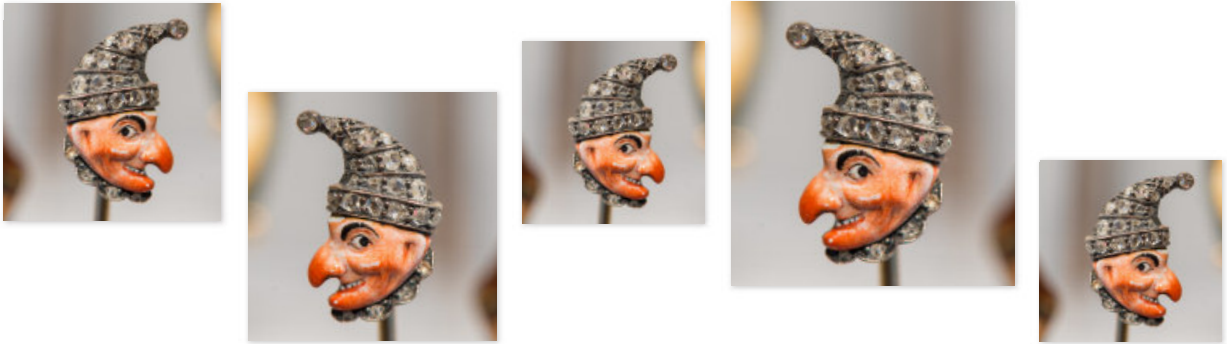


Wie schnell man mit »all inclusive« ausgetrickst wird

Dem wahrsten Sinn des Wortes zum Durchbruch verhelfen.



Im Geschäftsleben will ein Kunde wissen, was eine bestimmte Ware oder Dienstleistung kostet. So besteht auch bei Vermögensverwaltungskunden ein großes Interesse daran, vor Abschluss eines Vermögensverwaltungsvertrages genau zu erfahren, welche Kosten, Provisionen oder sonstige finanzielle Anreize bei einer Vermögensverwaltung anfallen. Auch der Gesetzgeber und die Rechtsprechung geben den Finanzdienstleistern auf, dem Kunden vorab mitzuteilen, welche Provisionen, Kosten oder sonstige Zuwendungen mit einer Kapitalanlage oder Vermögensverwaltung verbunden sind.

Diesem Bedürfnis nach Transparenz kommen zahlreiche Vermögensverwalter vordergründig auch entgegen, in dem sie eine Vermögensverwaltung mit »all inclusive«-Gebühren anbieten. Je nach Anbieter werden diese »all inclusive«-Vereinbarungen auch »All-in-Fee« oder »Flat-Fee« in den Verträgen genannt. Der Kunde geht dann regelmäßig davon aus, dass mit dieser »all inclusive«-Vergütung alle Kosten abgedeckt sind und der Vermögensverwalter darüber hinaus keine weiteren Provisionen oder sonstigen finanziellen Vorteile vereinnahmt.

Weit gefehlt. Die vertrauliche Untersuchung des Instituts für Vermögensschutz GmbH und Rotter Rechtsanwälte hat festgestellt, dass eine Vielzahl von Vermögensverwaltern neben »all inclusive«-Vereinbarungen, weitere Provisionen oder andere Zuwendungen zu Lasten der Kunden vereinnahmt. Auch seriöse und zuverlässige Vermögensverwalter und Bankiers beklagen diesen heimlichen Kundenmissbrauch. Sie heben sich gerne von den »Kassierern« ab.

