



Haftungsdächer im Wandel

Konsolidierter Wachstumsmarkt

Nach Umsetzung der MiFID (Markets in Financial Instruments Directive) im Jahre 2007 hatten Haftungsdächer für Vermittler von Finanzinstrumenten am Markt einen wahren Boom erlebt. Aber die Goldgräberstimmung der ersten Jahre, in denen freie Anlageberater, die den hohen finanziellen und administrativen Aufwand einer eigenen KWG-Erlaubnis scheuten und von der Ausnahmenvorschrift in § 2 Abs. 10 Satz 6 Kreditwesengesetz (KWG) Gebrauch machen, ist längst passé.

Aktuell beobachten Marktkenner wie André Spee, Geschäftsführer der Goncalves + Spee Asset Management AG (GSAM) in Düsseldorf, im Marktsegment der Haftungsdächer zwei Entwicklungen: „Die erste zeigt, dass diejenigen, für die ein Haftungsdach eine praxisnahe und aufsichtsrechtlich saubere Lösung darstellt, sich in den letzten Jahren entsprechend für einen Partner am Markt entschieden haben.“ Die zweite Entwicklung offenbart nach Spees Einschätzung allerdings, dass „nicht alle Marktteilnehmer das Segment Haftungsdach entweder profitabel oder organisatorisch betreiben können. Daher kommt es zu Schließungen und damit zur Umverteilung von vertraglich gebundenen Vermittlern (vgV).“

Von einer „gewissen Konsolidierung“ spricht auch Peer Reichelt, Geschäftsführer von NFS Netfonds Financial Service in Hamburg: „Allein wir haben in den letzten beiden Jahren diverse

Berater von mehreren beendeten Haftungsdach-Anbietern integriert.“ Ende Februar 2011 wurde beispielsweise das 2007 gegründete Haftungsdach eFonds Financial Services geschlossen. In einer Stellungnahme teilte das Unternehmen mit, dass angesichts steigender Anforderungen an Haftungsdächer der finanzielle und administrative Aufwand nicht mehr in einem ausgewogenen Verhältnis zum Betrieb stehe. Betroffen waren mehr als 100 angebundene Vertriebspartner.

Mehr als Standard

Auch wenn einige Dächer bereits wieder vom Markt verschwunden sind, werden künftig nach Meinung von Experten sicherlich wieder neue auftauchen. „Für kleinere Vertriebe stellt die Entscheidung, sich unter ein Haftungsdach zu begeben oder ein eigenes zu gründen, die wohl wichtigste vertriebsstrategische Entscheidung der letzten Jahre dar“,

sagt Reinhard Tahedl, Vorstandsvorsitzender von fundsaccess, nach eigenen Angaben marktführender Outsourcer für die Technologie- und Produktbereitstellung bei Haftungsdächern. Nach Beobachtungen von Netfonds-Manager Reichelt gibt es weiterhin Vermögensverwalter, die ihr Geschäft durch Haftungsübernahmen erweitern möchten. „Wenn man als Marktvolumen alle Privatkundenberater, auch die der Banken, mit einbezieht, ist das Potenzial weiterhin exorbitant.“

Natürlich erwarten „Haftungsdach-Kandidaten“ unter den freien Vermittlern längst mehr als das aufsichtsrechtliche Standardprogramm. So setzt die Infinus AG bei ihrem Angebot auf persönliche Betreuung, Vertriebsunterstützung und exklusive Produkte. Die Berater haben nach Infinus-Angaben Zugriff auf modernste IT, eine konsolidierende Multi-bankenplattform und umfangreiche Bildungsprogramme. Und Netfonds-

Chef Reichelt erklärt: „Neben der klassischen Haftungsübernahme bietet NFS den angeschlossenen Beratern ein nachhaltiges Schulungs- und Weiterbildungskonzept an. Für die Geschäftsabwicklung stellen wir den Partnern ein online gestütztes Verwaltungs- und Reportingsystem zur Verfügung. Ein Wertpapierexpertenteam steht allen Haftungsdachpartnern für die Unterstützung der Kundenberatung und der Geschäftsabwicklung zur Verfügung.“ Die Vermittler haben nach Reichelts Aussagen damit „Zugriff auf alle Wertpapiere und Finanzinstrumente der Risikotragfähigkeit und Neigung der zu beratenden Kunden.“ Bei der GSAM können alle Partner ihre Anlageberatung und -vermittlung ohne Produktvorgaben erbringen. Dazu Spee: „Die GSAM kümmert sich durch ihr persönliches Betreuungskonzept – jeder vgV hat einen eigenen und kompetenten Ansprechpartner – intensiv um die Belange der angeschlossenen Partner. Dies reicht hinein bis hin zum Austausch zur Gestaltungen komplexer Kundenfälle, ohne dass die GSAM dabei ihre Produktneutralität aufgibt.“ Ein gebundener Agent (Tied Agent) ist juristisch gesehen ein Erfüllungsgehilfe des Haftungsdachs und schließt Verträge in dessen Namen. Das Dach übernimmt die Haftung des Beraters und bestimmt im Gegenzug die Produktpalette. Schon im eigenen Interesse achten die Haftungsdächer deshalb in der Regel darauf, dass nur qualifizierte Mitarbeiter unter ihr Haftungsdach schlüpfen können. Im Falle einer erfolgreichen Klage wegen Falschberatung seitens eines Anlegers gegen den Berater erstattet das Haftungsdach dem Anleger den Schaden und die Gerichtskosten. Besitzt das Haftungsdach eine Vermögensschaden-Haftpflichtversicherung (VSH), übernimmt diese den Schaden. Anderenfalls nimmt es Regress

