

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

Fachanalyse

Honorarberatung in der Schweiz

Unabhängigkeit und Transparenz als Entscheidungskriterium

Erscheinungsdatum: 25. Oktober 2010

Verfasser

Carlo Picecchi, VermögensPartner AG

Florian Schubiger, VermögensPartner AG

Inhaltsübersicht

Geschichtlicher Rückblick und Entwicklung der Honorarberatung	- 1 -
Finanzprodukte, Vertriebsnetze und Wertschöpfungskette	- 1 -
Honorarberatung heute	- 2 -
Wo fließen überall Provisionen?	- 2 -
Anforderungen an eine nachweisbar unabhängige Honorarberatung	- 3 -
Mögliche Interessenkonflikte durch Provisionen	- 4 -
Mögliche Kriterien bei der Wahl eines Honorarberaters	- 6 -
Honorarberatung als Zukunftsmodell?	- 6 -
Chancen für sich neu am Markt etablierende Vermögensverwalter und Berater	- 7 -
Dilemma der alten Garde	- 7 -
Beide Geschäftsmodelle werden nebeneinander existieren	- 8 -
Kosten und Fairness	- 8 -
Die Kostenfrage	- 8 -
Honorarberatung ist fairer	- 9 -
Rechtliche Grundlagen und mögliche Veränderungen	- 9 -
Ein kurzer Blick ins Ausland	- 10 -
Honorarberatung ist im Ausland besser etabliert	- 10 -
Schlussfolgerung	- 11 -
Anpassung einiger Marktteilnehmer und aktive Vermarktung der Vorteile	- 11 -
Verantwortung liegt auch beim Kunden	- 11 -
Anhang	- 13 -
Mustervereinbarung zur Offenlegung von Provisionen	- 13 -
Glossar	- 14 -

Geschichtlicher Rückblick und Entwicklung der Honorarberatung

Vor etwa 40 Jahren war der Bankberater in erster Linie dafür da, seine Kunden bei der Auswahl von Aktien und Obligationen und bei der Abwicklung anderer Bankdienstleistungen zu unterstützen. Komplizierte Finanzprodukte, wie sie heute auch von Kleinanlegern gekauft werden können, waren kaum verbreitet. Finanzinstitute finanzierten sich grösstenteils über direkte Gebühren wie Courtagen, Depotführungsgebühren und Vermögensverwaltungshonorare. Banken-unabhängige Berater waren eine Seltenheit.

Finanzprodukte, Vertriebsnetze und Wertschöpfungskette

Mit der Zeit lancierten die Geldhäuser immer mehr eigene Finanzinstrumente wie beispielsweise Anlagefonds. In der Wertschöpfungskette der Finanzbranche wurden Produktinnovationen immer wichtiger. Durch ihre Kunden hatten Banken ein ideales und kostengünstiges Vertriebsnetz für neu auf den Markt gebrachte Finanzlösungen. Die Folge: Die Margen und Gewinne der meisten Banken erhöhten sich deutlich.

Immer mehr entwickelten sich neben den Banken auch Unternehmen, beispielsweise Fondsanbieter, die sich auf die Herstellung von Finanzprodukten spezialisierten. Das Problem dieser Anbieter war, dass sie keinen eigenen Vertriebskanal hatten. Zur selben Zeit etablierten sich auch unzählige sogenannte unabhängige Finanzberater und Vermögensverwalter. Diese waren die idealen Partner für Produktentwickler: Durch ihre Kunden bieten sie einen perfekten Vertriebskanal. Spezialisiert sind sie auf Kundenakquise und Betreuung – genau das was vielen Produktanbietern fehlte. Den Zugang zu ihren Kunden liess sich die Beraterzunft von den Produktgesellschaften teuer bezahlen - das System des provisionsorientierten Vertriebs war geboren. Produktanbieter und Vertriebspartner profitierten gleichermassen davon. Dank der Provisionen, in der Finanzwelt oft auch als Kickback oder Retrozession bezeichnet, konnten es sich auch Banken leisten, Finanzprodukte von Drittanbietern einzusetzen. Die sogenannte offene Produktarchitektur etablierte sich bei vielen Schweizer Finanzinstituten. Mit viel Marketing wurde beispielsweise der „Best-in-Class-Ansatz“ bei der Fondsselektion propagiert.

Auch Versicherungsgesellschaften profitierten von den teilweise ausgeklügelten Strukturvertrieben und eroberten das immer margenträchtigere Bankgeschäft, beispielsweise mit den fondsgebundenen Lebensversicherungen. So war es in den Neunzigerjahren für einige ausländische Versicherungsgesellschaften möglich, ohne eigenes Vertriebsnetz und ohne grossen Marketingaufwand in der Schweiz Fuss zu fassen und zu expandieren. Sie wussten, dass sie ihre Produkte unter die Anleger brachten, wenn sie den unabhängigen Beratern und anderen Vertriebspartnern nur genügend hohe Abschlussprovisionen entrichteten. Bei der Entwicklung der heutigen Vertriebsstrukturen war es zentral, dass nur die wenigsten Finanzinstitute ihre Gesamtkosten transparent ausweisen. Kunden realisierten kaum, wie hoch die Gebühren und Provisionen wirklich waren. Vielmehr war es selbstverständlich, dass Finanzberatung nichts kostete.

