

VermögensPartner AG
Oberer Graben 2
CH-8400 Winterthur
Telefon: +41 52 224 43 43
Telefax: +41 52 224 43 44
www.vermoegens-partner.ch
mail@vermoegens-partner.ch

Fachkommentar

Kickbacks

Hinkt die Schweiz beim Thema Retrozessionen hinterher?

Erscheinungsdatum: August 2009

Verfasser
Florian Schubiger, VermögensPartner AG

Inhaltsübersicht

| | |
|---|-------|
| Ausgangslage | - 1 - |
| Zusammenfassende Erkenntnisse | - 2 - |
| Wie hat sich Schweizer die Finanzbranche nach dem Retrozessionsentscheid verändert? | - 3 - |
| Schweizer Banken mit viel Selbstvertrauen | - 3 - |
| Weiterhin fadenscheinige Aufklärung der Bankkunden | - 3 - |
| Die EBK schaltet sich ein | - 4 - |
| Mehr Transparenz bei Kunden von externen Vermögensverwaltern | - 5 - |
| Wie haben sich ausländische Finanzplätze in Bezug auf Kickbacks in den letzten Jahren weiterentwickelt? | - 6 - |
| Politiker und Richter sind sich einig | - 6 - |
| Ausländische Finanzplätze passen sich an | - 6 - |
| Der Trend hin zu mehr Transparenz ist eingeläutet | - 7 - |
| Auswirkungen für die Schweizer Finanzbranche | - 8 - |
| Auswirkungen für Schweizer Banken mit Fokus auf Schweizer Kunden | - 8 - |
| Auswirkungen für externe Vermögensverwalter und Honorarberater | - 8 - |
| Auswirkungen für Schweizer Banken mit Fokus auf ausländische Kunden | - 8 - |
| Schlussfolgerung | - 9 - |
| Die Qualität der Beratung wird in Zukunft entscheidend sein | - 9 - |
| Die Anleger werden vermehrt dorthin gehen, wo Transparenz geboten wird | - 9 - |

Ausgangslage

Vor gut drei Jahren sorgte ein wegweisender Entscheid des Bundesgerichts für reichlich Aufsehen in der Schweizer Bankenlandschaft: Provisionen, die Banken, Vermögensverwalter und Finanzberater von Produktanbietern und anderen Akteuren in der Finanzbranche erhalten, gehören per Gesetz ausnahmslos dem Kunden, sofern dieser nicht ausdrücklich darauf verzichtet hat. Tatsache ist, dass bis vor drei Jahren kaum ein Anleger überhaupt gewusst hat, dass bei beinahe allen Finanztransaktionen versteckte Kickbacks fliessen, geschweige denn rechtmässig darauf verzichtet hätte. Gesamtschweizerisch handelt es sich um einen Betrag von mindestens fünf Milliarden Franken pro Jahr, der heimlich unter dem Tisch fliesst. Nahezu jeder Privatanleger ist vom höchstrichterlichen Urteil betroffen, weil Kickback-Zahlungen indirekt die Rendite im Wertschriftendepot schmälern. Bezahlt werden Kickbacks bei Finanzprodukten wie beispielsweise Anlagefonds, strukturierten Produkten oder Hedge Funds.

Dem Lausanner Urteil wurde nicht nur in der Schweiz viel Beachtung geschenkt. Alle renommierten ausländischen Medien berichteten über den eidgenössischen Retrozessionsentscheid und dessen möglichen Folgen für den Schweizer Finanzplatz. Beileibe war es nicht so, dass die ausländischen Finanzzentren in Bezug auf Kickbacks eine weisse Weste hatten. In den letzten Jahren haben sich aber im Zusammenhang mit der Einführung der MiFID (Markets in Financial Instruments Directive, deutsch: Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente) auch ausländische Gerichte mit der Kickback-Problematik in der Finanzbranche befasst und ähnlich wie die Schweizer Richter entschieden. Es ist daher interessant, die Entwicklungen der Schweiz und der EU nach dem Bundesgerichtsentscheid genauer unter die Lupe zu nehmen.

