

# Finanz

## Banker-Löhne

Seit der Finanzkrise sind Boni verpönt. Doch höhere Fixlöhne schaffen neue Probleme. **Seite 28**



## CO<sub>2</sub>-Zertifikate

Die Preise im Emissionshandel brechen ein. Schwere Zeiten für eine einst hochgelobte Branche. **Seite 26**



VZ-Filiale in Zürich: Die Wachstumsgeschichte weckt Neider.

# Unabhängig abhängig

**VZ Gruppe** Kaum ein Finanzhaus ist so erfolgreich. Die Konkurrenz ärgert sich über das Geschäftsmodell – und übt nun gar offen Kritik.

GÉRARD MOINAT

Die Bühne gehörte den Vertretern der VZ Gruppe. In der Konsumenten-Sendung «Kassensturz» des Schweizer Fernsehens vom 16. Februar 2010 kamen gleich drei Experten des Zürcher Finanzunternehmens zu Wort. Hypothekenprofi Lorenz Heim machte eine Einschätzung zum Thema Eigenmietwert, während Martin Metzger und Christoph Hilligardt im Expertenchat Zuschauer in Steuerfragen berieten.

Vor dem Fernseher sass damals auch Dominic Schelling. Bereits im Juli 2009 hatte der Finanzplaner mit eidgenössischem Fachausweis die Macher der Sendung darauf aufmerksam gemacht, dass das VZ ein kommerzielles Unternehmen wie jedes andere sei. Trotzdem stellte das Fernsehen das VZ regelmässig «als unabhängiges, quasi staatliches Institut dar», moniert er. Erneut wandte er sich an die Ombudsstelle der SRG. Seine Beschwerde wurde ein weiteres Mal abgeschmettert. Immerhin bezeichnete Ombudsmann Achille Casanova die Medienpräsenz des VZ in der Sendung aber als «massiv».

### Beeindruckendes Wachstum

Das Gratismarketing nützt – nicht nur im TV, sondern auch in Internet, Radio und Zeitungen. Die Einnahmen des VZ im Bereich Privatkunden haben sich in den letzten fünf Jahren verdoppelt, der Gewinn ebenso. Aus dem Kleinbetrieb entstand inzwischen ein Finanzunternehmen mit 560 Angestellten.

Der kometenhafte Aufstieg ärgert die Konkurrenten gewaltig. Seit Jahren missrauen sie dem Geschäftsmodell. Nun greifen sie die Branchenstars sogar öffentlich an und riskieren damit eine üble Schlammschlacht. Die Kritiker halten dem VZ nicht mehr nur hinter vorgehaltener Hand vor, sich unter dem Prädikat der Unabhängigkeit einen unfairen Wettbewerbsvorteil zu verschaffen. Die Zürcher Kantonalbank etwa suchte auf oberster Füh-

rungsebene das Gespräch mit dem VZ. Man habe wegen der angeblich «unabhängigen Beratungsdienstleistungen» im Hypothekbereich interveniert, bestätigt ein Sprecher. Gemäss dem VZ ging es im Gespräch um die VZ-Dienstleistung «Depotanalyse».

Tatsächlich ist die Unabhängigkeit des VZ nicht immer so unumstritten, wie es die Marketingprofis des Hauses gerne darstellen. Sowohl im Hypothekengeschäft als auch in der Vermögensverwaltung soll es laut Branchenkenner Interessenkonflikte geben.

Das war freilich nicht die Idee, als Matthias Reinhart und Max Bolanz 1993 das Versicherungszentrum gründeten. Mit völlig unabhängiger Beratung wollten die ehemaligen McKinsey-Berater die Machtstrukturen des hiesigen Versicherungswesens aufbrechen. Die Kunden goutierten den Mut der jungen Gründer. Bereits im ersten Geschäftsjahr arbeitete das VZ profitabel.

Was danach folgte, ist eine Erfolgsgeschichte. Noch vor der Jahrtausendwende sprengte das Unternehmen die 100-Mitarbeiter-Grenze und eröffnete neben Ablegern in Basel und Bern auch einen Ausposten in München. Das Angebot an Beratungsdienstleistungen wurde stetig erweitert und sollte bald auch Anlegen, Steuern, Erbschaften, Vorsorge, Hypotheken und Liegenschaften umfassen. 2007 ging das Unternehmen an die Börse.

Im laufenden Jahr spürt aber auch das VZ die Flaute. Von einer «Wachstumsdelle» ist die Rede. Dennoch ist geplant, die Anzahl Berater in den nächsten Jahren um 15 Prozent von 67 auf 80 Personen auszubauen. Sie sind das Herzstück des VZ-Konzeptes. Ihre Dienste bezahlen die Kunden über einen Honoraransatz – im Gegenzug garantiert ihnen das Vermögenszentrum eine unabhängige Beratung ohne angehängtes Vertriebssystem.

Doch genau dieser Punkt ist zunehmend umstritten. Denn um die Beratungsdienstleistung des VZ sammelte sich ein Wust von Angeboten, Tochtergesellschaften und Zusammenarbeitsverträgen mit Banken an. «Eine wirklich unabhängige Beratung zeichnet sich dadurch aus, dass keine anderen Interessen als diejenigen des Kunden berücksichtigt werden», sagt Benedikt Hilfiker von der Finanzberatungsfirma Triplus. Beispiele für andere Interessen seien Angebote für Vermögensverwaltung, Geldanlage und Hypotheken. «Diese Angebote sind legitim, aber nicht mehr unabhängig.» Das VZ hält diesen Vorwurf für absurd. Der wichtigste Interessenkonflikt ergebe sich durch den Vertrieb von eigenen Finanzprodukten. «Genau das machen wir nicht», sagt ein Sprecher.

