

Geld

«Ein Verlust sagt nichts darüber aus, ob eine Bank unsorgfältig gehandelt hat»

Bei schlechten Resultaten hoffen Kunden von Vermögensverwaltern oft zu früh auf eine Entschädigungspflicht.

Mit Monika Roth sprach Erich Solenthaler
Schmerzhafte Verluste, zweifelhafte Leistungen von Vermögensverwaltern: Nach der Finanzkrise fragen sich zahlreiche Anleger, ob sie rechtlich gegen ihre Bank vorgehen sollen. Stellvertretend für seine Leser konfrontiert der TA Rechtsanwältin Monika Roth mit einigen konkreten Fällen. Dabei zeigt sich: Der Kunde trägt mehr Verantwortung, als er meint. Klagen sind oft schwierig.

Fall 1: Ich habe mit einem Vermögensverwalter eine konservative Strategie vereinbart, ohne diese zu präzisieren. Er tätigte drei Anlagen in Hedgefonds, von denen zwei in einem Totalverlust endeten, sodass ich Verluste von 25 Prozent erlitt. Kann man dieses Vorgehen noch als konservativ bezeichnen?
Gemäss Ziffer 12 der Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge der schweizerischen Bankiervereinigung gelten Anlagen in Hedgefonds als nicht traditionelle Anlagen. Sie können unter bestimmten Bedingungen zur Diversifikation des Gesamtportfolios eingesetzt werden. Ob dies im konkreten Fall zulässig war und wie ein Gericht dies beurteilen würde, lässt sich ohne Detailkenntnis nicht sagen.

Genereller gefragt: Die weitverbreiteten Umschreibungen von Strategien wie konservativ, ausgewogen oder wachstumsorientiert sind sehr vage. Woran kann man sich da halten?
Die Banken definieren dies in den Unterlagen, die sie bei Vertragsabschluss den Kunden zur Verfügung stellen. Wie dies im Einzelfall konkret umgesetzt wird, muss der Anleger selber überwachen und gegebenenfalls Abweichungen von der vereinbarten Strategie sofort beanstanden und nicht erst dann, wenn es zu einem Verlust gekommen ist.

Weist ein Verlust von 25 Prozent nicht auf ein Klumpenrisiko hin?
Nein. Ob ein Klumpenrisiko bestanden hat, lässt sich nicht aufgrund eines Verlustes sagen, sondern nur aus der Zusammensetzung des Portfolios.

Fall 2: Ich vertrete eine Stiftung, die eine Bank mit einem Aktienmandat beauftragt hat. Die Performance liegt 10 Prozentpunkte hinter dem Index. Ist dies bereits fahrlässig?
Aus einer Differenz zum Index allein kann man nicht auf mangelnde Sorgfalt schliessen. Generell: Anleger können nicht davon ausgehen, dass eine Investition einen Gewinn erzielt oder sonst gut verläuft. Die Bank haftet nur für eine

sorgfältige Ausführung des Auftrags. Eine Zahl sagt darüber nichts aus. Der Beauftragte ist zur Sorgfalt verpflichtet, das heisst, er muss die geeigneten Mittel einsetzen und nicht ein bestimmtes Resultat oder eine bestimmte Performance erreichen. Es besteht keine Haftung für einen Wertzuwachs oder die Erhaltung der Vermögenssubstanz. Die Haftung bezieht sich auf die sorgfältige Ausführung: Die pflichtgemässe Sorgfalt bildet den Vertragsinhalt.

Fall 3: Meinem Vermögensverwalter sind während der Finanzkrise erhebliche Fehler unterlaufen. Allerdings habe ich damals die Depotauszüge nicht gelesen. Kann mir dies zum Nachteil gereichen?
Ja, natürlich. Ein Anleger muss die Depotauszüge nach Erhalt prüfen und Mängel und Fehler sofort rügen. Das ist im ganzen Vertragsrecht generell so, auch beim Vermögensverwaltungsauftrag.

