

# Rechtlicher Druck auf unabhängige Vermögensverwalter

Streitigkeiten mit enttäuschten Kunden im Nachgang zur Finanzkrise

Auf unabhängige Vermögensverwalter kommen herausfordernde Zeiten zu. Sie müssen nicht nur mit einem steigenden Margendruck fertig werden, sondern auch mit Unsicherheiten im regulatorischen Umfeld.

Jean-Marc Schaller

Vermögensverwalter haben es derzeit nicht einfach. Nicht nur geraten im Tagesgeschäft die Margen wegen der zusehends preisorientierten und auf Steuerehrlichkeit bedachten Kundschaft unter Druck. Zusätzlich sehen sich viele Vermögensverwalter im Nachgang zur Finanzkrise mit kosten- und zeitintensiven Rechtsstreitigkeiten konfrontiert. Konkret will mancher Anleger für die in der Finanzkrise erlittenen Portfeuilleverluste seinen Vermögensverwalter haftbar machen. Zusätzlich wird zumeist die Herausgabe vereinnahmter Retrozessionen verlangt.

## Erhebliche Rechtsunsicherheit

Die zur Untermauerung dieser Ansprüche vorgetragenen Standpunkte haben jedoch nicht immer Hand und Fuss. So wird in der Praxis, wenn es um allfällige Überschreitungen der zulässigen Aktienquote etwa in einem Portfeuille mit «ausgewogener» Anlagestrategie geht, oftmals ein «branchenüblicher» Wert («50% Aktien») zitiert, den es aber so nicht gibt und auf den es auch nicht ankommt. Rechtlich relevant ist vielmehr, wie die Parteien die zulässige Bandbreite der Aktienquote vertraglich ausgestaltet haben. So sind restriktive Formulierungen («40% bis 60% Aktien») genauso anzutreffen wie extensive Formulierungen («bedeutender Aktienanteil»). In den letztgenannten Fällen hilft nur eine Auslegung des Vertrags unter Berücksichtigung der konkreten Umstände weiter. Die Rechtsunsicherheit im Falle eines Rechtsstreits ist hier jedoch erheblich. Deshalb ist es ratsam, im Zuge der (ohne im Vertrag schriftlich festzuhaltenden) Anlagestra-

tegie auch die Bandbreite zulässiger Aktienquoten klar zu umschreiben (am sinnvollsten in Prozent).

Ein weiterer Streitpunkt betrifft den Schaden des Anlegers. So ist zumeist nicht nur der Zeitpunkt der Schadensberechnung umstritten, sondern auch die Schadenshöhe, die seitens der Anlegerschaft gerne an die erlittenen Kursverluste angeglichen werden will. Wird jedoch nach Massgabe des geltenden Rechts die im Portfeuille erzielte negative Performance derjenigen eines Strategiefonds (Benchmark) gegenübergestellt, so schmilzt bei dieser relativen Betrachtungsweise vielfach der geltend gemachte Schaden wie Schnee in der Sonne dahin.

## Heikles Thema Retrozessionen

Die Herausgabe von Retrozessionen wird alsdann vielfach unter Berufung auf einen (vermeintlichen) Leitentscheid des Bundesgerichts zu begründen versucht. Bei genauerem Hinsehen sagt dieser Entscheid indessen nicht, dass ein Anleger nicht bereits im Zeitpunkt des Vertragsschlusses auf spätere Retrozessionen verzichten dürfe. Vielmehr hat das höchste Gericht im konkreten Fall lediglich einen stillschweigenden Verzicht als unzureichend betrachtet. Es ist daher nach wie vor erlaubt, einen Anleger mit einer entsprechenden Erklärung im Voraus auf Retrozessionen verzichten zu lassen. Jedoch müssen bestimmte Voraussetzungen hinsichtlich der Aufklärung des Kunden über die voraussichtliche Höhe künftig zu erwartender Retrozessionen erfüllt sein. Ausserdem kann den Kunden eine entsprechende Fragepflicht treffen. Auch insoweit ist auf eine sorgfältige Redaktion des Vertrags Wert zu legen, um späteren Rechtsstreitigkeiten vorsorglich einen Riegel zu schieben.

