

Studie zeigt: Ohne Anlageberater bleibt unter dem Strich mehr

Finanzberater verleiten ihre Kunden zu höheren Risiken und animieren sie zu häufigen An- und Verkäufen. Zu diesem Resultat kommt eine Analyse aus Deutschland.



BAB CH/MAURITIUS

Selbst ist der Anleger: Wer auf eigene Faust investiert, kann sich die hohen Gebühren und Provisionen der Finanzberater sparen

In der Schweiz gibt es zwischen 2500 und 3000 Vermögensverwalter. Dazu kommt ein Heer von Kundenberatern bei den Banken. Sie alle sollen dem Anleger einen höheren Ertrag beschern und helfen, Verluste zu vermeiden – glauben die Laien. Doch eine statistische Analyse der Goethe-Universität in Frankfurt am Main kommt zu einem anderen Ergebnis.

Eine deutsche Direktbank mit einer Online-Börsen-Plattform hat den Forschern Zugriff auf die Daten ihrer Anlagekunden gewährt. Die Stichprobe umfasst die Konten von 32 751 zufällig ausgewählten Einzelkunden im Zeitraum von Januar 2001 bis Juni 2006 (66 Monate). Über 4100 der Kontoinhaber (12,7 Prozent) arbeiten mit unabhängigen Anlageberatern zusammen, die bei der Direktbank registriert sind. Er-

gebnis der Analyse: Vergleicht man lediglich die erzielten Renditen von Anlegern mit und ohne Berater, darf sich die Finanzbranche auf die Schultern klopfen: Bei Beizug eines Beraters beträgt der Nettoertrag (nach Abzug der Gebühren) 7,68 Prozent jährlich, ohne Betreuer nur 5,4 Prozent.

Eine weitergehende Auswertung zeigt allerdings, dass für die höheren Renditen nicht die Berater verantwortlich sind, sondern primär der Kundentyp. Es sind vor allem ältere, erfahrene Anleger, die sich einen Finanzberater leisten. Dieser Kundentyp erreicht laut der Studie in der Regel auch ohne Berater bessere Erträge.

Anleger mit Berater gehen mehr Risiken ein
Berücksichtigt man diese Faktoren, dann kommt die Studie zum Schluss: Anleger mit Bera-

ter erwirtschaften im Schnitt tiefere Gewinne, gehen höhere Risiken ein und verzeichnen mehr An- und Verkäufe in ihrem Portfolio als Kunden, die auf Betreuung verzichten.

Wirtschaftsprofessor Andreas Hackethal, einer der Autoren der Studie, ist der Meinung, dass sich die Forschungsergebnisse «mit Sicherheit» auf die Schweiz übertragen lassen.

Für die Forscher steht fest: Mit Hilfe eines Finanzprofis erreicht man zwar eine höhere Rendite, als wenn man auf eigene Faust investiert. Unter dem Strich bleibt aber für den Kunden weniger, weil die Gebühren und Entschädigungen, die der Berater einsackt, höher sind als der zusätzliche Ertrag.

Hackethal kritisiert, dass Finanzberater ihre Kunden zu höheren Risiken sowie zu unnötigen An- und Verkäufen verleiten. Darin steckt ein Interes-

senkonflikt: Die Berater profitieren von Provisionen der Bank, wenn die Kunden gewisse Finanzprodukte kaufen und viel Umsatz generieren.

Die Studie will jedoch nicht belegen, dass Berater überflüssig sind. Für unerfahrene Anleger mit wenig Zeit sei der Beizug eines Finanzprofis sinnvoll. Aufgrund der Forschungsergebnisse fordert Hackethal aber mehr Transparenz: Der Kunde müsse die Leistung eines Anlageberaters direkt mit der Performance der Konkurrenz vergleichen können.

Verdeckte Provisionen auf Kosten der Kunden

Für Walter Wittmann, emeritierter Wirtschaftsprofessor der Universität Fribourg, ist die Studie «ein vernichtendes Urteil für Anlageberater». Allzu überraschend sind für ihn die Ergebnisse aber nicht. Ein

Absolute Return Funds: In der Bewährungsprobe versagt

«fundamentales Problem» stellen für Wittmann die verdeckten Provisionen dar, die Berater von den Banken erhalten.

Der Verband Schweizerischer Vermögensverwalter kritisiert die Studie heftig. Einen Leistungsvergleich, der sich nur an den Renditezahlen orientiert, bezeichnet der Verband als «gefährlich und unsinnig».

Die Resultate könne man nicht auf die Schweiz übertragen. In der Studie werden die Kosten für die Anlageberatung auf 1,7 Prozent des Vermögens beziffert. In der Schweiz hingegen liege dieser Wert bei durchschnittlich 0,79 Prozent. Entsprechend werde hier die Rendite weniger gedrückt.

Hinter diese Zahl ist jedoch ein Fragezeichen zu setzen: Mehrere von *saldo* angefragte Vermögensverwalter sprechen von Vermögensverwaltungskosten von 1 Prozent und mehr.