Zusammenfassende Erkenntnisse

Der Grundsatzentscheid bezüglich Retrozessionen vom März 2006 ist an den Schweizer Banken nicht spurlos vorbeigegangen. Während im nahen Ausland in den letzten Jahren nach langfristigen Lösungen und mehr Anlegerschutz gesucht wurde, versucht der Schweizer Finanzplatz bis jetzt vor allem, sich gegen rechtliche Probleme abzusichern. Anpassungen der Bankverträge und einige aussergerichtliche Vergleiche sind nach aussen alles, was Anleger vom Retrozessionsentscheid mitbekommen haben. Auch wenn die Kickback-Problematik Thema von zahlreichen Fachdiskussionen und Finanzveranstaltungen war, scheint die Schweizer Hochfinanz das Problem nicht bei der Wurzel anpacken zu wollen. Vielmehr wird das Urteil bagatellisiert und kritische Kunden abgewimmelt. In der EU sieht die Situation etwas anders aus: Politiker und Richter machen Druck und die Branche fängt langsam an, sich auf die neuen Rahmenbedingungen einzustellen.

Für Banken mit Fokus auf Schweizer Anleger dürfte sich in den nächsten Jahren trotz des Retrozessionsentscheids nicht viel ändern, sofern die Politik oder die Gerichte der aktuellen Praxis nicht doch noch einen Riegel schieben. Finanzinstitute mit internationaler Ausrichtung werden sich künftig wahrscheinlich mit Forderungen nach mehr Transparenz einiger EU-Kunden konfrontiert sehen. Diese Klientel wird in ihren Heimatländern nämlich per Gesetz über Kickbacks aufgeklärt und dadurch immer kritischer. Eines ist klar: Grenzüberschreitend verwaltete Vermögen werden dorthin fließen, wo die Anlagebedingungen am besten sind. Einer von vielen Faktoren bei der Standortwahl ist unbestritten die Transparenz in Bezug auf Retrozessionen. Im internationalen Bankgeschäft könnte es langfristig also eine gute Strategie sein, beim Thema Kickbacks eine Vorreiterrolle einzunehmen. Gedanken über ihr Geschäftsmodell müssen sich aber nicht nur Banken, sondern auch Honorarberater in der Schweiz machen. Es ist wahrscheinlich, dass viele in- und ausländische Anleger in Zukunft nicht mehr tolerieren werden, dass ihr Berater einerseits ein (hohes) Honorar verrechnet und andererseits verdeckte Kickbacks einsackt. Ähnlich sieht die Situation bei externen Vermögensverwaltern aus: Die Unabhängigkeit gegenüber Banken steht heute meist im Zentrum ihrer Marketingstrategie. Wer sich jedoch nicht nur von seinen Kunden sondern auch im Hintergrund von Banken und Produktanbietern entschädigen lässt, ist Diener zweier Herren und kann nur schwer vollständig neutral agieren.

Langfristig werden sich Schweizer Finanzunternehmen entscheiden müssen, ob sie ihren Kunden höhere Transparenz oder sogar ein Geschäftsmodell ohne Retrozessionen anbieten oder ob sie durch intransparente Kickbacks das Maximum an Marge aus der Beratung und den Kundendepots herausquetschen wollen. Gerade nach der Finanzkrise könnte zumindest ein Teil des verlorenen Vertrauens durch mehr Transparenz und anlegerfreundlichere Verträge zurückgewonnen werden.

Wie hat sich die Schweizer Finanzbranche nach dem Retrozessionsentscheid verändert?

In den ersten Monaten nach dem Bundesgerichtsurteil waren die Medien voll von ausführlichen und gut recherchierten Berichten: «So werden Anleger über den Tisch gezogen» oder «Kickback-Sünder stehen mit einem Bein im Gefängnis» titelte die Sonntagszeitung, «Banken brauchen Druck vom Kunden» hiess es in der NZZ und die Schweizer Bank veröffentlichte einen Artikel mit der Schlagzeile «Retros in ganz schiefem Licht». Banken wurden von allen Seiten an den Pranger gestellt und Experten prognostizierten eine Klagewelle gegen alle Finanzhäuser, die Kickbacks erhielten oder solche an andere bezahlten. Die Forderung nach neuen und transparenten Geschäftsmodellen wurde immer lauter und die Nachteile der traditionellen provisionsorientierten Anlageberatung und Vermögensverwaltung offensichtlicher. Für kurze Zeit schien es fast so, als käme die Bankenbranche nicht darum herum, ihre Beratungskonzepte für Privatkunden von Grund auf neu zu gestalten.

