

Die verdeckten Risiken im Finanzmarkt



Viele Erwartungen von einigen angeblichen Finanzmarktexperten sind in diesem Anlagejahr bislang nicht eingetreten. So hat sich zumindest im 1. Quartal 2014 gezeigt, dass Aktienkurse auch über einen längeren Zeitraum fallen können und man mit Anleihen weiterhin Geld verdient. Insbesondere Letzteres wurde von vielen Kreditinstituten bestritten, die bei konservativeren Anlegern zur Investition in risikoreiche Papiere beitrugen. In der DVAM-Vermögensverwaltung legen wir weiterhin Wert auf eine ausgewogene Ausgestaltung und mischen aufgrund der sicherheitsorientierten Strategie der meisten Anleger Aktien bis maximal 20 % bei. Dennoch konnten wir im 1. Quartal 2014 Vermögenszuwächse für unsere Kunden bis 2 % erreichen. Die einfache Fortschreibung auf ein Gesamtjahresergebnis von 8 % wäre sicherlich übertrieben, ein klar positiver Trend in der Wertentwicklung ist jedoch zu erkennen. Dies zeigt, dass Unabhängigkeit von Anbietern wie Kreditinstituten, Fondsgesellschaften oder anderen Kapitalsammelstellen ein wertvolles Gut ist, da man Anlagen und Produkte ohne fremde Interessen aus Sicht und für den jeweiligen Kunden objektiv analysieren und bewerten kann. In diesem Textbeitrag soll allerdings dargestellt werden, welche Risiken mit einer fehlenden Unabhängigkeit losgelöst von den normalen Anlagerisiken einhergehen.

Viele Anleger stellen sich zunehmend die Frage nach der Nachhaltigkeit ihrer Anlagen. Damit ist vielfach der ökologisch-soziale Ansatz gemeint, so dass sich Anlagen bei Waffenherstellern, Unternehmen, die Kinderarbeit zulassen, Alkohol- und Tabakherstellern sowie Unternehmen der Pornoindustrie schon von selbst ausschließen. Solche Werte findet man beispielsweise nicht in der DVAM-Vermögensverwaltung, die allerdings sogar noch einen Schritt weitergeht. So schließen wir auch generell Spekulationen im Bereich der Nahrungsmittel aus. Nach unserer festen Einschätzung gehören Lebensmittel auf den Teller, nicht in der Form von Biotreibstoffen in den Tank, aber keinesfalls als Spekulationsobjekt in ein Anlagendepot. Eine solch konsequente Haltung ist bei vielen Kreditinstituten nicht verbreitet, auch wenn sie sich vordergründig nachhaltig darstellen.

So geht aktuell ein schweizerisches Kreditinstitut, das sich als besonders nachhaltig bezeichnet, durch die Presse, weil es für deutsche Anleger eine Konstruktion geschaffen hat, in der man bei Dividendenzahlungen einen weitgehend ungerechtfertigten Steuervorteil erzielt. Auch eine solche Anlage ist vielleicht juristisch in einem möglichen Graubereich, moralisch aber absolut verwerflich. Damit sind die Mindestvoraussetzungen an sozial-ethische Anlagen nicht erfüllt, eine solche Anlagestrategie ist aber auch aus einem anderen Grund nicht nachhaltig: Der Anlageerfolg für den Kunden ist nicht sichergestellt und damit ist eine zweite Definition des Begriffs Nachhaltigkeit nicht gegeben. Eine Anlage ist auch dann nachhaltig, wenn sie neben den ökologisch-sozialen Standards auch einen Nutzen für den anlegenden Vermögensinhaber hat. Bei steueroptimierenden Konstruktionen ist es allerdings häufig so, dass der erzielte Wertzuwachs, der häufig nur aus der Steuerersparnis resultiert, bei einer Änderung der Rechtslage relativ schnell wieder verschwunden sein kann. Diese Erfahrung mussten Anleger in Medienfonds machen, bei denen die teilweise über 200 % liegenden Verlustzuweisungen steuerlich nicht anerkannt wurden. Dies hat auch zu insgesamt

erschreckend schlechten Wertentwicklungsergebnissen im gesamten Bereich der Geschlossenen Fonds beigetragen, die keine sinnvolle Anlagemöglichkeit darstellen.

