

Retrozessionen gehören nicht immer den Kunden

Vertrag zwischen Vermögensverwalter und Kunden entscheidend – Unterschiedliche Selbstregulierung unter Vermögensverwaltern

Von Clifford Padevit

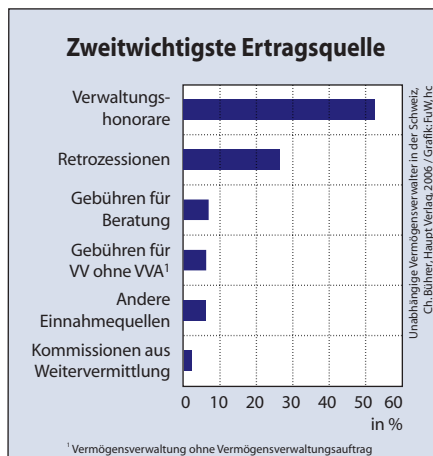
Ein Bundesgerichtsurteil sorgt unter unabhängigen Vermögensverwaltern für Unruhe. Das oberste Gericht beurteilt jüngst einen Fall, in dem ein unabhängiger Vermögensverwalter gegenüber seinem Kunden nicht offen legte, dass er von der Bank Retrozessionen (Rabattzahlungen) erhielt. Laut Bundesgericht ist das nicht erlaubt, denn die Retrozessionen gehören grundsätzlich dem Kunden (vgl. FuW Nr. 54 vom 12. Juli). Hagelt es demnächst Klagen gegen Vermögensverwalter, die Retrozessionen heimlich eingestrichen haben? So einfach ist die Sache nicht. Alles hängt vom Vertrag ab. Nur wenn darin Angaben über die Verwendung der Retrozessionen fehlen, stehen solche Zahlungen den Kunden zu. Sollte dies der Fall sein, können die Retrozessionen vom Vermögensverwalter zurückgefordert werden, und zwar für die letzten zehn Jahre (Verjährungsfrist). Wurden die Rabattzahlungen geregelt, verfällt der Anspruch. Denn Kunden können vertraglich darauf verzichten.



Wenn unabhängige Vermögensverwalter die Zahlungen der Banken einstecken, müssen sie das vertraglich mit dem Kunden vereinbart haben. BILD: EX-PRESS

Ausmass unbekannt

In der Schweiz sind gemäss Schätzungen rund 2600 unabhängige Vermögensverwalter tätig. Zusammen verwalten sie Vermögen in der Höhe von 500 Mrd. Fr. Wie viele von ihnen aufgrund des Bundesgerichtsurteils mit Rückforderungen konfrontiert sein werden, lässt sich nicht abschätzen. Hinweise darauf gibt eine im Frühjahr erschienene Studie über die unabhängigen Vermögensverwalter vom Institut für schweizerisches Bankwesen an der Universität Zürich (vgl. Fussnote). Demnach vergüten 65% der Vermögensverwalter die erhaltenen Retrozessionen nicht an ihre Kunden, 26% zumindest teilweise. Gleichzeitig sind die Retrozessionen die zweitwichtigste Einnahmequelle der Vermögensverwalter (siehe Grafik). Für den Ruf der Branche ist zu hoffen, dass die meisten Vermögensverwalter diese Einnahmen und deren Verwendung offen legen, bzw. im Vertrag geregelt haben.



«Für unsere Mitglieder ist die Regelung, wem die Retrozessionen gehören und wie darüber Rechenschaft abgelegt wird, eine zwingende Vorschrift», sagt der Leiter Deutschschweiz des Verbands Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV), Philipp Stamm. Der Verband sieht in seinen Standesregeln vor, dass der schriftliche Vermögensverwaltungsvertrag Bestimmungen über die Retrozessionen enthalten muss.

