

# Richter stärken Transparenz für Anleger

*Gerichtsurteil sorgt für mehr Einblicke bei Provisionen im Drittvertrieb von Finanzprodukten*

Wer von seiner Bank ein von einer Drittbank emittiertes strukturiertes Produkt kauft, hat nach jüngster Rechtsprechung Anrecht auf Auskunft über die Entschädigungen des Emittenten an die Bank. Die Gebührentransparenz rückt wieder in den Fokus.

*sj.* · Die Diskussion um die Transparenz der Gebühren bei strukturierten Produkten hat diese Woche überraschend wieder neuen Schub erhalten. Wie in der NZZ am 16. 8. 11 berichtet, entschied das Handelsgericht des Kantons Zürich, dass eine Bank dem Anleger Auskunft über etwaige Retrozessionen und andere Zahlungen im Zusammenhang mit strukturierten Produkten von Dritt-Emittenten zu geben hat. Das Urteil sollte Anleger aufhorchen lassen.

## Holschuld der Anleger

In konkreten Fall ging es um Produkte, welche die Credit Suisse (CS) ihrem Kunden im Jahr 2008 verkauft hatte, die aber von Société Générale und JP Morgan emittiert worden waren und für deren Vertrieb die CS von den Emittenten bezahlt wurde. Zwar existieren in der Schweiz sowie EU-weit bereits Regeln zur Transparenz von Vertriebsentschädigungen, die nicht nur Anlegern in strukturierten Produkten zustehen. Mit dem Entscheid (gegen den vom Kläger ein Rekurs beim Bundesgericht eingereicht wurde) könnte der Einblick jedoch vertieft werden. Wer als Kunde aber genau wissen will, was an Geldern fließt, muss bei seiner Bank konkret nachfragen.

Eigentlich stimmen die verschiedenen Regelwerke überein, seien dies die Regularien der Schweizer Finanzmarktaufsicht (Finma) oder die jeweiligen Richtlinien der betroffenen Branchenverbände: Vermögensverwalter müssen ihren Kunden Auskunft über Leistungen von Dritten geben. Konkret müssen Vermögensverwalter gemäss Finma zu Beginn des Verhältnisses auf einen Interessenkonflikt durch die Annahme solcher Leistungen hinweisen, die möglichen Bandbreiten der Leistungen angeben und auf Anfrage die Höhe bereits erhaltener Leistungen offenlegen.

Dies ist bei angefragten Instituten auch weitgehend der Fall. Bei der Bank Wegelin zum Beispiel wird die Bandbreite der Drittzahlungen mit 0% bis 2% des Emissionsvolumens abhängig von Art und Laufzeit des Produkts angegeben, bei Raiffeisen mit 0% bis 1,25%. Übersteigt die Leistung die Bandbreite, erhält beispielsweise ein

Kunde bei Julius Bär eine entsprechende Mitteilung.

Der Haken bei diesen Regelungen liegt jedoch im Umstand, dass sie sich in erster Linie auf Vermögensverwalter beschränken. Was geschieht, wenn ein Anleger kein Vermögensverwaltungsmandat bei seiner Bank hat und – wie in ebendiesem Gerichtsfall – die entsprechende Bank lediglich Aufträge nach Obligationenrecht ausgeführt hat?

Der Branchenverband SVSP hat für die Emittenten strukturierter Produkte dazu bereits 2008 eine Weisung herausgegeben. Die vereinfachten Prospekte strukturierter Produkte weisen heute in aller Regel auf den möglichen Erhalt geldwerter Leistungen hin, beispielsweise in Form eines Rabatts beim Ankauf des Produkts für den Kunden. Wer mehr wissen will, muss aber bei seiner Bank nachfragen. Eine ähnliche Form der Offenlegung ist oft auch in den allgemeinen Depot-Bedingungen der Banken zu finden. Es handelt sich bei diesem Recht auf Auskunft also um eine Holschuld der Anleger. Anlageexperte Martin Janssen sieht denn auch die klare Verantwortung bei den Anlegern, von Banken die Offenlegung zu verlangen. Dies wird aus Sicht verschiedener Beobachter noch viel zu wenig gemacht.

## Ungeklärte Ansprüche

Die Knacknuss im beurteilten Gerichtsfall liegt bei der Frage, ob die Retrozession lediglich eine Vertriebsentschädigung an die CS darstellt und damit ihre Dienstleistungen für den Kunden in der Auswahl und im Vertrieb von Produkten Dritter entschädigt. Oder ob es sich vereinfacht um eine Art Verkaufsprovision handelt. In ersterem Fall, hatte die CS argumentiert, sei sie nicht rechenschaftspflichtig.

Für die Rechtsanwältin Monika Roth ist der entscheidende Punkt des Urteils, dass die Rechenschaftspflicht gleichermassen bei allen Vertragsverhältnissen besteht, die einen einfachen Auftrag bilden, ob diese Zahlungen nun Retrozession oder Vertriebsentschädigung heissen. Ob die Zuwendung nach dem Willen des Dritten ausschliesslich dem Beauftragten zugutekommen solle oder nicht, hat laut dem Urteil keinen Einfluss auf die Auskunftspflicht.

Ungeklärt bleibt mit diesem Entscheid die Frage, wem am Ende die Vertriebsentschädigungen zustehen. Die Rechenschaftspflicht an sich begründet keinen Anspruch des Anlegers. Weiss er aber nicht, ob Leistungen an die Bank flossen und in welcher Höhe, kann er seine Ansprüche auch nicht anmelden. Die Information ist ausserdem wichtig, weil es inzwischen gängige Praxis ist, im

Verwaltungsmandat oder in den allgemeinen Geschäftsbedingungen den Anspruch zugunsten der Bank zu regeln. Ein Kunde kann nur im Voraus forfeitieren, was er im Umfang auch kennt.