

Warten auf Yellens Auftritt an den Bondmärkten Seite 37

Orascom nach Gewinnwarnung tief im Minus Seite 38

Die Kupferpreise rutschen weiter Seite 41

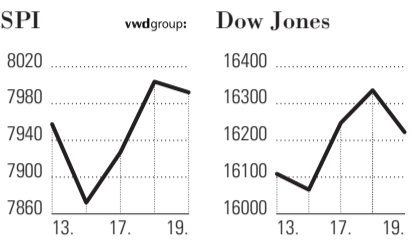
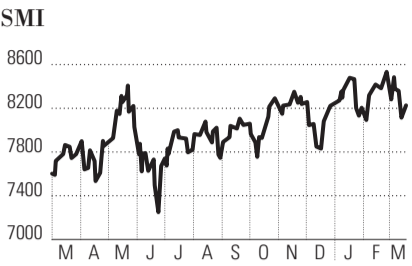
SMI

8226.55
-0.16%

Dow Jones

16222.17
-0.70%

AKTIENMÄRKTE



	Schluss (22.23 Uhr)	Schluss 18.03.	Schluss 19.03.	%	absolut
Europa					
SMI	8240.07	8226.55	-0.16	-13.52	
SPI	8003.85	7992.22	-0.15	-11.63	
DAX	9242.55	9277.05	0.37	34.50	
CAC 40	4313.26	4308.06	-0.12	-5.20	
FTSE 100	6605.28	6573.13	-0.49	-32.15	
Euro Stoxx 50	3073.75	3076.36	0.08	2.61	
Stoxx Europe 50	2847.12	2843.92	-0.11	-3.20	
Stoxx gesamt	315.49	315.49	0.00	0.00	
Nordamerika / Asien					
Dow Jones	16336.19	16222.17	-0.70	-114.02	
S&P 500	1872.25	1860.77	-0.61	-11.48	
Nasdaq Comp.	4333.31	4307.60	-0.59	-25.71	
Nikkei 225	14411.27	14462.52	0.36	51.25	
Hang Seng	21582.06	21563.32	-0.09	-18.74	

CS-Asset-Management will konstant wachsen

Feb. · Der Credit Suisse (CS) sind in ihrem Bereich Asset Management im vergangenen Jahr 11,3 Mrd. Fr. an Nettoneugeldern zugeflossen. Wie Vertreter der Grossbank an einem Anlass mitteilten, soll dieses Tempo in den kommenden Jahren beibehalten werden. Im Gegensatz zur UBS hat die CS ihr Asset Management in ihre Private-Banking-Sparte integriert. Der Asset-Management-Bereich kam 2013 auf ein verwaltetes Vermögen von 245,6 Mrd. Fr., womit die CS international im Mittelfeld rangiert. Das Finanzinstitut sieht Wachstumspotenzial im globalen Privatkunden-Segment, vor allem bei sehr Vermögenden in Asien.

FINANZMÄRKTE

Air Berlin weckt Phantasie

(Reuters) · Air Berlin verschiebt die Veröffentlichung der Jahresbilanz wegen wichtiger Verhandlungen kurzfristig um eine Woche. «Wir führen derzeit fortgeschrittene Gespräche über Optionen, die im Fall ihrer Umsetzung einen wesentlichen Einfluss auf die Gesellschaft haben werden», teilte Deutschlands zweitgrösste Fluggesellschaft am Donnerstagabend mit. Die Mitteilung verhalf der Air-Berlin-Aktie zu einem Sprung von knapp 15%. Die für Donnerstag geplante Bilanzpressekonferenz wird auf den 27. März verschoben.