Schweizer Banken mit viel Selbstvertrauen

Zu dieser Zeit waren die Banken nach einer mehrjährigen Börsenhausse finanziell betrachtet in Top-Form und nach erfolgreichen Expansionen voller Selbstbewusstsein. Es erstaunt daher nicht, dass sie sich vom höchstrichterlichen Urteil nach aussen nicht im geringsten beeindrucken liessen. Anfragen oder Kickback-Rückforderungen von Kunden wimmelten alle mit denselben Floskeln und fadenscheinigen Argumenten ab. Die Kommunikationsstrategie gegen aussen war einheitlich und abgesprochen. Gegenüber hartnäckigen Kunden bagatellisierten die Banken den Entscheid und behaupteten, das Urteil treffe auf die jeweilige Situation nicht zu oder der Kunde habe schon früher auf alle Retrozessionen verzichtet. Die meisten Anleger wurden durch die juristisch formulierten Erklärungen der Bankanwälte irritiert und setzten ihre Rechte nicht durch. Das auch daher, weil der Gang vor Gericht für viele Wertschriftenbesitzer schlicht und einfach zu teuer gewesen wäre. Dass Finanzanwälte mit dem nötigen Fachwissen die höchsten Honorare überhaupt verlangten, wussten die Banken aus eigener Erfahrung. Sie spielten daher bewusst auf Zeit. Wirklich ernst zu nehmende Retrozessionsrückforderungen von Kunden, welche einen Rechtsvertreter einschalteten oder die Presse im Hintergrund informierten, wurden aussergerichtlich und oft erstaunlich unkompliziert geregelt. Weil die Öffentlichkeit nichts von der Unsicherheit der Banken erfahren sollte, mussten Anleger als Gegenleistung für Retrozessionsrückzahlungen eine Stillschweigevereinbarung unterzeichnen. Eine Prozesslawine und damit noch mehr Imageverlust konnte so verhindert werden und die Vogelstrausstaktik ging für die Banker auf.

Weiterhin fadenscheinige Aufklärung der Bankkunden

Im Hintergrund betrieben die Banken Lobbying und im Laufe der Zeit passten sie ihre Verträge an, teilweise in mehreren Anläufen. Mit neuen Vertragsklauseln oder Beiblättern wird der Bankkunde ausführlich und geschmückt mit vielen für Laien unverständlichen Fachbegriffen allge-

mein über Kickbacks und deren Höhe aufgeklärt. Bei strukturierten Produkten belaufen sich die Retrozessionen gemäss den Verträgen einer renommierten Bank auf «jährlich bis zu 3.5 Prozent des investierten Kapitals». Ein anderes Geldinstitut quantifiziert sie mit «typischerweise 0 bis 2 Prozent des Ausgabepreises». In beiden Fällen ist vermerkt, dass diese Zuwendungen der Bank und nicht etwa dem Kunden gehören. Bei möglichen Kickbacks in dieser Grössenordnung müssten bei Anlegern eigentlich alle Alarmglocken läuten: Wenn eine Bank berechtigt ist, Produkte einzusetzen an denen sie im Hintergrund pro Jahr zusätzlich 3.5 Prozent des vom Kunden investierten Kapitals verdient, ist das mit einem Selbstbedienungsladen vergleichbar. Insbesondere dann, wenn die Bank gemäss ihren eigenen Verträgen dem Kunden nicht einmal Rechenschaft über die geflossenen Kickbacks schuldig ist.

