

Nur in elektronischer Form versandt

Sekretariat der
Eidg. Bankenkommission
Serge Husmann
Schwanengasse 12
Postfach
3001 Bern

Basel, 10. November 2008
ebk korrespondenz 2008_eckwerte_MDE HTS

Anhörung / Eckwerte für die Anerkennung von Selbstregulierungen zur Vermögensverwaltung als Mindeststandard (Eckwerte zur Vermögensverwaltung)

Sehr geehrter Herr Husmann

Mit Schreiben vom 5. September 2008 laden Sie Interessierte ein, zum Rundschreiben-Entwurf „Eckwerte für die Anerkennung von Selbstregulierungen zur Vermögensverwaltung als Mindeststandard“ Stellung zu nehmen. Wir danken Ihnen dafür bestens und nehmen diese Gelegenheit gerne wahr.

Vorbemerkung

Die Swiss Funds Association SFA (SFA) hat im Sommer 2000 „Verhaltensregeln für die schweizerische Fondswirtschaft“ erlassen, die als von der EBK als Mindeststandard anerkannte Selbstregulierung gelten (siehe Anhang zum EBK-Rundschreiben 04/2 Selbstregulierung als Mindeststandard). 2007 hat die SFA diese Verhaltensregeln an das KAG und weitere Entwicklungen angepasst. Gleichzeitig hat sie „Verhaltensregeln für Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen“ erarbeitet.

Beide Selbstregulierungen, nämlich die

- Verhaltensregeln für die schweizerische Fondswirtschaft / Entwurf vom 21. Dezember 2007 (welche die Verhaltensregeln vom 30. August 2000 ablösen sollen)
- Verhaltensregeln für Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen / Entwurf vom 8. Juni 2007

sind im Bestreben erlassen worden, als von der Aufsichtsbehörde anerkannte Mindeststandards im Sinne von Art. 20 Abs. 2 KAG zu dienen. Der Geltungsbereich dieser beiden Verhaltensregeln ist beschränkt auf:

- Fondsleitungen und SICAV im Sinne von Art. 28ff. bzw. 36ff. KAG
- Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen im Sinne von Art. 123ff KAG
- bewilligungspflichtige Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen im Sinne von Art. 13 Abs. 2 Bst. f KAG und
- bewilligungsfähige Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen im Sinne von Art. 13 Abs. 4 KAG.

Die nachfolgende Position der SFA zu den Eckwerten zur Vermögensverwaltung ist deshalb stets im Zusammenhang mit dem Geltungsbereich der beiden Verhaltensregeln zu verstehen.

Generelle Zustimmung zu den Eckwerten zur Vermögensverwaltung

Wir begrüßen das Rundschreiben und stimmen den Eckwerten zur Vermögensverwaltung im Grundsatz zu. Ihre Bestrebungen, für die Selbstregulierung im Vermögensverwaltungsbe-
reich eine Art Mindestregulierung zu erlassen, unterstützen wir. Allerdings sind u.E. die Eck-
werte zu stark von den Verhältnissen im Bereich der unabhängigen Vermögensverwalter
geprägt und tragen deshalb insbesondere der Tatsache zu wenig Rechnung, dass die SFA -
wie nachstehend weiter ausgeführt wird - immer nur Selbstregulierung für ohnehin dem KAG
und damit der EBK-Aufsicht unterstellte Personen und Institute im obigen Sinne erlassen hat.

Das Rundschreiben dürfte der Rechtssicherheit in der Finanzindustrie zuträglich sein und
kann als Beitrag dazu verstanden werden, dass die unterschiedlichen Kategorien von Ver-
mögensverwaltern künftig mit „gleich langen Spiessen“ konfrontiert sind.

