

Vertriebsentschädigungen im internationalen Kontext

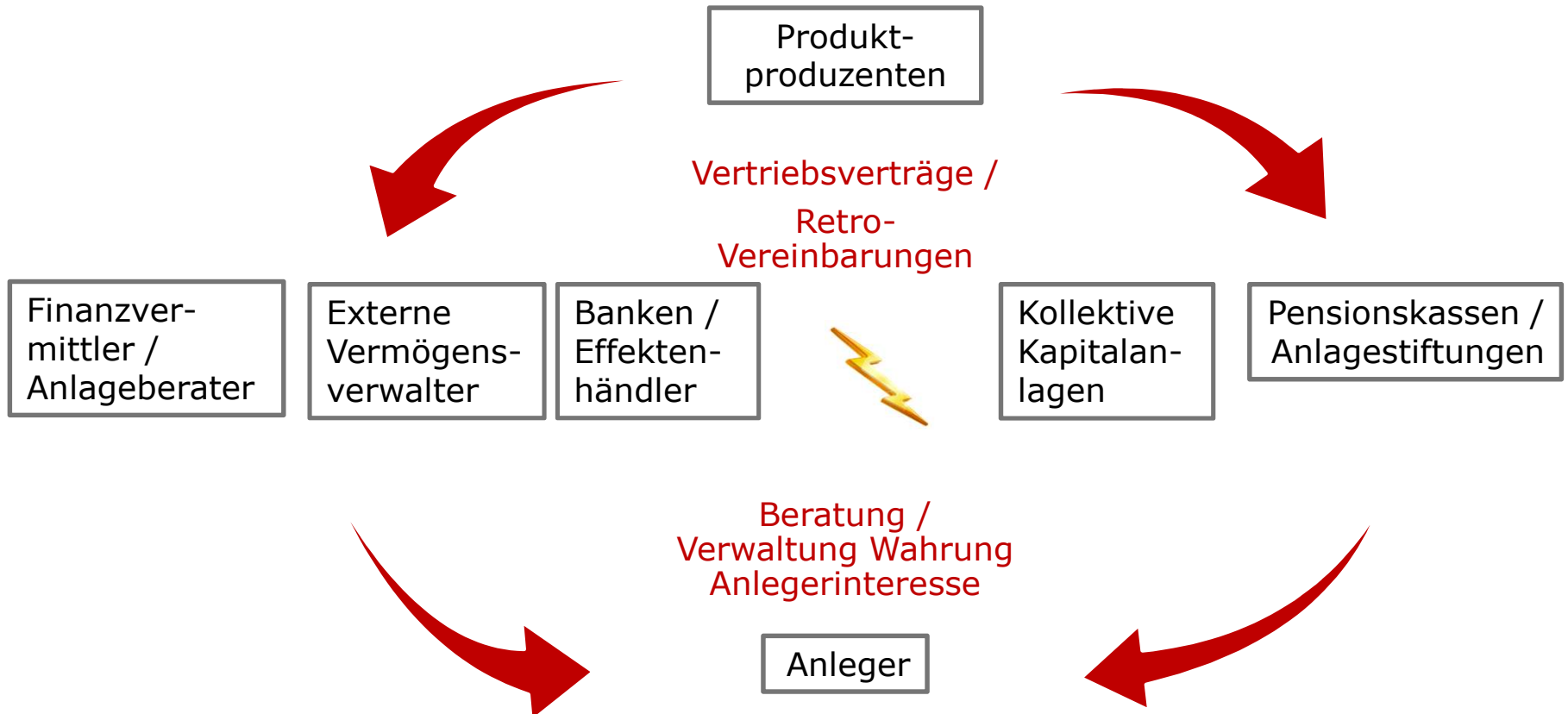
Dr. Catrina Luchsinger Gähwiler



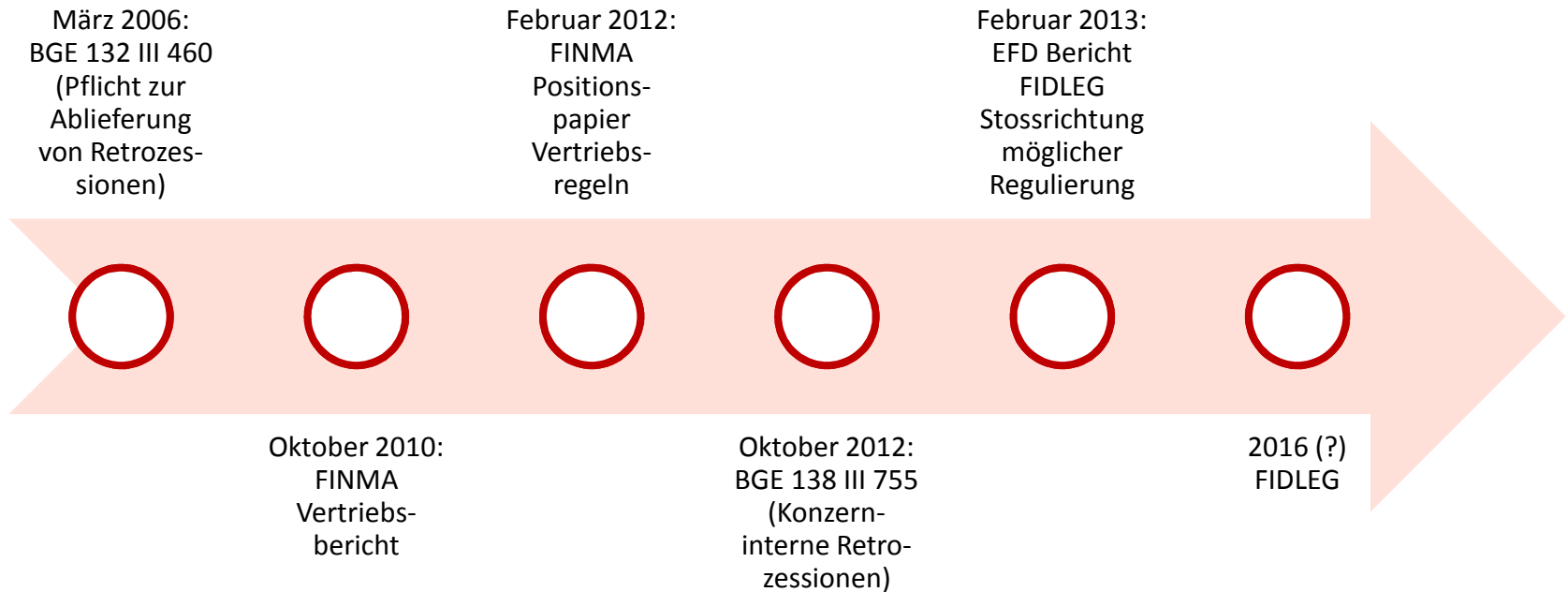
Themen des Vortrags

1. Ursprung der Vertriebsdiskussion
2. Regulatorisches Programm
3. Ein Blick über die Grenze: MiFID
4. Rechtliche Situation in der Schweiz
 - 4.1 Retrozessionen
 - 4.2 Positionspapier Vertriebsregeln / FIDLEG
5. Aktuelle Entwicklungen
6. Handlungsbedarf

1. Ursprung der Vertriebsdiskussion



2. Regulatorisches Programm CH



3. Ein Blick über die Grenze: MiFID I

Implementing Directive 2006/73/EC:

- Alle monetären Entschädigungen, welche notwendig sind für die Erbringung der Dienstleistungen (z.B. Depotgebühren, Wertpapiertransaktionsgebühren) sind zulässig.
- Alle anderen Entschädigungen, einschliesslich nichtmonetäre Leistungen, gelten als Vertriebsentschädigungen («Inducements») sofern sie nicht vom Kunden stammen.

3. Ein Blick über die Grenze: MiFID I

- Wertpapierdienstleister dürfen Vertriebsentschädigungen nur entgegennehmen, wenn
 - vor Erbringung der Dienstleistung eine **verständliche** und **vollständige Offenlegung** der Vertriebsentschädigungen gegenüber dem Klienten erfolgt ist; und
 - die Entgegennahme geeignet ist, die **Qualität der Dienstleistung** gegenüber dem Kunden zu **erhöhen** und die Pflicht, im besten Interesse des Kunden zu handeln, nicht beeinträchtigt.
- Pflicht der Wertpapierdienstleister zur Erstellung einer **Policy zur Regelung von Interessenkonflikten** bei der Entgegennahme von Vertriebsentschädigungen.

