

## Noch kein klarer Weg für die Behandlung von Kickbacks

Von Alexander Saheb. Aktualisiert am 15.12.2008 **4 Kommentare**

**Vermögensverwalter verdienen fast so viel an Retrozessionen wie an den Kundenhonoraren. Branchenverbände bekämpfen eine Regelung durch die Bankenkommission.**

Auf einen Franken, den ein privater Vermögensverwalter an Kundenhonorar einnimmt, erhält er weitere 72 Rappen Retrozessionszahlungen von Banken und Fonds-anbietern, deren Produkte er einsetzt. Damit beträgt das durchschnittliche Verhältnis von Verwaltungshonoraren zu Retrozessionen 58 zu 42 Prozent. Diese Zahlen publizierte Christian Bühler in seiner 2006 erschienenen Dissertation «Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz» an der Universität Zürich. Für die Untersuchung befragte er 740 Mitglieder des Verbandes Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV), wobei die Frage nach den Honoraren nur von 10 Prozent beantwortet wurde.

Ein durchschnittliches Vermögensverwaltungsunternehmen verwaltet laut Bühler mit 4,4 Mitarbeitern einen Betrag von 300 Millionen Franken und erzielt darauf Erträge aus der Vermögensverwaltung von 2,1 Millionen. Diese zerfallen wiederum in von Kunden bezahlte Verwaltungshonorare von etwa 1,2 Millionen und 0,8 Millionen an Retrozessionen. Es gibt sowohl Vermögensverwalter, die sich nur vom Kunden als auch solche, die sich nur durch die sogenannten Kickbacks finanzieren.

Eine Schweizer Privatbank erzielt auf Vermögensverwaltungsmandate durchschnittlich eine Bruttomarge von 130 Basispunkten. Unabhängige Vermögensverwalter verrechnen dagegen im Mittel 144 Basispunkte. Davon sind für die eigentliche Vermögensverwaltung 47 Basispunkte bestimmt, für die Depotbank 97 Basispunkte. Die Bank leitet aber dem Vermögensverwalter 32 Basispunkte von ihrem Honorar in Form von Retrozessionen wieder zurück. Somit erhält der Verwalter am Ende 79 Basispunkte und die Bank 65 als Vergütung.

### Kickbacks verlieren an Bedeutung

Schon 2006 stellte Bühler in Aussicht, dass sich die Forderung nach Transparenz verstärken dürfte. «Die Interessenkonflikte, welche aus der Einbehaltung oder Nichtoffenlegung von Retrozessionen entstehen, können für die Branche schädigend sein», schrieb er. Sollten die Vermögensverwalter hingegen zu einem transparenten Umgang mit diesen Zahlungsströmen finden, könnten sie sich von den Banken klarer abgrenzen.

Heute beobachtet Bühler, dass sich die Branche in diese Richtung bewegt. «Viele Verwalter bewegen sich freiwillig weg vom Retrozessionsmodell», sagt er. Sie verrechnen den Kunden lieber etwas höhere Honorare oder leiten erhaltene Retrozessionen an diese weiter.

Anders der Verband Schweizerischer Vermögensverwalter: Er erwartet keine breite Abkehr von den «Zuwendungen von Seiten Dritter», wie er die Vertriebsvergütungen und Dienstleistungshonorare der Banken

nennt. Schliesslich würde das Modell bei nahezu allen Distributionsprozessen eingesetzt, und die Kunden würden es bei entsprechender Transparenz akzeptieren. Auch seien letztlich die Gesamtkosten der Vermögensverwaltung für Kunden ausschlaggebend.

Die Aufsichtsbehörden lassen der Branche Zeit, selbst zu einem Umgang mit dem fundamentalen Bundesgerichtsentscheid von 2006 zu finden. Der hatte festgelegt, dass Retrozessionen, indirekte Vorteile für den Vermögensverwalter darstellen und ohne anders lautende Abmachung dem Kunden gehören. Selbst wenn der Kunde darauf verzichtet, muss er vorher über den Umfang der Zahlungen, auf die er verzichtet, aufgeklärt werden.

Immerhin: Laut dem im August vorgelegten Bericht der Eidgenössischen Bankenkommision «Anreizsysteme und Interessenkonflikte beim Vertrieb von Finanzprodukten» wirken sich Vertriebsvergütungen nicht negativ auf die Dienstleistungsqualität aus. Deshalb schlägt die Bankenkommision keine - wie sie es nennt - «regulatorische Radikallösung» vor. Sie will das geltende Vertriebsmodell nicht durch ein Verbot von Vertriebsvergütungen verändern. Vermögensverwalter sollen ihre Kunden aber im Voraus über die Existenz und die Berechnung von Leistungen Dritter informieren und auf Anfrage die Höhe erhaltener Leistungen Dritter offen legen, soweit diese individuell ausgewiesen werden können.

Aufzwingen will sie dies der Branche aber nicht. Erstens könne der Kunde ja die Gesamtkosten von Produkten vergleichen und davon ausgehen, dass ein Teil für Vertriebsentschädigungen bestimmt sei. Auch habe sich die EU für Transparenz am Verkaufspunkt entschieden, und die USA würden in diese Richtung tendieren.

### **Verwirrende Produkte-Transparenz**

Auch die Swiss Funds Association lehnt die höhere Produktettransparenz ab. Diese könne «mehr Verwirrung stiften als Nutzen», weil die Anbieter meist nur innerhalb von Bandbreiten, jedoch nicht einzelfallbezogen über die Höhe der bezahlten Vertriebsentschädigungen Auskunft geben könnten.

Der Fondsverband spricht sich deshalb für die von der Bankenkommision angepeilte Lösung mit mehr Transparenz am Verkaufspunkt aus. Und die schmeckt wiederum dem Vermögensverwalterverband nicht. Die Bankenkommision vernachlässige nämlich den menschlichen Faktor und lasse ausser Acht, ob und wie weit finanzielle Anreize bei den Mitarbeitern von Finanzdienstleistern überhaupt zu Interessenkollisionen führten. Die einfache Offenlegung von Vertriebsvergütungen an Endverkäufer schaffe, so der Verband, nur eine «Scheintransparenz». (Tages-Anzeiger)

Erstellt: 15.12.2008, 16:28 Uhr



© Tamedia AG