

Investmentveränderungen zum Jahreswechsel

immer wieder bemüht sich der Gesetzgeber darum, den Verbraucherschutz (nicht nur im Bereich der Kapitalanlagen) zu verbessern. Manchmal gelingt dies und manchmal kommen dabei sehr bürokratische und merkwürdige Regelungen heraus. Zum 3. Januar ist es wieder soweit, eine europäische Änderung¹ tritt an und ersetzt viele bekannte Regeln. Wir möchten Ihnen daher an dieser Stelle einen kleinen Einblick in die Denkweise des Gesetzgebers geben, damit Sie auf diese Veränderungen vorbereitet sind.

Wie weit die Regulierung im Finanzbereich schon jetzt ist, möge das folgende Beispiel zeigen: *Herr A verklagt sein Autohaus auf Rückabwicklung seines Kaufvertrags über einen Sportwagen. Grund seiner Klage: Er fühlt sich von seinem Verkäufer falsch beraten. Der zweisitzige PS-Flitzer passe einfach nicht zu seinen persönlichen und finanziellen Verhältnissen. Einerseits habe er keinerlei Erfahrung im Umgang mit einem so leistungsstarken Gefährt. Andererseits könne er sich das Auto finanziell gar nicht leisten – allein die monatliche Rate kostet den Großteil seines Nettoeinkommens. Und schließlich passe der Sportwagen auch nicht zu seinen Wünschen und Bedürfnissen. Denn er müsse regelmäßig seine drei Kinder chauffieren und habe nun festgestellt, dass das Fahrzeug noch nicht einmal über eine Rückbank verfüge. Zudem ist Herr A inzwischen davon überzeugt, dass das Autohaus seiner Wahl auch einen Teil des Kaufpreises behalten habe und damit die Beratung nicht unabhängig war. Ein Skandal! Herr A fühlt sich hintergangen...*

Sicherlich löst das Beispiel Schmunzeln ob der vermeintlichen Naivität von Herrn A aus. In der Finanzbranche folgt die Regulierung aber schon lange genau der Sichtweise von Herrn A.

Künftig wird für jedes Produkt ein sogenannter Zielmarkt definiert. Jeder Produkthanbieter (beispielsweise der Anbieter eines Investmentfonds) muss damit für jedes Produkt individuell festlegen, welche Kunden dieses Produkt erhalten dürfen. Dabei sind Aspekte wie Kundenkenntnisse, Verlusttragfähigkeit, Risiko-Rendite-Profil und Kundenziele zu definieren. Dem Berater obliegt dann die Aufgabe sicherzustellen, dass einem Kunden nur Produkte empfohlen werden, die für ihn auch geeignet sind. Diese Geeignetheit ist künftig auch vom Berater zu dokumentieren, anstelle des bisher bekannten Beratungsprotokolls.

Ein schönes Beispiel der ab Januar neu zu schaffenden Verwirrung ist auch die Frage, ob die Beratung „unabhängig“ erfolgt. Bisher ging man von einer unabhängigen Beratung aus, wenn ein Berater ein breites Angebot an Finanzprodukten von unterschiedlichen Gesellschaften anbieten konnte. Künftig wird nur dann von „unabhängig“ gesprochen, wenn der Berater keinerlei Vergütung vom Produktgeber erhält. Da die reine Honorarberatung, bei der alle Kosten direkt vom Kunden über eine Rechnung getragen werden, in Deutschland immer noch kaum verbreitet ist, wird sich wahrscheinlich kaum ein Berater wirklich als „unabhängig“ nennen dürfen. Vorteilhaft sehen wir dabei, dass beispielsweise Banken, die ja meist eigene Angebote haben, jetzt im Voraus informieren müssen, dass Kunden nicht das beste Produkt am Markt erhalten können, sondern nur das Beste im Hause der Bank verfügbare Angebot. *Auch hier wieder die Analogie zum Automarkt. Stellen Sie sich vor, ein Autohändler könnte Ihnen alle möglichen Fahrzeuge anbieten. Sowohl Audi, als auch Fiat, Opel und Mercedes bis über Tesla und Toyota bis hin zu Bentley und Ferrari. Dann wäre dieser Händler in der Beratung, welches Fahrzeug für Sie optimal ist nicht unabhängig, da er ja von Ihnen keine direkte Bezahlung erhält, sondern diese als Teil des Kaufpreises für das Auto enthalten ist.*

¹ Markets in Financial Instruments Directive, abgekürzt MiFID II.