UniCredit behält Pioneer

(Reuters) · Die italienische Grossbank UniCredit will ihre Fondstochter Pioneer Investments nicht an die Börse bringen. Das sagte der stellvertretende Verwaltungsratschef Candido Fois am Mittwoch. Anfang der Woche hatte die «Financial Times» berichtet, die UniCredit erwäge, die Tochter nächstes Jahr zu verkaufen oder an die Börse zu bringen. Es werde dabei von einem Firmenwert von mehr als 2 Mrd. € ausgegangen. Die UniCredit hat im Geschäftsjahr 2013 wegen Abschreibungen und hoher Rückstellungen für faule Kredite einen Verlust von 14 Mrd. € gemacht.

Der Retrozessionen-Sturm bleibt vorerst aus

Wer Geld erhält, schweigt – ausländische Prozessfinanzierer wollen eingreifen

Auch mehr als ein Jahr nach dem Bundesgerichtsentscheid zu Retrozessionen bleibt die erwartete Bereinigung aus, und das Problem liegt unter einer dichten Nebeldecke. Das scheint vielen Beteiligten recht zu sein.

Werner Grundlehner

Ein kleines «Erdbeben» in der Bankenbranche haben viele Beobachter nach dem Bundesgerichtsentscheid zu «Offenlegungspflichten von Retrozessionen bei Vermögensverwaltungsmandaten» im Spätherbst 2012 erwartet. Er sei erstaunt, wie wenig sich bisher bewegt habe, sagt dazu ein Wirtschaftsanwalt. Der Bankenombudsmann stellt sogar fest, dass die Anfragen zu Retrozessionen jüngst stark zurückgegangen seien. Insgesamt habe es seit November 2012 einige hundert Anfragen gegeben. Seine Institution spiele dabei vor allem eine vermittelnde Rolle und setze sich oft mit Investoren und Banken an einen Verhandlungstisch.

Blick zurück und nach vorn

Es gibt zwei Themenkreise, die interessieren: einerseits die Vergangenheitsbewältigung. Hier geht es um die Fragen, wie hoch der Kundenanspruch auf Vertriebsentschädigung und Bestandespflege-Kommissionen ist und wie viele Jahre zurück der Anspruch gültig ist. Andererseits geht es darum, zu definieren, wie die Gebührenmodelle der Finanzdienstleister künftig aussehen werden.

Unter den Kunden ist die Angst vor einer Klage gegen eine Bank gross, denn wer einen solchen Schritt unternimmt, muss zuerst einmal selbst viel Geld in die Hand nehmen. Ein Zürcher Wirtschaftsanwalt erklärt jedoch, er habe einen internationalen Prozessfinanzierer gefunden, der bereit sei zu klagen. Diese professionellen Kläger lassen sich im Schnitt mit rund 30% des erstrittenen Betrages bezahlen. Der Anwalt gibt an, rund 120 Kunden zu vertreten.

Ein anderer Anwalt, der für Kunden Gelder zurückfordert, stellt fest, dass selbst institutionelle Investoren Mühe hätten, ihre Rückforderungsansprüche durchzusetzen. Bei den Banken sei «Spielverzögerung» Trumpf. Mit jedem Jahr, das verstreiche, gewinnen die Institute Geld, das sie nicht retournieren müssten. Am ernüchterndsten sei die sich abzeichnende Perspektive, wo-

nach die Zukunft nicht besser aussehe. Eine Zermürbungstaktik seitens der Banken und Vermögensverwalter sei nicht zielführend, sagt Jürg Wissmann von Lindemann Rechtsanwälte in Zürich. Das Anwaltsbüro vertritt sowohl Anlagekunden als auch Vermögensverwalter und Banken. Wer auf Verzögerung hinarbeite, habe eine Zeitbombe im Keller, denn er mache sich aufgrund der Strafbarkeitsthematik während langer Jahre angreifbar, ergänzt sein Kollege Alexander Lindemann.