Retrozessionen gehen an Vermögensverwalter

Die meisten Schweizer Anlagekunden kennen die genauen Kosten der Beratung nicht, weil ein Teil in Form von versteckten Retrozessionen an die Vermögensverwalter zurückfliesst. Florian Schubiger, Mitinhaber der Vermögenspartner AG in Winterthur, befürwortet mehr Transparenz gegenüber den Kunden. Seine Firma zahlt deshalb alle zugeflossenen Provisionen an die Kunden aus. Er schätzt, dass immer noch über 80 Prozent der Vermögensverwalter in der Schweiz die Vergütungen in die eigene Tasche stecken. *Thomas Lattmann*

A. Hackethal u. a.: «Financial Advisors: A Case of Babysitters?» Arbeitspapier, Frankfurt, 2009

Absolute Return Funds werden ihrem Namen nicht gerecht: Statt Sicherheit und einer stetigen Rendite resultieren in der aktuellen Finanzkrise hohe Verluste.

Fonds wie «Absolute Return», «Total Return» oder «Target Return» tönen nach Sicherheit und satten Erträgen. Absolute Return Funds wurden 2003 nach dem Platzen der Internetblase als neue Anlageprodukte lanciert. Das Ziel: Fonds, die in jedem Marktumfeld einen Gewinn abwerfen. Die Renditen sollen auf einer Kombination unterschiedlicher Strategien beruhen, beispielsweise in einem breiten Spektrum von Anlageklassen, die von Obligationen bis zu Derivaten reichen.

Absolute Return Funds weisen keinen Kapitalschutz auf, die Banken empfehlen sie trotzdem konservativen Investoren: «Die Fonds sind interessant für alle Anleger, die spekulative Strategien vermeiden wollen», heisst es etwa bei der Credit Suisse.

Ihre erste Bewährungsprobe haben die Fonds nicht bestanden. Sie haben in der Finanzkrise nicht wie versprochen Gewinne eingefahren, sondern happige Verluste. Laut «Tages-Anzeiger» hat diese Produktkategorie in der Krise im Schnitt 20 Prozent an Wert verloren.

Ganz schlimm erwischt hat es den Absolute Return Bond Fund der UBS. Deshalb hat die Grossbank die Notbremse gezogen und den Fonds im November in den weniger risikoreichen Money Market Fund überführt – eine geordnete Liquidation. Seit seiner Eröffnung im 2006 hatte der Fonds 41,2 Prozent an Wert eingebüsst. Die CS hat ebenfalls einen Fonds (Target Return Fund) wegen grosser Verluste liquidieren müssen.

UBS-Produkte mit hoher Negativrendite

Auf dem Markt gibt es weiterhin Absolute Return Funds, die den Anlegern grosse Verluste bereiten. Der Clariden Leu Total Return Fund H zum Beispiel, auch von Postfinance angeboten, hat 2008 über 24 Prozent an Wert verloren. Und die UBS hat trotz ihrer bisherigen Erfahrungen noch Produkte im Sortiment, die durch hohe Negativrenditen auffallen: Die drei Absolute Return Funds mit der Bezeichnung UBS Key Selection Sicav erreichten letztes Jahr ein Minus zwischen 23 und 27 Prozent. «Phasen, in denen die Performance unter dem Zielwert oder sogar im negativen Bereich liegt, sind nicht auszuschliessen», sagt UBS-Sprecherin Tatiana Togni. Die Riesenverluste rechtfertigt



PRISMA

Geld weg: Anleger fühlen sich in falscher Sicherheit

siemit den «Verwerfungen an den Kreditmärkten, die nicht vorhersehbar waren».

Es gibt auch Absolute Return Funds, welche die Finanzkrise dank einer defensiven Anlagestrategie fast unbeschadet überstanden haben. Die Absolute Return Bond Funds der Bank Vontobel beispielsweise haben 2008 lediglich 0,1 Prozent verloren. Der Absolute Return Bond Fund der Bank Julius Baer hat in den letzten zwölf Monaten sogar einen bescheidenen Gewinn von 0,12 Prozent erzielt.

Viele Fonds können sich nicht mehr halten

Nach Meinung von Rolf Biland, Anlageexperte beim VZ Vermögenszentrum, werden sich Absolute Return Funds mit hohen Kursverlusten nicht mehr lange halten kön-

nen: «Das ist gelaufen. Die Banken werden diese Fonds früher oder später schliessen.»

Biland erwartet eine neue Generation von Absolute Return Funds, für die sich die Marketingabteilungen noch einen neuen Namen ausdenken müssen. Zudem brauche es für diese Produkte klarere Kundeninformationen hinsichtlich Strategie, Zielen und Anlageschutz.

In der Vergangenheit sei den Anlegern suggeriert worden, dass mit Absolute Return Funds fast kein Verlust möglich sei. «Diese Nachlässigkeit können sich die Banken nicht mehr leisten», betont Biland. Aber auch für die zukünftigen Absolute Return Funds gilt: «Privatanleger, die in Anlagefragen nicht sattelfest sind, sollten keine solchen Produkte kaufen.»

Thomas Lattmann