Die Integrität der unabhängigen Vermögensverwalter erfordert auch eine Mindestqualifikation
in fachlicher und persönlicher Hinsicht. Dies ist eine aus dem Banken-, Effekthändler- und
KAG-Bereich bestens bekannte Forderung. Damit die regulierten Vermögensverwalter nicht
benachteiligt sind und sich die qualifizierten Anleger auf ihre Vermögensverwalter verlassen
können, sollten die gleichen Mindeststandards gelten. Dies entspricht letztlich auch den ein-
schlägigen Bestimmungen des KAG für dort regulierte Vermögensverwalter. Zur Erhöhung
der Transparenz erachten wir es zudem als sinnvoll, dass die für die unabhängigen Vermö-
gensverwalter zuständigen Verbände die Pflicht vorsehen, dass deren Mitglieder ihre Kun-
den über Ausbildung und Erfahrung der das Portfolio betreuenden Personen informieren.
Dies ist eine Praxis, die sich im institutionellen Geschäft bewährt hat.

Bemerkungen zu einzelnen Randziffern des Rundschreiben-Entwurfes

Zu einzelnen Randziffern des Rundschreiben-Entwurfs haben wir folgende Bemerkungen:

Rz 9

Eine klare vertragliche Grundlage erhöht die Rechtssicherheit für den Vermögensverwalter
und den Anleger und reduziert das Risiko von Rechtsstreitigkeiten. Das Vertragsverhältnis
wird transparenter. Wie die aktuellen Diskussionen bei vielen Anlagekunden zeigen, ist es
zentral für das nachhaltige Verhältnis zwischen Vermögensverwalter und Kunden, dass so-
wohl Klarheit bezüglich der einzugehenden Risiken innerhalb einer Anlagestrategie als auch

über den Risikoappetit bestehen muss und die zu beachtenden allfälligen Anlagerestriktionen eindeutig schriftlich festgehalten werden.

Wir schlagen deshalb vor, Rz 9 um folgende Punkte zu ergänzen:

- Definition des Anlagestils (z.B. aktiv, passiv)
- Adäquate Risikoaufklärungsklausel (z.B. bei Kategorien-/Spezialmandaten)
- Anlagerestriktionen (z.B. Anlageuniversum, zulässige Anlagen, allfällige Anlagelimiten/Bandbreiten).

Rz 13

Wir fragen uns, ob hier nicht auf die einschlägigen Tatbestände des dieses Jahr in getretenen EBK-Rundschreibens „Marktverhaltensregeln“ verwiesen werden könnte.

Rz 17

Diese Bestimmung ist zu absolut formuliert. Dies ist Gegenstand der Vertragsautonomie und eine anderweitige Regelung muss möglich sein. So könnten Vereinbarungen mit dem Kunden eine Einschränkung des Anlagespektrums und entsprechend des Risikoverteilungsgrades mit sich bringen. Solche Vereinbarungen müssten weiterhin möglich sein.

Wir schlagen deshalb folgenden Wortlaut von Rz 17 vor:

Der Vermögensverwalter stellt sicher, dass bei den verwalteten Vermögenswerten **im Rahmen der mit dem Kunden vereinbarten Strategie oder der mit ihm vereinbarten Anlagerichtlinien bzw. -einschränkungen** eine angemessene Risikoverteilung gewährleistet ist.

Rz 23

Wir sehen nicht ein, warum beaufsichtigte Vermögensverwalter gegenüber ihren Kunden ausdrücklich auf die Selbstregulierung des jeweiligen Verbandes, wo sie Mitglied sind, hinweisen müssen.

Gegebenenfalls wäre diese Pflicht auf nicht beaufsichtigte Vermögensverwalter einzuschränken oder ganz zu streichen.

Zudem weisen wir darauf hin, dass die Erläuterungen zu dieser Rz 23 im Bericht der EBK (siehe S. 12) sich u.E. mit dem Rundschreibenwortlaut nicht decken

Rz 25

Die Informationspflicht des Vermögensverwalters bezüglich Wechsel im Personal, in der Organisation oder in den Beteiligungsverhältnissen sollte sich auf wesentliche Änderungen beschränken.

Wir schlagen deshalb folgende Anpassung von Rz 25 vor:

Der Vermögensverwalter informiert seine Kunden über **wesentliche Änderungen** im Personal, in der Organisation oder in den Beteiligungsverhältnissen, soweit sie die Kunden unmittelbar betreffen.

