

Gesch. Nr.	
Dok. Nr.	
Eingang:	24. NOV. 2008
SE 1445	Registrator:

CREDIT SUISSE
 Legal Private Banking
 Brandschenkestrasse 25
 P.O. Box
 CH-8070 Zürich

Telefon +41 (0)44 333 25 49
 Telefax +41 (0)44 332 83 93
 www.credit-suisse.com

Legal Private Banking
 Private Banking & Private Clients
 Erwin Grob, YPP
 +41 (0)44 333 25 49

Sekretariat der Eidgenössische Bankenkommission
 Herr Serge Husmann
 Schwanengasse 12
 Postfach
 CH-3001 Bern

21. November 2008

Stellungnahme zum Entwurf des Rundschreibens "Eckwerte zur Vermögensverwaltung"

Sehr geehrter Herr Husmann

Im vergangenen August hat die Eidgenössische Bankenkommission den Entwurf Ihres Rundschreibens "Eckwerte zur Vermögensverwaltung" mit einem Begleitbericht veröffentlicht. Für die Gelegenheit zur Stellungnahme danken wir Ihnen.

Die Credit Suisse begrüsst das Rundschreiben als einen sinnvollen Beitrag zur Rechtssicherheit im Finanzmarktbereich sowie zur Anwendung von allgemein geltenden Regeln für unterschiedliche Arten von Vermögensverwaltern.

In der Beilage finden Sie eine Auflistung von Anregungen und aus Sicht der Credit Suisse noch offenen Punkte. Wir bitten Sie um wohlwollende Prüfung unserer Anliegen.

Für allfällige Fragen oder Auskünfte steht Ihnen Herr Grob (Tel. Nr. +41 44 333 25 49) jederzeit gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

CREDIT SUISSE



Erwin Grob



Romeo Cerutti

Beilage

**Stellungnahme der Credit Suisse
zum
Rundschreiben der Eidg. Bankenkommission: Eckwerte für die Anerkennung von Selbstregulierungen zur Vermögensverwaltung als
Mindeststandard**

<i>Rand- ziffer</i>	<i>Text</i>	<i>Änderungsvorschlag</i>	<i>Begründung</i>
8	Der Vermögensverwaltungsvertrag wird schriftlich abgeschlossen.	Der Vermögensverwaltungsvertrag wird schriftlich abgeschlossen. <u>Spätere Weisungen oder Strategieänderungen sind mündlich möglich, sind jedoch von der Bank schriftlich festzuhalten.</u>	Im Rahmen eines bestehenden Vermögensverwaltungsvertrages erteilen Kunden oft mündliche Weisungen, welche von einer Instruktion betreffend spezifischer Titel bis zur Änderung einer Anlagestrategie reichen. Die Bank befindet sich hier im Spannungsfeld zwischen der regulatorischen Auflage, den Vertrag schriftlich abzuschliessen und dem Auftragsrecht, welches mündliche Instruktionen zulässt. Um allfälligen Haftungsansprüchen zivilrechtlicher Natur zu begegnen, muss es der Bank möglich sein, gewisse mündliche Kundeninstruktionen auszuführen. Bspw. kann das Ignorieren einer mündlichen Instruktion zur Reduktion der Aktienquote in einer bestimmten Marktsituation zu grossen Haftungsrisiken für die Bank führen. Da die unterschriebene Bestätigung der Vertragsänderung gerade bei im Ausland domizilierten Kunden nicht sofort möglich ist, sollte es bei Aufsetzung geeigneter Prozesse zur Einholung der nachträglichen Kundenunterschrift, erlaubt sein, mündliche Kundeninstruktionen umzusetzen.
9	Der Vermögensverwaltungsvertrag oder dessen Anhänge enthalten Angaben zu folgenden Punkten: a) Umfang der Befugnisse des Vermögensverwalters;	Der Vermögensverwaltungsvertrag oder dessen Anhänge enthalten Angaben zu folgenden Punkten: a) Umfang der Befugnisse des Vermögensverwalters; b) Anlageziele;	Die Überwachungspflicht ist Teil der Sorgfaltspflicht und gehört damit selbstverständlich zum Pflichtenheft der Bank (s. auch Rz. 16). Einer expliziten Aufnahme in den Vermögensverwaltungsvertrag bedarf es daher nicht.