Die Finanzkrise hat sodann dazu geführt, dass sich die Aufsichtsbehörde Finma eingeschaltet und ein Diskussionspapier zur Regulierung von Produktion und Vertrieb von Finanzprodukten an Privatkunden veröffentlicht hat. Da die externen Vermögensverwalter bis anhin grundsätzlich keiner pru-

dentiellen Aufsicht unterstellt sind, besteht nach Auffassung der Finma eine Aufsichtslücke. Bemerkenswert sind hier vor allem die Ideen eines sogenannten «Finanzdienstleistungsgesetzes», mit dem alle Finanzdienstleistungen nach einer einheitlichen Rechtsgrundlage zu beurteilen wären, und eines «Finanzschiedsgerichts» mit Entscheidkompetenz. Diese Ansätze sind begrüssenswert, indessen weiterführend in Richtung eines «Bundesfinanzmarktgerichts» auszubauen, liegt es doch auch und gerade im Interesse der Branche selbst, die Berechtigung sämtlicher klageweise vorgetragener Ansprüche durch ein gesamtschweizerisch zuständiges, sachkundiges Fachgericht beurteilen zu lassen. Solches ist bis anhin nur in jenen Kantonen hinreichend gewährleistet, die über ein Handelsgericht verfügen.

## «Ungetestete» Lösungsansätze

Schliesslich laufen Vermögensverwalter seit Anfang Jahr wegen des erweiterten Verbrauchergerichtsstands im revidierten «Lugano-Übereinkommen» vermehrt Gefahr, von ausländischen Anlegern trotz vereinbartem Schweizer Gerichtsstand an deren Wohnsitz ins (ausländische) Recht gefasst zu werden. Dies, obwohl beileibe nicht jede Finanzdienstleistung «verbraucht» (konsumiert) werden kann. Noch weitgehend «ungetestete» Lösungsansätze könnten in einer zurückhaltenderen (passiveren) Bearbeitung ausländischer Märkte sowie in der Verwendung vertraglicher Schiedsklauseln bestehen.

Insgesamt ist zu konstatieren, dass die Branche der Vermögensverwalter, jedenfalls, was die juristischen Probleme anbelangt, noch nicht «über den Berg» ist. Der Rechtsdruck auf Vermögensverwalter dürfte daher anhalten. Linderung verschaffen kann letztlich nur ein durchweg professioneller und sachkundiger Auftritt des Vermögensverwalters gegenüber seiner Klientel.

Dr. Jean-Marc Schaller ist Privatdozent für Privatrecht und Bankenrecht an der Universität Zürich sowie Rechtsanwalt in Zürich. Er ist im Bereich der Vermögensverwaltung beratend und prozessierend tätig.

# Unabhängige Beratung auf Augenhöhe

Schwellenländer gleichen sich etablierten Märkten an

Viele Schweizer Banken versuchen ihr Glück in Schwellenländern. Diese sind im Gegensatz zu den etablierten Onshore-Märkten längst nicht gesättigt.

Thomas Pixner

Diskretion und Sicherheit sind nach wie vor ausschlaggebend dafür, dass Kunden zu einer Schweizer Bank gehen. Vermögende Kunden aus Schwellenländern sind realen Bedrohungen wie etwa Entführung oder politischer Instabilität ausgesetzt. Das Vermögen, das sie bei Schweizer Banken anlegen, dient oft als «sleep well money» und ist entsprechend konservativ angelegt. Für diese Kunden stehen oft internationale Vermögensstrukturierungen – wie etwa Trusts – im Vordergrund.

## Professionelle Partner

Da diese Generation von Kunden in den Schwellenländern oft Unternehmer sind, verfügen sie selber über umfangreiche Kenntnisse der Finanzwelt. Themen wie Inflation oder Diversifikation in Bezug auf Anlagevehikel, Währungen und Länder sind für sie aktuell. Mit ihrer langen Banking-Tradition und ihrem guten Ruf können Schweizer Institute gerade bei diesen Kunden punkten. Kunden aus Schwellenländern sind etwas weniger preisorientiert als Onshore-Kunden; grundsätzlich gleicht sich ihr Verhalten aber an.