Die schwammigen Formulierungen in Bezug auf Kickbacks in den überarbeiteten Bankverträgen nützen dem Anleger im Grunde genommen nichts: Er will ja nicht wissen, wie die (nach den Medienberichten bekannte) Situation allgemein aussieht, sondern Informationen zu den in seinem persönlichen Depot geflossenen Kickbacks erhalten. Nur so kann er nämlich abschätzen, wie seine Bank mit Interessenkonflikten in der Vergangenheit umging und ob sie sich bei der Produktselektion von lukrativen Kickbacks verleiten liess. In der Regel werden dem Anleger in den angepassten Vermögensverwaltungsverträgen auf Anfrage hin weitere Informationen zu den geflossenen Retrozessionen versprochen. Wer diese Zusatzinformationen anfordert, wird jedoch selten konkrete Zahlen erhalten. Vielmehr handelt es sich dabei um abwicklungstechnische Informationen und dem Hinweis darauf, dass die Bank die Höhe nicht individuell pro Kunde offenlegen kann. Rigoros wird durchgegriffen, wenn jemand die neuen Vertragsbedingungen nicht akzeptiert: Wer Transparenz in Bezug auf Kickbacks verlangt wird in aller Regel aufgefordert, sein Depot zu saldieren. Banken schätzen das rechtliche Konfliktpotenzial bei ihren «alten» Verträgen anscheinend doch höher ein als sie nach aussen zugeben.

Die Vertragsanpassungen bringen für den Anleger also keine wirklichen Vorteile. So oder so ist fraglich, ob Wertschriftenbesitzer verstehen, um was es in den Geschäftsbedingungen der Banken überhaupt geht. Welcher Laie versteht beispielsweise Formulierungen wie die folgenden: «Die Bank erhält im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit von Dritten geldwerte Vorteile ... diese stehen nicht dem Kunden zu» oder «...kann die Bank monetäre oder nicht-monetäre Leistungen ... erhalten». Dass es dabei um versteckte Kickbacks von bis zu 3.5 Prozent des Anlagevolumens geht und dass dadurch die Rendite auf dem Anlageprodukt automatisch um denselben Prozentsatz reduziert wird, ahnen nur Finanzexperten.

Die EBK schaltet sich ein

Dank vieler hartnäckiger Journalistinnen und Journalisten und einigen wenigen politisch engagierten Persönlichkeiten blieb das Thema in den Medien präsent. Das war sicherlich mit ein Grund, wieso im vergangenen Herbst die EBK (Eidgenössische Bankenkommission, neu in der FINMA integriert) aktiv wurde. In einem Diskussionspapier beleuchtete sie die Vertriebsvergütungen an Finanzintermediäre und die daraus entstehenden Interessenkonflikte.

Das EBK-Papier stellt das mögliche Konfliktpotenzial sehr genau und überraschend ausführlich dar, die Lösungsansätze sind aber äusserst bankenfreundlich formuliert. Um Anleger besser zu schützen, müsste mehr unternommen werden. Das ist auch die Meinung der Stiftung für Konsumentenschutz. In ihrer Stellungnahme zum Diskussionspapier schreibt sie: «Die heutige Praxis ist völlig ungenügend und hat nur eine Feigenblatt-Funktion». Weiter macht sie deutlich: «Retrozessionen gehören den Kundinnen und Kunden. Die Bank darf diese Vergütungen nur behalten, wenn deren Einwilligung vorliegt. Die Transparenz ist Voraussetzung für die Einwilligung. Transparenz ohne Einwilligung genügt nicht.»

Die EBK lässt sich alle Möglichkeiten der Regulation offen, tendiert aber eindeutig in die Richtung, dass lediglich die allgemeine Aufklärung über Retrozessionen erhöht wird. Sie verlangt also genau die Vertragsanpassungen, die Banken in den letzten Jahren bereits vorgenommen haben. Kunden sollen nur auf Anfrage erfahren, wie hoch die Kickbacks in der Vergangenheit waren, und zwar nur dann, wenn die Provisionen eindeutig einem einzelnen Kunden zugeordnet werden können. Und genau hier liegt der Hund begraben: Ob Kickbacks aus dem Vertrieb von Anlagefonds in den Augen der EBK individuell einer Kundenbeziehung zugeordnet werden können oder nicht, lässt sie geschickt offen. Dass der Grossteil der Banken bis heute bekräftigt, dass sie Fonds-Retrozessionen nicht individuell pro Kunde ausweisen können, ist eine reine Verwirrungstaktik. Selbstverständlich können die sogenannten Bestandespflegekommissionen bei Anlagefonds individuell ausgewiesen werden. Zahlreiche Banken tun dies auch, zumindest gegenüber externen Vermögensverwaltern. Retrozessionen bei Anlagefonds machen mit Abstand den grössten Teil der heimlichen Kickbacks in der Finanzbranche aus und die Frage, ob sie bei erhöhten Transparenzvorschriften ebenfalls berücksichtigt werden, ist absolut zentral. Wer im Diskussionspapier zwischen den Zeilen liest, merkt dass die EBK keine Klarheit zu den Fonds-Retrozessionen schafft. Es ist daher wahrscheinlich, dass die EBK früher oder später zum Schluss kommt, dass im Anlagefondsgeschäft kein Handlungsbedarf besteht.