Aus Kundensicht sei die Einforderung von «Retros» ein guter Ansatzpunkt für eine umfassende Klage, wenn man auch mit der Art der Verwaltung und der Beratung beziehungsweise dem Resultat unzufrieden sei. Banken müssten sich bewusst sein, dass Retrozessionen nicht nur Zivilforderungen begründen; ein Institut kann sich auch wegen ungetreuer Geschäftsbesorgung gemäss Artikel 158 des Strafbuchbuchs strafbar machen. Das passiert jenen, die gemäss diesem Absatz als Vermögensverwalter ihre Pflichten verletzen und das Vermögen anderer schädigen. Bei einem derartigen Tatbestand tritt auch automatisch eine zehnjährige Verjährungsfrist in Kraft.

Lindemann rät zu einem Vergleich, egal auf welcher Seite man steht. Den Anlegern müsse bewusst sein, dass ein Gericht nur ausnahmsweise 100% des Retrozessionen-Anspruchs gutheisse. Zudem würden bis zu einem höchstrichterlichen Entscheid bis zu zwei Jahre verstreichen, wogegen ein Vergleich in zwei Monaten machbar sei. Den Banken empfiehlt die Kanzlei einen Gegenanspruch auf Auslagenersatz zu stellen und mit den Retrozessionen zu verrechnen, wie dies die Rechtsprechung, basierend auf Art. 402 OR, vorsehe. Dieser Anspruch kann sich aus Kostenanteilen für zentrale Bankdienste, Einrichtung fondsspezifischer Prozesse, Zeichnung und Verwahrung von Anlagen und weiteren Auslagen zusammensetzen. Falls der Kunde dem Vergleich mit «per Saldo aller Ansprüche» zustimmt, ist die Bank vor zukünftigen Forderungen gefeit, die beispielsweise durch eine definitive Festlegung der Verjährungsfristen entstehen könnten.

Vergleiche nur bis fünf Jahre

Die Mehrheit der nicht banknahen Anwälte geht aufgrund der Rechtsprechung für Retrozessionen von einem Verjährungsanspruch von zehn Jahren aus. Der Bankenombudsmann fügt an, er könne keine Empfehlungen abgeben,

festzuhalten sei jedoch, dass er noch keine Bank gesehen habe, die in einem Vergleich eine Verjährungsfrist von über fünf Jahren akzeptiert hätte.

Für zukünftige Lösungen wird die Transparenz grossgeschrieben. So seien die für Banken bindenden Richtlinien für den Vermögensverwaltungsauftrag angepasst worden, erklärt Christoph Winzeler von der Bankiervereinigung. Der Kunde kann nur noch auf Gelder verzichten, wenn er auch deren Umfang kennt. Das ist aber für die Zukunft schwer abzuschätzen, erklärt Christoph Winzeler von der Bankiervereinigung. Der Kunde kann nur noch auf Gelder verzichten, wenn er auch deren Umfang kennt. Das ist aber für die Zukunft schwer abzuschätzen, erklärt Christoph Winzeler von der Bankiervereinigung.

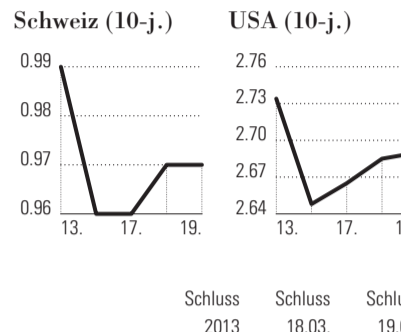
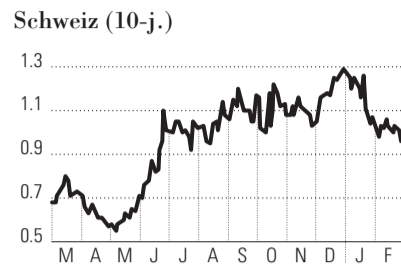
Transparenz bedeutet im Fall von Retrozessionen auch Einheitlichkeit. Im Idealfall weiss der Kunde, dass alle Fonds der gleichen Art die gleiche Vertriebsentschädigung belasten. Doch das ist Wunschdenken; bereits beim Verkaufskanal entstehen vermeintliche Ungerechtigkeiten. Denn der Fondsverkauf über E-Banking bringt der Fondsgesellschaft gleich viel Vertriebsentschädigung ein wie der Fonds, der über einen Berater abgesetzt wird.