Daraus ergeben sich für eine Bank, die in Schwellenländern aktiv sein will, einige Grundpfeiler, auf denen sie aufbauen sollte. Zunächst einmal ist davon abzuraten, alte Geschäftsmodelle – Stichwort Bankgeheimnis – in aufstrebenden Ländern umsetzen zu wollen. Im Weiteren muss eine Bank über ein klares Angebot verfügen und darauf achten, die Kosten im Griff zu haben. Letzteres ist insbesondere aufgrund der vielen Reisen sowie der hohen Compliance-Kosten von Bedeutung. Zusätzlich stellt die Preispolitik eine grosse Herausforderung dar, da viele Kunden in Schwellenländern mit einem aggressiven Pricing vertraut sind. Umso

wichtiger ist es für die Bank, ein in sich stimmiges Gesamtpaket zu schnüren. In Bezug auf die «weichen» Faktoren ist das Beherrschen der Landessprache ein Muss, da Englisch allein für eine erfolgreiche Kundenpflege nicht ausreicht. Ebenso wichtig ist schliesslich die Auseinandersetzung mit der lokalen Kultur.

Für Kunden aus diesen Ländern steht die unabhängige und aktive Beratung auf Augenhöhe an erster Stelle. Sie erwarten umfassendes fachliches Know-how bei der Strukturierung von Vermögen und setzen auf eine langfristige Perspektive bei Anlageentscheiden.

Grundsätzlich sind die meisten Banken bestrebt, sich unabhängig zu geben, meist, indem sie nicht nur Eigen-, sondern auch Fremdprodukte anbieten. Den grössten Teil der Positionen in den Kundenportfolios machen aber nach wie vor Eigenprodukte der entsprechenden Bank aus.

Der Grund dafür liegt in der Bindung der Boni der Kundenberater an die Ziele des Verkaufs bankeigener Produkte. Leidtragende sind sowohl der Kunde wie auch der Berater. Ersterer kann nicht darauf vertrauen, dass ihm das für seine Situation beste Produkt empfohlen wird, während Letzterer in einem dauernden Interessenkonflikt steht zwischen seinem eigenen Gewinn und der besten Lösung für seinen Kunden.

## Nicht kostenlos

Die Qualität der Beratung leidet ebenfalls darunter, da sie anstelle der Kundensicht jene der Bank beziehungsweise des Beraters in den Mittelpunkt stellt. Unabhängige, nichtkotierte Banken haben in dieser Hinsicht einen Wettbewerbsvorteil, weil sie dem permanenten Druck von Börse, Analytikern und Anlegern nicht ausgesetzt sind. Eine Beratung auf Augenhöhe ist aber nicht kostenlos. Gefragt sind aktive, motivierte Berater, die die gestiegenen regulatorischen Anforderungen meistern können. Die Gewinnung neuer Kunden wird auch für gestandene Berater zu einem unumgänglichen Thema.

Thomas Pixner, Head Private Clients, Rothschild Bank Schweiz.

 Picard | Angst

## Direkt in Rohstoffe investieren

### Schweizer Anlagefonds All Commodity Tracker Plus

- Direkt und diversifiziert in 10 Kernrohstoffe investieren: Aluminium, Gold, Heizöl, Kupfer, Mais, Öl, Silber, Soja, Weizen, Zucker
- Fondsvermögen von über USD 380 Mio., täglich handelbar bei allen Banken in der Schweiz
- Performance (A, USD): 2011: +4.67% (31.05.2011), 2010: +23.89%

Gesamtes Anlegerpublikum:

A (USD):	Valor 4913676	/	ISIN CH0049136762
Ah (CHF hedged):	Valor 4913681	/	ISIN CH0049136812
Au (CHF unhedged):	Valor 4913685	/	ISIN CH0049136853

Wichtige rechtliche Hinweise: Die Angaben in diesen Unterlagen gelten nicht als Angebot und dienen lediglich der Information. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts wird keine Haftung oder Gewähr übernommen. Der beschriebene Anlagefonds „All Commodity Tracker Plus“ ist Teil des „Picard Angst Funds“ - vertraglicher Fonds-Umbrella schweizerischen Rechts der Kategorie „übrige Fonds für traditionelle Anlagen“. Die vergangene Performance ist kein Indikator für die laufende oder künftige Wertentwicklung. Den Fondsprospekt erhalten Sie kostenlos bei Picard Angst Asset Management AG, 8808 Pfäffikon SZ oder der Fondsleitung PMG Fonds Management AG, Sihlstrasse 95, 8001 Zürich. Zahlstelle: RBC Dexia Investor Services Bank S.A., Zweigniederlassung Zürich.

**Picard Angst**  
Asset Management AG

Bahnhofstrasse 13 – 15, 8808 Pfäffikon SZ  
Telefon +41 (0)55 290 52 00

www.picardangst.ch  
sales@picardangst.ch