

Eidgenössische Bankenkommission  
Schwanengasse 22  
CH-3000 Bern

[urs.zulauf@ebk.admin.ch](mailto:urs.zulauf@ebk.admin.ch)  
[serge.husmann@ebk.admin.ch](mailto:serge.husmann@ebk.admin.ch)

Basel, 8. Dezember 2008  
J.1.2/CWI/ISE

**Eckwerte zur Vermögensverwaltung -  
Entschädigung des Vermögensverwalters (Teil C, Rz. 28 ff.)**

Sehr geehrter Herr Präsident  
Sehr geehrte Damen und Herren

Im Anschluss an unsere Stellungnahme vom 20. November 2008 zum obgenannten Rundschreibensentwurf und die Aussprache unseres Präsidiums mit Ihnen vom 1. Dezember 2008 erlauben wir uns, Ihnen nachstehend unsere Vorschläge zur Bereinigung des Kapitels über die Entschädigung des Vermögensverwalters zukommen zu lassen.

Wir gehen davon aus, nur dieser Teil des geplanten Rundschreibens werde auf Banken und Effekthändler zur Anwendung kommen.

Unsere grundsätzlichen Ausführungen in der Stellungnahme vom 20. November 2008 bleiben gültig; wir kommen im vorliegenden Zusammenhang darauf nicht zurück.

**Zusammenfassung**

**Wir halten es angesichts der Entwicklung zu mehr Transparenz im Bereich der Vergütungen für sinnvoll, dafür aufsichtsrechtliche Eckwerte zu formulieren.**

**Erste Voraussetzung ist jedoch aus unserer Sicht, dass für die Banken und Effekthändler nur der Vergütungsteil des Rundschreibens (Teil C, Rz. 28 ff.) zur Anwendung kommt, wie es am 1. Dezember 2008 mit unserem Präsidium besprochen wurde. Im Übrigen verweisen wir auf unsere Stellungnahme vom 20. November 2008 zum Entwurf.**

**Zweite Voraussetzung ist die Unterscheidung der Retrozessionen gemäss Art. 400 OR von den Vertriebsvergütungen (vgl. auch unser Zirkular Nr. 7578 vom 17. Oktober 2008, am Ende).**

**Dritte Voraussetzung ist, dass die im Rundschreiben aufgestellten Offenlegungspflichten jeweils im Voraus zu erfüllen sind, nicht als Rechenschaftspflicht im Nachhinein (die nur gestützt auf Art. 400 OR durch die Rechtsprechung ausgelegt werden kann) und ohne Schutznormwirkung im haftpflichtrechtlichen Sinn.**

**Ad Rz. 28:**

in einem auf längere Dauer geschlossenen, schriftlichen Vertrag den **Tarif** im Einzelnen zu regeln, ist unpraktikabel. Es muss genügen, den Tarif dem Kunden auf geeignete Weise bekanntzugeben (z.B. mit einem besonderen, ihm jeweils auszuhändigenden Dokument) und im Vertrag hierauf zu verweisen.

Wir bitten Sie, das Rundschreiben entsprechend anzupassen.

**Ad Rz. 29:**

Hier erscheint uns die **aufsichtsrechtliche Klärung sinnvoll**, weil das Privatrecht insoweit unklar ist. Der Vermögensverwalter sollte die Regelung in geeigneter Weise festhalten (z.B. formularvertraglich). Aber der Hinweis im Rundschreiben darf - wegen seines aufsichtsrechtlichen Charakters - nicht in die Vertragsautonomie eingreifen.

Wir schlagen folgende Textanpassung vor:

*Rz. 29*

„Der ~~Vermögensverwaltungsvertrag~~ Vermögensverwalter hält im Interesse der Klarheit auf geeignete Weise fest, wem allfällige Leistungen zustehen, die der Vermögensverwalter von Dritten erhält und die gemäss Art. 400 R im inneren Zusammenhang mit dem erteilten Auftrag zur Vermögensverwaltung oder bei Gelegenheit der Auftragsausführung erhält stehen.“

Die betreffenden Passagen in Ziff. 2.6 des EBK-Bericht „Eckwerte“, S. 13-14 wären ebenfalls entsprechend anzupassen.

**Ad Rz. 30:**

Hier schlagen wir folgende Präzisierung vor:

*Rz. 30*

„Der Vermögensverwalter macht seine Kunden auf die Möglichkeit von Interessenkonflikten aufmerksam, die sich aus der Annahme von Leistungen Dritter ergeben können.“

**Ad Rz. 31 und 32:**

Die vorliegende Regelung gleicht jener in MiFID (Art. 26 Abs. 1 Bst. b[i] der Level 2 EU-Richtlinie). Die Offenlegung ist dort zweistufig möglich: in summarischer Form und mit Präzisierung im Einzelfall auf Anfrage des Kunden. Es ist zu begrüßen, dass eine solche **zweistufige Offenlegung** auch unter dem Rundschreiben möglich bleibt, d.h. in einer ersten Stufe muss der Vermögensverwalter bzw. die Bank die wesentlichen Elemente summarisch in seinen allgemeinen Vertragsbestimmungen offen legen können. Auf Anfrage des Kunden ist der Vermögensverwalter sodann verpflichtet, weitere Details über die anfallenden Entschädigungen anzugeben.