Umfassendes Regelwerk des VSV

Die unabhängigen Vermögensverwalter, organisiert als Klein- bis Kleinstunternehmen, haben unterschiedliche Werdegänge. Viele haben sich aus einer Banktätigkeit heraus selbstständig gemacht, andere haben sich als Treuhänder, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer oder Anwalt auf die Vermögensverwaltung spezialisiert. Sie alle gelten im Sinne des Geldwäschereigesetzes (GwG) aus dem Jahr 1997 als Finanzintermediäre und sind zur Selbstregulierung verpflichtet: Entweder durch Anschluss an eine von der Kontrollstelle zur Bekämpfung der Geldwäscherei anerkannte Selbstregulierungsorganisation (SRO) oder durch direkte Unterstellung unter die Kontrollstelle.

Insgesamt gibt es 11 von der Kontrollstelle anerkannte SRO. Etwa 800 freie Vermögensverwalter sind dem VSV (Verband Schweizerischer Vermögensverwalter) angeschlossen, der sich in erster Linie als Standesorganisation (mit Ehrenkodex, Weiterbildungsangeboten, politischem Meinungsforum usw.) versteht und erst mit Inkrafttreten des GwG zusätzlich die Funktion einer SRO übernommen hat. Deshalb auch geht der VSV als SRO am weitesten. Er verpflicht-

tet seine Mitglieder nicht nur zur Einhaltung der Pflichten gemäss GwG, sondern knüpft die Mitgliedschaft an viele weitere Bedingungen im Sinne einer Standesordnung.

Andere SRO wie etwa der Polyreg sind rein auf das GwG ausgerichtet. Der Verein fordert von seinen Mitgliedern, stets «nach dem Grundsatz von Treu und Glauben» zu handeln und «namentlich sämtliche Bestimmungen des GwG sowie die einschlägigen Normen des Strafgesetzbuches» einzuhalten.

Eine Mittelstellung nimmt der Verein zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen (VQF) ein: Auch er bezweckt die Kontrolle über die Einhaltung der Pflichten gemäss GwG, darüber hinaus aber auch «die Durchsetzung einer hohen Geschäftsethik bei seinen Mitgliedern auf Grundlage der Selbstverantwortung». Die Geschäftsethik wird nicht ausformuliert. Vielmehr fordern die Statuten ein standesgemässes Verhalten, das sich an den Vorgaben der jeweiligen Berufsorganisationen orientieren soll. Dem VQF sind beispielsweise viele Mitglieder der Treuhänderkammer angeschlossen, die ihrerseits Standesregeln kennt. **AL**

«Wir sehen uns durch das Bundesgerichtsurteil in unserer Praxis bestätigt», betont Stamm. Der VSV vertritt jedoch nur rund ein Viertel der unabhängigen Vermögensverwalter (siehe Box).

Jeder Vermögensverwalter ist frei, seinen eigenen Vertrag aufzusetzen. In Fällen, in denen die Retrozessionen nicht erhalten waren, suchen Betroffene bereits die Hilfe von Anwälten. Daniel Fischer, Zürcher Wirtschaftsanwalt, betreut derzeit einige konkrete Mandate und hat mehrere Anfragen zum Thema erhalten. «Ich rechne aber nicht mit einer Klageflut», sagt Fischer. Er will mit denjenigen Vermögensverwaltern, die Retrozessionen weder im Vertrag erwähnt noch weitergegeben haben, einvernehmliche Lösungen finden. Dazu berechnet er mit Hilfe der Abrechnungen des Vermögensverwalters einen ungefähren Forderungsbetrag. «Aufgrund der Anzahl Transaktionen und der üblichen Retrozessionen können wir den Betrag ziemlich genau bestimmen».

