

Elektronisch

Eidg. Bankenkommission
Herr Dr. Urs Zulauf
Schwanengasse 12
Postfach
3001 Bern

Urs.Zulauf@ebk.admin.ch

Basel, 7. November 2008
RSC/CWI/ce

Diskussionspapier über Anreizsysteme und Interessenkonflikte beim Vertrieb von Finanzprodukten - (EBK-Bericht „Vertriebsvergütungen“)

Sehr geehrter Herr Dr. Zulauf

Vorbemerkung

Wir begrüssen den EBK-Bericht „Vertriebsvergütungen“, der auf der Grundlage einer fundierten Sachverhaltsanalyse beruht und Anlass zur Hoffnung gibt, dass sich auch die öffentliche Diskussion etwas versachlicht. Der Bericht erscheint uns ausgewogen und richtungweisend angesichts der Tatsache, dass die europäische Entwicklung insbesondere mit der MiFID durchwegs auf mehr Transparenz zielt. Dieser Entwicklung möchten wir uns keineswegs verschliessen. Erlauben Sie uns in-
dessen, ehe wir auf die am Anfang des Berichts für die Diskussionsteilnehmer aufgelisteten Fragen eingehen, einzelne Bemerkungen zum Text des Berichts, die Ihnen Hinweise geben mögen, wo aus Bankensicht unterschiedliche Betrachtungsweisen Platz greifen.

Was Teil 6 des Berichts betreffend den Beizug unabhängiger Vermögensverwalter betrifft, so verweisen wir auf den Rundschreibenentwurf „Eckwerte zur Vermögensverwaltung“ und die darüber noch zu führende Diskussion (vgl. separate Stellungnahme vom 21. November 2008).

1. Die Behandlung von Interessenkonflikten als wichtiges Anliegen

Der **Umgang mit Interessenkonflikten** ist ein zentrales Anliegen des Auftragsrechts und damit auch der Schweizer Banken, deren Geschäfte vom Auftrag her geprägt sind. Zusätzlich bestehen aufsichtsrechtliche Normen und Selbstregulierungen, die den Umgang mit Interessenkonflikten betreffen (Beispiele: Art. 9 Abs. 1 BankV, Art. 11 Abs. 2 lit. c) BEHG, Verhaltensregeln für Effekthändler, Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse). Vom internationalen Umfeld her wurde das Thema ein Stück weit durch die MiFID geprägt.

Seit dem Bundesgerichtsentscheid von 2006 wurde die **Thematik der Vertriebsentschädigungen** auch in der Öffentlichkeit vermehrt diskutiert. Für die Banken sind Vertriebsentschädigungen insoweit zentral, als sie von ihnen (als Intermediäre) gegenüber den Produzenten erbrachte Dienstleistungen abgelten. Das SFA-Rundschreiben 22/06 führt solche Leistungen auf, die analog für andere Finanzprodukte übernommen werden können.

Daher begrüssen wir es, dass sich die EBK mit dieser wichtigen Thematik auseinandersetzt und damit zur **Versachlichung der öffentlichen Diskussion** beiträgt. Es ist u.E. richtig, dass der Fokus dabei auf den Entschädigungssystemen und der aufsichtsrechtlichen Durchsetzung von mehr Transparenz am Point of Sale liegt.

Angemessene Entschädigungs- bzw. Anreizsysteme sind ein Teil der organisatorischen Massnahmen jeder einzelnen Bank. Entsprechend haben die einzelnen Banken schon heute weit reichende Massnahmen ergriffen, die den Umgang mit Interessenkonflikten bei der Vermögensverwaltung regeln. Diese Massnahmen sind jeweils auf die betroffene Bank zuzuschneiden; allgemeine Organisationsvorgaben wären schwierig zu formulieren (vgl. Bericht, S. 83). Auch MiFID sieht keine bestimmten organisatorischen Massnahmen vor. Trotzdem lässt sich verallgemeinernd sagen, dass die Entschädigungsstruktur für die Bewältigung von Interessenkonflikten von grosser Bedeutung ist.

Nachstehend gehen wir auf die Fragen an die Diskussionsteilnehmer (Abschnitt 2) und ausgewählte Einzelheiten im Bericht (Abschnitt 3) ein, die u.E. noch präzisiert werden sollten.

2. Beantwortung der Fragen an die Diskussionsteilnehmer

Frage 1

Die Frage ist sehr offen formuliert und lässt je nach Interessenlage Raum für unterschiedliche Antworten. Anliegen der EBK war es, soweit wir ersehen, vor allem, Interessenkonflikte, welche beim Verkauf von Finanzprodukten in der Betreuung von Bankkunden anstehen können, herauszukristallisieren. Nachdem die Erhebungen der EBK bei verschiedenen Banken ergeben haben, dass die untersuchten Banken entsprechende organisatorische Massnahmen getroffen und Kontrollmechanismen geschaffen haben und somit keine Missstände herrschen, sehen wir keinen Regelungsbedarf.

Frage 2

In erster Linie legen wir Wert darauf, dass aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen klar von zivilrechtlichen Vorgaben, insbesondere im Bereich der Rechenschaftspflicht im Auftragsrecht, getrennt werden müssen. Auch im Bericht der EBK wird festgehalten, dass sämtliche betrachteten Anbieter organisatorische Massnahmen getroffen haben, um eine Benachteiligung der Kunden durch Anreize zu verhindern (EBK-Bericht, S. 73). Auch aus diesem Grund sollte nicht aufsichtsrechtlich in die Freiheit der Banken bei der Ausgestaltung von Vertriebsmodellen eingegriffen werden. Wir sehen daher grundsätzlich im Bereich der Vertriebsentschädigungen keinen aufsichtsrechtlichen Handlungsbedarf.

