

Steigende Rechtsrisiken für die Finanzinstitute

Die Vermögensverwaltung in Zeiten von Weissgeldstrategie und Schuldenkrise wird anspruchsvoller, der Weg zum Rechtsstreit kürzer.

Jean-Marc Schaller

Die Zeiten, als sich eine «unversteuerte» Klientel mit einer schwarzen Null auf dem Performance-Ausweis zufriedengab oder gar eine negative Performance in Kauf nahm, scheinen vorbei zu sein. Stattdessen bringt die Implementierung einer Weissgeldstrategie im Finanzplatz Schweiz eine neue, zunehmend anspruchsvolle Generation «versteuerten» Kunden hervor. Diese schaut ihrem Vermögensverwalter genau auf die Finger, gerade in Zeiten der Schuldenkrise, in denen eine umsichtige Vermögensverwaltung noch wichtiger ist als unter normalen Marktbedingungen und daher besonders stark nachgefragt wird. Stimmt alsdann die Performance nicht, ist der Weg zum Rechtsstreit kurz.

Trügerische Sicherheit

Während zahlreiche Vermögensverwalter die Zeichen der Zeit rechtzeitig erkannt und das Vermögen ihrer Kunden entlang der vertraglichen Vorgaben investiert haben, hat sich manch anderer

Vermögensverwalter angesichts des unversteuerten Status seiner Klientel zu sehr in Sicherheit gewiegt und das Vermögen an den Anlagerichtlinien und teilweise auch an anerkannten ökonomischen Grundsätzen vorbei verwaltet.

Heikle Risikoexposition

So sind Fälle bekannt, in denen Vermögensverwalter, statt das auch (und gerade) in Krisenzeiten gültige Gebot der Diversifikation zu befolgen, die Kundengelder in einzelne, ausgewählte Anlagen, Sektoren oder Länder konzentriert haben, etwa in Edelmetallanlagen (darunter zum Teil risikoreiche Minenaktien) und in aufstrebenden Märkten, mit der Folge einer erhöhten bis hohen Risikoexposition. Bei Misserfolg der Strategie ist hier ohne eine klare (am besten schriftliche) Absprache mit einem entsprechend risikobereiten und informierten Kunden mit juristischen Konsequenzen zu rechnen.

Gerade bei zunehmender Weissgeld-Klientel kommt der ordentlichen Erstellung des Risikoprofils und der Wahl einer

auf die Verhältnisse des Kunden massgeschneiderten Anlagestrategie eine wesentliche Bedeutung zu. Wo die frühere Schwarzgeld-Kundschaft bereits froh war, das Geld vor dem Zugriff der Steuerbehörden in (freilich nunmehr relativierte) Sicherheit gebracht zu haben, will sich der Weissgeld-Kunde umfassend beraten und «verstanden» fühlen, vor allem hinsichtlich seiner persönlichen Lebens- und Vermögenssituation und seiner Einstellung beziehungsweise seiner Belastbarkeit hinsichtlich volatiler Marktverhältnisse. Das «Know your customer»-Prinzip wird daher künftig noch an Bedeutung gewinnen und eine Erfüllung der damit verbundenen Abklärungs- und Aufklärungspflichten das Haftungsrisiko entsprechend reduzieren.

Keine Erfolgsgarantie

Umgekehrt gilt indes auch, dass blosse Kursverluste, seien sie noch so hoch, ohne entsprechende Pflichtverletzung nicht ersatzfähig sind. Mangels einer anderslautenden Vereinbarung («Erfolgsgarantie»), die in der Praxis nur in

den seltensten Fällen vorkommt und dort zumeist auch nur im Rahmen einer Wiedergutmachung eines eingetretenen Verlustes, haftet der Vermögensverwalter nicht für den Erfolg der gewählten Strategie.

