

# Banken brauchen Druck von Kunden

Sich mit seinem Leben zu beschäftigen, ist anstrengend. Das gilt besonders in den finanziellen Dingen. Diese sind für viele Menschen ein Buch mit sieben Siegeln. Sich in sie einzuarbeiten, ist aufwendig und daher entsprechend abschreckend. Während viele Personen vor dem Kauf eines DVD-Spielers oder einer Waschmaschine ausgiebig Preise und Leistungen vergleichen, ist ihr Einsatz bei Anlage- und Finanzfragen oft gering. Dabei erforderte gerade die private Finanzplanung ein hohes Mass an Eigenverantwortung und Interesse für die Sache, denn der finanzielle Effekt ist viel höher als etwa die Ersparnis beim Kauf eines Konsumproduktes. Für die Unlust, sich am Wochenende mit Finanzen zu beschäftigen, statt ihren Hobbys zu frönen, müssen die Anleger teilweise teuer bezahlen. Die Delegation der Aufgabe an die Bank oder den «unabhängigen» Anlageberater ist tückereich und nicht immer zum Vorteil der Kunden.

## SIE WISSEN NICHT, WAS SIE TUN

Selbst Personen, die sich für Finanzen interessieren oder im Beruf mit Wirtschaft und Börse zu tun haben, verlieren angesichts der Komplexität der verschiedenen Anlageprodukte leicht den Durchblick. Das gilt selbst für Ökonomen, seien es Professoren, Bankberater, Wertschriftenhändler oder Wirtschaftsjournalisten. Viele von ihnen kennen die Funktionsweisen von unterschiedlichen Anlageformen wie Exchange Traded Funds (ETF) und Zertifikaten kaum (von komplexeren Vehikeln wie Hedge-Funds oder Optionscheinen ganz zu schweigen), verstehen die Bedeutung einer Benchmark nicht, haben keine Vorstellung, wie sich Gebühren langfristig auf die Performance auswirken, und investieren teilweise in Produkte, ohne zu wissen, was sie kaufen.

Vor diesem Hintergrund gestaltet sich das Auseinanderklaffen der Interessen der Bank sowie des unabhängigen Vermögensberaters bzw. der Interessen der Kunden besonders problematisch und trickreich. Beispiele für Interessenkonflikte gibt es viele. In der Fondsbranche haben sich zwar die vor allem bei Aktienfonds sinnvollen offenen Architekturen etabliert, in denen nicht nur hauseigene Produkte verkauft werden, sondern auch Vehikel der Konkurrenz. Doch oft wird das Konzept nicht mit Leben gefüllt. Mit eigenen Produkten lässt sich einfach mehr Geld verdienen, und entsprechend werden intern die Anreize für die Kundenberater gesetzt.

## UNSITTE «WINDOW DRESSING»

Zudem orientieren sich viele angeblich aktive Fonds stark an einem Index und gehen zur Risikovermeidung kaum Über- und Untergewichtungen von einzelnen Aktien ein. Die Manager verwalten diese Vehikel also quasi zu 90% passiv. Wieso dennoch für derlei Fonds eine Gebühr verlangt wird, die im Rahmen

von aktiven Fonds liegt, ist unverständlich. Kaum zu erklären ist darüber hinaus, warum Banken ihren Kunden in effizienten Märkten (vor allem Nordamerika, Westeuropa, Japan) überhaupt noch aktiv gemanagte Fonds verkaufen. Es ist bekannt, dass Fondsmanager nach Abzug der Gebühren den Gesamtmarkt in der Regel längerfristig nicht schlagen. Die einzig logische Konsequenz aus dieser Tatsache wäre deshalb, den Kunden Produkte ans Herz zu legen, die einen Index passiv – und billig – nachbilden. Doch mit diesen Vehikeln, im Fondsbereich etwa ETF, verdienen die Banken viel weniger als mit aktiven Fonds.