Honorarberatung heute

Die Bezeichnungen «Honorarberater» und «unabhängig» sind bis heute nicht geschützt. Provisionen sind in der Schweizer Finanzbranche so stark verankert, dass sogar die meisten Honorarberater sich nicht vom alten Zopf der verdeckten Provision lösen können. Viele nehmen Kickbacks an, teilweise genau gleich wie Berater, die kein separates Honorar verrechnen. Beratung gegen Honorar wird aber nicht nur von sogenannten „Unabhängigen“ angeboten, sondern auch immer mehr von Banken. Beispielsweise bei der finanziellen Planung der Pensionierung ist die separate Bezahlung der Beratung auch bei Banken verbreitet. Kaum anzutreffen ist bei Finanzinstituten das Modell der Honorarberatung beim traditionellen Anlage- oder Hypothekengeschäft.

Honorarberatung, bei der wirklich keine Provisionen fliessen, ist heute immer noch ein Nischenmarkt und es gibt kein grosses Beratungsunternehmen, das ausnahmslos ohne Rückvergütungen arbeitet. Insbesondere vermögende Anleger realisieren aber immer mehr, dass sich die direkte Bezahlung des Beraters nicht nur qualitativ, sondern auch finanziell lohnen kann. Vielfach fehlen ihnen jedoch das Fachwissen und die Zeit, um einen Honorarberater wirklich auf Herz und Nieren zu prüfen.

Es erstaunt, dass Beratung gegen Honorar gerade im Finanzgeschäft so viel Mühe hat, sich breitflächig durchzusetzen. Sind die Vorteile einer separaten Bezahlung der Beratungsleistung doch insbesondere dann ausgeprägt, wenn:

- Detailliertes Fachwissen nötig ist, um qualitativ hochstehende Beratung bieten zu können.
- Das Wissensgefäll zwischen Berater und Kunde gross ist.
- Keine oder wenig Transparenz in Bezug auf die Gebühren herrscht.
- Es um viel Geld und wichtige Entscheide geht.
- Interessenkonflikte zwischen Berater und Kunde nicht auszuschliessen sind.

Diese Kriterien treffen bei der Finanzberatung und Vermögensverwaltung genau zu. Institutionelle Anleger wie Pensionskassen haben daher bereits seit Jahren auf Honorarberater umgestellt und lassen sich bestätigen, dass keine versteckten Retrozessionen fliessen. Bei Privatanlegern ist dieser Wandel noch nicht geschehen. Was für Pensionskassen gut ist, kann für Privatanleger so schlecht nicht sein.

Wo fliessen überall Provisionen?

Um die Unterschiede zwischen einer Provisionsberatung und einer transparenten Honorarberatung zu verstehen, ist es entscheidend zu wissen, wo überall Provisionen fliessen können. Die

untenstehende Tabelle ist nicht abschliessend, zeigt aber die wichtigsten Provisionen in der Finanzberatung und Vermögensverwaltung auf.

Geschäft / Empfehlung	Höhe	Verbreitung*	Bemerkungen
-----------------------	------	--------------	-------------

Reines Beratungsgeschäft

Gemischte Lebensversicherungen	Sehr hoch	★★★★	Hauptsächlich Abschlussprovision. Fondsgebundene Versicherungen zahlen teilweise höhere Provisionen. Die Höhe der Provision ist auch abhängig von der Laufzeit und der Höhe der Prämien.
Sachversicherungen / reine Risikoversicherungen	Gering	★★★★	Deutlich tiefer als bei gemischten Lebensversicherungen.
Aktive Anlagefonds	Hoch	★★★★	Provisionen können fliessen beim Abschluss (Ausgabeaufschlag) und auf dem Bestand (Bestandespflegekommission).
Passive Anlagefonds (ETF)	Sehr tief	★	Vereinzelte Anbieter zahlen eine sehr geringe Bestandsprovision bei ETF. Bei traditionellen Indexfonds sind Provisionen teilweise etwas höher, viele Anbieter zahlen aber auch dort keine Provisionen.
Strukturierte Produkte	Hoch	★★	Vor allem Abschluss- / Vermittlungsprovision, teilweise auch auf dem Bestand.
Vermittlung Krankenkasse	Tief	★★★	Vermittlungsprovisionen. Bei „guten“ Risiken sind die Provisionen teilweise höher als bei schlechten Risiken.

Betreuungs- und Vermögensverwaltungsgeschäft

Kauf und Verkauf von Wertschriften (Courtage)	Hoch	★★★★	Höhe schwankt stark je nach Verträgen zwischen dem Vermögensverwalter und der Depotbank.
Depotführungsgebühren	Mittel	★★	Fliesst in der Regel jährlich als Anteil an der dem Kunden belasteten Gebühr.
Spread bei Devisen	Mittel	★	Dem Kunden wird ein schlechterer Kurs verrechnet, die Differenz fliesst als Provision an den Berater.
Andere Gebühren	Variabel	★★	Grundsätzlich kann bei fast jeder Bankgebühr ein Kickback vereinbart werden (Administrationsgebühren, Positionsgebühren, Fremdwährungszuschläge etc.)

* Vier Sterne bedeutet, dass Provisionen weit verbreitet sind und von fast allen Anbietern bezahlt werden. Ein Stern bedeutet, dass Provisionen kaum verbreitet sind.

Anforderungen an eine nachweisbar unabhängige Honorarberatung

«Ein unabhängiger Honorarberater ist weder finanziell, persönlich noch organisatorisch mit anderen Finanzanbietern verstrickt und die Beratung ist transparent und ausnahmslos auf die Interessen der Kunden ausgerichtet. Entschädigt, und zwar direkt vom Kunden, wird er für sein Know-How und seinen Zeitaufwand.»