Auswahl dank «Retros»

Der Fondsverband SFAMA arbeite schon länger an einer Harmonisierung, sagt sein Geschäftsführer Markus Fuchs. Die Mitglieder seien nicht mehr auf Geheimhaltung aus. «Wie machen es die anderen?», sei nun die Devise. Doch vollständige Harmonisierung widerspreche einer freien Marktwirtschaft. Es sei schon immer so gewesen, dass für grössere Mengen oder auch «blauere Augen» ein Rabatt eingeräumt worden sei. Wichtig sei, dass bei den Gesamtkosten Preistransparenz bestehe, sagt Fuchs – und diese sei dank Angabe im Fondsprospekt gegeben. Dass sich dann Asset-Management, Vertrieb und Administration darüber stritten, wer wie viel erhalte, sei marktwirtschaftlich.

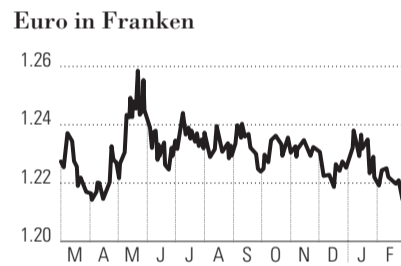
Wenn der Gesamtpreis stimme, sei die Höhe der «Retros» irrelevant, ergänzt Winzeler. Dies dürfte den Kunden insbesondere bewusst werden, wenn «Retro-freie» Produkte teurer werden als ihre Vorgänger. Er erinnert daran, dass die Vertriebsgebühren mit der Einführung der offenen Fonds-Architektur aufgekommen waren. Erst diese erleichterten dem Kunden eine Auswahl an Fonds; zuvor war das Angebot oft auf die Palette der Hausbank beschränkt.

GELD- UND KAPITALMÄRKTE



	Schluss 2013	Schluss 18.03.	Schluss 19.03.
Geldmarkt (3 Monate)			
Franken-Libor	0.0230	0.0220	0.0240
Euro-Libor	0.2657	0.2764	0.2800
Dollar-Libor	0.2461	0.2349	0.2339
Yen-Libor	0.1479	0.1400	0.1400
Kapitalmarkt (10-jährige Staatsanleihen)			
Schweiz	1.29%	0.97%	0.97%
Deutschland	1.94%	1.57%	1.60%
Grossbritannien	3.03%	2.67%	2.69%
USA	2.98%	2.69%	2.69%
Japan	0.73%	0.62%	0.61%

DEISENMÄRKTE



	Schluss (22.23 Uhr)	Schluss 18.03.	Schluss 19.03.	%	absolut
Euro					
in Franken	1.2163	1.2182	0.16	0.0019	
in Dollar	1.3931	1.3828	-0.74	-0.0103	
in Yen	141.25	141.65	0.29	0.4041	
Dollar					
in Franken	0.8733	0.8809	0.87	0.0076	
in Pfund	0.6025	0.6047	0.36	0.0022	
in Yen	101.38	102.42	1.03	1.0400	

Online-Reiseagentur Bravofly strebt an die SIX

Die Firma aus Chiasso möchte mit frischem Kapital die weitere Expansion finanzieren

imr. · Vor 15 Monaten hat die ursprünglich italienische, nun aber in Chiasso ansässige Online-Reiseagentur Bravofly Rumbo Group bekanntgegeben, dass sie eine Kotierung an der Schweizer Börse SIX anstrebe. Das Vorhaben konkretisiert sich nun. Die Gesellschaft möchte ihre Aktien im zweiten Quartal kotieren lassen, wobei dieser Schritt eher im April als später erfolgen dürfte.