3. Ein Blick über die Grenze: MiFID II

Schlussabstimmung Ende 2013; Umsetzung bis Ende 2015:

- Regelung der Entschädigungspflicht des Kunden:
Aufklärungspflicht des Dienstleisters gegenüber dem Kunden über Kosten und Gebühren jeder einzelnen Dienstleistungskomponente
- **Verbot** der Entgegennahme der Vertriebsentschädigung für **Vermögensverwaltungsmandate** und **Beratung durch unabhängige Berater.**
- **Erweiterte** vorvertragliche **Offenlegungspflichten** und nachträgliche **Rechenschaftsablage.**

3. Ein Blick über die Grenze: Relevanz

- **Direkte Anwendbarkeit** von MiFID II auf:
 - Tochterunternehmen von Schweizer Firmen in der EU
 - Zweigniederlassungen von Schweizer Firmen in der EU
- **Indirekte Anwendbarkeit** von MiFID II auf:
 - Schweizer Stammhaus einer Zweigniederlassung in der EU
 - Schweizer Wertpapierdienstleister, sofern einzelne EU-Länder Bestimmungen für international zwingend anwendbar erklären.
- **Achtung: Gerichtsstand** in der EU, falls Vertrag mit Kunden als Konsumentenstreitigkeit gemäss LugUe qualifiziert wird.

4. Rechtslage CH: Retrozessionen (I)

Grundsatz gemäss BGer:

- Vergütungen von Dritten **gehören dem Kunden**, sofern ein innerer Zusammenhang der Vergütung mit dem Vermögensverwaltungsvertrag besteht.
- **Innerer Zusammenhang** ist zu bejahen, wenn
 - Vergütung nicht **Gegenleistung für echte Dienstleistungen** zugunsten eines Dritten ist, die zudem **adäquat** ist;
 - Dienstleistung zugunsten des Dritten **ohnehin Teil des Auftrags des Kunden** und damit mitentschädigt ist;
 - **Interessen des Kunden bei der Erbringung der Dienstleistungen an den Dritten** durch den Beauftragten **nicht ausreichend berücksichtigt werden**.
- Gilt auch im Fall **konzerninterner Vergütungen**.

4. Rechtslage CH: Retrozessionen (II)

Ausnahmen:

- **Vergütung effektiver Leistungen**, auch im Zusammenhang mit dem Vertrieb (z.B. Entschädigung von regulatorischen Abklärungspflichten, Erstellen von Research-Material);
- **Gültiger Verzicht durch den Kunden**
 - Hinreichende Information über die zu erwartenden Retrozessionen (Umfang sowie Berechnungsgrundlagen der Retrozessionen);
 - Ausreichend, wenn Höhe der erwarteten Rückvergütungen in einer Prozentbandbreite des verwalteten Vermögens angegeben wird;
 - Möglichkeit des Kunden, Gesamtkosten der Vermögensverwaltung zu erfassen und beim Vermögensverwalter vorhandene Interessenkonflikte zu erkennen;
 - Aufklärung nicht formgebunden (Vorsicht bei blossem Hinweis in den AGBs bzw. bloss mündlicher Information).

4. Rechtslage CH: Retrozessionen (III)

Auswirkungen:

- **Ausdehnung** der Retrozessionsthematik auf **andere Finanzdienstleistungen und Branchen**;
- **Ausdehnung** auf **sämtliche Entschädigungen** Dritter;
- **Beweislast des Vergütungsempfängers** für das Vorliegen effektiver Leistungen, sofern diese nicht von einem Verzicht erfasst sind;
- **FINMA** hat von den Banken «**aufsichtsrechtlich angemessene Vorkehrungen**» verlangt, d.h. Banken müssen sich so organisieren, dass sie die Einhaltung der massgebenden zivilrechtlichen Pflichten auch im Bereich der Retrozessionen gewährleisten können.

