

Vermögen schützen: Interessenskonflikte im Asset Management erkennen

Vermögensverwalter betonen gerne ihre Unabhängigkeit und die Ausrichtung am Kundenwohl. Doch hinter den Kulissen wirken häufig Anreize, die Entscheidungen beeinflussen können – von hauseigenen Fonds bis zu versteckten Vergütungen.



Prof. Dr. Ulrich Seibert

"Wir fühlen uns sehr wohl damit"

Das sagt der Vermögensverwalter, darauf angesprochen, warum er mehrere Fonds-Produkte des eigenen Hauses (Eigenemissionen) ins Wertpapierdepot gelegt hat. "Wir fühlen uns sehr wohl damit, denn wir kennen unsere eigenen Produkte doch am besten und wissen, was gut ist und was drin ist – während man bei anderen ja auch mal Überraschungen erlebt."

Da hat er natürlich recht, gute Argumente gibt es immer. Und dennoch fühle ich mich als Kunde vielleicht doch nicht ganz "so wohl damit". Denn natürlich gibt es hier einen Interessenskonflikt: zum ersten kann der Vermögensverwalter seine Gebühren so ordentlich aufmöbeln. Er kassiert einmal für das Verwaltungs-Mandat und bekommt noch mal im Schnitt 1 bis 1,5 Prozent über die Management-Gebühren der Produkte herein – evtl. noch mit Gewinnbeteiligung. Und geradezu frech wird es, wenn auch noch Ausgabeaufschläge auf den Ankauf eigener Produkte verlangt werden.

Natürlich kann man einwenden: hätte er Produkte anderer Häuser genommen, hätte der Kunde in Summe etwa dieselbe Kostenbelastung. Aber ein gewisser Interessen-Vorteil bleibt für den Verwalter doch und beeinflusst vielleicht seine Auswahl? Kein Wunder, dass er sich "wohl fühlt".

"Drücken Sie unsere Fonds in die Depots"

Vielleicht nimmt er doch lieber die hauseigenen Produkte, auch wenn sie nicht ganz so gut gelaufen sind wie das eine oder andere Produkt der Konkurrenz? Vermutlich steht der gute Mann auch unter Vertriebsdruck seiner Vorgesetzten – "Drücken Sie unsere Fonds in die Depots".

Die Apologetik der Assetmanager

Und zuletzt: wenn es nicht so gut gelaufen ist: keiner hat so schöne und wohlklingende Argumente, kann so flüssig ohne Punkt und Komma reden wie ein Vermögensverwalter, der erklären will, warum gerade das hauseigene Produkt jetzt nicht ganz so gut abgeschnitten hat. Der Misserfolg ist ein Waisenkind. Vermögensverwalter und Politiker stehen sich da in nichts nach. Wer sie schon oft gehört hat, bemerkt das Blubbern und ist verstimmt.

Da hatte ich mal einen Anbieter, der mir erklärt hat: "Wenn Sie 30 Prozent ihrer Assets in Produkten unseres Hauses anlegen, dann machen wir für Sie das Family Office komplett umsonst." Das war dann das sofortige Ende des Beauty Contest.

Man sollte solche intern angelegten Interessenskonflikte meiden, der Vermögensverwalter, Berater oder das Bank-Family Office sollten grundsätzlich keine Produkte des eigenen Hauses verwenden dürfen. Das kann man ihm vorgeben. Ausnahme vielleicht Money-Market-Fonds. Und das gilt auch dann, wenn diese Produkte mal besser sein sollten als die anderen. Aber woher will man das vorher und vor allem für die Zukunft wissen? Das Risiko muss man um der Sauberkeit willen eingehen. Die Vergangenheit sagt nichts über die Zukunft.

Kickbacks und Retrozessionen: Wenn Empfehlungen nicht ganz unabhängig sind

Aber wenn wir schon beim Thema sind: Kickbacks und Retrozessionen sollten vertraglich ausgeschlossen sein. Drittanbieter geben ihrem Vermögensverwalter einen kleinen Anteil an den Managementgebühren für Fonds. Ein kleiner Dank, an den, der die Kaufentscheidung getroffen hat. Der Vermögensverwalter sollte schriftlich zusichern, dass er solche nicht nimmt oder wenn doch, dass er sie an den Kunden weitergibt. Der Interessenkonflikt ist ja offensichtlich: Er könnte sonst geneigt sein, Fonds zu nehmen, die die höchsten Kickbacks zahlen.

Churning: Wenn häufiges Handeln zum Geschäftsmodell wird

Und ein dritter Punkt: Wenn kein All-in-Fee Modell vereinbart ist, rechnet der Vermögensverwalter die Transaktionsgebühren seines Hauses ab. Das mag ihn dazu motivieren, öfter als nötig das Portfolio zu drehen

(Churning). Auch dafür gibt es auf Nachfrage die aller eloquentesten Argumente. Wenn der Verwalter zu flüssig redet, sollte man gleich Verdacht schöpfen. Das sind nur die häufigsten Interessenkonflikte, es gibt noch weitere, so viele wie es Menschen gibt, die ihren Vorteil suchen.