



Eidg. Bankenkommission  
Schwanengasse 12  
Postfach  
CH-3001 Bern

Bern, 10. November 2008

---

**Anreizsysteme und Interessenkonflikte beim Vertrieb von  
Finanzprodukten; Aufsichtsrechtliche Sicht  
Diskussionspapier der Eidg. Bankenkommission; Aug. 2008**

**Stellungnahme der Stiftung für Konsumentenschutz**

---

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken Ihnen bestens für die Möglichkeit, zum Diskussionspapier der Eidg. Bankenkommission zur aufsichtsrechtlichen Sicht in Bezug auf Anreizsysteme und Interessenkonflikte beim Vertrieb von Finanzprodukten Stellung nehmen zu können.

Es ist uns ein grosses Anliegen, die Sicht der AnlegerInnen und BankkundInnen einzubringen. In diesem Sinne möchten wir zu den von Ihnen gestellten Fragen wie folgt Stellung nehmen:

1. *Welche praktische Bedeutung haben die Anreizsysteme und Interessenkonflikte beim Vertrieb von Finanzprodukten für die am Betrieb beteiligten Intermediäre und die institutionellen und privaten Anleger?*

Aus der Sicht von Anlegerinnen und Anlegern – namentlich der Retailkundschaft – sind die Interessenkonflikte beim Vertrieb von Finanzprodukten von erheblicher Bedeutung. Diese Personen haben gegenüber den Finanzintermediären kaum Kontrollmöglichkeiten. Umso wichtiger ist das Vertrauen, und zwar auch im Hinblick auf eine transparente Entschädigungsstruktur.

Nicht gefolgt werden kann der Auffassung der EBK, wonach Vertriebsvergütungen kaum direkte Wirkung auf die Produktauswahl haben (S. 73; S. 36 Textbox Nr. 9; S. 56 Textbox Nr. 14). Die Ausführungen konzentrieren sich von vornherein nur auf die Banken und nicht die kleineren unabhängigen Vermögensverwalter. Mit Blick auf die Banken wird sodann argumentiert, diese hätten organisatorische Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte zu vermeiden: Die einzelnen Kundenberater wüssten meistens nicht, wie hoch die Retrozessionen seien. Weiter wird geltend gemacht, die Vertriebsentschädigungen seien je nach Anlageklasse regelmässig etwa gleich hoch und könnten deshalb nicht zu Interessenkonflikten führen. Dazu ist Folgendes anzumerken:

Dass die einzelnen Kundenberater und Kundenberaterinnen von Banken die Höhe der Retrozessionen nicht kennen, mag in Einzelfällen zutreffen, ändert aber nichts an der Existenz von Interessenkonflikten. Diese Personen operieren regelmässig innerhalb einer vorgegebenen Produktpalette. Wird die Produktpalette von einer anderen Abteilung zusammengestellt, so verschiebt sich der Interessenkonflikt auf die entsprechenden Entscheidungsträger, die wiederum keine Produkte aussuchen werden, deren Retrozessionshöhe als unbefriedigend eingestuft wird.

Auch wird der Interessenkonflikt nicht dadurch ausgeschlossen, dass sich für die Höhe der Vertriebsentschädigungen gewisse Standards eingebürgert haben. Die Standards bedeuten nämlich auch, dass ein Anbieter – unabhängig davon, wie gut sein Produkt ist – keine Vertriebspartner findet, wenn er nicht bereit ist, diesen für den Vertrieb/die Werbung zusätzliche verdeckte Zahlungen auszurichten. Im übrigen genügt es für die Bejahung von Interessenkonflikten bereits, dass die Möglichkeit sachfremder Entscheidungen besteht. Das ist auch bei standardisierten Vergütungen nicht auszuschliessen. Erstens weist die EBK selbst darauf hin, dass verschiedene Anlageklassen verschieden hohe Vergütungsmodelle kennen. Zweitens kann sich im Markt (gerade im enger werdenden!) jederzeit wieder ein Wettbewerb entwickeln, der die Standardisierungen aufweicht.

