

## Robo-Lösung für Finanzberater

### Online-Tool für effizienten Einsatz bei kleineren Kunden

Die Betreiber der auf private Endanleger ausgerichteten Robo-Advice-Plattform Vaamo bieten jetzt auch eine technische Lösung für Finanzberater mit der sogenannten 34f-Zulassung an. Die unter dem Label „Ahorn Invest“ angebotene webbasierte Plattform wurde zusammen mit der Honorar Konzept GmbH und deren angeschlossenen Beratern entwickelt und bereits in der Praxis erprobt. In der auch als Mobile-App verfügbaren Anwendung soll der jeweilige Berater zentral (mit Bild, Kontaktdaten und mehr) dargestellt werden, sodass er stets erster Ansprechpartner des Kunden bleibt. Sämtliche administrativen Aufgaben von der Kontoeröffnung bis zur Verwaltung von Sparplänen oder der Auszahlung der Beratervergütung werden aber von der Scuiridae Vermögensverwaltungs GmbH übernommen. Dahinter verbirgt sich die ehemalige Vaamo Asset Management, die seit Herbst auch eine Bafin-Zulassung als Vermögensverwalter hat.

Das über Ahorn angebotene Anlagekonzept umfasst fünf Risikostufen, die über entsprechende Mischungsverhältnisse mit bis zu fünf Fonds abgebildet werden. Dabei werden mit wenigen Ausnahmen andere Fonds als auf der eigenen Endanleger-Platt-

form genutzt. In dem Ahorn-Tool werden ausschließlich die bislang vor allem bei Honorarberatern bekannten Produkte der US-Gesellschaft Dimensional Funds eingesetzt, die bewusst auf eine eigene Direktvermarktung an Privatkunden verzichtet. Die eingesetzten Fonds verfolgen eine value-basierte Auswahlstrategie und gehören insbesondere im Aktienbereich zu den am breitesten gestreuten Portfolios. Der weltweite Standard-Aktienfonds „Global Core Equity“ etwa enthält mehr als 6.400 Einzeltitel und ist damit noch breiter aufgestellt als der MSCI All Countries World Index mit 2.400 Werten.

Als denkbare Einsatzgebiete für die Robo-Plattform nennen die Betreiber insbesondere Kunden mit kleineren Depots, bei denen der zeitliche und bürokratische Aufwand so deutlich gesenkt werden könne. Berater könnten sich dann stattdessen auf ihre Vollkunden konzentrieren, ohne vollständig auf das Zusatzgeschäft mit den sonst kaum profitabel bedienbaren Kleinkunden zu verzichten. Die von Ahorn beim Kunden erhobene Service-Pauschale von 1,19 Prozent pro Jahr werde dabei zwischen Betreiber und Berater aufgeteilt, wobei die konkrete Beteiligungshöhe aber individuell auszuhandeln ist. **DZB**

## Vertrieb von Kreditderivaten läuft wieder an

Ein halbes Jahr nach der Androhung eines Vertriebsverbots durch die Bafin haben die ersten Anbieter die Emissionsaktivität bei den jetzt als „Bonitätsabhängige Schuldverschreibungen“ bezeichneten Kreditderivaten wieder aufgenommen. Vorausgegangen war die Verabschiedung eines branchenübergreifenden Maßnahmenkatalogs für die Emission und den Vertrieb der bislang als „Bonitätsanleihen“ bekannten Papiere. Daraufhin hat die Bafin das Verbot zunächst zurückgezogen, um zu prüfen, ob sich die angekündigten Maßnahmen bewähren.

Neben der geänderten Produktbezeichnung weisen die Papiere jetzt eine höhere Mindeststückelung von 10.000 Euro auf und werden mit deutlich erweitertem Informationsmaterial zur Verfügung gestellt, in dem

Funktionsweise und spezifische Risiken dieses Produkttyps umfangreicher als in den bisherigen Dokumenten dargestellt werden. Auch die umstrittenen First-to-default-Papiere, bei denen der Ausfall eines von mehreren Referenzwerten die gesamte Emission in Mitleidenschaft zieht, soll es im Geschäft mit Privatkunden nicht mehr geben. Davon ausgenommen sind – wie auch bei allen anderen Punkten – institutionelle Investoren.