### Ex-Mitarbeiter erzählen, dass man auch beim VZ vor allem ein Ziel hat: Viel Neugeld.

Ehemalige VZ-Mitarbeiter erzählen, dass der VZ-Berater wie seine Kollegen bei den Banken das primäre Ziel habe, Neugeld ins VZ zu bringen. Denn er werde unter anderem an diesem Zufluss gemessen und auch entsprechend bezahlt. Je nach Leistung können sich VZ-Berater neben zwölf fixen Monatslöhnen bis zu zwei Monatslöhnen an Boni sichern. Solche mit höherer Management-Funktion bis zu vier Monatslöhnen.

Das VZ unterstreicht, dass die Höhe der Neugelder höchstens ein Viertel der für die Bonusbemessung relevanten Bewertung ausmache. Wo es für den Kunden Sinn mache, würden die Berater den Kunden empfehlen, die «konzeptionelle Lösung über ein anderes Institut umzusetzen».

Das VZ unterstreicht, dass die Höhe der Neugelder höchstens ein Viertel der für die Bonusbemessung relevanten Bewertung ausmache. Wo es für den Kunden Sinn mache, würden die Berater den Kunden empfehlen, die «konzeptionelle Lösung über ein anderes Institut umzusetzen».

### Es fließen Retrozessionen

Auch beim VZ fließt eine spezielle Form von Retrozessionen, also Vermittlungsgebühren von Finanzproduktanbietern. Anders als andere Anbieter vergütet das Haus seinen Kunden Retrozessionen

bei Fondsmandaten in Form einer Pauschale von 0,25 Prozent zurück. Gemäss der Basler Anwältin Monika Roth ist das Problem nicht die Höhe der rückvergüteten Vermögensverwaltungsgebühren, sondern die Transparenz gegenüber den Kunden. Das sei keine quantitative, sondern eine Frage der Offenheit, sagt die Spezialistin auf dem Gebiet der Retrozessionen. «Eine pauschale Rückvergütung löst das Gebot der Transparenz beziehungsweise der Rechenschaftsablage nicht.» Roth ist überzeugt, dass die aktuelle Rechtsprechung in diesem Bereich Klarheit geschaffen habe: «Der Vermögensverwalter muss gegenüber seinen Kunden transparent machen, wie hoch die Rückvergütungen sind, die er von den Fondsanbietern erhält.» Dann könne der Kunde entscheiden, ob und wie viel er zurückfordern will. Anhand der Vermögensverwaltungsgebühren könne der Kunde beurteilen, wie gross die Interessenkonflikte seines Vermögensverwalters sind. «Alles andere ist klar unzulässig», so Roth.

Das VZ räumt ein, dass eine genaue Abrechnung pro Kunde zwar im Nachhinein möglich wäre, der Mehraufwand aber den Kunden verrechnet werden müsste. Zudem müssten die Kunden die Rückvergütung als Einkommen versteuern, was bei einer Pauschale nicht der Fall ist. Zudem beruft sich das VZ auf den Standpunkt, dass es die vom Bundesgericht geforderten Transparenzanforderungen erfülle. «Unsere Kunden erfahren in der Gebührenordnung im Voraus im Detail, wie hoch die Rabatte sind.»

### So wie alle anderen

Auch im Hypothekengeschäft sprechen ehemalige Mitarbeiter von Interessenkonflikten. Das Hypothekenzentrum agiert als Vermittler. Es führt die Kreditprüfung durch und refinanziert die Hypothek bei Banken. Es funktioniere damit quasi als «Plattform». Triplus-Mann Hilfiker kritisiert: «Sobald ein Berater mit einem Anbieter zusammenarbeitet, ist er nicht

mehr unabhängig.» Auch hier widerspricht das VZ: «Wir erhalten im Hypothekengeschäft keine Provisionen und können unseren Kunden deshalb die für sie beste Hypothek empfehlen.»

Ab 2008 kam im Hypothekengeschäft eine weitere Problematik hinzu. Das VZ refinanziert seither einen Sechstel der Hypotheken mit Mitteln aus der hauseigenen VZ Depotbank. Das sind insgesamt rund 330 Millionen Franken. Das VZ mache also dasselbe wie jede andere Bank, so die Kritiker. Das VZ sagt, sie refinanzieren die Hypotheken ausschliesslich bei den günstigsten institutionellen Anlegern, eine davon sei die VZ Depotbank. Der Grund dafür liege «einzig und allein in der Diversifikation der Anlagen».

### WACHSTUMSGESCHICHTE Vom Kleinbetrieb zum Finanzhaus

**Ganze Schweiz** Das VZ Vermögenszentrum wurde 1993 gegründet. Heute ist es schweizweit mit 14 Niederlassungen präsent. Das Dach des Unternehmens bildet die börsenkotierte VZ Holding. Ihre bekanntesten Töchter sind das VZ Vermögenszentrum, das Hypothekenzentrum AG und das VZ Versicherungszentrum. Die Bilanzsumme der Gruppe beläuft sich auf fast 1 Milliarde Franken. Sie beschäftigt 500 Mitarbeiter.

**Migros mit dabei** Mehrheitsaktionär ist Mitgründer und Geschäftsführer Matthias Reinhart, der knapp 61 Prozent der Aktien hält. Geschäftsleitung und Mitarbeitende besitzen weitere rund 7 Prozent. Die Migros ist mit rund 4 Prozent, die Fondsgesellschaft Fidelity mit knapp 5 und DWS mit 3 Prozent beteiligt.