

LEX DOSSIER

Retrozessionen und die Anlagefonds



FABIAN
SCHMID

Wissenschaftlicher Assistent am Institut
für Bankrecht, Universität Bern.

Heute vor genau einem Jahr hat das Bundesgericht ein Urteil gefällt, welches innerhalb der Finanzbranche, aber auch darüber hinaus grosse Wellen geschlagen hat. Darin wurde entschieden, dass sogenannte Retrozessionen dem Kunden abzuliefern sind. Von Retrozessionen spricht man etwa, wenn ein Vermögensverwalter einen Teil der seinem Kunden belasteten Kommissionen für Börsengeschäfte von der Bank «rückerstattet» erhält.

Obwohl im zu beurteilenden Fall keine Anlagefonds im Spiel waren, gerät seither auch die Fondsbranche vermehrt ins Kreuzfeuer der öffentlichen Kritik. Tatsächlich fliessen auch hier jährlich Retrozessionen in Milliardenhöhe. Diese Fonds-Retros stammen aus verschiedenen Quellen: Entweder entspringen sie der Ausgabe-kommission, welche ein Anleger beim Kauf eines Fonds zu bezahlen hat, oder sie fliessen aus den anlegerfinanzierten Verwaltungskommissionen. In den Genuss dieser Retrozessionen kommen bestimmte institutionelle Anleger sowie die sogenannten Vertriebs-träger. Damit wollen die Fondsleitungen jene Banken, Versicherungen, Vermögensverwalter entschädigen, welche die Fondsanteile für sie an den Mann bringen.

«Auch wenn der Begriff Retrozession mittlerweile als Reizwort gilt, handelt es sich hier um nichts Unanständiges.»

In der Branche werden diese Vergütungen etwa als Abschlussprovisionen, Rückvergütungen oder Bestandespflegekommissionen bezeichnet, doch haben wir es in allen Fällen letztlich mit Retrozessionen zu tun. Auch wenn der Begriff mittlerweile als Reizwort gilt, handelt es sich hier an sich um nichts Unanständiges. So geht das seit Januar 2007 geltende Kollektivanlagengesetz eindeutig von der Zulässigkeit dieser Zahlungen durch die Fondsleitungen aus, sofern im Fondsprospekt ausreichend darüber informiert wird. Im Fall von Retrozessionen, welche die Fondsleitung allenfalls von anderen Fondsleitungen empfängt, verlangt das neue Gesetz allerdings zwingend deren Zuweisung in das Fondsvermögen.

Damit hat der Bundesgerichtsentscheid keine direkten Auswirkungen auf die Fondsleitungen – diese unterstehen dem Kollektivanlagengesetz, welches sowohl den aktiven als auch den passiven Umgang mit Retrozessionen klar regelt. Konsequenzen ergeben sich hingegen für ihre Vertriebs-träger. Sofern diese die Fondsanteile nicht als reine Discount-Broker verkaufen, sind sie nach Auftragsrecht – wie der externe Vermögensverwalter im Bundesgerichtsentscheid – zur Ablieferung der Fonds-Retros an den Kunden verpflichtet, sofern dieser nicht gültig darauf verzichtet.