beim Tied Agent, dessen VSH unter Umständen für den Schaden aufkommt. GSAM-Chef Spee erklärt: „Die GSAM schließt für jeden angebotenen Partner eine entsprechende VSH ab, deren Kosten wir dem Partner in Rechnung stellen.“ Die Spanne liegt nach seinen Angaben zwischen 398 und 798 Euro: „Darüber hinaus berechnen wir für unsere gesamte Dienstleistung eine Gebühr in Höhe von etwa 15 Prozent, gemessen an den Einkünften oder etwa 0,15 Prozent vom Depotvolumen, die je nach Inanspruchnahme weiterer Dienstleistungen auch noch variieren kann.“ Bei Netfonds wird für jeden Partner obligatorisch eine VSH-Versicherung und eine Vertrauensschaden-Versicherung abgeschlossen. Dazu Geschäftsführer Reichelt: „Die dafür notwendigen Kosten von rund 1800 Euro jährlich legen wir als Grundgebühr auf die Berater um.“

Erfolgreiches Konzept

Wie wirtschaftlich erfolgreich Haftungsdächer bei einem stimmigen Angebot für Vermittler operieren können, demonstriert z.B. ein Anbieter wie Netfonds. So konnte Netfonds Financial Service, der Haftungsdachdienstleister der Netfonds Gruppe, den Provisionsumsatz im Geschäftsjahr 2010 um über 50 Prozent auf 7,6 Millionen Euro steigern. Dank der erfolgreichen Arbeit der angeschlossenen Partner wuchsen die gesamten verwalteten Assets aller Haftungsdachpartner per Ultimo 2010 um fast 50 Prozent auf 935 Millionen Euro.

„Das Geschäftsmodell Haftungsdach ist ein erfolgreiches Konzept für die qualitativ hochwertige Investmentberatung und Strukturierung für gehobene Privatkunden“, betonten Karsten Dümmler und Peer Reichelt Geschäftsführende Gesellschafter der NFS Netfonds Financial Service GmbH. „Gerade durch die bereits etab-

lierte, starke Regulierung der KWG §32 Finanzdienstleistungsinstitute und ihrer angeschlossenen gebundenen Agenten bzw. Haftungsdachberater können unsere angeschlossenen Berater im Tagesgeschäft bei immer mehr privaten Kunden punkten“, so Dümmler weiter. Besonders in der Zeit nach der überstandenen Finanzkrise sei es für viele Privatanleger wichtig, nur noch von regulierten und von der BaFin überwachten Instituten und Beratern betreut zu werden. Bei der Erschließung neuer Geschäftsfelder lassen sich Haftungsdach-Anbieter einiges einfallen, so z.B. die BCA Bank AG. Seit Ende März 2011 besitzt das Tochterunternehmen des Bad Homburger Maklerpools als Mitglied der Frankfurter Wertpapierbörse die Zulassung, am Xetra-Handel teilzunehmen und ist damit auch für registrierte Börsenhänd-

ler zugänglich. Diese können im Namen der Bank Aufträge von Fondsgesellschaften, Versicherungen und Pensionskassen über die Xetra-Plattform abwickeln. „Wir wollen damit das Haftungsdach-Angebot auf den Bereich Institutional Sales/Brokerage ausweiten“, erklärte Frank Ulbricht, Vorstandsmitglied der BCA Bank AG. „Wir erwarten von diesen Maßnahmen eine weitere Steigerung der Attraktivität der BCA Bank als umfassendes Haftungsdach für freie Versicherungs- und Finanzvermittler“, erhofft sich Ulbricht, so einen Schub für die Haftungsdachaktivitäten der BCA. In den kommenden Jahren erwarten die Haftungsdach-Anbieter weiteres Wachstum. Vor allem die anstehenden regulatorischen Veränderungen und die damit einhergehenden Anforderungen macht GSAM-Chef Spee dafür verant-

wortlich – er rechnet mit einer „Marktbereinigung, weil die gestiegenen Kosten die Erträge aufzehren, und – damit einhergehend – mit einem Zulauf bei Haftungsdachanbietern.“ Nach seinen Angaben wird in Fachkreisen von einer Zunahme von etwa 30.000 bis 40.000 vertraglich gebundenen Vermittlern in den kommenden fünf Jahren ausgegangen. Und Netfonds-Manager Reichelt unterstreicht: Bedingt durch die immer strengere Regulierung des Bereiches Investmentvermittlung und Anlageberatung werde der Bedarf an qualitativ hochwertigen Anbietern steigen. Ein weiterer Punkt wird Reichelt zufolge die Einstufung von Geschlossenen Beteiligungen als Finanzinstrument sein. Hier werde sich ein vollkommen neuer Markt für Haftungsdächer etablieren.