Bankkunden verzichten

Die Berechnung der Retrozessionen ist jedoch schwierig. Je nach Vertrag des Vermögensverwalters mit der Bank gelten unterschiedliche Ansätze. Häufig werden die Vermögensverwalter aufgrund der Volumen entschädigt. Je nach Modell vergüten

die Banken zwischen 30 und 50% der eingekommenen Gebühren. Dem Vermögensverwalter ist es nicht immer zum Vorneherein möglich, seine Kunden über die Höhe der Zahlung aufzuklären. Nach Erhalt der Abrechnung der Bank sollte er jedoch dazu in der Lage sein.

Viele Banken, darunter Credit Suisse, Julius Bär und UBS weisen die unabhängigen Vermögensverwalter auf ihre Offenlegungspflicht hin. In den eigenen Vermögensverwaltungsaufträgen dieser Banken sind auch Klauseln enthalten, laut denen die Kunden auf die Weiterleitung von Retrozessionen, etwa im Zusammenhang mit Anlagefonds (siehe Box), verzichten.

Darum prüfe, wer sich vertraglich bindet. «Anleger sollten die Retrozessionen vor dem Vertragsabschluss mit einem Vermögensverwalter ansprechen und den Vertrag vor der Unterschrift genau prüfen», rät Anwalt Fischer. Nur gibt es Personen, die nichts von solchen Rabattzahlungen wissen. Deshalb tun alle Vermögensverwalter, auch die Banken, gut daran, ihre Kunden über Retrozessionen zu informieren. Wer sich als Kunde nicht darauf verlassen will, sollte dem Vermögensverwalter eine von Transaktionen unabhängige, fixe Gebühr vorschlagen.

Christian Bühler: Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz, Haupt Verlag, 2006.

Fondsvertrieb ist anders geregelt

Die Banken verdienen im Fondsvertrieb viel Geld. Je rund ein Drittel der einmaligen Ausgabekommission und der jährlichen Verwaltungskommission (Management fee) kassieren sie dafür, dass sie ihren Vertriebskanal den Fondsgesellschaften zur Verfügung stellen.

Allein die jährlich wiederkehrende Management fee dürfte im Schweizer Fondsmarkt zu Milliardenereinnahmen führen, beläuft sich doch das Gesamtvermögen aller Fondskategorien auf gut 560 Mrd. Fr. (per Ende Mai). In der Regel erheben die Fondsgesellschaften für einen Aktienfonds 1 bis 1,5% Verwaltungskommission pro Jahr. Davon reichen sie rund 0,5 Prozentpunkte an ihre Vertriebspartner – meist eine Bank – weiter.

Gemäss der Transparenzrichtlinie des Schweizerischen Anlagefondsverbands SFA, die seit dem 1. August 2005 in Kraft ist, müssen die Fondsleitungen die Anleger bereits im Verkaufsprospekt auf die Existenz von Bestandespflegekommissionen zu Gunsten der Vertriebspartner aufmerksam machen. Eine Weiterleitung dieser Kommissionen an Privatanleger und sonstige so genannte Endanleger ist jedoch nicht vorgesehen. Sie wird sogar

ausdrücklich untersagt, um eine «relative Gleichbehandlung aller Anleger» zu gewährleisten, wie es in der Transparenzrichtlinie wörtlich heisst. Nur bestimmte institutionelle Investoren, die die Fondsanteile für Dritte (und nicht auf eigene Rechnung) halten, dürfen im Fondsvertrieb Rückvergütungen einstreichen. Gemäss der Richtlinie können dies beispielsweise Lebensversicherer, Pensionskassen oder Investmentgesellschaften sein (die vollständige Liste findet sich im Internet unter www.sfa.ch).

