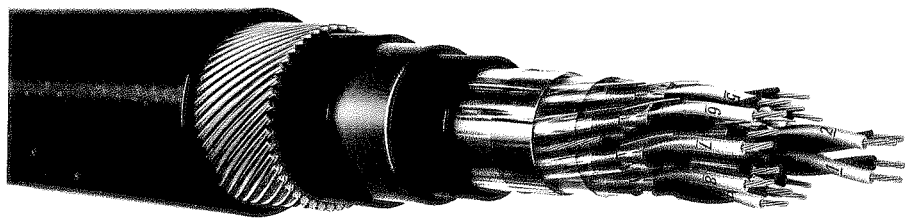


plus Expertenrat

Die Elite der Vermögensverwalter

im deutschsprachigen Raum

Handelsblatt
Elite Report Edition



So fließt der richtige Strom

Geldanlage ist Vertrauenssache, erst Recht, wenn die Auswahl der einzelnen Anlagewerte in fremde Hände gegeben wird. In guten Börsenzeiten wird eine positive Performance des angelegten Vermögens beide Partner eines Vermögensverwaltungsmandats schnell zufriedenstellen. Ob allerdings die Bedingungen für die Zusammenarbeit zwischen Kunde und Vermögensverwalter wirklich stimmen, zeigt sich in der Regel erst in schlechten Zeiten, in denen der Kunde genauer hinsieht, was mit seinem Geld gemacht wurde, und in denen er die Tätigkeit des Vermögensverwalters hinterfragt.

Von den im Vermögensverwaltungsvertrag getroffenen Regelungen hängt dann entscheidend ab, ob die Beziehung zwischen den Vertragspartnern nachhaltig gestört sein wird oder ob klare Vereinbarungen gegenseitige Schuldzuweisungen von vornherein verhindern.

Die Leitlinien für einen Vermögensverwaltungsvertrag sollten auf Seiten des Vermögensverwalters in größtmöglicher Klarheit und Transparenz im Bezug auf seine Tätigkeit bestehen. Der Anleger sollte demgegenüber ehrlich und umfassend über seine finanziellen Verhältnisse, seine Risikobereitschaft und seine Anlageziele Auskunft geben, weil dem Vermögensverwalter nur so eine solide Basis für seine Tätigkeit gegeben wird.

Anlagerichtlinien

Die Risikobereitschaft und die Ziele, die der Kunde mit seiner Vermögensanlage verfolgt, finden ihren Niederschlag in den Anlagerichtlinien zum Vermögensverwaltungsvertrag, in denen festgelegt wird, welche Anlagen der Vermögensverwalter für den Kunden tätigen darf und welche nicht.

Im Sinne einer klaren Regelung zur Zulässigkeit bestimmter Geschäfte ist dabei solchen Vereinbarungen der Vorzug zu geben, in denen unzweifelhaft festgelegt wird, welche Anlagen ausgeschlossen sein sollen. So ist für beide Vertragsparteien eine Festlegung ratsam, ob zum Beispiel Hedge-Fonds, Private Equity-Beteiligungen, Zertifikate oder auch eine Kreditaufnahme ausgeschlossen sein soll.

Im Bereich der nach dem Vertrag zugelassenen Anlageformen sollten auch diese selbst so genau wie möglich definiert werden. Dies ist insbesondere im Hinblick auf regionale Einschränkungen oder auch bei der Wahl bestimmter Branchen ratsam und auch ohne Weiteres möglich. Eine wichtige Bedeutung hat die exakte Beschreibung der im einzelnen zugelassenen Anlagen auch für die spätere Berichterstattung dem Kunden gegenüber, vor allem wenn für einzelne Anlageformen Bandbreiten festgelegt worden sind, innerhalb derer sich das angelegte Vermögen bewegen darf. Dann sind transparente Regeln zur Zuordnung insbesondere für strukturierte Produkte erforderlich, damit der Kunde die Risikoverteilung in seinem Depot klar erkennen kann. Strukturierte Produkte – aber auch Fonds – sollten daher abhängig vom Basiswert entweder dem Aktien- oder Rentenbereich zugerechnet werden.

Schließlich kann in den Anlagerichtlinien auch geregelt werden, ob steuerliche (zum Beispiel Spekulationsfristen) oder rechtliche Aspekte (zum Beispiel die Teilnahme an Hauptversammlungen oder die Teilnahme an Aktionärsklageverfahren) seitens des Vermögensverwalters beachtet werden sollen.

Interessenkonflikte / Zuwendungen Dritter

Ein Vermögensverwalter kann bei seiner Tätigkeit vielfältigen Interessenkonflikten ausgesetzt sein. Diese sollten im Vermögensverwaltungsvertrag transparent gemacht werden, um dem Kunden eine objektive Entscheidungsbasis zu geben.

Im Rahmen der Vermögensverwaltung durch eine Bank kann ein Interessenkonflikt insbesondere dann entstehen, wenn die Bank auch als verantwortliche Emittentin von Wertpapieren, zum Beispiel bei Börsengängen, Kapitalerhöhungen oder auch der Ausgabe von Zertifikaten oder Aktienanleihen auftritt. Dem Interesse des Kunden an einer an seinen Vorgaben orientierten Anlage steht das Absatz- und Provisionsinteresse der Bank gegenüber.