Leider arbeiten nur wenige Honorarberater nach strengen Beratungs- und Transparenzgrundsätzen und nur vereinzelt werden den Kunden wirklich alle erhaltenen Provisionen ausgewiesen oder direkt zurück bezahlt. Gar nicht verbreitet ist transparente Honorarberatung bei Banken: Es gibt keine Bank in der Schweiz, welche Provisionen bei Anlagefonds, strukturierten Produkten oder anderen Finanzinstrumenten transparent ausweist, geschweige denn an ihre Kunden zurückgibt. Auch die Provisionen für die Vermittlung von Lebensversicherungen fließen in aller Regel zusätzlich zum transparenten Honorar in die Kasse des Beraters, egal ob Bank-, Provisions- oder Honorarberater.

Mögliche Interessenkonflikte durch Provisionen

Um die Vorteile einer transparenten Honorarberatung zu verdeutlichen, ist es am einfachsten, die Nachteile und entstehende Interessenkonflikte durch Provisionen aufzuzeigen. Selbstverständlich kann sich ein Berater vollständig für die Interessen seiner Kunden einsetzen, auch wenn er Rückvergütungen annimmt. Provisionen sind jedoch Anreize und jeder Berater muss selber entscheiden wie er mit den entstehenden Interessenkonflikten umgeht. Es spielen also auch Faktoren wie die Beratungsphilosophie oder ethische Grundsätze im Umgang mit Interessenkonflikten eine zentrale Rolle. Ausgeprägte potenzielle Interessenkollisionen zwischen Berater und Kunde entstehen in folgenden Bereichen:

Gesamtkosten

Jede Provision wird am Schluss vom Kunden bezahlt, und zwar durch erhöhte, teilweise versteckte Gebühren. Ein Berater, der Provisionen für sich behält, hat einen finanziellen Anreiz, teure Produkte einzusetzen. Die Provision richtet sich in aller Regel nach der Höhe der Gesamtgebühren. Ein kostenintensives Produkt zahlt dem Vermittler eine höhere Provision. Bei Vermögensverwaltungsmandaten kann der Verwalter die Einnahmen zusätzlich steigern, wenn er öfters umschichtet oder auf andere Art und Weise höhere Bankgebühren durchsetzt.

Produktwahl

Nicht nur bei den Produktkosten ergeben sich Interessenkonflikte zwischen Berater und Kunde, auch bei der Wahl der Produktkategorie. Gemischte Lebensversicherungen zahlen beispielsweise besonders hohe Provisionen, während reine Risikoversicherungen kaum Kickbacks auslösen. Der Anreiz eine gemischte Police einer reinen Risikoversicherung vorzuziehen, ist entsprechend gross. Und wer weiss, dass langlaufende Versicherungsverträge höhere Provisionen auslösen als kurzlaufende, wird bei der Empfehlung einer dreissig- oder vierzigjährigen Lebensversicherung automatisch hellhörig. Ähnliche Unterschiede gibt es in vielen anderen Bereichen: ETF (Exchange Traded Funds) zahlen kaum Provisionen, während aktive Fonds, strukturierte Produkte oder Hedge Funds hohe Rückvergütungen auslösen. Ein Vermögensverwalter verdient also mehr, wenn er auf den Einsatz von ETF oder Direktanlagen verzichtet.

Transparenz

Viele Gebühren in der Finanzbranche werden nicht transparent ausgewiesen und sind für Kunden nicht überprüfbar. Ein Berater, der an hohen Bank- und Produktgebühren in Form von Provisionen mitverdient, hat kein Interesse an Kostentransparenz. Bei strukturierten Produkten, Devisengeschäften oder bei vielen ausländischen Hedge Funds können Kunden meist gar nicht wissen, wie hoch die Gebühren sind. Es gibt kaum gesetzliche Grundlage, welche Produkthanbieter zur Gebührentransparenz verpflichten. Intransparente Produkte verursachen in aller Regel höhere Gebühren als transparente Produkte. Wer transparent ist, ist vergleichbar und muss auch die Kostenfrage beantworten. Provisionsberater haben also ein genauso geringes Interesse an Kostentransparenz wie Produkthanbieter.

Zu riskante und komplizierte Produkte

Risikantere Produkte sind meist teurer als defensive Produkte und zahlen daher höhere Provisionen. Wer auf hohe Provisionen aus ist, kann dazu verleitet werden, seinen Kunden Produkte mit höherem Risiko zu empfehlen. Bei Produkten, die nur schwer verständlich sind, können Gebühren zudem einfacher versteckt werden.

Keine umfassende Beratung

Berater, die auf Provisionen aus sind, müssen in erster Linie Produkte verkaufen. An einer umfassenden Beratung haben sie nur bedingt ein Interesse. Dazu zwei Beispiele: Ein Provisionsberater wird seinen Kunden kaum empfehlen, sich in die Pensionskasse einzukaufen. Das bringt ihm keine Provision. Weil er kein Honorar verrechnet, verdient er an dieser Empfehlung nichts. Genau gleich sieht es beispielsweise bei der Frage aus, ob eine Hypothek amortisiert werden soll oder nicht. An einer Amortisation verdient der Bankberater keinen Rappen. Im Gegenteil: Er verliert zwei Geschäfte auf einen Schlag. Das Geld wird vom Konto oder Wertschriftendepot abgezogen und über die Amortisation der Hypothek in die Liegenschaft investiert. Es besteht also die Möglichkeit, dass ein Provisionsberater gar nicht alle Möglichkeiten der Optimierung überprüft, weil er im Voraus weiss, dass ihm einige Empfehlungen keine Provision versprechen.