Mehr Transparenz bei Kunden von externen Vermögensverwaltern

Externe Vermögensverwalter erhalten Retrozessionen nicht nur von Produkthanbietern, sondern auch von ihren Depotbanken (beispielsweise auf Courtagen oder der Depotführungsgebühr). Wenn Kunden eines externen Vermögensverwalters wissen möchten, wie viele Retrozessionen dieser von der Depotbank erhalten hat, erfahren sie dies auch direkt von der Depotbank. Die Banken haben nämlich nicht nur die Verträge mit ihren Kunden angepasst, sondern auch diejenigen mit den externen Vermögensverwaltern. Sie kennen die Risiken bei Verheimlichung von Kickbacks wahrscheinlich doch besser als sie gelegentlich zugeben. Wer ein Depot für einen Anleger führt, läuft bei Verheimlichung bezahlter Retrozessionen an Dritte nämlich Gefahr, dass er für allfällige Schäden ebenfalls haftbar gemacht werden kann. Wenn es um bezahlte und nicht um selbst eingesackte Kickbacks geht, scheinen Banken deutlich transparenter zu sein. Dies sicherlich auch daher, weil sie bei korrekter Ausgestaltung der Verträge allfällige Rückforderungen der Kickbacks an den externen Vermögensverwalter weiterleiten und

nicht selber zur Kasse gebeten werden können. Ab Oktober 2009 werden externe Vermögensverwalter zudem durch Mindeststandards der FINMA zur Offenlegung der Retrozessionen gegenüber Kunden verpflichtet. Retrozessionen bei Anlagefonds werden auch bei den neuen Standards nicht separat erwähnt. Dass sie bei den verschärften Transparenzvorschriften nicht berücksichtigt werden sollen, ist offensichtlich.

Wie haben sich ausländische Finanzplätze in Bezug auf Kickbacks in den letzten Jahren weiterentwickelt?

In der Europäischen Union wurde das Thema Kickbacks im Jahr 2007 ausführlich im Zusammenhang mit der Einführung der MiFID diskutiert. Finanzinstitute müssen ihren Kunden gemäss MiFID unaufgefordert alle Kickbacks offenlegen und Interessenkonflikten per Gesetz aus dem Wege gehen - oder anders ausgedrückt: Banken sind verpflichtet, den Kunden ihre Marge vollständig zu offenbaren. Die EU hat damit die Basis für qualitativ hochstehende und kundenorientierte Finanzberatung und Vermögensverwaltung geschaffen.

Politiker und Richter sind sich einig

Bis die Gesetze vollständig und von allen Marktteilnehmern umgesetzt sind, braucht es sicherlich noch etwas Zeit. Dass es nicht nur die Politik, sondern auch die Richter ernst meinen, wurde jedoch unmissverständlich durch verschiedene Urteile bestätigt: Gemäss einem Entscheid des Deutschen Bundesgerichtshofes vom Mai 2009 müssen Banken ihre Organisation so ausgestalten, dass Interessenkonflikte durch finanzielle Anreize unterbunden werden können. Bereits in einem früheren Urteil wurde klar festgehalten, dass Kickbacks unaufgefordert offengelegt werden müssen. Werden sie trotzdem verschwiegen, können nicht nur die Kickbacks samt Verzugszins zurückgefordert werden, sondern das Institut haftet sogar für allfällige Wertverluste des Depots. Dieser Umstand wurde durch zahlreiche weitere Urteile in Deutschland bestätigt. In der aktuellen Rechtsprechung wird eine klare Tendenz zur Stärkung der Anlegerrechte deutlich. Die Richter sind, vielleicht auch wegen der Finanzkrise, nicht mehr gewillt, das von den deutschen Banken aufpolierte Image der Saubermänner ungeprüft zu lassen. Auch Kleinanleger haben heute viel mehr Möglichkeiten, ihre Bank für schlechte Beratung oder verheimlichte Kickbacks haftbar zu machen. Die Beweislast liegt nicht mehr nur beim Kunden, auch die Bank muss nachweisen, dass bei der Beratung nur die Interessen des Kunden zählten und dass eine Risikoaufklärung stattgefunden hat.