Randziffer	Text	Änderungsvorschlag	Begründung
	b) Anlageziele; c) Überwachung der Anlagepolitik; d) Methode und Periodizität der Rechenschaftsablage gegenüber den Kunden; e) Entschädigung des Vermögensverwalters.	e) Überwachung der Anlagepolitik; d) Methode und Periodizität der Rechenschaftsablage gegenüber den Kunden; e) Entschädigung des Vermögensverwalters EBK-Bericht: Klarstellung im letzten Satzes des Kommentars zu Rz. 9, dass im Vertrag nur definiert werden muss, wem Entschädigungen von Drittparteien, gehören, welche im Zusammenhang mit der Vermögensverwaltung erbracht werden.	Im EBK-Bericht zu Rz. 9 (letzter Abs.) wird festgehalten, dass, falls der Vermögensverwalter im Rahmen seines Mandats Leistungen Dritter empfängt, im Vertrag festzuhalten ist, wem diese Leistungen zustehen und wie sie offenzulegen sind. Hier muss präzisiert werden, was mit „Leistungen Dritter im Rahmen des Mandats“ gemeint ist; unseres Erachtens kann es sich nur um Vergütungen handeln, die im Zusammenhang mit der Vermögensverwaltung stehen (Art. 400 OR).
12	Die Modalitäten der Entschädigung des Vermögensverwalters, seiner Mitarbeitenden und Hilfspersonen vermeiden Anreize, die zu Konflikten mit der Treuepflicht führen können.	Die Modalitäten der Entschädigung der mit <u>der Vermögensverwaltung betrauten Personen</u> vermeiden Anreize, die zu Konflikten mit der Treuepflicht führen können. EBK-Bericht: Streichung des Kommentars zu Rz. 12 gemäss welchem, die Annahme von Leistungen Dritter im Zusammenhang mit der Vermögensverwaltung zu Konfliktpotential führt.	Mit Blick auf das Konzept der Universalbank müssen die Pflichten aus Rz 12 klar auf die mit der Vermögensverwaltung betrauten Personen begrenzt werden. Gemäss EBK-Bericht zu Rz. 12 führt die Annahme von Leistungen Dritter im Zusammenhang mit der Vermögensverwaltung zu Konfliktpotential. <u>Dieser Kommentar ist ersatzlos zu streichen</u> , da damit die Bank grundsätzlich keine solchen Entschädigungen mehr annehmen kann. Dies widerspricht aber der im EBK-Bericht „Anreizsysteme und Interessenkonflikte beim Vertrieb von Finanzprodukten“ vertretenen Ansicht, dass solche Entschädigung bei geeigneten organisatorischen Massnahmen zum Umgang mit Interessenkonflikten und der notwendigen Transparenz einvernommen werden dürfen (s. Bsp. S. 70, 83).
14	Berät der Vermögensverwalter seine Kunden hinsichtlich der Wahl der Depotstelle, so hat er dabei deren Interessen zu wahren.	EBK-Bericht: Streichung des letzten Satzes des Berichts zu Rz. 12.	Es sollte eine Klarstellung hinsichtlich dem Begriff „Depotstelle“ erfolgen. Wir gehen davon aus, dass damit bei externen Vermögensverwaltern die depotführende Bank gemeint ist und nicht der Verwahrer. Für beaufsichtigte Banken macht diese Rz keinen Sinn, da die Bank jeweils Vermögensverwalterin und depotführende Bank ist.