Dieser Grundsatz ist vor allem mit Bezug auf diejenigen Teil der Schwarzgeld-Kunden in Erinnerung zu rufen, die sich nun, nach auferlegten (Straf-) Steuern einerseits und Kurseinbussen andererseits, bei ihrem Vermögensverwalter schadlos halten wollen. Die Gleichung «Schwarzgeld-Kunde plus Verlust ist gleich Pflichtverletzung plus Schadenersatz» trifft jedoch keineswegs in sämtlichen Fällen zu. Zur Beantwortung der Frage, ob der Vermögensverwalter zu Schadenersatz verpflichtet ist, bedarf es vielmehr einer fallweisen Analyse der zugrunde liegenden Anlagestrategie in Verbindung mit dem Risikoprofil des Kunden. Daran ist die tatsächlich vorgenommene Verwaltung des Kundenvermögens zu messen.

Solange jedoch der Transformationsprozess hin zur Verwirklichung einer umfassenden Weissgeldstrategie mit-

samt sorgfältiger und anlegergerechter Vermögensverwaltung noch nicht abgeschlossen ist und die Schuldenkrise fort-dauert, ticken in den Depots «juristische Zeitbomben».

Der Kläger von morgen

Es ist in einigen Fällen nur eine Frage der Zeit, bis das nächste Depot «hochgeht» und eine auf unsorgfältiger Vermögensverwaltung gründende negative Performance zum nächsten Schadenersatzprozess führt. Da künftig auch die Schraube der Regulierung weiter angezogen werden dürfte, sind Banken und Vermögensverwalter somit bereits heute gut beraten, das Vermögen ihrer Kunden stets mit der notwendigen Sorgfalt und Umsicht zu verwalten. Denn gerade in Zeiten von Weissgeldstrategie und Schuldenkrise gilt: Der Kunde von heute ist vielleicht der Kläger von morgen.

Jean-Marc Schaller, PD Dr. iur., Rechtsanwalt, Privatdozent für Privatrecht und Bankenrecht (Universität Zürich), Holenstein Rechtsanwälte, Zürich.

Wenn die Erben anspruchsvoll werden

Eine neue Generation, ein verändertes Umfeld und obendrein darniederliegende Märkte zwingen Vermögensverwalter derzeit dazu, gleich an drei Fronten zu kämpfen. Klar ist, dass die Ansprüche steigen, die Margen sinken und qualifizierte Kräfte rar sind.

Markus Gonseth

Wie gut es die Branche hatte, weiss sie erst, seit sie gleich mehrere harte Nüsse knacken muss. Der Gesetzgeber arbeitet an einschneidenden Regulierungen. Die Märkte sind seit zehn Jahren in einer schlechten Verfassung, und Besserung zeichnet sich nicht ab. Die Liquiditätsspritzen der Notenbanken wecken Inflationsängste. Und nicht zuletzt erwartet eine neue Generation von Investoren von ihren Vermögensverwaltern neue Formen der Zusammenarbeit.

Weniger Wert auf Diskretion

Die Erben leben nicht mehr mit dem Flucht- und Reservendenken der Aufbaugeneration in der Nachkriegszeit, der die Angst vor den Kommunisten und die Erinnerung an totalitäre Zugriffe tief in den Knochen steckte. Sie vertrauen ihrem Staat und legen weniger Wert auf Diskretion.

Die Nachfrage gerade der jüngeren Kundschaft, der die schwache Börsenverfassung der letzten zehn Jahre keineswegs entgangen ist, zielt zunehmend auf direkte Investitionen. Unmittelbar Einfluss zu nehmen, ist ein zunehmend arti-

kulierter Wunsch. Vielfach wollen junge Investoren beweisen, dass sie nicht einfach Erben sind, sondern auch das Zeug zum unternehmerischen Handeln haben. Sie sind weniger daran interessiert, Vermögen passiv verwalten zu lassen, als vielmehr aktiv einbezogen zu werden.

Der Wunsch, sich zu engagieren, zielt vielfach auf kleinere und mittlere Unternehmen, die selber häufig einen Nachfolger suchen oder einen Kapitalbedarf haben. Ein gezieltes, mehrjähriges Engagement bei einem Nischenproduzenten mit einer vielversprechenden Angebotsstruktur – etwa im Maschinenbau – und einem konkreten Kapitalbedarf kann im Veräusserungsfall interessante Kapitalgewinne ermöglichen. Bei solchen Geldern wäre dann wieder das klassische Vermögensverwaltungsgeschäft gefragt. Es stirbt sicher nicht aus, aber es verändert sich stark.

