

*Thomas Richter, Hauptgeschäftsführer des deutschen Fondsverbands BVI,  
im Interview in FONDS professionell, Ausgabe 4/2018*

**Herr Richter, bei der diesjährigen Asset Management Konferenz des BVI haben Sie sich durchaus besorgt gezeigt in Bezug auf die Rolle der europäischen Asset Management Branche im globalen Wettbewerb. Was ist der Hintergrund?**

Thomas Richter: Man muss sich nur die in Europa verwalteten Assets im Vergleich zur amerikanischen Fondsindustrie anschauen. Diese ist in den vergangenen zehn Jahren erheblich stärker gewachsen als die europäische. Der Weltmarktanteil von US-Fondsgesellschaften liegt heute bei 45 Prozent. Von den 30 größten Publikumsfondsanbietern im Bereich der EU-27 stammt inzwischen ein Drittel aus den Vereinigten Staaten. Und unter den zehn größten Asset Managern der Welt waren vor zehn Jahren noch jeweils fünf europäische und fünf amerikanische, heute stammen gerade noch drei aus Europa, aber sieben aus den USA. Dort gilt ein Asset Manager, der 200 Milliarden US-Dollar verwaltet, als Boutique, in Europa zählt er damit bereits zu den größeren Marktteilnehmern. Diese Größenunterschiede haben weitreichende Konsequenzen, was Skaleneffekte und Investitionen in künstliche Intelligenz, Big Data und andere technologische Entwicklungen im Zusammenhang mit einer immer weiter fortschreitenden Digitalisierung angeht.

**Was sind aus Ihrer Sicht die tatsächlichen Ursachen für diese Entwicklung?**

Die Hauptursache ist die unterschiedliche Altersvorsorge. Die amerikanische Fondsbranche verdankt ihre starke Stellung ihrem großen Heimatmarkt. Die dortigen Anbieter haben in den vergangenen Jahrzehnten erheblich von der steuerlichen Begünstigung von Rentensparplänen profitiert, insbesondere den nach dem entsprechenden Paragraphen im US-Einkommensteuerrecht benannten 401k-Plänen und den IRAs. Denn auch wenn das manchmal gerne anders dargestellt wird: Auch ein Durchschnitts-Amerikaner kennt sich in Finanzdingen nicht besser aus als ein Durchschnitts-Europäer, er kennt aber sehr wohl die Vorteile, die ihm eine steuerlich attraktive Altersvorsorge bietet. Daher ist es vor allem diese steuerliche Förderung, die in den vergangenen Jahrzehnten im US-Markt zu erheblichen Mittelzuflüssen geführt hat. Dadurch sind amerikanische Fondsgesellschaften bestens aufgestellt für die Expansion ins Ausland, insbesondere nach Europa über entsprechende Tochtergesellschaften in Luxemburg oder Irland. Ein weiterer, wenn auch weniger entscheidender Grund ist eine andere Herangehensweise an die Regulierung der US-Fondsbranche.

**Was meinen Sie mit einer „anderen Herangehensweise“ konkret?**

Wirklich bewusst geworden ist mir das im Frühjahr bei Gesprächen mit den beiden großen US-Aufsichtsbehörden SEC und CFTC. Während die europäischen Institutionen vor allem aus der Perspektive des Verbraucherschutzes und der Systemrisiken regulieren, verfolgen die Amerikaner umfassendere Regulierungsziele. Da sind zum einen natürlich ebenfalls der Schutz der Verbraucher und der Schutz vor systemischen Risiken, als ihr drittes Ziel nennen die dortigen Aufseher aber die Stärkung der heimischen Finanzindustrie. Nach acht Jahren restriktiver EU-Regulierung war ich schon nicht mehr mit dem Gedanken vertraut, dass man das als dezidiertes Ziel verfolgen kann. Denn das ist ein Aspekt, der unter den Gesetzgebern und Regulierern hier in Europa bisher nicht förderwürdig erscheint. Das muss sich dringend ändern.



## **Was schlagen Sie vor?**

Wir benötigen unsere Ressourcen, um uns auf unsere Wettbewerbsfähigkeit zu konzentrieren, eine Wettbewerbsfähigkeit, die abhängt von Skaleneffekten und technischen Entwicklungen. Dort liegt die Zukunft dieser Branche. Aber wir sind zu stark damit beschäftigt, Regulierungen wie MiFID-II und PRIIPs umzusetzen. Das ist Verbraucherschutz, der oft genug sein Ziel verfehlt und noch dazu enorme Kapazitäten bindet. Deswegen appellieren wir an Parlament und Rat in der Europäischen Union, als Regulierungsziel auch die Wettbewerbsfähigkeit der hiesigen Fondsbranche aufzunehmen statt uns nur als Gefahr zu sehen, die kontrolliert werden müsse. Auch in Europa sollte man endlich anerkennen, dass unsere Branche volkswirtschaftlich wichtige Funktionen erfüllt. Wir tragen große Teile der Altersvorsorge und finanzieren Unternehmen und Staaten.