Unabhängigkeit bei externen Vermögensverwaltern

Banken beteiligen externe Vermögensverwalter bei jeder dem Kunden in Rechnung gestellten Gebühr. Einige Vermögensverwalter verzichten auf Entschädigungen der Depotbanken und können im Gegenzug vorteilhafte Konditionen anbieten. Vermögensverwalter, die Provisionen annehmen, profitieren von jeder einzelnen Depotumschichtung und vielen anderen Gebühren. Sie haben also einen Anreiz, Depots (zu) aktiv zu bewirtschaften und die Gebühren hoch zu halten. Durch finanzielle Verknüpfungen verspielen sie einen grossen Teil ihrer Unabhängigkeit.

Wer die möglichen Interessenkonflikte kennt, kann sich davor schützen und seinem Berater die richtigen Fragen stellen. Es sei hier betont, dass es möglich ist, seriöse und professionelle Be-

ratung anzubieten, auch wenn Provisionen fließen. Wichtig ist die Transparenz. Wer gut berät, kann auch volle Transparenz bieten. Wird etwas verheimlicht oder bekommt man als Kunde auf eine Frage keine konkrete Antwort, ist ein gewisses Misstrauen angebracht. Es gibt aber mit Sicherheit gute Provisions- und Honorarberater. Und bei beiden Geschäftsmodellen wird es auch einige schwarze Schafe geben.

Mögliche Kriterien bei der Wahl eines Honorarberaters

Neben Transparenz und Unabhängigkeit zählen auch andere Faktoren wie beispielsweise das Fachwissen oder die persönliche Sympathie eine wichtige Rolle bei der Wahl eines Finanzberaters. Einige Kriterien sind in der untenstehenden Tabelle aufgeführt:

Unabhängigkeit:	<ul style="list-style-type: none"> • Wem gehört die Beratungs- oder Vermögensverwaltungsfirma? Sind andere Unternehmen mit eigenen Interessen daran beteiligt? • Ist der Berater wirklich unabhängig oder ist er auch ein Makler? • Bestehen Vertriebsvereinbarungen mit Produktanbietern? • Mit welchen Banken arbeitet der Berater zusammen? Besteht eine eigene Buchungsstelle / Depotbank, mit der ebenfalls Einnahmen generiert werden?
Fachwissen:	<ul style="list-style-type: none"> • Was für eine Ausbildung hat der Berater? • Welche Erfahrung hat der Berater und das Unternehmen dahinter? • Ist der Berater spezialisiert auf Ihre Ausgangslage? Gibt es Referenzen?
Provisionen:	<ul style="list-style-type: none"> • Finanziert sich der Berater durch Provisionen? • Bestätigt der Berater schriftlich, dass er ausnahmslos alle Provisionen an seine Kunden zurückgibt? • Wie offen / freiwillig wird über das Thema Provisionen gesprochen?
Transparenz	<ul style="list-style-type: none"> • Wird eine klare Offerte gemacht? Kann ein Kostendach vereinbart werden? • Erfolgt die Beratung anhand einer schriftlichen Dokumentation? • Wie wird der Stundenaufwand abgerechnet? Wie detailliert ist die Schlussabrechnung und wie viel kostet die Beratung gesamthaft?

Honorarberatung als Zukunftsmodell?

Die Finanzbranche ist seit einigen Jahren im Wandel. Dynamik entsteht vor allem bei neugegründeten Unternehmen. Am Schluss entscheidet jedoch einzig und alleine die Nachfrage der Anleger nach Transparenz, ob sich Honorarberatung ohne Provisionen aus der Nische befreien kann. Ein Teil der Nachfrage kann über Aufklärung, Werbung, Medienberichte und andere Massnahmen generiert werden. Da besteht heute teilweise noch ein Manko.

Chancen für sich neu am Markt etablierende Vermögensverwalter und Berater

Neugegründete Vermögensverwalter und Finanzberater können bei der Geschäftsstrategie frei entscheiden, ob sie das Modell des transparenten Honorarberaters umsetzen und nachweisbar im Interesse des Kunden arbeiten oder ob sie sich auch über versteckte Provisionen finanzieren wollen. Wer sich für Transparenz entscheidet, hat gerade bei Kundschaft mit hohen Vermögen einen entscheidenden Trumpf gegenüber anderen Beratern und Banken in der Hand. Er kann offen über Provisionen sprechen und seinen Kunden aufzeigen, dass sein Konzept unter dem Strich vorteilhaft und oftmals auch kostengünstiger ist. Auch wenn Honorarberatung ohne Provisionen in den nächsten Jahren in der Schweiz ein Nischenmarkt bleiben wird, kann damit Geld verdient werden. Zudem kann ein transparenter Honorarberater voll und ganz hinter seinem Geschäftsmodell stehen und für die Zukunft sind die Weichen richtig gestellt. Anleger werden kritischer und aufgeklärter und die Nachfrage nach transparenter Beratung wird steigen. Know-How ist entscheidend, da niemand ein Honorar bezahlt, wenn die Qualität nicht stimmt. Es ist denkbar, dass in fünf oder zehn Jahren bei neuen Anbietern transparente Honorarberatung genau so verbreitet ist wie Provisionsberatung.