Eine konkrete Aufgabe ist derzeit, eine Plattform für junge und jüngere Leute aufzubauen, die der Vermögensverwaltung nach Art ihrer Väter keinen Reiz abgewinnen können. Diese Plattform dient dazu, Kapitalbedarf und Kapitalangebot zusammenzubringen. Aber auch, um Erfahrungen auszutauschen. Der Vermögensverwalter wie-

derum kann seinen Kunden mit solch einer Plattform einen echten Mehrwert bieten und sich nebenbei auch noch gesellschaftlich positionieren.

Denkbar sind beim Kapitalengagement die verschiedensten Formen. Die einfachste Variante ist sicher das Co-Investment. Aber auch unmittelbare Einflussnahme bis hin zu einem Verwaltungsratsitz ist möglich. Wer aus Gründen der Organhaftung lieber auf einen Sitz im Verwaltungsrat verzichtet, kann seinen Vermögensverwalter delegieren. Solche Beteiligungen setzen freilich eine gewisse Substanz voraus. Bei einer Industrieunternehmung erreichen sie schnell einmal 25 Mio. Fr. Nach oben bieten sich unzählige Möglichkeiten. Darunter wird man mit dem ganz feinen Sieb suchen müssen.

Gefragt sind bei den Vermögensverwaltungskunden zunehmend auch die sogenannten «real assets», also sichtbare Werte wie Industrie, Landwirtschaft, Forstwesen, Rohstoffe und Infrastruktur. Diese Anlagekategorien wären auch die eigentlichen Gewinner, wenn eine Inflationswelle über den Kontinent schwappen sollte. Die Vermögensverwalter sind auf jeden Fall energisch gefordert, ihren Kunden einen echten

Mehrwert zu liefern. Dieser Mehrwert wird nur über das Advisory, die kompetente Beratung, zu erzielen sein.

Solide Beratungsleistungen setzen aber qualifiziertes Personal mit einem breiten Spektrum an Kompetenzen voraus. Die Realität am Arbeitsmarkt sind aber die Spezialisten, seit die Grossbanken dazu übergegangen sind, die Kompetenzen aufzuteilen. So gelang es ihnen, die Beraterbeziehungen zum Kunden einzuschränken und die Kunden an das Haus zu binden statt an den Berater. Seither teilt sich die Welt in solche, die akquirieren und verwalten, und solche, die Portfolios führen. Die Generalisten können langsam Artenschutz beanspruchen.

Alles in allem kommen die Vermögensverwalter nicht umhin, sich ganz anders aufzustellen, wenn sie auch die nachrückende Generation vermögentechnisch begleiten wollen. Nicht dass sich alle Kunden auf das Private-Equity-Geschäft stürzen wollen. Aber jene, die den am weitesten verbreiteten Anlageformen (Obligationen, Aktien, Liegenschaften) treu bleiben, denken nicht daran, sich mit einem Verwaltungsmandat zu begnügen. Sie wollen selber entscheiden. Sie erwarten aktive Beratung

und gezielte Hinweise. Sofern sie daran denken, Fondsanteile zu zeichnen, legen sie häufig Wert darauf, den Fondsmanager kennenzulernen. Die Eltern verhielten sich vergleichsweise passiv.

Individualität statt Masse

Die technische Affinität der jüngeren Kundschaft ermöglicht heute aber auch sehr viel direkter eine gezielte Beratung bei Einzelpositionen. Einem Kunden per SMS eine konkrete Empfehlung für eine einzelne Position zu übermitteln, setzt neben der Technik auch eine gewisse Mentalität voraus. Sie ist wiederum stark generationenspezifisch.

Sofern also das klassische Vermögensverwaltungsgeschäft betrieben wird, mutiert es immer mehr von der industriellen Verwaltung über ein zentrales Investment-Management zu einer individuellen, wirklich massgeschneiderten Leistung. Wohl gemerkt bei sinkenden Margen. Die Kunden wollen für ihr Geld erkennbare Leistung sehen. Im Grunde ist diese Entwicklung nur gesund.

Markus Gonseth ist operativer Chef des Vermögensberatungsunternehmens Infidar.