Hingegen sind wir offen gegenüber Anliegen betreffend Transparenz und Umgang mit Interessenkonflikten.

Frage 3

Falls sich die EBK mit Fragen des Vertriebs von Finanzprodukten und Rahmenbedingungen für Vertriebspartner befassen will, würden wir einen produkteunabhängigen Ansatz befürworten, dies insbesondere mit Blick auf eine Durchmischung und Durchdringung von Anlageprodukten im Bank- und Versicherungsbereich. Sinnvollerweise sollte eine Offenlegung am Point of Sale erfolgen, da sie nur dann den Kunden in die Lage versetzt, den möglichen Interessenkonflikt auch dort zu beurteilen, wo er allenfalls besteht. Allerdings sind die Vertriebsbedingungen im Versicherungsbereich grundsätzlich anders geregelt und kennt dieser Bereich insbesondere, so weit wir ersehen, die offene Architektur nicht. Trotzdem schiene uns wertvoll, Gemeinsamkeiten zu analysieren und Parallelen in der Problematik der Interessenkonflikte herauszuarbeiten.

Frage 4

Wie bereits unter Frage 2 erwähnt, sehen wir für den Bankenbereich keinen aufsichtsrechtlichen Handlungsbedarf. Doch sehen wir im Bereich von Transparenzvorgaben und dem Umgang mit Interessenkonflikten die Möglichkeit einer Regulierung. Erfolg versprechend schiene uns dabei ein kundenbezogener Ansatz, bei dem Vorgaben an Verträge in der Vermögensverwaltung Sinn machen würden, nicht aber Vorgaben bei der blossen Ausführung von Kundenorders.

3. Hinweise zu einzelnen Formulierungen

- In der **Textbox Nr. 3** findet sich auf S. 26 der Hinweis, dass, je grösser das Vermögen eines Anlegers sei, desto günstiger er seine Dienstleistungen beziehe. Dies trifft u.E. in dieser Absolutheit nicht zu. Der kostenmässige Ansatz für eine Dienstleistung kann variieren, indem die Kostenansätze von der Höhe der investierten Summe abhängig sein und mit Zunahme der Investition geringer werden können. Das heisst, ein vermögender Kunde kann u.U. relativ weniger, absolut jedoch mehr bezahlen als ein Kunde, auf den ein tieferer Kostenansatz Anwendung findet.
- In der **Textbox Nr. 5** findet sich auf S. 30 oben der Hinweis, dass unter den Anbietern Konsens herrsche und sich deshalb auch zukünftig das kompetitivere Modell der Performance Fee kaum durchsetzen werde. Dies möchten wir unter

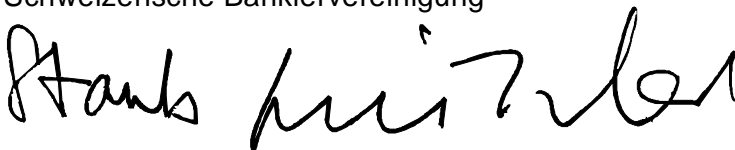
keinen Umständen so verstanden wissen, dass hier eine unerlaubte Absprache unter den Anbietern getroffen wurde.

- Dass Vertriebssträger aus Effizienzgründen daran interessiert seien, das Anlageuniversum mit möglichst wenigen Produkten zu bestücken, wie es unter **Ziff. 4.2.3** heisst, trifft u.E. nicht zu. Der Vertriebssträger richtet sich nach den Kundenbedürfnissen. Dies zwingt ihn, sich ein breites Anlageuniversum zu erschliessen.
- **Textbox Nr. 11:** Hier wurden Anlagestiftungen unseres Erachtens zu unrecht mit nicht genehmigten Fonds gleichgesetzt. Der Titel der Textbox bezieht sich einzig auf Fonds, während im Text die Anlagestiftungen eingeführt werden. In Abs. 2 ist wiederum nur von Fonds die Rede. Unseres Erachtens bräuchten die Anlagestiftungen nicht erwähnt zu werden.
- **Ziff. 5.3.2 lit. a):** Der Vertriebssträger erhebt eine Ausgabe- oder Rücknahme-kommission.
- **Ziff. 5.3.3:** Dieser Abschnitt enthält einen Vergleich zwischen Vertrieb an Privatkunden und Vertrieb an institutionelle Anleger. Beim Letzteren ist die Leistung eines Vertriebspartners wohl geringer. Minimal ist sie aber nicht.
- **Ziff. 8.1:** Im Titel findet sich der Hinweis auf hohe Vertriebsvergütungen. Dies scheint uns irreführend, geht es doch einzig um Interessenkonflikte beim Vertrieb von Finanzprodukten.

Mit Bedauern haben wir festgestellt, dass die zentrale Frage, ob Retrozessionen an externe Vermögensverwalter mit **Vertriebsentschädigungen** gleichgesetzt werden dürfen, - bewusst - offengelassen wurde. Wir würden es trotzdem begrüessen, wenn die EBK bezüglich der Frage der Vertriebsentschädigungen bei Fonds festhielte, dass privatrechtliche Normen und das Aufsichtsrecht des KAG eine Weiterleitung von Bestandesspflegekommissionen an Endkunden ausschliessen.

Wir danken Ihnen herzlich, dass uns Gelegenheit für eine Stellungnahme eingeräumt wurde. Manche unserer Ausführungen mögen etwas knapp geraten sein. Doch gehen wir davon aus, dass mit dem Dokument über Vertriebsentschädigungen eine erste, sehr umfassende und sorgfältige Grundlage für den weiteren Dialog gelegt wurde. Mit Interesse sehen wir dem Ergebnis der Vernehmlassung entgegen.

Freundliche Grüsse
Schweizerische Bankiervereinigung



Markus Staub

Christoph Winzeler