## **Einer Stärkung der EU-Finanzaufsicht, insbesondere einer direkten Beaufsichtigung von Fonds durch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA steht Ihr Verband sehr skeptisch gegenüber. Warum?**

Weil damit eine Verlagerung der Gesetzgebungskompetenz auf die europäischen Aufsichtsbehörden verbunden wäre und zudem die Balance zwischen europäischer und nationaler Aufsicht unnötig aus dem Gleichgewicht gebracht würde. Nicht ohne Grund gilt in der Europäischen Union der Grundsatz der Subsidiarität. Die EU soll nur da regulieren, wo sie es besser kann als die Mitgliedstaaten. Durch Zentralisierungsbestrebungen wie sie die EU-Kommission vorgeschlagen hat, würde sich die Gemeinschaft nicht nur immer mehr vom sinnvollen Subsidiaritätsprinzip entfernen. Eine direkte Beaufsichtigung von Fonds durch die ESMA würde auch die nationale Aufsicht schwächen. Außerdem würde eine Doppelaufsicht durch nationale Behörden und ESMA am Ende nur die Kosten für die Anleger in die Höhe treiben.

## **Auf wenig Gegenliebe stoßen beim BVI auch die Initiativen zur Einführung eines sogenannten Staatsfonds, der im Wettbewerb mit der Riesterrente stehen soll. Was sind Ihre Bedenken?**

Im Koalitionsvertrag ist von einem „standardisierten Riester-Produkt“ die Rede. Welches das sein soll, wird unterschiedlich beurteilt. Die einen wollen die Riesterrente reformieren, die anderen einen Staatsfonds einführen. Wir treten dafür ein, am bewährten Drei-Säulen-Modell der Altersvorsorge festzuhalten, also Riester weiterzuentwickeln. Denn es wäre aus unserer Sicht falsch, dieses Gebäude einzureißen und ein vollkommen neues wie einen Staatsfonds aufzubauen, der der bereits bestehenden Riesterrente den Boden entziehen würde. Wie sollten die Fondsgesellschaften im Wettbewerb um Kunden gegen einen Staatsfonds bestehen, dem kaum Marketing- und Vertriebskosten entstünden, weil er den Bundesadler als Gütesiegel auf seinem Prospekt trüge? Das würde den Wettbewerb massiv verzerren. Im Übrigen halte ich es für falsch, die Riesterrente, die 40 Prozent der förderfähigen Kunden erreicht hat, für gescheitert zu erklären.

## **Was man allerdings angesichts der Tatsache, dass es die Riesterrente bereits seit 2001 gibt, nicht wirklich als sensationellen Absatzerfolg bezeichnen kann. Dass das Riesterprodukt zudem in der Kritik steht, weil es in den Augen vieler zu teuer und nicht renditeträchtig genug ist, dürfte auch Ihnen nicht entgangen sein.**

Natürlich nicht. Angesichts der Tatsache, dass die Zahl der Riesterverträge zuletzt nur noch in den Bereichen Wohn-Riester und Fondssparpläne gewachsen ist und bei Versicherungs- und



Bankprodukten sogar rückläufig war, braucht Riester neue Impulse. Dazu haben wir vor kurzem konkrete Vorschläge unterbreitet.

### **Die wie genau aussehen?**

Zunächst einmal müssten die Rahmenbedingungen der Riesterrente verbessert werden. Nötig wäre aus unserer Sicht nicht nur eine Erhöhung des Förderrahmens, sondern auch die Einbeziehung aller einkommensteuerpflichtigen Personen in die Förderung, auch von Selbstständigen. Außerdem müsste das Zulageverfahren erheblich vereinfacht werden. Immer noch rufen zu viele Riester-Sparer den ihnen zustehenden Förderbetrag nicht ab. Eine Abwicklung über eine zentrale Stelle ohne das Erfordernis eines Zulageantrags könnte hier für Abhilfe sorgen. Zudem sollte der Sonderausgabenabzug in eine beitragsabhängige Zulage umgewandelt und diese direkt im jeweiligen Riestersparplan angelegt werden, damit die Förderung in die Altersvorsorge fließt und nicht in den Konsum.

### **Das alles würde aber nicht helfen, die Rendite der Riesterrente zu verbessern.**

Nein, das allein reicht nicht. Deshalb müssen wir uns bei Riester von der Garantieflicht verabschieden. Denn nur wenn man Abstriche bei der Verpflichtung zur Beitragsgarantie machen kann, wird es möglich sein, auch bei einem Riestersparplan stärker in Aktien zu investieren, um durch höhere Renditechancen das Verhältnis von Kosten und Ertrag zu verbessern. Wir verlangen kein Garantieverbot, aber eine flexible Gestaltung sollte möglich sein. Ein Kunde, der nicht komplett auf eine entsprechende Absicherung verzichten möchte, hätte dann die Möglichkeit, vielleicht 50 oder 70 Prozent seiner eingezahlten Beiträge abzusichern, während ein junger Berufseinsteiger in Anbetracht des vor ihm liegenden jahrzehntelangen Sparvorgangs komplett auf eine Garantie verzichten könnte. Das würde Riester profitabler und damit attraktiver machen.