Eine ähnliche Doppelrolle nehmen Vermögensverwalter auch ein, wenn sie gleichzeitig zum Beispiel Beratungsdienstleistungen für Fondsgesellschaften

erbringen und daher geneigt sein könnten, gerade die von ihnen beratenen Fonds in ihrer weiteren Rolle als Vermögensverwalter dort auch für ihre Kunden zu erwerben. Der Interessenkonflikt ist in der Regel darin angelegt, dass die Beratungsleistung abhängig vom Fondsvolumen vergütet wird und daher für die Fondsanteile ein zusätzliches Absatzinteresse des Vermögensverwalters besteht, welches er dem Vermögensverwaltungskunden gegenüber offen legen muss.

Mit Umsetzung der europarechtlichen MiFID – Vorgaben zum 1.11.2007 sind Vermögensverwalter gem. § 33 Abs. 1 Satz 2 WpHG i.V.m. § 13 WpDVerOV auch aufsichtsrechtlich verpflichtet, interne Regelungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten (»Conflict of interest« – Policy) aufzustellen und ihren Kunden zur Verfügung zu stellen.

Schließlich bilden vielfältige Provisionszahlungen von dritter Seite einen weiteren Anreiz für den Erwerb bestimmter Anlagen im Rahmen einer Vermögensverwaltung. Auch hierzu ist in der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes seit langem anerkannt, dass der Kunde über solche Zuwendungen Dritter aufzuklären ist. Dementsprechend muss jeder Vermögensverwaltungsvertrag eine Aufklärung über die Tatsache solcher Zahlungen und deren Höhe bei den einzelnen Anlageformen enthalten.

Darüber hat der Kunde nach dem Recht der Geschäftsbesorgung (§§ 675, 667 BGB) einen Anspruch auf Herausgabe der vom Vermögensverwalter vereinbarten Zuwendungen, so dass jeder Vertrag eine gesonderte Vereinbarung enthalten muss, falls der Vermögensverwalter entgegen der gesetzlichen Regelung diese Zuwendungen behalten möchte. Will der Vermögensverwalter die Zuwendungen als zusätzlichen Vergütungsbestandteil vereinnahmen, benötigt er somit eine ausdrückliche Erklärung des Kunden, dass dieser auf die Auszahlung der Zuwendungen verzichtet.

Vorteilhafter aus Kundensicht sind dagegen solche Vertragsgestaltungen, die offen ausweisen, dass solche Zuwendungen dem Kunden zustehen und auch an diesen weitergegeben werden.

Berichterstattung

Hat der Vermögensverwalter seine Tätigkeit aufgenommen, ist eine transparente und regelmäßige Berichterstattung über dessen Tätigkeit ein entscheidendes Kriterium für die Qualität der Verwaltung.

Auch die Rechenschaftspflicht des Vermögensverwalters hat ihren Ursprung in den §§ 666, 675 BGB.

Sie sollte im Vermögensverwaltungsvertrag klar geregelt werden, um unnötige Auseinandersetzungen zwischen Kunde und Vermögensverwalter zu vermeiden.

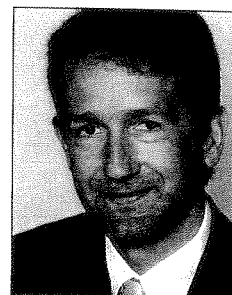
Aus Sicht des Anlegers ist eine monatliche Berichterstattung über die Depotentwicklung zu empfehlen, weil bei einem längeren Zeitraum die Gefahr besteht, dass verlustreiche Transaktionen gar nicht aufgeführt sind und daher vor dem Vermögensinhaber »versteckt« werden können.

Klarstellend sollte unbedingt vereinbart werden, dass unter »Vermögensverlust« nicht nur realisierte Verluste, sondern auch Buchverluste zu verstehen sind.

Der jeweils einzusetzende Prozentsatz, der eine gesonderte Benachrichtigung des Kunden auslöst, muss von dessen Risikofreudigkeit des Kunden abhängig gemacht werden. Bei einem auf Sicherheit bedachten Anleger sollte daher eine Benachrichtigungspflicht bereits bei Verlusten von mehr als 5 Prozent einsetzen, bei spekulativ eingestellten Anlegern erst ab 15 Prozent Verlust.

Festgelegt werden sollten auch die Formen der Kommunikation. Es sollte klargestellt werden, dass der Vermögensverwalter alle zur Verfügung stehenden Möglichkeiten ausschöpfen muss, um den Kunden zu erreichen. Dies bedeutet, dass nach einem erfolglosen Versuch, den Kunden telefonisch zu erreichen, auch per Telefax und auch per E-Mail eine Kontaktaufnahme versucht werden muss. Dies muss vor allen Dingen bei einer längeren Abwesenheit des Kunden (zum Beispiel Urlaub, Krankheit) gewährleistet sein.

Bernd Jochem



Bernd Jochem,
Rechtsanwalt/Partner,
Rotter Rechtsanwälte,
Grünwald/München

Die zehn fairsten Verträge

- > Bankhaus Metzler
- > Bremer Landesbank
- > Donner & Reuschel
- > Dr. Jens Ehrhardt Kapital AG
- > Fiduka Depotverwaltung
- > Fürst Fugger Privatbank
- > Fürstlich Castell'sche Bank
- > HSBC Trinkaus & Burkhardt
- > Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
- > Wilhelm von Finck AG