulse, BORSE ONLINE),  
E-Mail: [sonderthemen@ftd.de](mailto:sonderthemen@ftd.de)  
Syndication: Picture Press Bild- und Textagentur GmbH,  
Koordination: Petra Martens, Anfragen: Isabella Kamauf,  
Tel. 040/37 03-2590, E-Mail: [kamaufisabella@picturepress.de](mailto:kamaufisabella@picturepress.de)

„Financial Times“, „Financial Times Deutschland“ and „FTD“ are registered trade marks of The Financial Times Limited and used under licence.

Druck: Presse-Druck- und Verlags-GmbH, 86167 Augsburg; BZV Berliner Zeitungsdruck GmbH, 10365 Berlin; Druck- und Verlagszentrum GmbH & Co. KG, 58099 Hagen; Mannheimer Morgen Großdruckerei und Verlag GmbH, 68167 Mannheim