Schliesslich darf das Argument der standardisierten Zahlungen nicht dazu führen, die Retrozessionspraxis zu rechtfertigen. Dass gleichermassen hohe Zahlungen anfallen, bedeutet nicht, dass diese Zahlungen überhaupt oder in der anfallenden Höhe gerechtfertigt sind. Im Ergebnis werden sie nämlich den Kundinnen und Kunden belastet, und zwar im Kleid von fixen, von den Kundenberaterinnen und -beratern nicht beeinflussbaren Kosten. Liessen sich die Retrozessionszahlungen durch die Standardisierung rechtfertigen, könnte man sie beliebig hoch ansetzen – immer auf Kosten und zum Nachteil der Kundinnen und Kunden. Dass die Retrozessionszahlungen in der Wahrnehmung der Kundschaft – jedenfalls zusätzlich zu den bereits anfallenden Gebühren der Bank – schon heute zu hoch ausfallen dürften, ist wohl mit ein Grund, warum die Banken sich mit solcher Vehemenz gegen die Offenlegung dieser Zahlungen wehren.

*2. Soll sich die EBK als Aufsichtsbehörde über Banken und Wertschriftenmärkte vermehrt mit diesen Fragen und generell mit dem Vertrieb von Finanzprodukten und den Rahmenbedingungen für Vertriebspartner befassen?*

Grundsätzlich ist ein vermehrtes Engagement der EBK in Vertriebsfragen zu begrüssen. Allerdings ist darauf zu achten, dass die EBK nicht hinter die klaren Standards des Zivilrechts zurückfällt. Es besteht sonst die Gefahr, dass die Banken auch im Verkehr mit den Kundinnen und Kunden jeweils auf die niedrigeren Standards verweisen, die dann zusätzlich mit einem aufsichtsrechtlichen Gütesiegel versehen sind.

Längerfristig könnte sich zudem daraus ein «Sonderprivatrecht für Banken» entwickeln, das kein reguläres Gesetzgebungsverfahren durchlaufen hat, sondern im Wesentlichen ein Diskussionsergebnis zwischen der Aufsichtsbehörde und den Banken darstellt. Die EBK (und auch das BPV) bzw. zukünftig die FINMA sollten sich vermehrt mit den Anreizsystemen und Interessenkonflikten beim Vertrieb von Finanz- und Versicherungsproduk-

ten auseinandersetzen. Die Problematik des Interessenkonfliktes ist nämlich nicht wie von den Banken häufig moniert nur ein Problem der unabhängigen Vermögensverwalter, sondern in akzentuiertem Ausmass auch von Banken und Versicherungen. Aufgrund der Zusammenführung von EBK und BPV in der FINMA besteht die Chance, das Problem der Interessenkonflikte und Anreizsysteme aufsichtsrechtlich einheitlich und wirksam anzugehen.

3. *Ist dabei ein «produkteunabhängiger» Ansatz zu verfolgen, welcher alle aus Sicht der Anleger gleichwertigen Finanzprodukte einheitlich behandelt?*

*Mit Blick auf die kommende Integration von Banken-, Wertschriften- und Versicherungsaufsicht der FINMA: Soll ein solcher produkteunabhängiger Ansatz auch Versicherungsprodukte erfassen?*

Aus Sicht des Anlegers bzw. Versicherungsnehmers ist ein produkteunabhängiger Ansatz zu verfolgen. Dabei ist selbstverständlich zwischen Bank- bzw. Finanzprodukten einerseits und Versicherungsprodukten andererseits zu unterscheiden, da diese Produkte einem anderen Zweck dienen und anders vertrieben werden. Produktgruppen, die jedoch für den Kunden demselben Zweck dienen und auf dieselbe Art vertrieben werden, sollten aufsichtsrechtlich gleich behandelt werden. Es sind keine Gründe ersichtlich für eine unterschiedliche Behandlung solcher Produkte. Wichtig ist, dass auch gleichartige Versicherungsprodukte aufsichtsrechtlich einheitlich behandelt werden.