Rand- ziffer	Text	Änderungsvorschlag	Begründung
			Im EBK-Bericht zu Rz. 14 (letzter Satz) wird ausgeführt: „Vereinbarungen, welche die Entscheidungsfreiheit der Bewilligungsträger oder ihrer Beauftragten einschränken, sind unzulässig.“ <u>Dieser Satz ist zu streichen</u> , da er einerseits nichts mit der in Rz. 14 erwähnten Depotstelle zu tun hat und es andererseits (gerade bei institutionellen Vermögensverwaltungskunden) öfters vorkommt, dass der Kunde dem Vermögensverwalter verbindlich vorschreibt, welches die Gegenpartei für Effektenhandelsgeschäfte sein muss.
16	Der Vermögensverwalter stellt sicher, dass die Anlagen dauernd mit dem Vermögensverwaltungsauftrag und dem ihm bekannten Risikoprofil der Kunden übereinstimmen. Das Risikoprofil der Kunden ist periodisch zu überprüfen.	Der Vermögensverwalter stellt sicher, dass die Anlagen <u>mit der zwischen Vermögensverwalter und Kunde vereinbarten Anlagestrategie sowie allfälligen erteilten Weisungen dem Vermögensverwaltungsauftrag und dem ihm bekannten Risikoprofil der Kunden</u> übereinstimmen. Das Risikoprofil der Kunden ist periodisch zu überprüfen.	Die Änderung soll klarstellen, dass es sich beim Risikoprofil um die vom Kunden gewählte Anlagestrategie handelt.
17	Der Vermögensverwalter stellt sicher, dass bei den verwalteten Vermögenswerten eine angemessene Risikoverteilung gewährleistet ist.	Der Vermögensverwalter stellt sicher, dass bei den verwalteten Vermögenswerten <u>innerhalb der mit dem Kunden vereinbarten Anlagestrategie und innerhalb der erteilten Weisungen</u> eine angemessene Risikoverteilung gewährleistet ist.	Vereinbarungen mit dem Kunden können eine Einschränkung des Anlagespektrums mit sich bringen. Die Umsetzbarkeit solcher Vereinbarung muss möglich sein.
19	Der Vermögensverwalter kann Vermögensverwaltungsaufgaben an Beauftragte delegieren, sofern die Kunden ausdrücklich zustimmen. Die von der EBK bewilligten Effektenhändler haben das EBK-Rundschreiben 99/2 (Outsourcing) und die von der EBK bewilligten Fondsleitungen das EBK-Rundschreiben 07/3 (Delegation durch Fondsleitung / SICAV) zu beachten.	Der Vermögensverwalter kann Vermögensverwaltungsaufgaben an Beauftragte delegieren, sofern die Kunden ausdrücklich zustimmen. Die von der EBK bewilligten Effektenhändler haben das EBK-Rundschreiben 99/2 (Outsourcing) und die von der EBK bewilligten Fondsleitungen das EBK-Rundschreiben 07/3 (Delegation durch Fondsleitung / SICAV) zu beachten.	Die Vorgaben der Selbstregulierung sollten für beaufsichtigte Banken nicht über das RS 99/2 hinausgehen. Im übrigen sind die zivilrechtlichen Anforderungen zur Delegation anwendbar. Bei unabhängigen Vermögensverwaltern sind Delegationen zudem problematisch, da in solchen Fällen (i) unklar ist, wem gegenüber, die in den Bankvollmachten erteilte Entbindung vom Bankgeheimnis gelten soll und (ii) weil im Falle der Delegation die Unterstellung des Drittbeauftragten