Dilemma der alten Garde

Etwas anders sieht es bei Beratungsunternehmen und Vermögensverwaltern aus, die seit Jahren oder Jahrzehnten Provisionen ohne Wissen der Kunden angenommen haben. In der unabhängigen Finanzberatung und Vermögensverwaltung ist das beim allergrössten Teil der langjährigen Marktteilnehmer der Fall. Es entstehen zwei Hauptprobleme bei der Umstellung auf volle Kostentransparenz ohne Provisionen:

- Einerseits müssen Berater bei der Umstellung auf reine Honorarberatung ihren langjährigen Kunden erklären, dass sie in der Vergangenheit versteckte Kickbacks kassiert haben. Sie müssen aufklären, um überhaupt die Vorteile des neuen Konzepts aufzuzeigen. Einige Kunden werden dadurch verunsichert und könnten sich neu orientieren, wenn das Vertrauen in den Berater verloren geht.
- Andererseits müssen Berater von ihren Kunden deutlich höhere offene Honorare verlangen, um die gleichen Einnahmen zu generieren. Selbst wenn Anbieter auf einen Teil der Marge verzichten, werden sie die Gebühren anheben müssen – zu gross war bei vielen Anbietern der Anteil der Provisionen an den Gesamteinnahmen. Das wird bei einigen Kunden ebenfalls für Unmut sorgen.

Unternehmen mit einem grossen Kundenstamm werden die bisherige Praxis der Entschädigung durch Provision also solange weiterführen, bis sie gesetzlich verboten wird oder bis der Kundenstamm so stark geschrumpft ist, dass die bestehenden Kunden weniger wichtig sind als die potenziellen zukünftigen Kunden (die man mit dem alten intransparenten Modell nicht für sich gewinnen kann). Dass beide Geschäftskonzepte gleichzeitig, also das Provisionsmodell für bestehende und das reine Honorarmodell für neue Kunden bei ein und derselben Firma umgesetzt werden, ist nicht zu erwarten. Zu gross ist das Reputationsrisiko, wenn langjährige

Kunden merken, dass für sie andere oder schlechtere Bedingungen gelten, als für neue Kunden.

Beide Geschäftsmodelle werden nebeneinander existieren

Immer mehr neu am Markt entstehende Vermögensverwalter und Finanzberater werden sich für Transparenz und gegen Provisionen entscheiden. Transparente Honorarberater werden sich besser organisieren, Werbung machen und so ihre Vorteile besser erklären können. Die bestehenden Unternehmen, insbesondere diejenigen mit einem grossen bestehenden Kundentamm, werden jedoch kaum freiwillig auf die Provisionen verzichten und nur Transparenz bieten, wenn die Kunden mit rechtlichen Schritten drohen.

Kosten und Fairness

Ein Nachteil der transparenten Honorarberater ist, dass die Kunden das Honorar direkt bezahlen müssen und genau wissen, wie viel die Beratung gekostet hat. Die Qualität muss höher sein als bei einer Provisionsberatung, weil Nutzen und Kosten eins zu eins abgewogen werden können.

Die Kostenfrage

Oftmals wird in der Branche behauptet, dass Honorarberatung ein Nischenmarkt bleiben wird, weil Kunden nicht bereit sind, für eine Vermögensberatung etwas zu bezahlen. Nun ist es ja nicht so, dass Honorarberatung etwas kostet und Provisionsberatung gratis ist – jeder Berater muss für seinen Aufwand entschädigt werden. Die Frage ist also nicht, ob Kunden Geld für eine Beratung ausgeben wollen, sondern vielmehr ob sie es direkt über ein transparentes Honorar oder indirekt über eine (versteckte) Provision tun wollen. Die Bereitschaft, ein Honorar direkt zu bezahlen steigt, je höher die Gebührentransparenz ist. Wenn Kunden wissen, wie hoch die geflossenen Provisionen sind und wenn sie die daraus entstehenden potenziellen Interessenkonflikte kennen und verstehen, werden sie sich vermehrt für eine transparente Honorarberatung entscheiden. Die Wahrscheinlichkeit, dass Anleger diese Transparenz fordern oder dass der Gesetzgeber früher oder später strengere Informationspflichten für Finanzberater und Vermögensverwalter beschliesst, ist gross.

Lohnt sich eine transparente Honorarberatung für den Kunden auch finanziell? In den meisten Fällen ist diese Frage mit Ja zu beantworten. Wenn man beispielsweise bedenkt...

- dass die Abschlussprovision bei einer gemischten Lebensversicherung mit einer jährlichen Prämie von 5'000 Franken problemlos mehr als 10'000 Franken betragen kann.
- dass die jährliche Bestandsprovision bei Aktienfonds durchschnittlich mehr als 0.7% des investierten Kapitals und der Ausgabeaufschlag bis 5% der Anlagesumme betragen.

- dass ein externer Vermögensverwalter bei einer einzigen Wertschriftentransaktion bei einem Umschichtungsvolumen von 50'000 Franken bis zu 500 Franken pro Transaktion von der Depotbank im Hintergrund als Provision kassieren und dass er bei fast allen anderen Bankgebühren mitverdienen kann.

Dann ist es klar, dass sich Honorarberatung für den Kunden ausbezahlt. Bedingung ist, dass die Provisionen auch wirklich an den Kunden zurück bezahlt werden.

Kommt hinzu, dass ein Honorarberater weniger produktorientiert berät und umfassendere, auf die Situation des Kunden abgestimmte Empfehlungen abgeben kann. Weil Provisionen immer in Prozenten der Anlage- oder Abschlusssumme berechnet werden, ist Honorarberatung rein finanziell vor allem für Anleger mit grösseren Vermögen interessant. Aber auch bei Kleinsparern kann sich Honorarberatung unter dem Strich auszahlen, gerade bei Themen wie der Pensionsierungsplanung oder Vermögensorganisation.

