

Eidgenössische Bankenkommission  
Schwanengasse 22  
CH-3000 Bern

Basel, 20. November 2008  
J.1.2/CWI/ISE

### **Rundschreiben „Eckwerte zur Vermögensverwaltung“**

Sehr geehrter Herr Präsident  
Sehr geehrte Damen und Herren

Sie haben im vergangenen August den Entwurf Ihres Rundschreibens „Eckwerte zur Vermögensverwaltung“ mit einem Begleitbericht veröffentlicht. Wir bitten Sie um eine Aussprache über dieses Vorhaben, das bisher nicht Gegenstand unserer gemeinsamen Regulierungsplanung war.

Die nachfolgende Stellungnahme stützt sich auf einen Beschluss unseres Verwaltungsausschusses vom 27. Oktober 2008.

#### **Zusammenfassung**

**Da wir eine zusammenfassende Regulierung der beaufsichtigten und nicht beaufsichtigten Vermögensverwalter durch ein EBK-Rundschreiben für sehr problematisch halten, bitten wir Sie, auf das vorgeschlagene Rundschreiben zu verzichten. Für die schon umfassend regulierten Vermögensverwalter - Banken und Effekthändler - hätte das Rundschreiben eine zu weitgehende Einschränkung des Spielraums für die Selbstregulierung zur Folge, ohne dass eine Notwendigkeit hiezu gemäss EBK-Bericht „Vertriebsbewilligungen“ festgestellt worden wäre.**

**Aus diesem Grund möchten wir uns mit Ihnen am 1. Dezember 2008 darüber aussprechen.**

**Für die Thematik der Vertriebsvergütungen verweisen wir auf unser Zirkular Nr. 7578 vom 17. Oktober 2008 und die besondere Stellungnahme vom 7. November 2008 zu Ihrem Bericht „Vertriebsvergütungen“.**

## I. Grundsätzliche Bemerkungen

Aus unserer Sicht stellt das Rundschreiben eine **zusätzliche Regulierungsstufe** zwischen dem staatlichen Recht und den Standesregeln der Wirtschaftsverbände dar. Es beschränkt, soweit es nicht nur Kriterien der Gleichwertigkeit, sondern materielle Vorgaben enthält, deren Spielraum für die Selbstregulierung. In der Normierungsdichte des Entwurfs hätte dies zur Folge, dass unsere - von Ihnen letztmals 2005 ausdrücklich anerkannten - Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge erneut überarbeitet werden müssten. Dabei kämen Vorgaben zur Anwendung, die im Blick auf nicht beaufsichtigte Intermediäre entwickelt worden sind. Entgegen Ihrem Entwurf sehen wir den Ort zur Konkretisierung des Auftragsrechts nicht in der aufsichtsrechtlichen Regulierung, sondern in der Selbstregulierung und Rechtsprechung der Zivilgerichte.

Auch erscheint uns die **Rechtsgleichheit verletzt**, wonach Ungleiches aufgrund seiner Verschiedenheit unterschiedlich behandelt werden muss. Denn die von Ihnen beaufsichtigten Vermögensverwalter (Banken, Effektenhändler) unterliegen dem permanenten Gewährserfordernis und Risiko eines Bewilligungsentzugs. Umgekehrt finden insb. das EBK-Rundschreiben betr. Outsourcing und jenes betr. Aufsichtsregeln zum Marktverhalten im Effektenhandel, auf welche das vorliegende Rundschreiben abgestimmt werden müsste, bei unbeaufsichtigten Vermögensverwaltern keine Anwendung, zumal diese im heutigen Zeitpunkt nur begrenzt reguliert sind (nämlich im Rahmen des Geldwäschereigesetzes). Soweit diesen Vermögensverwaltern zur Anerkennung ihrer Kunden als „qualifizierte Anleger“ im Sinn von Art. 10 Abs. 3 KAG die Aufsicht fehlt, ist diese auf dem Gesetzgebungsweg zu schaffen - wofür wir uns seit je eingesetzt haben - und nicht auf dem Umweg über ein Rundschreiben der Bankenaufsicht.

Sodann ist nicht auszuschliessen, dass einzelne Verbände von den Mindeststandards nach oben abweichen, also die materiellen Vorgaben des Rundschreibens ihrerseits verschärfen. So würde die angestrebte **Harmonisierung ohnehin nicht erreicht**.