Der Anlagefondsverband prüft zurzeit, ob der jüngste Bundesgerichtsentscheid zum Thema Retrozessionen (siehe Haupttext) Folgen für den Fondsvertrieb haben könnte. «Es ergeben sich gewisse Rechtsfragen, die abgeklärt werden müssen», sagt SFA-Geschäftsführer Matthias Den Otter. «Im öffentlichen Fondsvertrieb, in dem kein Honorar vom Anleger an den Vertriebspartner bezahlt wird, dürfte der Bundesgerichtsentscheid aber kaum Auswirkungen haben», ergänzt er. Lediglich für den Fall, dass die Fondsanteile gestützt auf ein Vermögensverwaltungsmandat plaziert werden, sind noch Abklärungen nötig. **JB**

Die Kantonalbanken schätzen Kreditrisiken tiefer ein

Rückstellungsbedarf für Ausfallrisiken sinkt – Höheres Hypothekarvolumen mit tieferen Margen – Weniger Spargelder – Gute Aussichten

Von Reto Gysi

Der Semesterultimo liegt noch keine drei Wochen zurück, und schon wurde ein ganzer Strauss von Semesterabschlüssen der Kantonalbanken publiziert (vgl. Tabelle). Ein Blick auf die Zahlen zeigt, dass sie die hohen Erwartungen erfüllen: Alle Halbjahresgewinne übertreffen die entsprechenden Vorjahreswerte teils deutlich.

Die Wertberichtigungen, Rückstellungen und Verluste in der Erfolgsrechnung spielen dabei eine zentrale Rolle. Bei allen Instituten, die ihre Zahlen schon offen gelegt haben, ist die Verstärkung der Sicherheitspolster für Kreditrisiken tiefer ausgefallen oder sogar ganz überflüssig geworden. Weil die Konjunktur anzieht, sei der Bedarf für weitere Rückstellungen derzeit klein, heisst es mancherorts. Natürlich haben die Banken einen gewissen Spielraum, was die Höhe dieser Rückstellungen betrifft. Aber sie würden ein Eigentor schießen, wenn sie die Kreditrisiken bewusst zu optimistisch beurteilen würden, um den Gewinn aufzupolieren. Deshalb ist anzunehmen, dass die Bonität der Kunden tatsächlich zugenommen hat.

Das operative Geschäft der Kantonalbanken läuft ebenfalls gut. Dabei sind vor allem diejenigen Banken gut unterwegs, die in Kantonen mit einer robusten Konjunktorentwicklung operieren (z. B. die Kantone Schwyz und Freiburg). Am besten entwickelt sich der Erfolg aus dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft.

Die gute Stimmung an der Börse im ersten Quartal und die Nervosität im Zweiten sorgten dafür, dass die Kunden mehr Transaktionen abschlossen.

Das Zinsengeschäft – der weitaus wichtigste Ertragspfeiler der Kantonalbanken – ist grösserem Druck ausgesetzt. Zwar dehnt sich das Hypothekergeschäft auf

Grund der prosperierenden Wohnbautätigkeit insgesamt aus. Der Konkurrenzkampf zwischen den Anbietern wird jedoch mit harten Bandagen geführt. So nehmen viele Banken sehr tiefe Margen in Kauf (oft unter einem Prozent im Bereich Einfamilienhaus). Typischerweise begründen demzufolge diejenigen Banken, die den Ertrag aus dem Zinsengeschäft steigern konnten, ihren Erfolg mit steigendem Volumen und nicht mit besseren Margen.

Das Hypothekergeschäft ist für regional verankerte Banken auch deshalb wichtig, weil damit Kunden langfristig gebunden werden können. Gerade für Kantonalbanken, die das Private banking als zweites Ertragsbein verstärken wollen, bildet das Hypothekergeschäft einen idealen Anknüpfungspunkt, um neue Geschäfte zu schaffen.

Sparbaten wird abgezogen

Mit der Volumenausdehnung der Ausleihungen geht nicht überall eine entsprechende Entwicklung auf der Seite der Kundengelder einher. Besonders Spargelder werden von den Kantonalbanken abgezogen,

um sie in Aktien, Fonds und andere Anlageprodukte anzulegen. Deshalb besteht ein gewisser Bedarf, die Finanzierung der Passivseite anderweitig zu sichern, zum Beispiel über Pfandbriefdarlehen. Die Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken hat denn auch im März erstmals seit Jahren die Zuteilungen kürzen müssen (vgl. Finanz und Wirtschaft Nr. 51 vom 1. Juli 2006). Eine grössere Welle von Neuaufnahmen ist jedoch nicht zu beobachten. Hingegen die Alternative dazu, nämlich die leichte Anhebung der Zinssätze für Spar- und Anlagekonten sowie Kassenobligationen.