Honorarberatung ist fairer

Provisionsberater beraten solange kostenlos, bis sie ihrem Kunden ein Finanzprodukt, beispielsweise eine Lebensversicherung, ein strukturiertes Produkt oder einen Anlagefonds, verkaufen. Weil nicht jeder Kunde einen «Abschluss» tätigt, müssen diese Beratungsgespräche von denjenigen Kunden quersubventioniert werden, die sich für das empfohlene Produkt entscheiden und den Abschluss tätigen. Durch die Provision und indirekt durch die Produktgebühren wird also nicht nur die eigene, sondern auch «fremde» Beratung finanziert. Anders sieht es bei einer Honorarberatung ohne Provisionen aus. Weil im Stundenaufwand abgerechnet wird, bezahlt man genau die erbrachte Beratungsleistung. Meist wird ein Kostendach vereinbart, so dass der Kunde weiss, worauf er sich finanziell einlässt.

Rechtliche Grundlagen und mögliche Veränderungen

Eigentlich hat das Bundesgericht im Jahr 2006 entschieden, dass erhaltene Provisionen in der Finanzberatung und Vermögensverwaltung dem Kunden gehören, wenn dieser nicht detailliert aufgeklärt wird und ausdrücklich darauf verzichtet. In der Praxis ist jedoch nicht viel geschehen: Die Verträge wurden so angepasst, dass Kunden grob und vielfach im kleingedruckten Juristendeutsch über den Erhalt von Provisionen aufgeklärt werden und verzichten. Ob diese fadenscheinige Information auch vor einem Richter bestehen würde, ist nicht abschliessend geklärt und wird von einigen Spezialisten bezweifelt. Für Privatanleger hat sich in den letzten Jahren de Facto also nichts geändert. Die Branche versucht mit allen Mitteln, keine weiteren juristischen Auseinandersetzungen zu suchen. So kommt es auch heute noch zu aussergerichtlichen Vereinbarungen, bei denen Banken, Berater oder Vermögensverwalter erhaltene Provisionen im Nachhinein an ihre Kunden abliefern. Ob die gesetzlichen Schranken künftig genauer definiert werden, kann nicht abgeschätzt werden. Sicherlich hängt das auch damit zu-

sammen, was im nahen Ausland bezüglich Transparenz geschehen wird und wie stark sich Schweizer Anleger ihre Rechte über den Gang zum Richter sichern.

Ein kurzer Blick ins Ausland

In den meisten europäischen Ländern wurde das Thema Provisionen ausführlich im Zusammenhang mit der Einführung der MiFID (Markets in Financial Instruments Directive) im Jahr 2007 diskutiert. Finanzinstitute müssen ihren Kunden gemäss MiFID unaufgefordert alle Provisionen offenlegen und Interessenkonflikten per Gesetz aus dem Wege gehen - oder anders ausgedrückt: Banken und Berater sind verpflichtet, den Kunden ihre Marge vollständig zu offenbaren. Die EU hat damit die Basis für qualitativ hochstehende und kundenorientierte Finanzberatung und Vermögensverwaltung geschaffen. Auch im Ausland ist der Wandel jedoch noch nicht vollständig abgeschlossen, auch wenn sich Politik und Richter einig sind, dass kein Weg an mehr Transparenz vorbeiführt. In Deutschland können beispielsweise nicht nur verheimlichte Provisionen gerichtlich zurückgefordert werden, sondern oftmals auch die mit dem entsprechenden Finanzinstrument erlittenen Börsenverluste.

Honorarberatung ist im Ausland besser etabliert

Die rechtlichen Verschärfungen 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 beispielsweise die Capital Bank bekannt, dass sie ihren Kunden im Private Banking eine absolut transparente Beratung anbietet und alle Provisionen an ihre 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 350 Mitglieder und die Quirin Bank konnte mit ihrem Geschäftsmodell sogar im Krisenjahr 2008 ihre Kundenzahl verdoppeln. Weil einige grössere Institute mit den Vorteilen des neuen und transparenten Geschäftsmodells Werbung machen, fangen Anleger an sich besser zu informieren – es kommt Bewegung in den Markt. Auch auf der Produktseite gibt es Veränderungen. So wurde in Deutschland beispielsweise eine Lebensversicherung lanciert, die in kostengünstige ETF (Exchange Traded Funds) anstatt wie üblich in teure konventionelle Anlagefonds investiert. Dies könnte sich eine Schweizer Versicherung kaum leisten, weil mit den Fondsgebühren auch der 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 Anlage-

berater und Banken verboten werden sollen. Ein solches Gesetz würde das milliardenschwere Fondsgeschäft und die gesamte Beraterzunft von Grund auf revolutionieren.

Schlussfolgerung

Honorarberatung hat viele Vorteile für die Kunden. Aktuell haben wirklich transparente Honorarberater noch Mühe, ihr Geschäftsmodell aktiv und vor allem breitflächig zu vermarkten. Gerade die gravierenden Unterschiede beim Umgang mit Provisionen / Interessenkonflikten bei den einzelnen Honorarberatern sind für Kunden nur schwer nachvollziehbar. Sie verstehen nicht, dass es auch bei Honorarberatern grosse Differenzen in Bezug auf Transparenz und Rückerstattung der Provision gibt. Die Honorarberatung dürfte sich in den nächsten Jahren jedoch weiterentwickeln und potenzielle Kunden werden immer aufgeklärter. Insbesondere bei Anlegern mit grösseren Vermögen könnte die Beratung gegen Honorar den Weg aus der Nische finden und mittelfristig zur echten Alternative zur Provisionsberatung werden. Als Vorbild könnte die Honorarberatung im institutionellen Anlagegeschäft dienen. Bei vermögenden und informierten Kunden werden Honorarberater, die zusätzlich noch Provisionen kassieren, mittelfristig kein Vertrauen mehr erwecken können.