Schliesslich enthält Ihr Entwurf Vorgaben für die inhaltliche Ausgestaltung der Verträge mit der Kundschaft. Für diesen weitgehenden **Eingriff in Vertragsfreiheit und Vertragsrecht** fehlt u.E. die ausreichende Grundlage im Gesetz. Was die wesentlichen und also nötigen Vertragsbestandteile sind, ist durch Auslegung von Art. 394 ff. OR zu ermitteln. Wo diese privatrechtlichen Bestimmungen und Sorgfaltspflichten durch Selbstregulierung näher ausgeführt werden, steht diese u.E. im Raum der Privatautonomie, nicht im Kompetenzbereich der Aufsicht (unabhängig vom Charakter der Art. 11 BEHG und 20 KAG als „Doppelnormen“). Das gilt erst recht, soweit nicht die Vertragsbeziehung der Bank zum Anleger, sondern etwa zum Emittenten eines Anlageprodukts betroffen ist (was insb. auf die Transparenzvorgaben teilweise zutrifft, vgl. nachstehend II). Hiervon abgesehen ist bspw. der Begriff „Anlageziel“ (Rz. 9 Bst. b) in Bezug auf den einzelnen Vertrag ungenau und die „Anlagepolitik“ (Rz. 9 Bst. c) ein Element nicht des Vertrags mit dem Kunden, sondern der Angebotspalette der Bank und allenfalls des Aufsichtsrechts (vgl. Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge, Ziff. 1, Kommentar Abs. 1). Statt von „Anlagepolitik“ wäre heute richtiger von „Anlagestrategie“ zu sprechen.

Aufgrund der knappen uns zur Verfügung stehenden Zeit müssen wir uns die Stellungnahme zu **weiteren Einzelheiten Ihres Entwurfs** für einen späteren Zeitpunkt vorbehalten.

## II. Zur Entschädigung des Vermögensverwalters

Wir verweisen auf unsere mit diesem Schreiben koordinierte **Stellungnahme vom 7. November 2008 zum EBK-Bericht „Vertriebsvergütungen“**. Die dort gemachten Ausführungen gelten mutatis mutandis auch für den Rundschreibensentwurf. Nun stellen wir jedoch fest, dass der mit dem Rundschreibensentwurf eingeschlagene Weg über die Ergebnisse des Berichts, der in seinen Folgerungen auf S. 1-2 nur sehr beschränkten Handlungsbedarf sieht, weit hinausgeht: „Die Abklärungen der EBK ergaben [...] keine Hinweise, dass sich Vertriebsvergütungen tatsächlich negativ auf die Qualität der Vermögensverwaltungsdienstleistungen auswirken [...]. Alle betrachteten Anbieter haben organisatorische Vorkehrungen getroffen, um entsprechende Anreize zur Übervorteilung ihrer Kunden zu verhindern [...].“

Teil dieses Commitments der Banken ist auch unser Zirkular Nr. 7578 vom 17. Oktober 2008 betr. **Auskünfte über Retrozessionen an Vermögensverwalter**. Es dokumentiert, dass wir uns für Transparenz einsetzen, die aber nicht mit der zivilen Rechenschaftspflicht über den Auftrag vermengt werden darf.

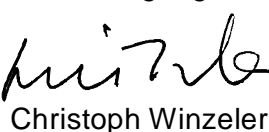
Als grundsätzliche Kritik am Rundschreibensentwurf - auch für den Bereich der Vergütungen - halten wir noch einmal fest, dass ein solcher Text **aufsichtsrechtlicher Natur** bleiben und nicht in das zivile Auftragsrecht eingreifen sollte.

Wir haben die Bestimmungen im Rundschreibensentwurf so verstanden, dass sie der **Offenlegung von Interessenkonflikten** dienen und die Transparenz fördern sollen. Auch dabei ist eine Vermischung mit zivilrechtlichen Regeln zu vermeiden, d.h. die aufsichtsrechtliche Offenlegungspflicht klar von der zivilrechtlichen Rechenschaftspflicht zu trennen.

Gern möchten wir unsere Überlegungen im Gespräch mit Ihnen aufnehmen und näher ausführen.

Freundliche Grüsse  
Schweizerische Bankiervereinigung

  
Urs P. Roth

  
Christoph Winzeler