Wichtig ist, dass die Offenlegung **ex ante, vor dem Kaufentscheid** erfolgt; nur so erfüllt sie den Zweck in Bezug auf Interessenkonflikte. Demgegenüber sieht der Entwurf in Rz. 32 eine Rechenschaftspflicht ex post vor, die den aufsichtsrechtlichen Rahmen sprengt und dem Zivilrecht vorbehalten bleiben muss (Art. 400 OR und Rechtsprechung dazu; s. dazu nachstehende Bemerkungen). Das Rundschreiben sollte konsequent im Sinn der Offenlegung ex ante, zur Vermeidung von Interessenkonflikten abgefasst sein und die Statuierung von Rechenschaftspflichten mit Schutznormcharakter vermeiden.

In diesem Zusammenhang wäre auch die Frage zu klären, welche Rechtswirkung der Offenlegungspflicht bei der MiFID-Umsetzung auf **anderen Finanzplätzen** zugemessen wird.

**Insbesondere ad Rz. 31:**

Allerdings müsste Rz. 31 leicht angepasst werden. Grundsätzlich stellt diese Ziffer die Verpflichtung zur allgemeinen Offenlegung über Leistungen Dritter auf. Die allgemeine Offenlegung sollte entweder durch die Angabe von Bandbreiten erfolgen „**oder**“ durch Angabe von Berechnungsparametern, insbesondere dann, wenn die Angabe von Bandbreiten nicht oder praktisch nur mit unverhältnismässigem Aufwand möglich wäre, was bei bestimmten Produktarten der Fall sein kann. Dies entspräche auch der Regel von Art. 26 Abs. 1 lit. b(i) der MiFID-Durchsetzungsrichtlinie.

Auch wäre u.E. der Begriff „**Produkteklasse**“ zu präzisieren, indem klar festzuhalten wird, dass die in den jeweiligen Vermögensverwaltungsmandaten zum Einsatz gelangenden Produktkategorien wie z.B. Kollektivanlagen und strukturierte Produkte gemeint sind.

Wir schlagen folgende Textanpassung vor:

*Rz. 31*

„Der Vermögensverwalter informiert die Kunden über die Berechnungsparameter ~~und~~ oder die Bandbreiten der für die verschiedenen Produktklassen möglichen Leistungen Dritter.“

Die betreffenden Passagen in Ziff. 2.6 des EBK-Berichts „Eckwerte“, S. 14-15 wären ebenfalls entsprechend anzupassen.

**Ad Rz. 32:**

Diese Randziffer regelt die Offenlegung im Einzelfall und auf Anfrage des Kunden. Es ist zu beachten, dass eine retrospektive Rechenschaftsablage in der Praxis **kaum oder nur mit grossen Schwierigkeiten umsetzbar** wäre. Eine konkrete Berechnung für die einzelne Kundenbeziehung erforderte, dass genau eruiert werden müsste, welches Produkt für den Kunden in welchem Zeitraum gehalten wurde (Tagesanalyse). Damit schösse die Regelung über das Ziel der Offenlegung von Interessenkonflikten hinaus, verliesse den Bereich des Aufsichtsrechts und griffe - durch die Statuierung einer Rechenschaftspflicht - systemwidrig in den Bereich des Zivilrechts ein.

Anders - und im Sinn einer Offenlegung ex ante - muss dem Vermögensverwalter gestattet sein, **Hochrechnungen, die auf Durchschnittswerten beruhen**, zur Anwendung zu bringen, sofern dies dem Kunden entsprechend angezeigt wird. Das Rundschreiben sollte diesem Punkt Rechnung tragen.

Wir schlagen folgende Textanpassung vor:

*Rz. 32*

„Auf Anfrage von einem Kunden legt der Vermögensverwalter zudem vor Erbringung der entsprechenden Leistung die Höhe bereits erhaltener der Leistungen Dritter offen, welche auf dem entsprechenden Produkt bzw. der entsprechenden Dienstleistung bezahlt werden, soweit sie sich einer einzelnen Kundenbeziehung mit vernünftigem Aufwand eindeutig individuell zuordnen lassen (wie z.B. bei Retrozessionen auf Courtagen oder Depotkommissionen, Kollektivanlagen und strukturierten Produkten). Der zur Anwendung gebrachte Berechnungsmodus ist dem Kunden anzuzeigen.“

Die betreffenden Passagen im EBK-Bericht „Eckwerte“ wären auch entsprechend anzupassen. Das gilt namentlich für den Schlussabsatz in Ziff. 2.2 des Kommentars zu Rz. 9, S. 9, wo qualifizierende Hinweise auf den Entschädigungsteil enthalten sind.

**Übergangsregelung:**


Zur Anpassung der Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge und in deren Folge, nötigenfalls der Vertragswerke der Banken ist mindestens ein Jahr erforderlich. Daher begrüssen wir die in **Rz. 34** vorgesehene Anpassungsfrist von 18 Monaten.

Wichtig erscheint uns auch, dass die neuen Standards **nicht rückwirkend** zur Anwendung kommen. Wenn Sie unserem Vorschlag Rechnung tragen, dass die Offenlegung grundsätzlich nur „ex ante“ vorgeschrieben wird, ist auch diese Anforderung erfüllt.

Freundliche Grüsse  
Schweizerische Bankiervereinigung



Renate Schwob



Christoph Winzeler