Anpassung einiger Marktteilnehmer und aktive Vermarktung der Vorteile

Heute werben die meisten Berater mit ihrer Unabhängigkeit. Doch wer sich von zwei Seiten bezahlen lässt, kann nicht vollständig neutral agieren. Das Geschäftsmodell des doppelten (verdeckten) Kassierens bei Honorarberatern wird es in ferner Zukunft wahrscheinlich auch in der Schweiz nicht mehr in dieser Form geben. Und auch reine Provisionsberater werden langfristig nicht darum herumkommen, mehr Transparenz zu bieten. Der Trend dazu 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 immer mehr mit ETF oder Einzeltiteln, die kaum Provisionen auslösen. Je grösser die Anzahl transparenter Berater ist, desto mehr kommen die intransparenten Unternehmen unter Druck.

Verantwortung liegt auch beim Kunden

Es ist festzustellen, dass sich Kunden immer besser informieren. Das Internet und andere Medien, die regelmässig über das Thema berichten, haben diesen Prozess in den letzten Jahren beschleunigt. Auch in der Ausbildung von Finanzberatern findet das Thema Platz und es wird offen über die verschiedenen Modelle diskutiert. Noch vor wenigen Jahren wäre das unvorstellbar gewesen. Haben doch nicht einmal die Bankberater gewusst, wie das Provisionssystem in der Schweiz genau funktioniert. Die Lehre ist sich grösstenteils einig, dass Honorarberatung langfristig der einzig gangbare Weg ist. Auch Kunden haben jedoch eine Verantwortung. Sie müssen mit ihrem Berater offen über Provisionen und mögliche Interessenkonflikte sprechen. Von einem Honorarberater sollte man sich die Rückerstattung der Provisionen schriftlich be-

stätigen lassen, Provisionsberater sollten zumindest verpflichtet werden, die Provisionen offenzulegen. Weil es bei einer Finanzberatung oder Vermögensverwaltung meist um viel Geld geht, sollten sich Kunden mehr Zeit nehmen, sich vorgängig zu informieren.

Die Chancen stehen gut, dass sich auch Honorarberatung, die wirklich ohne Provisionen arbeitet, in den nächsten Jahren verstärkt etablieren wird. Vielleicht tragen auch die sich im Ausland verschärften Regeln zu einem Umdenken in der Schweiz bei. Für Anleger wäre eine Verpflichtung der Finanzbranche zu mehr Transparenz auf jeden Fall ein Schritt in die richtige Richtung.

Über die VermögensPartner AG

Die VermögensPartner AG mit Sitz in Winterthur ist ein Finanzberatungs- und Vermögensverwaltungsunternehmen. Sie 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.

Anhang

Mustervereinbarung zur Offenlegung von Provisionen

Wer sich gegen Honorar beraten lässt, sollte sich die Offenlegung aller Provisionen schriftlich bestätigen lassen.

Bestätigung der Offenlegung aller offenen und versteckten Provisionen in der Finanzberatung, Anlageberatung und Vermögensverwaltung

Name und Adresse des Kunden:.....
(nachstehend Kunde)

Name und Unternehmen des Beraters:.....
(nachstehend Berater)

Der Berater verpflichtet sich, alle offenen und versteckten Provisionen (Kickbacks, Retrozessionen, Bestandespflegekommissionen etc.) auf Wunsch des Kunden transparent offen zu legen.

Falls der Berater erhaltene Provisionen nicht mit einem allfälligen Honorar oder anderen Gebühren verrechnet und indirekt an den Kunden weitergibt, informiert er den Kunden vorgängig über die Höhe der Provision.

Diese Bestätigung bezieht sich auf alle Beratungs- und Folgedienstleistungen des Beraters und auf alle Entschädigungen, welche in diesem Zusammenhang von Dritten (z.B. Fondsgesellschaften, Versicherungsgesellschaften, Banken oder anderen Finanzdienstleistern) bezahlt werden.

Diese Bestätigung geht Vereinbarungen zwischen dem Kunden und dem Berater in anderen Verträgen oder allgemeinen Geschäftsbedingungen vor. Sie ist integrierender Bestandteil der Verträge zwischen dem Berater und dem Kunden.

Ort, Datum und Unterschrift des verantwortlichen Beraters

Glossar

Anlagefonds

Ein Anlagefonds ist ein Vermögen, das von einer Vielzahl voneinander unabhängiger Anleger zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage aufgebracht wird. Ziel der gemeinschaftlichen Anlage ist die Diversifikation von Risiken. Die Fondsleitung verwaltet das im Anlagefonds enthaltene Vermögen gemäss den Vorgaben im Fondsprospekt.

Bestandespflegekommission

Unter Bestandespflegekommissionen versteht man Retrozessionen, die in regelmässigen Abständen von Fondsgesellschaften an Banken oder Vermögensverwalter bezahlt werden. Sie berechnen sich üblicherweise in Prozenten der Verwaltungsgebühr des Fonds. Fondsgesellschaften belohnen damit Banken und Vermögensverwalter, wenn sie ihre Produkte einsetzen.