Horst Peter Wickel



Ganzheitliche Beratung bei der Fondsvermittlung Auch ohne Haftungsdach

Für die Vermittlung von bzw. die Beratung zu Investmentfondsanteilen benötigt man grundsätzlich eine Erlaubnis der BaFin nach §32 Kreditwesengesetz (KWG). Allerdings kann die Anlagevermittlung und -beratung ausnahmsweise auch von Unternehmen ausgeübt werden, die über keine Erlaubnis der BaFin verfügen. Für Fondsvermittler, die die Anlagevermittlung und -beratung ausschließlich in Bezug auf Investmentfondsanteile erbringen, gibt es eine „Bereichsausnahme“ (§2a Abs. 1 Nr. 7 Wertpapierhandelsgesetz - WpHG bzw. §2 Abs. 6 S. 1 Nr. 8 KWG).

Einige Fondsvermittler berücksichtigen bei ihrer Beratung prinzipiell das gesamte Vermögen ihrer Kunden. Dazu können dann auch andere Wertpapiere als Investmentfondsanteile gehören, wie z.B. Aktien oder Zertifikate. Befinden sich im Depot des Kunden nicht oder nicht nur Investmentfondsanteile, darf der Fondsvermittler dem Kunden nicht zum Verkauf einzelner oder sämtlicher dieser anderen Wertpapiere raten. Das gilt selbst dann, wenn der Verkauf nur dazu dienen soll, Erlöse zu erzielen, um die dann empfohlenen Investmentfondsanteile erwerben zu können. Eine solche Empfehlung würde eine Anlageberatung im Sinne des WpHG darstellen, die nicht mehr unter die Bereichsausnahme fällt. „Das hat die BaFin mit der MiFID-Umsetzung im Jahre 2007 in einem Informationsblatt zusammen mit der Bundesbank klargestellt“, so Rechtsanwalt Dietmar Goerz von der auf Finanzdienstleister speziali-

siertem Kanzlei GPC Law Rechtsanwalts-gesellschaft mbH. „Selbstständige Vermittler ohne eine §32-KWG-Erlaubnis könnten diese Art von Anlageberatung nur unter einem so genannten Haftungsdach erbringen“, betont der Rechtsanwalt aus Berlin. Vermittler, die als „vertraglich gebundene Vermittler“ an ein Haftung übernehmendes Unternehmen mit einer Erlaubnis der BaFin nach §32 KWG (Haftungsdach) angebunden sind, dürfen auch andere Wertpapiere als Investmentfondsanteile vermitteln.

„Wird bei einer Beratung nur berücksichtigt, in welchem Maße der Kunde bereits auch in andere Wertpapiere als Investmentfondsanteile investiert hat, war bisher fraglich, ob der Fondsvermittler noch im Rahmen der Bereichsausnahme handelt“, so Goerz. Eine Anfrage bei der BaFin schuf nun Klarheit. Die Regelung der Bereichsausnahme lege nicht fest, so die BaFin, welche Umstände des Kunden der Anlageberater bei der Beratung berücksichtigen darf oder nicht. Andere Wertpapiere als Investmentfondsanteile dürften bei der Empfehlung berücksichtigt werden, vorausgesetzt, dass sich die Empfehlung auf die Investmentfondsanteile im Sinne des WpHG beschränkt, heißt es in dem Schreiben. Ein Fondsvermittler darf also auch auf Grundlage der Analyse der bereits getätigten Kapitalanlagen in anderen Wertpapieren Empfehlungen abgeben, soweit sich diese ausschließlich auf Investmentfondsanteile beziehen.

Dazu Goerz: „Bisher ging die landläufige Meinung davon aus, dass dies ein exklusives Recht von Unternehmen mit einer §32-KWG-Erlaubnis ist. Nun ist klar, dass sich auch Vermittler, die nur eine Gewerbe-erlaubnis nach §34c Gewerbeordnung besitzen, einer Portfolioanalyse bedienen dürfen.“ Nach dem Informationsblatt von BaFin und Bundesbank wäre von der Bereichsausnahme sogar umfasst, dem Kunden z.B. zu empfehlen, den Aktienanteil am Depot um 50 Prozent zu senken. „Allerdings ist penibel darauf zu achten, dass keine direkten Empfehlungen zum Kauf, zum Verkauf, zur Zeichnung, zum Tausch, zum Rückkauf oder zur Nichtveräußerung von Wertpapieren abgegeben werden, die keine Investmentfondsanteile sind“, rät Goerz. „Werden aber nur allgemeine, nicht ausdrückliche Empfehlungen in Bezug auf konkrete Wertpapiere abgegeben, liegen diese noch im Rahmen der Bereichsausnahme. Wer so beraten will, muss also nicht unter ein Haftungsdach schlüpfen.“