Unzählige Anbieter

Bravofly richtet sich an die Endkonsumenten (B2C). Sie können über die Plattform der Firma Flüge, Hotels, Pauschalreisen, Mietwagen und andere Angebote suchen sowie buchen. Im vergangenen Jahr erzielte die Gesellschaft damit einen Umsatz von 123,2 Mio. € (+64%) und bediente rund 4,5 Mio. Kunden. Die Einnahmen setzen sich zum grösseren Teil aus Kommissionen zusammen, zum kleineren Teil aus Werbeeinkünften. Die Gründung geht auf das Jahr 2004 zurück, als die Gruppe eine Suchmaschine für Billigflüge ins

Leben rief. Inzwischen betreibt sie Websites in 14 Sprachen. Der europäische Reisemarkt hat einen Umfang von rund 270 Mrd. €; rund ein Sechstel davon entfällt auf die unzähligen Online-Plattformen, die selbstständig sind oder etablierten Reisekonzernen gehören.

Mit dem Börsengang ist eine Kapitalerhöhung verbunden. Das Management rechnet mit einem Zufluss von 80 Mio. bis 110 Mio. €. Die bestehenden Aktionäre, darunter die Gründer, Private-Equity-Investoren und Mitglieder des Managements, werden einen Teil ihres Bestandes verkaufen.

Bravofly ist seit 2006 in Chiasso ansässig. Laut eigenen Angaben zog die Gesellschaft in die Schweiz, weil hier das Arbeitsrecht liberaler ist und der Kreditmarkt besser funktioniert. Die UBS und die Credit Suisse haben Bravofly 2012 denn auch einen Kredit gesprochen, damit diese die Plattform Rumbo übernehmen konnte. Die beiden Institute zeichnen mit Morgan Stanley und Mediobanca für den Börsengang verantwortlich.

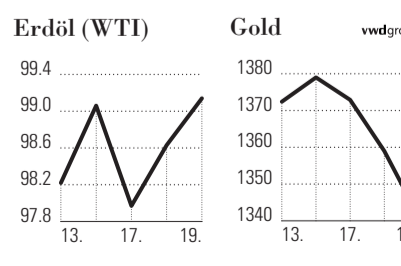
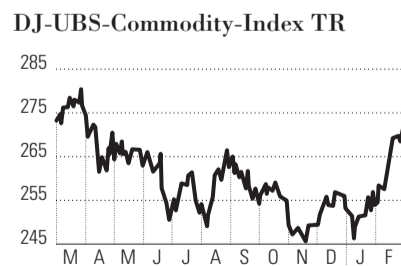
Wie es scheint, wird das IPO-Geschäft im laufenden Jahr einen kleinen Aufschwung erleben. Eine Kotierung planen nämlich ebenfalls die Thurgauer Kantonalbank und die Rheintaler Industriegruppe SFS. Letztgenannte will nach einer Übernahme in Asien mit einem Börsengang den Fremdkapitalanteil wieder reduzieren. Die Thurgauer Kantonalbank wird Partizipations-scheine ausgeben. Pläne verfolgt auch die Glarner Kantonalbank. Die Kantonsregierung hat der Firmenleitung die Erlaubnis für eine Kotierung gegeben. Wahrscheinlich wird diese vor den Sommerferien erfolgen. Zuerst muss das Kantonsparlament noch einer Kapitalerhöhung von 35 Mio. Fr. zustimmen.

Geglückter Cembra-IPO

2013 hat nur eine Firma ein IPO gemacht, nämlich das Konsumkreditinstitut Cembra Money Bank. Die Aktie ist für einen Preis von 51 Fr. placiert worden und steht heute bei 62 Fr.

«Reflexe», Seite 26

ROHWARENMÄRKTE



	Schluss (22.23 Uhr)	Schluss 18.03.	Schluss 19.03.	%	absolut
Erdöl (WTI)	98.63	99.17	0.55	0.54	
Gold (\$/oz.)	1359.00	1330.40	-2.10	-28.60	
Silber (\$/oz.)	20.84	20.61	-1.10	-0.23	
Kupfer (\$/t)	6471.25	6445.75	-0.39	-25.50	