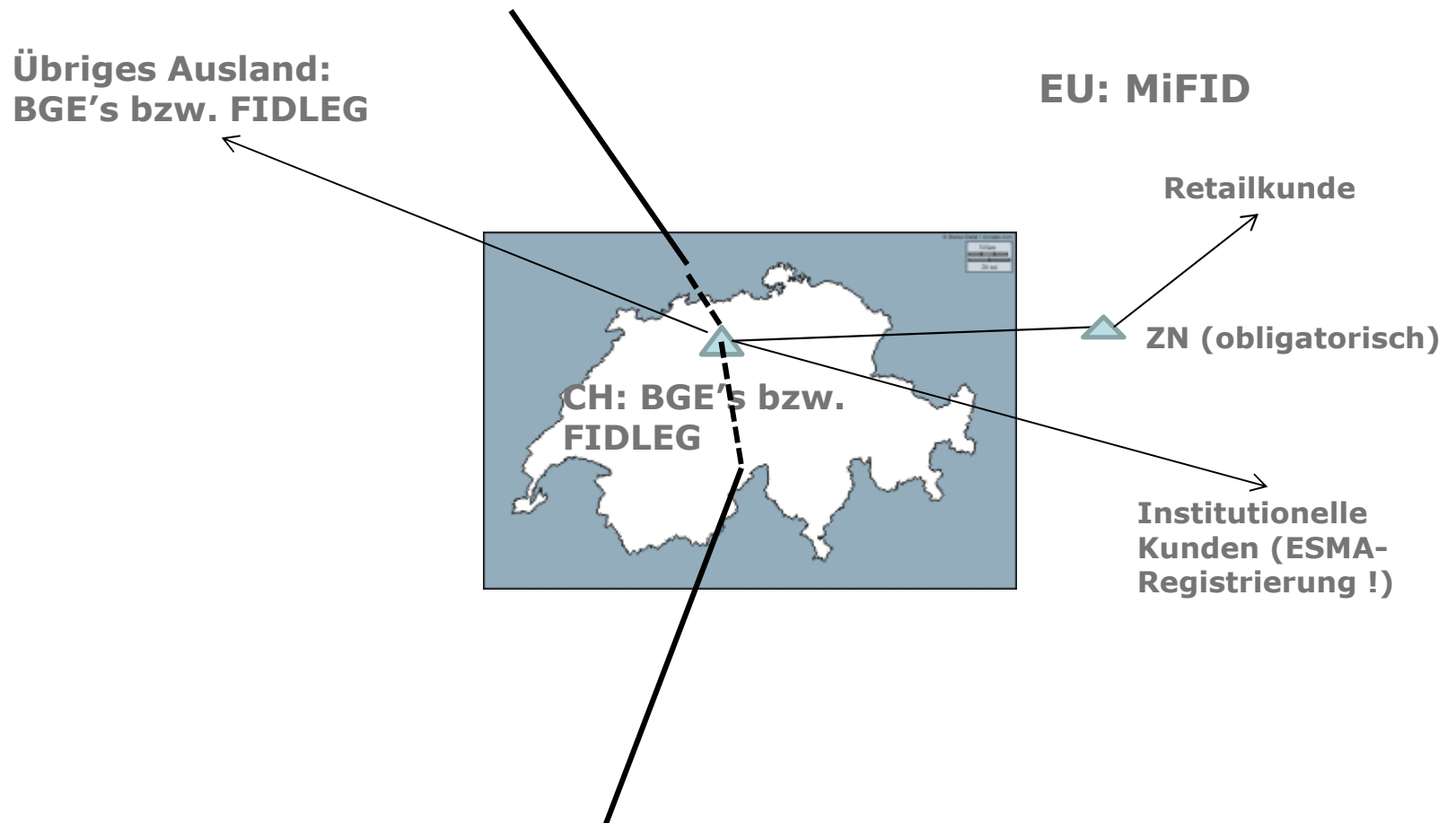
4. Rechtslage CH: FIDLEG

Sektorübergreifende **Regeln für alle Finanzdienstleister**

Betreffend alle Drittvergütungen:

- **Mindestforderungen:**
 - Transparente Offenlegung,
 - Verzicht auf Herausgabe möglich, sofern
 - vorgängige Information über Betrag und Berechnungsparameter; und
 - Interessen des Kunden trotz Drittvergütung gewahrt bleiben; und
 - Vergütung zu einer erhöhten Qualität der Dienstleistung beiträgt.
- **Maximalforderung:** Verbot der Annahme von Drittvergütungen, insbesondere von unabhängigen Vermögensverwaltern

4. Rechtslage CH: Zusammenfassung



5. Aktuelle Entwicklungen

- **Retrozessionsfreie Dienstleistungspalette** im Bereich Vermögensverwaltung und Anlageberatung:
 - Definition der qualitativen Anforderungen an Dienstleistungen, um höhere Gebühren gegenüber den Kunden zu rechtfertigen.
 - Klare Abgrenzung zu «Execution only-Mandaten».
 - Übergang zur Honorarberatung
 - Rendite der Produkte muss erhöht werden, um höhere Kosten zu rechtfertigen. Verhandlungen mit Produkthanbietern zur Kostensenkung finden aktuell statt.