Randziffer	Text	Änderungsvorschlag	Begründung
			(Delegatar) unters GwG geprüft werden müsste.
20	Der Vermögensverwalter wählt den Beauftragten im Interesse seiner Kunden aus. Die delegierten Aufgaben werden klar definiert und schriftlich festgehalten.	Der Vermögensverwalter wählt den Beauftragten im Interesse seiner Kunden aus. Die delegierten Aufgaben werden klar definiert und schriftlich festgehalten.	s. Kommentar zu Rz 19
21	Der Beauftragte muss über die erforderliche berufliche Qualifikation verfügen, um die einwandfreie Ausführung der delegierten Aufgaben zu gewährleisten. Er muss Verhaltensregeln einhalten, die mit den für den Vermögensverwalter massgeblichen Verhaltensregeln vergleichbar sind.	Der Beauftragte muss über die erforderliche berufliche Qualifikation verfügen, um die einwandfreie Ausführung der delegierten Aufgaben zu gewährleisten. Er muss Verhaltensregeln einhalten, die mit den für den Vermögensverwalter massgeblichen Verhaltensregeln vergleichbar sind.	s. Kommentar zu Rz 19
23	Der Vermögensverwalter weist seine Kunden auf die Verhaltensregeln der Branchenorganisation hin, deren Mitglied er ist.	Der Vermögensverwalter weist seine Kunden auf die Verhaltensregeln der Branchenorganisation hin, deren Mitglied er ist.	Wir denken, dass es keinen Sinn macht, wenn der Kunde darauf hingewiesen wird, dass die Bank Mitglied der SBVg ist. Alternativ schlagen wir vor, dass unbeaufsichtigte Vermögensverwalter dem Kunden mitteilen, welcher Selbstregulierungsorganisation, dass sie angehören.
24	Der Vermögensverwalter informiert seine Kunden auf angemessene Weise über die Risiken der gewählten Anlagepolitik sowie der zu ihrer Umsetzung auszuführenden Geschäftsarten. Diese Information kann auch standardisiert erfolgen.	Der Vermögensverwalter informiert seine Kunden auf angemessene Weise über die Risiken der gewählten Anlagestrategie sowie der zu ihrer Umsetzung auszuführenden Geschäftsarten. Diese Information kann auch standardisiert erfolgen.	Unseres Erachtens muss der Begriff "Anlagepolitik" mit dem Begriff "Anlagestrategie" ersetzt werden. Unter der Anlagepolitik wird im allgemeinen die strategische Ausrichtung der Bank im Anlagegeschäft verstanden. Sodann muss unseres Erachtens die Risikoaufklärung mit Bezug auf die vom Kunden gewählte Anlagestrategie erfolgen. Eine Aufklärung über die Risiken der zur Umsetzung der Anlagestrategie verwendeten Geschäftsarten ist im Vermögensverwaltungsgeschäft irrelevant. Dies daher, weil mit dem Kunden eine gewisse Anlagestrategie mit einem bestimmten Risiko vereinbart wird. Zur Umsetzung der vereinbarten Strategie können sodann Instrumente eingesetzt werden, die eine höhere oder tiefere Risikostruktur als die Anlagestrategie insgesamt aufweisen.

Rand- ziffer	Text	Änderungsvorschlag	Begründung
			Das Risiko des Gesamtportfolios wird nicht durch die Risiken gewisser Instrumente bestimmt, sondern vielmehr durch die Korrelation der einzelnen Instrumente zueinander. Bei der Risikoaufklärung muss daher ein "Portfolio-Ansatz" zur Anwendung gelangen.
25	Der Vermögensverwalter informiert seine Kunden über Wechsel im Personal, in der Organisation oder in den Beteiligungsverhältnissen, soweit sie die Kunden unmittelbar betreffen.	<u>Nicht beaufsichtigte</u> Vermögensverwalter informieren <u>ihre</u> Kunden über Wechsel im Personal, in der Organisation oder in den Beteiligungsverhältnissen, soweit sie die Kunden unmittelbar betreffen.	Solche Meldepflichten sind für grössere Banken nicht praktikabel. Der Vermögensverwaltungsauftrag wird der Bank und nicht einem bestimmten Mitarbeiter erteilt.
27	Im Rahmen seiner Pflicht zur Rechenschaftsablage hält der Vermögensverwalter die in der Branche verbreiteten Standards ein, namentlich hinsichtlich der angewendeten Berechnungsmethode, der gewählten Zeitperiode sowie gegebenenfalls der gewählten Vergleichsindizes.	Ersatzlos streichen.	In der Branche sind keine einheitlichen Standards etabliert und dieser Eindruck sollte auch nicht entstehen.
28	Der Vermögensverwalter regelt in den schriftlichen Verträgen mit seinen Kunden Art, Modalitäten und Elemente seiner Entschädigung.	Der Vermögensverwalter regelt in den schriftlichen Verträgen mit seinen Kunden <u>resp. in einem dem Kunden ausgehändigten Tarif</u> Art, Modalitäten und Elemente seiner Entschädigung.	
29	Der Vermögensverwaltungsvertrag hält im Interesse der Klarheit fest, wem allfällige Leistungen zustehen, die der Vermögensverwalter von Dritten im inneren Zusammenhang mit dem erteilten Auftrag zur Vermögensverwaltung oder bei Gelegenheit der Auftragsausführung erhält.	Der Vermögensverwaltungsvertrag hält im Interesse der Klarheit fest, wem allfällige Leistungen zustehen, die der Vermögensverwalter von Dritten <u>erhält und welche im Sinne von Art. 400 OR</u> im inneren Zusammenhang mit dem erteilten Auftrag zur Vermögensverwaltung <u>oder bei Gelegenheit der Auftragsausführung stehen.</u>	Gemäss Auftragsrecht und bundesgerichtl. Rechtsprechung erstreckt sich die Offenlegungspflicht des Vermögensverwalters nicht auf „bei Gelegenheit der Auftragsausführung“ erhaltene Leistungen Dritter. Auch hat der Kunde für derartige Leistungen Dritter, welche auf separat erbrachten Dienstleistungen zugunsten Dritter beruhen, keinen Herausgabeanspruch. Aus diesem Grund ist es nicht sachgerecht, dass derartige Leistungen ebenfalls im Vermögensverwaltungsvertrag geregelt werden müssen.
30	Der Vermögensverwalter macht seine Kunden	Der Vermögensverwalter macht seine Kunden auf	Es sollte klargestellt werden, dass die Offenlegung sich auf