Ebenso wie bei offenen Immobilienfonds, vor denen wir seit Jahren warnen, haben bei geschlossenen Fonds, alle Regulierungsbemühungen der Aufsichtsbehörden nicht zu einer Verbesserung des Schutzes für die Anleger geführt. Geschlossene Fonds bleiben weiterhin ein nahezu 100 % sicheres Verlustrisiko für Anleger. Dort erlebt man, wie man ein kleines Vermögen machen kann: Man muss einfach nur ein großes Vermögen in geschlossene Fonds anlegen und es wird i. d. R. deutlich weniger. Ganz so dramatisch ist die Situation bei offenen Immobilienfonds nicht, obwohl die Börsenkurse vieler Immobilienfonds, die von der Rücknahme ausgesetzt sind, deutlich die tatsächlichen Werte der in den Immobilienfonds befindlichen Immobilien zeigen. Bei der gleichförmigen Anlagestrategie, die Immobilienfondsmanager i. d. R. gewählt haben, stellt sich die Frage, weshalb die häufig benachbarten Immobilien von derzeit noch zwei handelbaren Immobilienfonds besser sein sollten. Hier gibt es im Kapitalmarkt deutlich bessere Anlageformen.

Allerdings findet man diese als Anleger überproportional häufig, wenn der Ansprechpartner des Kunden keine eigenen Interessen verfolgt. Deswegen ist es wesentlich sinnvoller, mit Partnern zusammenzuarbeiten, bei denen eben keine Kreditinstitute, Fondsgesellschaften oder sonstige Kapitalsammelstellen beteiligt sind, als sich ausschließlich auf den Bank- oder Sparkassenberater zu verlassen, der letztlich nur ein Verkäufer seiner eigenen Produktpalette ist. Dies erleben nun ca. 22.000 Anleger eines regionalen Kreditinstituts in Süddeutschland sehr deutlich. Dort wurden Sparverträge teilweise Anfang der 1990er Jahre mit extrem langen Laufzeiten abgeschlossen. Damals lag das Zinsniveau deutlich über dem aktuellen Zinssatz und das öffentlich-rechtliche Kreditinstitut hatte versäumt, hier eine wirksame Zinsanpassungsklausel zu vereinbaren. Entsprechend sind diese Sparverträge, die hinsichtlich Verzinsung und Flexibilität ein für Kunden herausragendes Produkt darstellten und daher so viele Anleger anzogen, ein Verlustgeschäft für die entsprechende Sparkasse. Dort reagiert man nun, indem man die Sparverträge kündigt und – vereinfacht formuliert – den Hinweis gibt, dass man mit diesem Zinsniveau nicht rechnen konnte und dementsprechend nun hohe Verlustrisiken bestehen. Hier geschieht nun etwas, was man im Zuge der Finanzkrise eigentlich den Großbanken anlastete, Gewinne zu vereinnahmen und Verluste zu sozialisieren. Die Sparkasse versucht, sich ihre verlustbringenden Sparverträge zu Lasten der 22.000 Anleger zu entledigen und weist zusätzlich auf existenzbedrohende Risiken für die Sparkasse selbst hin. Dabei wurden die aus dem Produkt resultierenden Zinsrisiken vermutlich zunächst nicht wahrgenommen und dann schlecht gemanagt.

Es gehört ja gerade zum Basisgeschäft eines jeden Kreditinstituts, Anlagen und Kredite so miteinander zu verknüpfen, dass aus der Differenz zwischen Zinsertrag und Zinsaufwand ein positiver Saldo für das Kreditinstitut übrig bleibt, den dann natürlich umgekehrt der Kunde zu tragen hat. Insofern haben Kreditinstitute und Anleger, aber natürlich auch Kreditnehmer immer gegenläufige Interessen. Beide versuchen, das bestmögliche Ergebnis für die jeweilige Seite zu erzielen. Deswegen ist es auch auf der Kreditseite häufig sinnvoll, auf unabhängige Expertisen zurückzugreifen.

Der hier beschriebene konkrete Fall zeigt allerdings sehr deutlich, wie einseitig Anbieter agieren können, wenn sie ihre eigenen Interessen gefährdet sehen. Für die betroffenen Anleger dieser Sparkasse gibt es allerdings sowohl vom dortigen Sparkassenverband als auch von ersten gerichtlichen Einlassungen positive Signale für die Fortführung der aus Kundensicht sehr rentablen Anlage. In jedem anderen Fall müsste man sich auch die Frage stellen, ob dann nicht mindestens diese Sparkasse allen Kreditnehmern anbieten müsste, auf das aktuelle Zinsniveau ohne Zahlung einer Vorfälligkeitsentschädigung umzuschichten.