Kann ein Kunde nicht grundsätzlich davon ausgehen, dass sein Auftrag in seinem Sinne ausgeführt wird? Dafür bezahlt er ja das Honorar.
Bei der Vermögensverwaltung kommt das Auftragsrecht zum Zuge. Der Vermögensverwaltungsauftrag ist ein klassischer Interessenwahrungsvertrag. Dies bedeutet indessen nicht, dass der Auftraggeber die Auszüge nicht überprüfen muss. Unterlässt er die Prüfung der Transaktionen und eine allfällige Rüge, so gelten die Entscheide des beauftragten Vermögensverwalters als vom Kunden genehmigt.

Fall 4: Meine Bank hat am Ende der Finanzkrise ein Risikobudget eingeführt. Dadurch habe ich am folgenden Aufschwung der Aktien kaum partizipiert. War dies statthaft?
Bedeutet «Risikobudget», dass der Aktienanteil reduziert und mehr Liquidität gehalten wurde?

Es kam zu Umschichtungen in risikoärmere Anlagen, damit das Vermögen ein gewisses Niveau nicht unterschreitet.
Nur aus der Tatsache, dass der Kunde nicht von steigenden Aktienkursen profitiert hat, lässt sich nicht ableiten, dass das Vorgehen der Bank nicht rechters gewesen ist.

Eine Reduktion des Aktienanteils in diesem Umfang war im Vertrag aber nicht vorgesehen.
Die vereinbarten Strategien bieten immer einen Handlungsspielraum; es muss im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandates möglich sein, für den Kunden Interessen während aus Risiko-



«Achtung! Rutschgefahr»: Rechtsanwältin Monika Roth. Foto: Christian Flierl

papieren auszusteigen, wenn sie als zu heikel eingeschätzt werden. Wenn die Aktien weiter gefallen wären, hätte der Kunde sicher auch reklamiert.

Wie kann ein Laie feststellen, ob die Bank sorgfältig vorgegangen ist? Dazu müsste er noch mehr Expertise besitzen als die Bank.
Es liegt in der Natur der Vermögensverwaltung, dass das Vertrauen in den Beauftragten essenziell ist. Dieser muss sorgfältig ausgewählt werden. Es ist indessen schon so, dass es für Laien schwierig ist, eine Verletzung der Sorgfaltspflicht nachzuweisen.

Welcher rechtliche Unterschied besteht zwischen einem Berater,

der gelegentlich anruft und etwas empfiehlt, und einem Vermögensverwalter?
Der Vermögensverwaltungsauftrag ist ein klassischer Interessen-Wahrungsvertrag. Mit ihm übernimmt der Vermögensverwalter umfassende Sorgfalts- und Treuepflichten. Wer von Zeit zu Zeit anruft, ist kein Berater, sondern ein Verkäufer, und der Anlageentscheid liegt allein beim Kunden. Eine Treuepflicht des Verkäufers gegenüber dem Angerufenen besteht nicht.

Fall 5: Mein Vermögensverwalter hat die administrativen Aufgaben an eine Drittfirma ausgelagert. Dadurch hat ein Angestellter der neuen Firma und guter Freund

Zur Person Monika Roth

Die Juristin Monika Roth ist spezialisiert auf Finanzmarkt- und Bankenrecht. Zudem unterrichtet sie an mehreren Hochschulen Compliance. Als Partnerin der Kanzlei roth schwarz roth ist sie als Rechtsanwältin und Mediatorin tätig. 2009 erschien im Verlag Finanz und Wirtschaft «Die Spielregeln des Private Banking in der Schweiz». (es)

meines geschiedenen Mannes Einblick in meine Vermögens- und Einkommensverhältnisse erhalten. Kann ich gegen den Vermögensverwalter etwas unternehmen?
Der Vermögensverwalter hat die Pflicht, seine Outsourcing-Partner sorgfältig auszuwählen, zu instruieren und zu überwachen. Eine Verletzung des Geschäftsgeheimnisses ist jedoch nicht schon gegeben, wenn ein Angestellter Einblick in Daten erhält, sondern nur, wenn er diese Daten unbefugten Dritten zur Kenntnis gebracht hat.