Geradezu unverfroren ist schliesslich die Unsitte des «Window Dressing». Bei dieser Art des optischen Polierens von Depots kaufen Asset-Manager am Ende einer Berichtsperiode Aktien hinzu, die gut rentierten, und verkaufen Titel mit schlechter Performance. Damit soll den Kunden suggeriert werden, der Vermögensverwalter habe glänzende Arbeit geleistet, da er auf die richtigen Pferde gesetzt habe. Mit solchen Tricksereien gaukeln die Fondsmanager ihren Kunden aber nicht nur falsche Tatsachen vor, sondern sie generieren auch noch Gebühren zu deren Lasten.

## MANGEL AN TRANSPARENZ

Auch bei den boomenden strukturierten Produkten gibt es Verbesserungsbedarf. Dieser betrifft vor allem die Transparenz, etwa bei den Gebühren, die sich empfindlich auf die langfristige Rendite auswirken. Die Preisbildung bei diesen Vehikeln ist sowohl bei Neuemissionen als auch beim Handel mit lancierten Produkten im Wesentlichen intransparent. In den Produktbeschreibungen werden zudem zum Teil noch immer wichtige Informationen wie etwa ein nur am Laufzeitende geltender Kapitalschutz ins Kleingedruckte verbannt, und manche Konstruktionen – wie etwa jene des «gekappten Durchschnitts» (positive Veränderungen werden gekappt, negative schlagen voll durch) – sind geradezu unappetitlich. Zudem geraten beim Verkauf der Vehikel oder im Einsatz in den Kundenportefeuilles steuerliche Aspekte schnell einmal in «Vergessenheit». So erzielte ein Kunde laut Bericht des Bankenombudsmannes mit einer Investition von 100 000 € umgerechnet einen Gewinn von 11 000 Fr. Die Steuerbehörde ermittelte jedoch aufgrund der Produktkonstruktion zum Ärger des Anlegers einen steuerbaren Gewinn von 39 000 Fr.

Neben diesen Beispielen für jeweils produktspezifische Probleme bestehen natürlich auch generelle Interessenkonflikte in der Vermögensverwaltungsbranche. Zum Beispiel wird der Verkauf bestimmter Produkte in der Regel intern durch verschiedene Anreizsysteme und extern über Retrozessionen gesteuert. Hauseigene neue Produkte für zum Teil abstrus wirkende Anlagethemen («Investieren in Afrika») oder mit undurchsichtigen

Konstruktionen werden zur Starthilfe mit Geldern aus der Vermögensverwaltung für reiche Privatkunden gespeist («Seed Money»). So muss man nicht mühsam um Anlagegelder für die Vehikel werben. Ferner kann von «Chinese Walls» – allen gegenteiligen Beteuerungen der Kreditinstitute zum Trotz – bei den meisten Banken ohnehin kaum die Rede sein.

### IM INTERESSE DES KUNDEN

All die Beispiele zeigen die differierenden Interessen von Anlageprofis und Konsumenten. Es wäre deshalb blauäugig zu erwarten, dass sich Finanzberater im Hinblick auf ihre Kunden in einem ähnlichen Vertrauensverhältnis sehen wie Ärzte zu ihren Patienten und die Kunden «nach bestem Vermögen und Urteil vor Schaden und Willkürlichem bewahren», wie es bei Ärzten der Eid des Hippokrates verlangt. Häufig werden die Anleger nicht in ihrem besten Interesse beraten.

Allerdings müssen sich die meisten Investoren an der eigenen Nase nehmen. Ihr aus einer Mischung aus Bequemlichkeit, Desinteresse und Unwissen resultierendes Verhalten führt dazu, dass Banken und Anlageberater beträchtliche Gewinne abschöpfen können und der Wettbewerb oft nicht auf Ebene der Kunden, sondern nur im Vertrieb spielt. Solange Investoren ihre Freizeit-Prioritäten nicht ändern, sondern ihr «Recht auf Unvernunft» ausleben, wird die Anlageberatung für sie häufig suboptimal bleiben. Für eine Veränderung brauchte es mehr Wettbewerb auf Kundenebene. Dieser entsteht aber nur, wenn ihn die Kunden auch fordern, also gewissermassen durch «Druck von der Strasse», also durch eine Vielzahl von gut informierten und interessierten Investoren.

*ra.*