

## Retrozessionen gefährden die Vertrauensbasis

*Versteckte Provisionen schaffen Interessenkonflikte zwischen Anlegern und Vermögensverwaltern*

Das Fundament einer langfristigen Partnerschaft zwischen Kunde und Vermögensverwalter ist ein durch Vertrauen geprägtes Verhältnis. Trotzdem sichert sich die Finanzbranche durch versteckte Provisionen alljährlich einen Bonus in Milliardenhöhe.

*Florian Schubiger*

Wer Klarheit darüber haben will, wie die eigene Bank oder der eigene Vermögensverwalter mit Retrozessionen umgeht, findet die Antwort in den allgemeinen Geschäftsbedingungen. Meist kann man sich die Mühe aber auch sparen, denn die Vertragswerke der einzelnen Institute gleichen sich wie ein Ei dem anderen. Anleger müssen ausnahmslos auf Retrozessionen – auch als versteckte Provisionen oder «Kickbacks» bekannt – sowie deren transparente Offenlegung verzichten. Anleger, die darüber verhandeln wollen, beissen auf Granit.

### Starke Interessenkonflikte

Man muss kein Finanzexperte sein, um zu erkennen, dass diese Konstellation Interessenkonflikte in einem hohen Masse fördert. Anleger wollen für ihre Investitionen die besten Finanzinstrumente, zudem möglichst tiefe Gesamtkosten und eine ansprechende Rendite. Auf der anderen Seite sind die Vermögensverwalter, die gerade nach der Finanzkrise unter enormem Druck stehen, Gewinne zu erwirtschaften. Sie profitieren von hohen Gebühren, intransparenten Produkten und versteckten Retrozessionen.

Die Interessenkollision zwischen den beiden Seiten wird durch die einseitig formulierten Verträge und die dadurch entstehende Informations-Asymmetrie noch verstärkt, Kontrollmöglichkeiten für Anleger werden faktisch ausgehebelt. Das führt so weit, dass kaum ein Privatanleger in der Schweiz weiss, wie viel sein Vermögensverwalter effektiv an der Verwaltung seines Geldes verdient. Auch die Kundenberater kennen die genaue Höhe der «Kickbacks» nicht. Beeinflusst von ausgeklügelten bankinternen Anreiz- und Bonussystemen, schaffen sie den Spagat zwischen

Berater und Produktverkäufer aber trotzdem immer seltener. So wimmelt es in vielen Wertschriftendepots von teuren Anlagefonds, undurchsichtig strukturierten Produkten und riskanten Hedge-Funds.

Eine solche Verkaufsmoralität birgt für Anleger erhebliche Risiken. Ein Lied davon singen können die Geschädigten der im September 2008 kollabierten US-Investmentbank Lehman Brothers und alle, die beim Milliardenbetrüger Bernard Madoff investiert hatten. Die Retrozessionen sollen in beiden Fällen besonders hoch gewesen sein. Das demonstriert, wie weit die Interessen zwischen Berater und Kunde auseinanderklaffen können – und das notabene in einem Geschäft, bei dem neutrale Beratung und Interessenwahrung als zentrale Dienstleistung angepriesen werden. Ein durch Vertrauen geprägtes Verhältnis zwischen Kunde und Vermögensverwalter gilt indessen als Fundament für eine langfristige Partnerschaft zwischen Kunden und Vermögensverwaltern. In diese harmonische Beziehung passen versteckte Retrozessionen eigentlich überhaupt nicht ins Bild.

Ein Geschäftsmodell, bei dem ausschliesslich das Know-how und der Zeitaufwand des Beraters vergütet werden, wäre die Lösung. Professionelle Anleger wie Pensionskassen machen es

### RETROZESSIONEN

Vermögensverwalter kassieren von Fondsgesellschaften und anderen Produktanbietern versteckte Provisionen, sogenannte Retrozessionen oder Kickbacks. Bei Aktienfonds fliessen beispielsweise rund 0,7% pro Jahr des investierten Kapitals unter dem Tisch. Bei strukturierten Produkten oder Hedge-Funds können die Beträge noch deutlich höher sein. Sogenannte externe oder unabhängige Vermögensverwalter erhalten zudem Retrozessionszahlungen von ihren Depotbanken. Diese werden als Rückvergütung auf der Courtagel bei Depotumschichtungen, der laufenden Depotgebühr und bei zahlreichen weiteren Geschäften bezahlt. Je nach Ausrichtung eines Wertschriftendepots können die Retrozessionen gut und gerne die Hälfte der Einnahmen eines Geldverwalters ausmachen.

vor. Sie trennen Beratung und Produktvertrieb strikt voneinander und lassen sich die Weitervergütung der Retrozessionen vertraglich zusichern. Was für institutionelle Anleger gut ist, kann für Private eigentlich so schlecht nicht sein. Trotzdem fristet das Modell der Beratung gegen Honorar bei Privatanlegern weiterhin ein Mauerblümchendasein.

Eine Erklärung dafür könnte sein, dass der Begriff Honorarberater nicht geschützt ist. So verlangen unterdessen viele Finanzberater ein Honorar und stecken die Provisionen trotzdem in die eigene Tasche. Das verunsichert die Anleger, und weil in der Branche kaum jemand offen über Retrozessionen spricht, haben sie Schwierigkeiten, die verschiedenen Geschäftsmodelle zu verstehen und miteinander zu vergleichen. Die Folge: Viele Privatanleger entscheiden sich doch für den Provisionsberater, der sich oft erst nach der Beratung als Verkäufer entpuppt.

### Zu viel Geheimniskrämerei

Zahlreiche Banker sind sich sehr wohl bewusst, dass die heutige Praxis gerade bei Anlegern mit grösseren Vermögen ein Auslaufmodell ist. Die Verantwortung liegt aber nicht nur bei der Finanzbranche, sondern auch bei den Kunden. Solange diese keine Rechenschaft über Provisionszahlungen verlangen, wird kein grosser Player auf die lukrativen «Kickbacks» verzichten.

Anleger sollten daher das Schweigen brechen und mit ihrem Berater über heimliche Rückvergütungen sprechen. Noch besser wäre es, sie liessen sich schriftlich zusichern, dass sie das Recht haben, jederzeit den genauen Betrag der bezahlten Retrozessionen einsehen zu können. Vermögensverwalter, die eine solche Forderung verweigern, widersetzen sich nicht nur dem Obligationenrecht, sondern geben indirekt ja geradewegs zu, dass sie etwas zu verbergen haben. Informierte Anleger werden indessen Intransparenz immer weniger goutieren. So schliesst sich der Kreis: Vertrauen ist bei Geldangelegenheiten eine Grundbedingung – und Transparenz der Beweis dafür, dass geschenktes Vertrauen nicht missbraucht wird.

**Florian Schubiger** ist Gründer und Partner der Winterturthurer Finanzberatungsfirma VermögensPartner AG.