4. *Inwiefern besteht ein aufsichtsrechtlicher Handlungsbedarf und welche der in Kapitel 8 geschilderten Ansätze soll die EBK gegebenenfalls weiterverfolgen? Gibt es weitere?*

Aus Sicht der AnlegerInnen und BankkundInnen besteht ganz klar Handlungsbedarf. Die heutige Praxis ist völlig ungenügend und hat nur eine Feigenblatt-Funktion.

Die mit der Verwaltung und Geschäftsführung der Bank betrauten Personen müssen Gewähr für eine einwandfreie Geschäftsführung bieten (Art. 3 Abs. 2 lit. c BankG). Die heutige Retrozessionspraxis der Banken genügt dem Gewährserfordernis nicht. Es besteht also ein aufsichtsrechtlicher Handlungsbedarf. Der Vorschlag einer verstärkten Transparenz am «Point of Sale» (S. 83, Punkt 8.11) geht in die richtige Richtung, wobei zweierlei anzumerken ist:

Retrozessionen gehören den Kundinnen und Kunden. Die Bank darf diese Vergütungen nur behalten, wenn deren Einwilligung vorliegt. Die Transparenz ist Voraussetzung für die Einwilligung. Transparenz ohne Einwilligung genügt nicht.

Zu begrüssen ist der Vorschlag, dass die Kunden künftig über die Berechnungsparameter und die Bandbreiten der für die verschiedenen Produktklassen möglichen Vertriebsvergütungen informiert werden sollen (S. 80, Punkt 8.7). Damit wird allerdings den aktuellen zivilrechtlichen Vorgaben nur Genüge getan, wenn *ex post* die genauen Vergütungszahlen offengelegt werden. Gerade in diesem Punkt bleibt aber der Vorschlag hinter dem jetzigen Stand der Rechtsprechung zurück. Eine Aufschlüsselung soll nur auf Anfrage der Kundin erfolgen, «soweit sie sich einer einzelnen Kundenbeziehung mit vernünftigen Aufwand eindeutig individuell zuordnen lassen».

Dies widerspricht nicht nur dem geltenden zivilrechtlichen Standard, sondern auch den Anforderungen eines Aufsichtsrechts, das sachadäquat regulieren will. Im Ergebnis öffnet nämlich eine solche Regelung Tür und Tor für die Weiterführung der bisherigen (rechtswidrigen) Retrozessionspraxis; es besteht die Gefahr, dass die Banken sich damit begnügen werden, in allgemeiner Form über prozentuale Bandbreiten von Vertriebsentschädigungen zu informieren. Die effektive Sensibilisierung hinsichtlich der zusätzlichen Kosten unterbleibt, weil sie auf den Abrechnungen zahlenmässig nicht erscheint.

Unklar bleibt der Vorschlag auch hinsichtlich der Frage, ob die Banken die Kunden über die Nachfragemöglichkeit informieren müssen. Ohne eine entsprechend klare Regelung werden die Banken dies kaum tun. Doch selbst bei entsprechender Nachfrage von Kundinnen und Kunden sind die Hindernisse praktisch unüberwindbar und einseitig zugunsten der Banken ausgestaltet. Einerseits werden die Schwellen sehr hoch gesetzt, indem sich die Zahlungen «eindeutig individuell zuordnen» lassen müssen. Andererseits bleibt die Offenlegungspflicht bewusst vage, indem die Zuordnung mit «vernünftigem Aufwand» möglich sein muss. Eine solche Regelung wäre ein erhebliche Verschlechterung gegenüber der jetzigen Rechtslage.

Wir bitten Sie höflich und dringend, unsere Anliegen bei Ihren weiteren Arbeiten zu berücksichtigen und danken Ihnen für Ihre Bemühungen.

Mit freundlichen Grüßen  
Stiftung für Konsumentenschutz

Simonetta Sommaruga  
Präsidentin