Ausländische Finanzplätze passen sich an

Die rechtlichen Veränderungen und der Trend hin zu mehr Transparenz haben Auswirkungen auf den deutschen Finanzplatz: Es gibt beispielsweise einen Verbund Deutscher Honorarberater (VDH), dessen Mitglieder ihren Kunden alle Provisionen nicht nur offenlegen, sondern garantiert vollständig zurückerstatten. Dies tut auch die Berliner Quirin Bank, welche gemäss eigenen Aussagen mit ihrem Geschäftsmodell «den klassischen Interessenkonflikt zwischen

Kunde und Bank auflöst». Auch in Österreich tut sich etwas: So gab die Capital Bank vor kurzem bekannt, dass sie ihren Kunden im Private Banking eine absolut transparente Beratung anbietet und alle Provisionen an die Kunden weiterleitet. Eine Unabhängigkeitsgarantie soll dafür sorgen, dass die Beratung «transparent, fair und leicht nachvollziehbar» ist. Durch die transparenten Geschäftsmodelle und das klare Bekenntnis zur Beratung ohne Produktverkauf wird ein enormer Wettbewerbsvorteil geschaffen. Der VDH zählt heute bereits über 200 Mitglieder und die Quirin Bank konnte mit ihrem Geschäftsmodell sogar im Krisenjahr 2008 ihre Kundenzahl verdoppeln. Auch auf der Produktseite gibt es Veränderungen. So wurde in Deutschland beispielsweise kürzlich eine Lebensversicherung lanciert, die in kostengünstige ETF (Exchange Traded Funds) anstatt wie üblich in überbewertete konventionelle Anlagefonds investiert. Dies könnte sich keine Schweizer Versicherung leisten, weil mit den Fondsgebühren auch der provisionsorientierte Vertrieb entschädigt werden muss. In anderen EU-Ländern sind ähnliche Entwicklungen erkennbar. Während im Versicherungsbereich die skandinavischen Länder in Bezug auf Transparenz vorgeprescht sind, legte Ende Juni 2009 die britische Finanzaufsichtsbehörde FSA sogar detaillierte Pläne vor, wonach künftig Provisionszahlungen von Investmentfonds an Anlageberater und Banken verboten werden sollen. Ein solches Gesetz würde das milliardenschwere Fondsgeschäft und die gesamte Beraterzunft von Grund auf revolutionieren.

Der Trend hin zu mehr Transparenz ist eingeläutet

So wie es scheint haben die Politiker in der EU wirklich vor, den Vertrieb von Finanzprodukten und andere Finanzgeschäfte zu Gunsten der Anleger besser zu reglementieren. Sie versuchen nicht ein längst überholtes Geschäftsmodell zu schützen, sondern bemühen sich aktiv darum, das System für alle involvierten Parteien zu verbessern. Anleger, und zwar auch solche ohne umfangreiches Finanzwissen oder Riesenvermögen, sollen umfassend geschützt werden. So laufen beispielsweise Anstrengungen, das Berufsbild des Honorarberaters gesetzlich zu verankern. Dass sich ein solcher Wandel nicht von heute auf morgen umsetzen lässt, ist offensichtlich. Aktuell gibt es noch zahlreiche Graubereiche und die Marktteilnehmer müssen sich an die veränderten Rahmenbedingungen erst noch gewöhnen. Eines ist jedoch klar: Der Trend hin zu mehr Transparenz und Anlegerschutz in der Finanzbranche ist im nahen Ausland definitiv eingeläutet.

Auswirkungen für die Schweizer Finanzbranche

Die Schweizer Finanzbranche ist sehr heterogen. Einerseits konzentrieren sich viele Banken auf inländische Kunden (Kantonalbanken, Regionalbanken), andererseits ist ein grosser Teil der Institute spezialisiert auf internationale Kundschaft (Privatbanken und teilweise Grossbanken). Weiter gibt es externe Vermögensverwalter und viele kleine private Finanzberatungsunternehmen.