Die am häufigsten vorkommenden Umgehungen sind:

1. Der »Margen«-Trick

Die häufigste Umgehung von »all inclusive«-Vereinbarungen ist die Vereinnahmung von Margen, etwa bei dem Erwerb von Zertifikaten für den Kunden. Die vermögensverwaltende Bank erwirbt dabei beispielsweise von einem Emittenten zum Kurs von 98 Prozent ein Zertifikat und bucht es dem Vermögensverwaltungskunden zu 100 Prozent ein. Damit hat der Vermögensverwalter neben der »all inclusive«-Vereinbarung einen weiteren wirtschaftlichen Vorteil vereinnahmt. Selbst wenn im Vermögensverwaltungsvertrag im Zusammenhang mit der »all inclusive«-Vereinbarung festgelegt wurde, dass von der »all inclusive«-Vereinbarung sämtliche Provisionen umfasst sind, stellen sich Vermögensverwalter regelmäßig auf den Standpunkt, dass unter den Begriff Provisionen nicht Margen fallen. Da auch der Bundesgerichtshof zwischen Provisionen, wie etwa Bestandsprovisionen oder Ausgabeaufschlägen und Margen unterscheidet, ist diese Rechtsauffassung der Vermögensverwalter durchaus vertretbar.

Dem Kunden, dem diese rechtlichen Spitzfindigkeiten im Regelfalle nicht geläufig sind und der aufgrund der »all inclusive«-Vereinbarung davon ausgeht, dass davon auch Margen umfasst sind, wird durch die zusätzliche Vereinnahmung von Margen getäuscht.

Nicht wenige Vermögensverwaltungskunden sind etwa der Auffassung, sie hätten mit ihrem Vermögensverwalter eine vorteilhafte Kondition von zum Beispiel 0,80



Prozent vereinbart und bezahlen eine geringere Vergütung als andere Kunden bei anderen Vermögensverwaltern. Dabei übersehen sie jedoch, dass möglicherweise ihr Vermögensverwalter neben der Pauschalvergütung von 0,80 Prozent Margen in Höhe von zum Beispiel 3 Prozent jährlich zu Lasten des Kundenvermögens vereinnahmt.

Wenn der Kunde vermeiden will, dass sein Vermögensverwalter neben der »all inclusive«-Vereinbarung weitere Zuwendungen oder Margen erhält, muss er im Vermögensverwaltungsvertrag schriftlich vereinbaren, dass die »all inclusive«-Vergütung sämtliche Zuwendungen, insbesondere Provisionen und auch Margen umfasst.

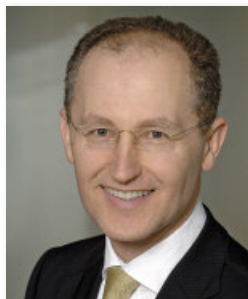
2. Der »Anlageberatungs«-Trick

Der »Anlageberatungs«-Trick funktioniert so, dass der Vermögensverwalter seinen Kunden anruft und ihm eine bestimmte Kapitalanlage, nicht selten einen ge-

schlossenen Fonds, wärmstens empfiehlt. Im Anschluss an dieses Gespräch bekommt der Kunde von seinem persönlichen Vermögensbetreuer einen Zeichnungsschein übersandt, den der Kunde sodann unterzeichnet. Der Vermögensverwaltungskunde geht davon aus, dass diese Empfehlung im Rahmen der Vermögensverwaltung erfolgt und die mit dem Vermögensverwalter ausgehandelten Konditionen, insbesondere die »all inclusive«-Vereinbarung, auch für diese im Rahmen des Beratungsgesprächs empfohlene Kapitalanlage gilt. Dem ist aber nach Ansicht einiger Vermögensverwalter nicht so, wie zahlreiche einschlägige Fälle zeigen.

So wurden in den letzten Jahren zahlreiche geschlossene Fonds notleidend und viele Vermögensverwaltungskunden haben die Empfehlung zum Erwerb der geschlossenen Fonds rechtlich prüfen lassen. Dabei mussten die Kunden feststellen, dass sich im Rahmen der rechtlichen Auseinandersetzung die Vermögensverwal-

ter regelmäßig auf den Standpunkt stellten, dass für diese Empfehlung nicht der Vermögensverwaltungsvertrag gelte, da es sich um eine Empfehlung außerhalb der Vermögensverwaltung handle. Denn der Vermögensverwaltungsvertrag sei nicht für Anlageberatungen anwendbar und, da die Empfehlung im Rahmen eines Anlageberatungsgesprächs erfolgt sei, kämen die Vereinbarungen des Vermögensverwaltungsvertrages, insbesondere eine etwaige »all inclusive«-Vereinbarung, nicht zur Anwendung. Für den Kunden hat diese Argumentation zur Folge, dass die vermögensverwaltende Bank berechtigt wäre, im Einzelfall, etwa bei der Empfehlung eines geschlossenen Fonds, in etwa das zehnfache an Provisionen gegenüber der »all inclusive«-Vergütung von zum Beispiel 0,9 Prozent zu vereinnahmen.