Eine solche Prüfung kann sich aber in jedem Fall lohnen, da gerade bei Sparkassen und genossenschaftlich organisierten Kreditinstituten die Regelung zum Widerruf bei Kreditverträgen häufig nicht so rechtssicher sind und damit ein unbegrenztes Widerrufsrecht besteht. So kann es in einigen Fällen möglich sein, den kundenseitigen Zinsaufwand deutlich zu reduzieren. Auf diesen Sachverhalt wird kein Verkäufer eines Kreditinstitutes selbst hinweisen, auch wenn die entsprechende Institutsgruppe ein hohes Ansehen genießt. So würde man nur den eigenen Ertrag schwächen. Dies ist ein weiteres Argument, um bei Anlagen und Krediten immer auf unabhängige Expertise zurückzugreifen.

Allerdings ist die Unabhängigkeit eines Anbieters nicht automatisch eine Garantie für Angebote im Sinne des Kunden und Anlegers. Dies zeigt die Insolvenz eines Dresdner Finanzinstituts sehr deutlich, das nach eigenen Angaben zu einem der größten unabhängigen Haftungsdächer in Deutschland zählte. In Spitzenzeiten waren über 1.000 Handelsvertreter angebunden, die Finanzprodukte verkauften. Grundsätzlich muss man sich die kritische Frage stellen, ob eine solche Anzahl an rechtlich selbstständigen Vermittlern ein Beleg für besondere Qualität ist. In dem konkreten Fall wurden allerdings u. a. Wertpapiere in Form von Orderschuldverschreibungen eines zum Verbund des Haftungsdachs gehörenden Unternehmens verkauft. Damit bestand natürlich ein hohes wirtschaftliches und strategisches Interesse, dieses faktisch konzerneigene Produkt anzubieten. Dies erfüllt aber nicht das Kriterium einer unabhängigen Beratung, weil hier zumindest deutliche eigene Produktinteressen vorhanden waren. Gleichzeitig kam es dort zu relativ intransparenten Transaktionen, die vordergründig zu einer Gewinnexplosion führten. Im Ergebnis haben nun voraussichtlich ca. 70.000 Anleger bei der nun insolventen Unternehmensgruppe bis zu 1 Mrd. EUR in diese nun voraussichtlich weitgehend wertlosen Wertpapiere investiert.

Deswegen vertreten wir die Auffassung, dass Unabhängigkeit vor allem eine wesentliche Chance für den Anbieter – und damit dessen Kunden – bietet, indem man gegenüber allen Partnern sehr transparent agieren kann. Wenn man keine eigenen Produktinteressen verfolgt und unabhängig als Berater auf Seiten des Kunden agiert, ist es viel leichter, für den Kunden sinnvolle Empfehlungen zu geben und so echte und damit nachhaltige Mehrwerte zu schaffen. Dies bedingt natürlich eine klare Definition der eigenen Leistungsfähigkeit und den täglichen Beweis, dies mindestens entsprechend der Erwartungen der Kunden umzusetzen.

Damit einher muss natürlich auch die Erkenntnis gehen, in welchen Feldern die eigene Leistungsfähigkeit endet. Viele Kreditinstitute und einige unabhängige Anbieter, die nicht transparent agieren, nehmen für sich in Anspruch, alles zu können. Aber häufig ist es so, dass jemand, der meint, alles zu können, nichts wirklich richtig kann. Deswegen werden wir in der nächsten Ausgabe von Passion Chirurgie darstellen, wie aus Sicht der DVAM eine konservative Vermögensverwaltung richtig gemacht wird.

Wer bis dahin nicht warten will, dem stehen die Ansprechpartner des Vermögensverwalters unter der Telefonnummer 05231/603-578 oder per Mail unter info@dv-am.de gern schon vorher zur Verfügung. Einen richtig guten Einblick in die Arbeit der DVAM gibt auch der wöchentlich per Mail erscheinende DVAM-Finanzmarkt-Newsletter, der ebenfalls über die genannten Wege angefordert werden kann.