Auswirkungen für Schweizer Banken mit Fokus auf Schweizer Kunden

Anleger mit Domizil Schweiz dürfen von ihren Geldverwaltern in naher Zukunft kaum erhöhte Transparenz erwarten. Banken fühlen sich trotz negativer Medienberichte sehr sicher. Zudem ist das Geschäft mit den Kickbacks zu lukrativ, um es ohne grösstmöglichen Widerstand aufzugeben. Wenn die Schweizer Richter nicht doch noch rigoros durchgreifen und den Plänen der Banken und der FINMA einen Strich durch die Rechnung machen, dürfte das Thema Retrozessionen rein rechtlich betrachtet an Brisanz verlieren. Die Finanzbranche käme in diesem (wahrscheinlichen) Fall mit einem blauen Auge davon. Für die allermeisten Schweizer Anleger hätte sich damit überhaupt nichts geändert und die Beratungsmodelle vieler Banken und Vermögensverwalter würden auch künftig auf Kickbacks beruhen. Das bedeutet, dass der Vertrieb von teuren und intransparenten Finanzprodukten in der Schweiz lukrativ bleibt und für einen maximalen Gewinn einer Bank beinahe unerlässlich ist. Ob es sich die Banken auch langfristig leisten können, dem Kunden verdeckte Kickbacks nicht individuell offenzulegen, wird erst die Zukunft zeigen.

Auswirkungen für externe Vermögensverwalter und Honorarberater

Vor allem traditionelle Honorarberater stehen in der Schweiz vor einem Wendepunkt: Das bisherige Geschäftsmodell der allermeisten (Pseudo-) Honorarberater wird von aufgeklärten Anlegern nicht mehr toleriert werden. Heute ist es so, dass der grösste Teil der Honorarberater einerseits ein Honorar (meist im Stundenaufwand) verrechnen, sich gleichzeitig aber auch von Produktanbietern (vor allem Banken, Versicherungsgesellschaften und Fondshäuser) durch Kickbacks bezahlen lassen. Sie werben zwar mit ihrer Unabhängigkeit, doch wer sich von zwei Seiten bezahlen lässt, kann nicht vollständig neutral agieren. Das Geschäftsmodell des doppelten (verdeckten) Kassierens wird es in ferner Zukunft wahrscheinlich auch in der Schweiz nicht mehr in dieser Form geben. Dieser Trend ist insbesondere bei externen Vermögensverwaltern bereits jetzt feststellbar: Immer mehr neu gegründete Verwaltungsgesellschaften verzichten zu Gunsten ihrer Kunden auf Retrozessionen bei Courtagen und der Depotführungsgebühr. Auf der Produktseite arbeiten viele mit ETF oder Einzeltiteln. Der Kickback-Problematik gehen sie so geschickt aus dem Weg.

Auswirkungen für Schweizer Banken mit Fokus auf ausländische Kunden

Ausländische Kunden mit einem Wertschriftendepot in der Schweiz müssen je nach Herkunftsland differenziert betrachtet werden. Viele durch ihre Banken im Heimatland per Gesetz aufge-

klärte Kunden sind auf das Thema sensibilisiert und werden ihren Schweizer Berater konkret auf verdeckte Provisionen ansprechen. Wie viele Kunden ihr Geld wirklich auf Grund von verdeckten Kickback-Zahlungen aus der Schweiz abziehen werden, ist nur schwer abschätzbar. Die Schweiz wird zweifelsohne auch in Zukunft, mit oder ohne Retrozessionen, eine marktführende Stellung im internationalen Private Banking haben. Sicherlich kann die Zukunft eines Finanzplatzes nicht nur von der Transparenz, welche den Anlegern gewährt wird, abhängig gemacht werden.