Churning

Unter Churning («Buttern») wird das zu häufige Umschichten eines Depots durch einen Vermögensverwalter verstanden. Der Begriff Churning wird dann verwendet, wenn auch auf Grund von Gebühreneinnahmen umgeschichtet wird. Externe Vermögensverwalter können durch Churning ihre Retrozessions-einnahmen erhöhen.

Courtage

Die Courtage fällt beim Kauf und Verkauf von Wertpapieren an. Die meisten Banken verrechnen eine Gebühr, welche sich prozentual nach der Höhe des gehandelten Volumens (Aktien, Obligationen etc.) richtet. Die prozentuale Höhe nimmt bei grösseren Beträgen üblicherweise ab. Viele Banken bieten ihren Kunden die Möglichkeit einer sogenannten Ticket-Fee. Das bedeutet, dass jeder Kauf und Verkauf genau gleich viel kostet, egal wie hoch das Volumen ist. Diese Variante ist besonders interessant bei hohem Vermögen und betragsmässig entsprechend grossen Börsenaufträgen.

Depotführungsgebühren

Banken verlangen für die Führung eines Depots Gebühren. Die Depotgebühren entschädigen die Bank für die gesamte administrative Tätigkeit wie Dividendeneinforderung, Zinsgutschriften, Erstellung des Depotauszuges, Aufbewahrung der Wertpapiere bei Depotstellen und ähnliche Aufgaben.

ETF (Exchange Traded Funds)

Indexfonds, deren Zusammensetzung sich an der Gewichtung eines Indices orientiert und die ohne Ausgabeaufschlag fortlaufend über die Börse gehandelt werden können.

Hedge Funds

Investmentfonds, die bezüglich ihrer Anlagepolitik sehr geringen gesetzlichen oder sonstigen Beschränkungen unterliegen. Hedge Funds gehen je nach Ausrichtung teilweise erhebliche Risiken ein. Ein grosser Nachteil von Hedge Funds ist die grosse Intransparenz in Bezug auf die Investitionen und Gebühren.

Honorarberater

Der Begriff Honorarberater ist in der Schweiz nicht geschützt. Jeder darf sich als Honorarberater bezeichnen. Grundsätzlich versteht man unter einem Honorarberater ein Berater, der für die Beratung ein gesondertes Honorar verrechnet.

Auch Honorarberater können Provisionen zusätzlich zum Honorar erhalten.

Kickback

Siehe Retrozessionen

Kosten beim Währungswechsel (Spread)

Diese Kosten gehen oftmals vergessen, weil sie nirgends separat ausgewiesen werden. Die Kosten widerspiegeln sich in den verschiedenen Preisen für den Kauf und Verkauf von Währungen (Spread). Die Bank rechnet auf ihrem Devisenkurs eine Marge hinzu, welche deutlich mehr als 1% der Wechselsumme betragen kann.

Managementgebühren von Finanzprodukten

Jedes Finanzprodukt (Anlagefonds, strukturierte Produkte, Zertifikate usw.) beziehungsweise dessen Anbieter, verlangen für die Verwaltung der im Produkt enthaltenen Gelder eine Verwaltungsgebühr. Neben der Management Gebühr können weitere Produktgebühren, beispielsweise Handels- oder Administrationsgebühren entstehen. Ein Teil der Managementgebühr wird üblicherweise als Entschädigung an den Vermögensverwalter oder die Bank, welche die Wertpapiere betreut, weiter geleitet.

MiFID

MiFID (Markets in Financial Instruments Directive) sind Richtlinien über die Märkte für Finanzinstrumente der Europäischen Union (EU) zur Harmonisierung der Finanzmärkte im europäischen Binnenmarkt. In gewissen Bereichen stellt die MiFID hohe Anforderungen an die Transparenz von Finanzdienstleistern.

Retrozessionen

Sammelbegriff für Rückvergütungen von Banken und Produkthanbietern an einen Vermögensverwalter oder Finanzberater. Beim Einsatz fremder Produkte erhalten auch Banken Retrozessionen von Produkthanbietern (Produkt-Retrozessionen). Diese Rückvergütungen sind mit Provisionen vergleichbar und weit verbreitet. Für den Kunden sind die Retrozessionen im Normalfall nicht sichtbar. Sie werden sowohl bei Börsentransaktionen als auch beim Einsatz bestimmter Finanzprodukte wie Anlagefonds oder strukturierte Produkte bezahlt. Retrozessionen können einmalig oder regelmässig wiederkehrend bezahlt werden. Umgangssprachlich werden Retrozessionen oft auch als Retros oder Kickbacks bezeichnet.

Strukturierte Produkte

Ein strukturiertes Finanzprodukt ist ein Anlageinstrument, das durch die Kombination mehrerer Basiswerte entsteht. In der Regel ist mindestens ein Derivat im strukturierten Produkt enthalten.

Strukturvertrieb

Vertriebsform, die pyramidenartig aufgebaut und hierarchisch organisiert ist. Zuerst steht oft eine Vertriebsgesellschaft, die für die einzelnen mit ihr durch einen Vermittlervertrag verbundenen Untervermittler die pyramidenförmige Struktur vorgibt. Beim Vertrieb von Lebensversicherungen oder anderen Finanzprodukten gibt es verschiedenste Strukturvertriebe in der Schweiz. Für den Vertrieb der Produkte erhalten sie Provisionen.