Erste Anbieter nach dem neuen Regelwerk waren LBBW und Deka, die im April bereits erste Tranchen erfolgreich platziert haben. Neben den beiden beim Absatzvolumen führenden Anbietern hat zuletzt auch die Erste Group eine neue Emission auf Grundlage des neuen Regelwerks für den Vertrieb der Papiere an Privatkunden lanciert. **DZB**

## Veranstaltungen

### **DZB** webinar

Anlageideen in Zeiten  
von Verwarentgelten



Groß- und Firmenkunden sind besonders von Verwarentgelten betroffen. Passende Anlageideen, die vor allem der oftmals hohen Risikoabneigung Rechnung tragen – mit Stefan Probst von der LBBW

16. Mai, 16 Uhr

### Citi Quartaltalks

Kommentierter Blick auf die jüngsten Quartalszahlen und Reaktionen darauf an den Märkten sowie spannende Produktideen mit Christine Romar von der Citigroup

30. Mai, 16 Uhr

29. August, 16 Uhr

28. November, 16 Uhr

### IKB Deutsche Industriebank

Volkswirtschaftliche Analysen und aktueller Ausblick auf die konjunkturelle Situation und die Zinsmärkte in Deutschland, Europa und der Welt mit Experten der IKB

20. Juni, 16 Uhr

21. November, 16 Uhr

Alle Daten und Registrierung:

[www.zertifikateberater.de/webinar](http://www.zertifikateberater.de/webinar)

Die Teilnahme ist für Abonnenten kostenlos

**Honorarberater-Konferenz** • Unter dem Motto „Freiheit für Berater“ findet am 29. Juni 2017 die Honorarberater-Konferenz für Finanzberater und aktive Honorarberater in Kassel statt. Geplant sind Vorträge und Diskussionen zu Rechtsgrundlagen, steuerlichen Aspekten, Versicherungen und Investments. Auch der Termin für die Winter-Konferenz steht bereits fest. Diese wird am 30. November abgehalten. Die Teilnehmerzahl ist jeweils auf 100 Personen begrenzt. Weitere Infos auf [www.vdh24.de](http://www.vdh24.de).

**Derivate Tag** • Der Deutsche Derivate Tag des Branchenverbands der Zertifikateemittenten, DDV, soll in diesem Jahr am Montag, 4. September, in Frankfurt stattfinden.

## Urteile & Aktuelles

**Bausparverträge** ► Der Streit um gekündigte Bausparverträge geht weiter. Am 21. Februar hatte der BGH entschieden, dass Bausparkassen gut verzinsten Altverträge kündigen dürfen. Voraussetzung ist, dass die Darlehen mehr als zehn Jahre lang nicht abgerufen wurden. Verbraucherschützer meinen allerdings, dass Urteil sei nicht auf alle Bausparverträge anwendbar. Tarife mit Zinsbonus, Bonus oder Treueprämien zählten beispielsweise zu den Ausnahmen. Betroffenen stellt die Verbraucherzentrale Baden-Württemberg Musterbriefe zur Verfügung, um Kündigungen zu widersprechen.

**Sparverträge** ► Um Verträge mit hoher Verzinsung geht es auch bei der Auseinandersetzung der Volksbank Raiffeisenbank Nürnberg mit der Verbraucherzentrale Bundesverband. Alte Sparpläne mit einer Verzinsung von drei bzw. vier Prozent wollte die Bank kündigen, obwohl sie auf bis zu 25 Jahre ausgelegt waren. Die Bank hat die Kündigungen zurückgezogen. Die Verbraucherschützer drängen jetzt auf eine Unterlassungserklärung, um einer Wiederholungsgefahr vorzubeugen.

**Informationsrechte** ► Der Europäische Gerichtshof soll am 4. Juli über Informationsrechte von Bürgern gegenüber der Bafin entscheiden. Der Fall hängt mit dem bereits 2005 aufgedeckten Schneeballsystem Phoenix Kapitaldienst zusammen. Ein Anleger begehrt Auskünfte von der Bafin über deren Ermittlungsergebnisse, die diese aber als „vertraulich“ einstuft. „Ein derart weitreichendes, nach unserer Rechtsauffassung völlig unverhältnismäßiges Verständnis der Geheimhaltung fördert allein die Intransparenz der Finanzdienstleistungsbranche“, meinen die Anwälte der Kanzlei TILP, die den Anleger vertritt.

**Lehman** ► Beinahe neun Jahre nach der Lehman-Insolvenz fließt weiter Geld aus dem Insolvenzverfahren an Eigentümer entsprechender Zertifikate. Nach einem Bericht in *Börse Online* betrage die Auszahlungsquote derzeit 33 Prozent des Werts der Papiere zum Insolvenztermin. Und die Verfahren laufen noch weiter.

## „Horror-Szenario“ kommt ins KIID

### Extremes Performance-Beispiel soll ab 2018 Pflicht werden

Die Tage des Produktinformationsblatts sind gezählt. Für „verpackte Anlageprodukte“ (PRIIPs) wie Zertifikate oder Investmentfonds soll das bewährte Dokument ab 2018 in weiten Teilen vom KIID (Key Investors Information Document) abgelöst werden. In den vergangenen Monaten gab es einige Streitereien darüber, welche Informationen im neuen Pflicht-Dokument enthalten sein sollen. Nachdem das EU-Parlament die Vorschläge der EU-Kommission im September 2016 abgelehnt hat, liegt nun die Nachbesserung der Umsetzungsstandards (RTS) vor. Sie enthält schwerwiegende Änderungen.