Schlussfolgerung

Das Thema Retrozessionen wird auch in Zukunft aktuell bleiben. Sobald sich ein Anleger falsch beraten fühlt, wird zu Recht die Frage nach möglichen Interessenkonflikten bei der Beratung zu beantworten sein. Das war so bei den Lehman-Zertifikaten, bei Madoff-Anlagen und bei den Medienfonds in Deutschland. Die Form der Entschädigung einer Beratung hat direkten Einfluss auf die Beratung selbst. Daran können auch neue Verträge und wahrscheinlich auch erhöhte Transparenzvorschriften kaum etwas ändern.

Die Qualität der Beratung wird in Zukunft entscheidend sein

Unbestritten ist heute das Finanz-Know-How in der Schweiz ausgezeichnet. Die Nachbarländer werden aber aufholen. Sie sind geradezu gezwungen, die Beratungsqualität zu erhöhen: Wer keine Kickbacks mehr kassieren darf, muss für die Beratung gezwungenermassen ein Honorar verlangen. Die Bereitschaft Geld für eine Beratung zu bezahlen ist aber nur vorhanden, wenn die Dienstleistung qualitativ hochstehend ist und auch wirklich einen Mehrwert bietet. Finanzdienstleistungen sind in den letzten Jahrzehnten immer internationaler geworden und ein Transfer von Vermögenswerten ist heute fast per Knopfdruck und für den Kunden ohne grosse Kosten möglich. Kommt hinzu, dass sich die Schweizer Geldhäuser nicht mehr im selben Stil über das Bankgeheimnis profilieren können. Weil der Ruf eines Finanzplatzes von höchster Bedeutung ist, könnte der Weg hin zu mehr Transparenz im internationalen Geschäft Vorteile bringen. Die politische Stabilität, eine starke Währung und gut ausgebildete Fachkräfte gepaart mit hoher Transparenz und Rechtssicherheit wären die besten Argumente für den Schweizer Finanzplatz. Nur wenige Nationen können ähnliches bieten. Das Geld wird schlussendlich dorthin fließen, wo die Rahmenbedingungen am besten sind. Die Thematik der Retrozessionen wird sicherlich je länger je mehr ein wichtiger Faktor bei der Standortwahl darstellen.

Die Anleger werden vermehrt dorthin gehen, wo Transparenz geboten wird

Vielleicht reguliert sich der Markt langfristig ja sogar selber. Fangen die ersten grossen Anbieter in der Schweiz an, ihren Kunden die verdeckten Provisionen offenzulegen, werden andere früher oder später nachziehen müssen. Das Argument der Transparenz nützt dem am meisten, der freiwillig und als erster handelt. Zieht man nur hinterher weil die Konkurrenz dasselbe macht, ist man schlecht auf die neuen Rahmenbedingungen vorbereitet. Keinesfalls darf die

gesamte Verantwortung an die Finanzbranche delegiert werden. Auch Anleger müssen realisieren, dass sie sich vermehrt mit der Anlage ihres Vermögens auseinandersetzen müssen. Sie sollten mehr Zeit verwenden, um verschiedene Möglichkeiten der Geldanlage oder Anbieter miteinander zu vergleichen. Sich für einen Vermögensverwalter zu entscheiden ohne die Regelungen bezüglich Retrozessionen genau abgeklärt zu haben, ist mit dem Kauf eines Occasionsfahrzeuges ohne Probefahrt zu vergleichen.

Auf jeden Fall wird es spannend bleiben, wie sich das Thema Retrozessionen in der Schweiz weiterentwickelt. Es ist wahrscheinlich, dass Anleger in der Schweiz in fünf bis zehn Jahren besser über die Probleme durch Retrozessionen aufgeklärt sind. Ob sie die Kickbacks von ihren Banken oder Vermögensverwaltern zurückerhalten werden, kann zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht abgeschätzt werden.

Über die VermögensPartner AG

Die VermögensPartner AG mit Sitz in Winterthur ist ein Finanzberatungs- und Vermögensverwaltungsunternehmen für Privatpersonen. Die VermögensPartner AG legt ihren Kunden nicht nur alle Verkaufsprovisionen, Retrozessionen und Kickbacks offen, sondern leitet diese ausnahmslos an sie weiter. Durch dieses Beratungskonzept können Kunden neutral beraten werden. Zur Förderung der Transparenz in der Vermögensverwaltung und Finanzberatung stellt die VermögensPartner AG unter www.kickbacks.ch Informationen zum Thema zur Verfügung.