Fall 6: Ich habe mit Aktienoptionen einen Totalverlust erlitten. Gekauft habe ich sie bei einer Onlinebank, und zwar aufgrund einer Kennzahl, die von der Bank falsch berechnet worden war. Das kann ich mit einem Bildschirmausdruck belegen. Haftet eine Bank für falsche Optionenkennzahlen?
Ja. Aber deswegen kann sich der Kunde noch nicht darauf verlassen, dass ihm der Schaden erstattet wird. Dazu müsste er nachweisen, dass der Kauf wegen der falschen Kennzahl erfolgte und dass der Schaden nur deswegen entstanden ist. Das dürfte schwierig werden. Zudem hat der Kunde eine Pflicht zur Schadenminderung. Es kommt also darauf an, wann er den Fehler entdeckt und die Bank davon unterrichtet hat.

Fall 7: Ein Immobilienvermittler hat mir über die Zonenzugehörigkeit eines Grundstücks falsche Angaben gemacht. Ein Schaden ist deswegen nicht entstanden. Dennoch frage ich mich, wie verbindlich Angaben von Immobilienvermittlern sind?
Die Frage betrifft die Sorgfalterwartung. Von einem professionellen, ausgebildeten Anbieter kann man sicher mehr Sorgfalt und Fachkenntnisse erwarten als von jemandem, der das nur gelegentlich macht. Immobilienvermittler ist kein geschützter Titel. Auch hier gilt: Sie können nicht davon ausgehen, dass alle Angaben zu einem Angebot immer richtig sind, und müssen sie deshalb selber überprüfen.

Leser fragen

Pensionskasse Mit einem Konsumkredit die Rente aufbessern?

Ich werde im Verlaufe dieses Jahres frühpensioniert. Obwohl mein Arbeitgeber etwas in die Pensionskasse einbezahlt, entsteht eine Vorsorgelücke. Ist es sinnvoll, bei der Migros-Bank für einen Einkauf einen Kleinkredit aufzunehmen, um die gewünschte PK-Rente zu erreichen? Ich werde danach als Selbstständig erwerbender tätig sein, zudem hat meine Frau ein Einkommen. So bin ich zuversichtlich, den Kredit in 3 Jahren zurückzahlen zu können.

Die Migros-Bank hat im vergangenen Frühling die Kreditzinsen auf 5,9 Prozent gesenkt und verlangt nach eigenen Angaben etwa halb so viel wie die übrigen Anbieter von Konsumkrediten. Es sei ihr gelungen, ganz neue Kundenkreise anzusprechen. Ein Pensionskasse-Einkauf ist aber auch für sie neu.

Die Idee lässt sich nicht umsetzen, denn die Migros-Bank vergibt Konsumkredite nur an Personen in einem Angestelltenverhältnis. Rentner und Selbstständigerwerbende sind ausgeschlossen. Zu beachten ist ferner, dass aus gesetzlichen Gründen Konsumkredite auf