Die Banken sind geteilter Meinung darüber, ob die guten Semesterergebnisse auf die entsprechenden Jahresabschlüsse extrapoliert werden können. Carlo Mati, der Direktor des Verbandes Schweizerischer Kantonalbanken (VSKB), rechnet damit, dass es eine Reihe sehr guter Ergebnisse 2006 geben wird. Dies bedeute allerdings nicht unbedingt, dass neue Rekordzahlen erreicht werden. Weil die Messlatten von 2004 und 2005 hoch liegen, wäre schon eine Wiederholung der Vorjahresergebnisse als sehr grosser Erfolg zu werten.

Kantonalbanken steigern ihre Halbjahres-Gewinne						
in Mio. Fr.	Schwyz	Freiburg	Nidwaldner	Uri	Appenzeller	Jurassische
Erfolg Zinsgeschäft	79,4 (+4,7%)	74,1 (+4,0%)	19,6 (-2,6%)	16,1 (+1,9%)	13,6 (-4,3%)	13,9 (-3,8%)
- in % des Bruttoertrags	73,3	76,1	75,8	74,8	73,9	66,4
Erfolg Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft	16,7 (+0,6%)	17,5 (+12,4%)	4,8 (+14,2%)	4,6 (+11,8%)	3,7 (+37,6%)	5,2 (+16,4%)
Erfolg Handelsgeschäft	3,2 (-3,4%)	3,4 (+8,6%)	1,1 (-13,0%)	0,1 (-94,4%)	0,9 (+3,0%)	1,2 (-15,4%)
Geschäftsaufwand	41,1 (+2,2%)	36,1 (-0,8%)	13,5 (-4,6%)	11,2 (+2,3%)	8,4 (+3,6%)	12,0 (+4,3%)
Bruttogewinn	67,0 (+11,5%)	61,3 (+8,9%)	12,3 (+5,6%)	10,4 (+3,2%)	10,0 (+1,6%)	9,0 (-6,6%)
Wertberichtigungen, Rückstellungen, Verluste	0 (-100%)	1,6 (-75,1%)	0,6 (-50,9%)	1,4 (-17,4%)	0,2 (-71,6%)	0,6 (-80,8%)
Halbjahres-Gewinn	28,7 (+33,5%)	32,5 (+29,2%)	6,0 (+14,7%)	7,7 (+3,1%)	9,2 (+8,5%)	6,0 (+0,5%)
Kundenausleihungen	8618 (+1,5%)	8138 (+2,5%)	2207 (+2,4%)	1823 (+1,7%)	1648 (+3,5%)	1535 (+1,7%)
- davon Hypothekendarlehen	7620 (+1,8%)	6588 (+2,4%)	2002 (+1,5%)	1608 (+1,5%)	1502 (+3,3%)	1259 (+1,1%)
Kundengelder	5945 (+2,2%)	6381 (+6,1%)	2012 (+3,9%)	1489 (+1,4%)	1482 (+5,1%)	1144 (-2,3%)
- davon Spar- und Anlageform	3830 (-4,7%)	3127 (+0,5%)	1075 (-1,3%)	666 (-2,5%)	708 (-6,3%)	527 (-2,2%)
- in % der Ausleihungen	69,0	78,4	91,2	81,7	89,9	74,5
Bilanzsumme	9905 (+4,7%)	9324 (+3,9%)	2730 (+2,7%)	1993 (-1,2%)	1894 (+4,6%)	1775 (+1,7%)