Neu hinzugekommen ist vor allem eine weitere Berechnung dazu, wie das Anlageergebnis bei dem jeweiligen Produkt aussehen könnte. Nur wenige Tage nach Veröffentlichung der neuen RTS Mitte März hat sich dafür der Name „Horror-Szenario“ etabliert. Bereits zuvor waren drei Performance-Szenarien geplant, die mit aufwändigen Simulationen berechnet werden müssen – ein optimistisches, ein mittleres und ein pessimistisches. Das neue Szenario muss im Vergleich dazu aber unter deutlich extremeren Annahmen erstellt werden.

#### Nur die volatilsten Phasen fließen ein

Zum einen fließen die historischen Schwankungen der Aktie, auf die sich das Zertifikat bezieht, bei dem Stress-Szenario nicht ungefiltert ein. Nur die volatilsten Phasen werden für die Berechnung zukünftiger Kursverläufe herangezogen. Zum anderen wird nach Abschluss der Simulation das Ergebnis herangezogen, das in gerade einmal fünf Prozent der berechneten Fälle unterschritten wird (Fünf-Prozent-Quantil). Bei Laufzeiten von weniger als einem Jahr muss sogar das niedrigere Ein-Prozent-Quantil angegeben werden. Der Berliner Technologie-Dienstleister SmartTrade stellte bei Testberechnungen fest, dass das neue „Horror-Szenario“ regelmäßig sehr deutlich unter dem „pessimistischen Szenario“ liegen wird. Zudem seien drastische Sprünge zu beobachten – je nachdem, ob die Restlaufzeit über oder unter der Ein-Jahres-Schwelle liegt. Das Stress-Szenario zeige hier von einem Tag auf den nächsten deutliche Ver-

schlechterungen, während sich die anderen Szenarien kaum veränderten (siehe unten).

#### Ähnliches Risiko, andere Ergebnisse

Darüber hinaus deckten die Analysten bei SmartTrade noch weitere Probleme auf. Bei eigentlich vergleichbaren Papieren weichen die Ergebnisse demnach oft stark voneinander ab, wenn diese nach der PRIIP-Regelung unterschiedlich eingestuft werden und somit unterschiedliche Berechnungsmethoden erfordern. Ein Beispiel sind Discountzertifikate mit Caps, die weit über dem aktuellen Aktienkurs liegen. Sie weisen ein ähnliches Profil auf wie einfache Indexzertifikate, werden nach den PRIIP-Vorgaben aber völlig anders behandelt. Bei zwei konkreten Beispielen ermittelte SmartTrade für das moderate Szenario beim Indexzertifikat ein Plus von 8,8 Prozent für den Anleger. Dagegen müsste bei dem Discounter ein Minus von 2,4 Prozent ausgewiesen werden.

Kritik an den neuen Vorgaben kommt auch aus der Fondsbranche. Der europäische Branchenverband Efama bezieht sich dabei aber vor allem auf die Angabe der Kosten. Werde nur ein Mittelwert über die empfohlene Laufzeit angegeben, seien verschiedene Produkte nicht mehr miteinander vergleichbar. Zudem kritisiert die Efama den Wegfall historischer Kursentwicklungen. Darüber hinaus basiere die Angabe der Transaktionskosten auf falschen Annahmen. Der Verband hofft, dass an diesen Punkten nachgebessert wird, wenn die Praxistauglichkeit der Regeln Ende 2018 überprüft wird. *DZB*

#### Große Sprünge beim Stress-Szenario

Berechnung von Performance-Szenarien für ein Discountzertifikat mit Cap bei 12.500 Pkt.; Annahme: Dax zum Berechnungszeitpunkt bei 12.000 Pkt.

| Szenario        | Restlaufzeit | 1 Jahr + 1 Tag | 1 Jahr  |
|-----------------|--------------|----------------|---------|
| Optimistisch    | Dax-Kurs     | 10.831         | 10.831  |
|                 | Ergebnis*    | +8,3 %         | +8,3 %  |
| Mittel          | Dax-Kurs     | 10.058         | 10.258  |
|                 | Ergebnis     | +0,6 %         | +2,6 %  |
| Pessimistisch   | Dax-Kurs     | 7.692          | 7.689   |
|                 | Ergebnis     | -20,3          | -23,1   |
| Stress-Szenario | Dax-Kurs     | 6.774          | 3.930   |
|                 | Ergebnis     | -32,2 %        | -60,7 % |

\* Anlageergebnis des Kunden  
Stand: März 2017; Quelle: SmartTrade