*Klaus Rotter,
Rechtsanwalt und
Fachanwalt für Bank- und
Kapitalmarktrecht,
Dipl.-Betriebswirt (FH),
Rotter Rechtsanwälte*

Weitere Argumente, die seitens der Vermögensverwalter in diesem Zusammenhang vorgebracht werden, sind, dass sich die Vermögensverwaltung von vornherein nur auf liquide Anlagen oder nur auf verwahrfähige Wertpapiere beziehe, so dass Empfehlungen in Beratungsgesprächen zum Beispiel für geschlossene Fonds stets außerhalb der Vermögensverwaltung erfolgten.

Da auch insoweit keine höchstrichterliche Rechtsprechung vorhanden ist, besteht eine rechtliche Unsicherheit, inwieweit die von den vermögensverwaltenden Banken insoweit vertretenen Rechtsauffassungen haltbar sind.

Der Kunde sollte sich allerdings vor dieser Übervorteilung schützen, indem er in den Vermögensverwaltungsvertrag aufnimmt, dass die »all inclusive«-Vereinbarung

sämtliche Anlagegeschäfte umfasst, auch wenn sie im Rahmen von Anlageberatungen empfohlen werden und, sofern die vermögensverwaltende Bank beabsichtigt, Anlageberatungen durchzuführen, ihn vorab hierauf schriftlich hinzuweisen hat.

3. Der »Nicht umfasst«-Trick

Nicht wenige Vermögensverwaltungsverträge, die eine »all inclusive«-Vereinbarung vorsehen, verweisen im Kleingedruckten oder in den Geschäftsbedingungen, auf die der Vermögensverwaltungsvertrag verweist, darauf, welche Zuwendungen beziehungsweise Provisionen von der »all inclusive«-Vereinbarung nicht umfasst sind. Der Phantasie der Anbieter sind hier keine Grenzen gesetzt. So werden nicht selten Transaktionsvergütungen teilweise oder ganz von der »all inclusive«-Vereinbarung ausgenommen. Auch Kontoführungsgebühren, Ausgabeaufschläge bei bestimmten Fonds, zum Beispiel Private Equity Fonds, geschlossenen Fonds, Zeichnungsgebühren bei Neuemissionen, Provisionen, die sich Vermögensverwalter von Dritten für die Qualitätsverbesserung ihrer Vermögensverwaltung gewähren lassen, oder andere Zuwendungen von Emittenten werden von der »all inclusive«-Vereinbarung ausgenommen.

Damit der Kunde hier tatsächlich Klarheit hat, welche Vergütung der Vermögensverwalter neben der »all inclusive«-Vereinbarung erhält, bleibt dem Kunden nicht erspart, den Vertrag sorgfältig durchzulesen und auch sämtliche Dokumente, auf die Vermögensverwaltungsvertrag verweist, sorgfältig zu prüfen. Absichern kann sich der Kunde eines Vermögensverwalters auch dadurch, indem er generell durch eine entsprechende Vereinbarung fixiert, dass der Vermögensverwalter neben der »all inclusive«-Vereinbarung sich keinerlei Zuwendungen, wie etwa Provisionen, Margen oder sonstige wirtschaftliche Vorteile, gewähren lassen darf.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass bei Vermögensverwaltern »all inclusiv« oftmals »not included« bedeutet und der Vermögensverwaltungskunde deshalb sehr sorgfältig entsprechende Vereinbarungen prüfen sollte.

Klaus Rotter