Ein Händler für Ferrari müsste aber darüber aufklären, dass er ausschließlich aus diesen Modellen das beste Angebot für den Kunden zusammenstellen kann.

Aus unserer Sicht relativ absurd wird es allerdings, wenn die künftige Darstellung von Kosten und Nutzen einer Anlage im Detail betrachtet werden.²

Stellen Sie sich einen Investmentfonds vor, welcher über die letzten fünf Jahre im Durchschnitt 4% Rendite nach Kosten für Sie erzielt hat. Wenn die Kosten 1,5% betragen haben, die sich auf Administration, Fondsmanagement, Abwicklung und Beratung aufgeteilt haben, dann musste dieser Fonds 5,5% pro Jahr erwirtschaften, damit nach Abzug dieser Kosten eine Rendite von 4% für Sie verblieben ist. Ein sicherlich realistisches Beispiel.

Stellen Sie sich jetzt vor, Sie würden diesen Investmentfonds im Jahre 2018 erwerben wollen und hätten gesagt, dass Sie für 7 Jahre investieren möchten, da Sie dann in Rente gehen wollen. Dann müsste für Sie eine Berechnung erstellt werden, welche die künftigen Kosten des Investments für Sie zusammenfasst. Im Beispiel also 7 Jahre mit 1,5% pro Jahr ergibt 10,5% Kostenbelastung. Sie hätten also bei Investition von 10.000 Euro nur noch eine Rückzahlung von 8.950 Euro zu erwarten.

Wie gezeigt, hat der Investmentfonds allerdings die letzten Jahre ja vor Kosten 5,5% erwirtschaftet, so dass Ihre tatsächliche Erwartung aufgrund der Vergangenheitswerte eher bei einem Ergebnis von $7 \times 4\%$ Rendite = 12.800 Euro liegen wird. Dieser Wert wird aber nicht dargestellt, sondern es wird mit einer Rendite von 0% hochgerechnet!

Ob Ihnen diese Darstellung für Ihre Anlageentscheidung helfen wird, müssen Sie selbst entscheiden. Wir sehen hier einen Grundfehler der Regulierung, da die Gefahr besteht, Kosten über- und Renditechancen unterzubewerten, statt ein realistisches Bild zu erreichen.

Neu wird im Januar 2018 auch das Investmentsteuerreformgesetz. Hier wird eine sehr komplexe Veränderung durchgeführt, indem künftig die Fonds 15% Steuern auf Dividenden, Mieterträge oder Immobiliengewinne abführen müssen, die Investoren dafür aber Teile der Gewinne und Ausschüttungen steuerfrei erhalten. Der steuerfreie Anteil variiert zwischen 15% bei Mischfonds bis zu 60% für Immobilienfonds mit deutschen Werten. Besonders ärgerlich ist, dass die Politik mal wieder eigene Versprechungen bricht und damit den steuerehrlichen Bürger benachteiligt. Vor 2009 gekaufte Investmentfonds sollten so lange steuerfrei bleiben, wie ein Kunde diese hält und auch Erben sollten davon profitieren. Dies ist ab 2018 gestrichen, so dass ab diesem Datum auch Altbestände steuerpflichtig werden.

Fazit:

Verbraucherschutz ist wichtig und richtig. In der Finanzbranche hat sich ausgehend von einem Urteil des Bundesgerichtshofes aus 1993 eine Anlage- und Anlegergerechte Beratung durchgesetzt und bewährt. Das Gedankenexperiment mit dem Sportwagenkauf von Herrn A zeigt die Ergebnisse, wenn man diese Anforderungen in andere Branchen übertragen würde. Sicherlich wäre dann der Diesel-Abgasskandal anders gelaufen, aber natürlich führt dies auch zu einem Höchstmass an Regulierung und Bürokratie.

Wir werden auch in 2018 alles tun, um Sie im besten Wortsinne fair und ohne Abhängigkeiten über alle Finanzfragen zu beraten und Ihnen damit auch weiterhin eine hohe Unterstützung für Ihre Finanzentscheidungen bieten.

Ihr


Dr. Michael König

Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf Informationen Stand Dezember 2017. Die Einschätzungen sollen dabei nicht als auf die individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlungen verstanden werden und können eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Alle Informationen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Garantien können wir für die Richtigkeit nicht übernehmen.

² Vereinfachte Darstellung ohne Zinseszinsseffekte.