Rand- ziffer	Text	Änderungsvorschlag	Begründung
	auf Interessenkonflikte aufmerksam, die sich aus der Annahme von Leistungen Dritter ergeben können.	<u>die Möglichkeit von Interessenkonflikten</u> aufmerksam, die sich aus der Annahme von Leistungen Dritter ergeben können.	die generelle Möglichkeit von Interessenkonflikten bezieht. Die Offenlegung von konkreten Interessenkonflikten ist nicht praktikabel.
31	Der Vermögensverwalter informiert seine Kunden über die Berechnungsparameter und die Bandbreiten der für die verschiedenen Produktklassen möglichen Leistungen Dritter.	Der Vermögensverwalter informiert seine Kunden über die Berechnungsparameter <u>oder</u> die Bandbreiten der für die verschiedenen Produktklassen möglichen Leistungen Dritter. EBK-Bericht: Wir schlagen dringend vor, den Begriff der „Produkteklasse“ insofern zu präzisieren, als dass klar festgehalten wird, dass hiermit die in den jeweiligen Vermögensverwaltungsmandaten zum Einsatz gelangenden <u>Produktekategorien</u> (kollektive Kapitalanlagen, strukturierte Produkte etc.) gemeint sind.	Wir denken, dass die eine oder andere Informationsmethode genügen sollte.
32	Auf Anfrage von seinen Kunden legt der Vermögensverwalter zudem die Höhe bereits erhaltener Leistungen Dritter offen, soweit sie sich einer einzelnen Kundenbeziehung mit <u>vernünftigem Aufwand eindeutig</u> individuell zuordnen lassen (wie z.B. bei Retrozessionen auf Courtagen oder Depotkommissionen).	Auf Anfrage von seinen <u>eines</u> Kunden legt der Vermögensverwalter zudem die Höhe bereits erhaltener <u>von</u> Leistungen Dritter für offen, soweit sie sich einer einzelnen Kundenbeziehung mit <u>vernünftigem Aufwand eindeutig</u> individuell zuordnen lassen. <u>Dabei kann der Vermögensverwalter der Berechnung einen Stichtag zugrundelegen.</u> (wie z.B. bei Retrozessionen auf Courtagen oder Depotkommissionen).	Im Unterschied zu Rz. 31 spricht Rz. 32 Vergütungen an, welche die Bank von Dritten im Zusammenhang mit dem einzelnen Mandatstyp erhalten hat, an. Dabei muss man sich bewusst sein, dass eine solche Berechnung kaum zu erstellen ist. Insbesondere müsste analysiert, welcher Kunde, welche Produkte wie lange im Depot gehalten hat. Um genaue Werte zu erhalten wäre für jeden Kunden eine Tagesanalyse notwendig. Die einzig praktikable Möglichkeit ist daher u.E. jene der Stichtagsanalyse.
Nicht enthalten		Wir schlagen vor, eine Bestimmung aufzunehmen, welche festlegt, dass feste und faire Zuteilungsregeln festgelegt sein müssen, <u>bevor</u> der Vermögensverwalter einen Sammelauftrag für seine Kunden erteilt.	