80 000 Franken beschränkt sind. Da die Frage ungewohnt ist und die Idee interessant ist, soll sie hier trotz der Einschränkungen behandelt werden. Nehmen wir also an, dass ein Kredit in der gewünschten Form möglich wäre. Mit der geplanten Pensionierung hätte die Jahresrente der Pensionskasse 35 600 Franken betragen (Tabelle). Weil Beiträge und Zinsen ausfallen und der Umwandlungssatz tiefer liegt, fällt die Rente bei der Frühpensionierung um 5000 Franken pro Jahr tiefer aus. Lösungen und Alternativen wären:
● Konsumkredit: Um das Loch zu stopfen, müssen 95 000 Franken eingeschossen werden. Mit einer Amortisation während 3 Jahren beläuft sich eine Monatsrate auf 2900 Franken, und die gesamten Zinsen betragen 8600 Franken.
● Andere Kredite: Wenn eine Immobilie oder ein Wertschriftenportfolio vorhanden ist, wäre eine Erhöhung der Hypothek oder ein Lombarkredit bedeutend günstiger als ein Konsumkredit. Zudem können die Konditionen individuell ausgehandelt werden.
● Rentenaufschub: Viele Pensionskassen gestatten ihren Versicherten, nach einer Kündigung aus wirtschaftlichen Gründen in der Kasse zu bleiben, solange sie Arbeitslosengeld beziehen. Die Beiträge werden individuell ausgehan-

Vier Varianten für die Pensionierung

In Franken	Geplante Pensionierung mit 64	Pensionierung mit 61 ohne Kredit	Pensionierung mit 61 mit Kredit ³⁾	Pensionierung mit 2 Jahren Aufschub
Alterskapital Dez. 2010	450 000	450 000	450 000	450 000
Einkauf	–	–	95 000	51 000
Arbeitgeber-Beitrag	–	30 000	30 000	30 000
Alterskapital bei Pensionierung	547 600	504 300	585 600	562 000
Umwandlungssatz	6,50%	6,05%	6,05%	6,35%
Rente pro Jahr	35 600	30 500	35 500	35 600
Rentensumme, Anwartschaften ²⁾	883 000	848 000	984 837	940 861
Kreditzinsen	–	–	8 600	–
Steuern	58 700	53 000	79 000	67 900
Gewinn ¹⁾	374 131	315 100	341 200	322 000
Rendite	3,8%	3,6%	3,2%	3,1%

¹⁾ Gewinn=Rentensumme – Alterskapital – eigene Leistungen – Steuern

²⁾ Lebenserwartung: Mann 84 Jahre, Frau 88 Jahre

³⁾ 5,9% Zins

TA-Grafik mt / Quelle: Eigene Berechnungen, mit Rentenrechner (bestellen mit Code 6XRP)

delt. Wenn Ihre Pensionskasse keine solche Regelung kennt, sollten Sie schnell den Verwalter oder einen Arbeitnehmervertreter für die Einführung motivieren, denn es besteht die Möglich-

keit, mit der Arbeitslosenkasse 80 Prozent des früheren Lohns abzusichern. Sofern sich der Bezüger um eine Anstellung bemüht, ist die Ausführung einer selbstständigen Tätigkeit kein Hinder-

nis. Der Rentenbezug kann hinausgezögert werden; der Umwandlungssatz fällt höher aus, und das Kapital trägt länger Zinsen. Die Einkäufe liessen sich so auf jährlich 17 000 Franken reduzieren. Ein Kredit wäre nicht nötig.

Erich Solenthaler
beantwortet in dieser Rubrik alle Fragen rund ums Geldanlegen



Senden Sie uns Ihre Fragen an **geld@tagesanzeiger.ch**

Wie unsere Berechnungen zeigen, lässt sich Ihr Rentenziel erreichen. Mit einem Migros-Kredit beläuft sich der Gewinn aus den lebenslangen Renten auf rund 340 000 Franken, die Rendite nach Steuern und trotz der Kreditkosten auf akzeptable 3,2 Prozent pro Jahr. Sie fällt so hoch aus, weil die Rente bald beginnt und lange dauert, der Kredit aber zügig zurückbezahlt wird. Finanziell ist dies die beste, wegen der Rückzahlung aber auch riskanteste Lösung. Mit dem Rentenaufschub kommen Sie mit einer grösseren Sicherheit ebenfalls auf ein gutes Resultat, müssen indes das Stempeln auf sich nehmen.