- **Dienstleistungspalette mit Retrozessionen** und entsprechender Offenlegung mit gültigem Verzicht des Kunden

- **Strategische Weichenstellung findet jetzt statt !**

6. Handlungsbedarf: Übersicht



6. Handlungsbedarf: Offenlegung

Produktklasse Produktkategorie	Entschädigung in % des Anlagevolumens p.a.
Geldmarktfonds	0–0.50%
Obligationenfonds	0–1.25%
Aktiefonds	0–1.75%
Anlagezielfonds	0–1.50%
Immobilienfonds	0–1.00%
Übrige Fonds*	0–2.00%
Strukturierte Produkte**	0–1.50%

* übrige Fonds = Hedge Fonds, Funds of Hedge Funds, Alternative Fonds, Rohstoffanlagen, Convertible Bonds Fonds, etc.

** bei Strukturierten Produkten kommt in der Regel eine einmalige Entschädigung zur Anwendung

➔ **Konzerninterne Vergütungen nicht vergessen**

➔ **Problem:**
Berechnungsbasis erlaubt noch keine Rückschlüsse auf die Entschädigungen im Rahmen des konkreten VV-Mandates.

6. Handlungsbedarf: Verzichtsklausel

- Definition der unter Retrozessionen fallenden Zahlungen von dritter Seite (einschliesslich konzerninterner Drittgesellschaften), z.B. Provisionen, Rabatte, Finders' Fees, Vertriebskommissionen;
- Definition der Bandbreite der zu erwartenden Retrozessionen im Verhältnis zum verwalteten Vermögen;
- Hinweis, dass Offenlegung bezüglich Höhe, Rechtsnatur und Eigenschaften der Retrozessionen erfolgt ist (z.B. in Beiblatt);
- Aufklärung, dass Retrozessionen ohne Verzicht dem Kunden zukommen würden;
- Verzicht auf Retrozessionen, die der Vermögensverwalter erhalten wird;
- Salvatorische Klausel, wonach bei Ungültigkeit der Verzichtserklärung die Vermögensverwaltungsgebühr für den Zeitraum der Ungültigkeit um X% erhöht würde.

6. Handlungsbedarf: Weisung (I)

- Definiert den Geltungsbereich bezüglich der Interessenkonflikte, indem der Kundenkreis und die Geschäftsbereiche, die von solchen Interessenkonflikten betroffen sein könnten, festgehalten werden.
- Zeigt auf, welche Konstellationen die Bank insbesondere als konfliktträchtig erachtet (beispielsweise, wenn der Mitarbeiter finanzielle Vorteile aus einer Tätigkeit ziehen kann).

6. Handlungsbedarf: Weisung (II)

- Zeigt vor allem auf, mit welchen Massnahmen das Institut Interessenkonflikte zu verhindern versucht, z.B. durch
 - Unabhängigkeit der verschiedenen Abteilungen;
 - Klare Informationsabläufe und Dokumentation, wann welche Informationen an welche Abteilung weitergeleitet wurde, um Interessenkonflikte nachträglich dokumentieren zu können, sowie Segregation der Informationen;
 - Informationsbarrieren («Chinese Walls»);
 - Definition von Eskalationsprozessen, sofern Interessenkonflikte identifiziert werden;
 - Vorliegen von Ausstandsregeln;
 - Überwachung von relevanten Mitarbeiterkonten;
 - Definition von Vertriebsentschädigungen, die nicht akzeptiert werden (z.B. Vertriebsentschädigungen, welche rufschädigenden Charakter haben);
 - Führen eines Registers der erhaltenen Vertriebsentschädigungen.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Kontakt

Dr. Catrina Luchsinger Gähwiler | Partnerin

Bellerivestrasse 201

CH-8034 Zürich

Tel. +41 44 386 60 00

Fax +41 44 383 60 50

cluchsinger@froriep.ch

www.froriep.com