Rz 29

Der Vermögensverwaltungsvertrag hat die rechtliche Zuordnung von allen Leistungen zu definieren, die der Vermögensverwalter im Rahmen seines Mandates von Dritten erhält. Da das Zivilrecht diesbezüglich Fragen offen lässt, wäre eine aufsichtsrechtliche Klärung sinnvoll. Der Vermögensverwalter sollte die Regelung in geeigneter Weise, z.B. formularvertraglich, festhalten. Hingegen darf mit der aufsichtsrechtlichen Regelung im Rundschreiben nicht in die Vertragsautonomie eingegriffen werden.

Zudem sollte u.E. im Sinne einer Klarstellung - auch wenn in Rz 5 generell das BEHG und das KAG vorbehalten bleiben - darauf hingewiesen werden, dass für den Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen Art. 21 KAG vorbehalten bleibt. Allenfalls könnte auch bereits in Rz 5 mit einem ausdrücklichen Verweis auf Art. 21 KAG hingewiesen werden.

Wir schlagen folgenden Wortlaut für Rz 29 vor:

Der **Vermögensverwalter** hält im Interesse der Klarheit **auf geeignete Weise** fest, wem allfällige Leistungen zustehen, die der Vermögensverwalter von Dritten im inneren Zusammenhang mit dem erteilten Auftrag zur Vermögensverwaltung **erhält**. Für den Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen bleibt Art. 21 KAG vorbehalten.

Rz 31 und 32

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

Entsprechend 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 Angabe von Bandbreiten erfolgen oder durch Angabe von Berechnungsparametern, insbesondere dann, wenn die Angabe von Bandbreiten nicht möglich oder praktisch nicht einfach umgesetzt werden könnte, was bei bestimmten Produktarten durchaus der Fall sein kann. Dies würde auch der Regel von Art. 26 Abs. 1 Bst. b (i) der MiFID-Durchsetzungsrichtlinie entsprechen.

Wir schlagen folgenden Text für Rz 31 vor:

Der Vermögensverwalter informiert seine Kunden über die Berechnungsparameter **oder** die Bandbreiten der für die verschiedenen Produktklassen möglichen Leistungen Dritter.

Rz 32 regelt die Offenlegung im Einzelfall und auf Anfrage des Kunden. Die vorgeschlagene Regelung schiesst über das Ziel der Offenlegung von Interessenkonflikten hinaus, weil sie eine eigentliche Rechenschaftsablage vorsieht. Eine solche Rechenschaftsablage liesse sich in der Praxis kaum oder nur mit grossen Schwierigkeiten umsetzen.

Wir schlagen deshalb folgenden Wortlaut für Rz 32 vor:

Auf Anfrage **eines** Kunden legt der Vermögensverwalter zudem die Höhe **von** Leistungen Dritter offen, soweit sie sich einer einzelnen Kundenbeziehung mit vernünfti-

gem Aufwand eindeutig individuell zuordnen lassen (wie z.B. bei Retrozessionen auf Courtagen oder Depotbankkommissionen, **kollektiven Kapitalanlagen und strukturierten Produkten**).

Rz 33

Zum Themenbereich „Kontrolle und Sanktionen durch die Branchenorganisation“ erlauben wir uns einleitend einen Rückblick auf die Anfänge der Selbstregulierung im Fondsgeschäft. Die Frage der Kontrolle und Durchsetzung der Einhaltung der Selbstregulierung und die Rollenverteilung in diesem Bereich waren Ende der 90er Jahre zwischen Aufsichtsbehörde und SFA intensiv diskutiert worden. Dabei war es ein oberstes Anliegen sowohl der EBK als auch der SFA sicherzustellen, dass die Selbstregulierung nicht nur für die SFA-Mitglieder, sondern für alle Fondsleitungen und Vertreter ausländischer Fonds in der Schweiz Gültigkeit haben sollte. Deshalb wurde beschlossen, dass die Selbstregulierung erstens nur für von der EBK beaufsichtigte Institute gelten sollte und zweitens deren Einhaltung durch die von der EBK anerkannten Revisionsstellen überwacht werden sollte und nicht von der SFA. Die Selbstregulierung musste effizient durchgesetzt und ihre Einhaltung auch kontrolliert werden.

Damit hat die SFA das bereits bewährte Modell der von der SBVg erfolgreich umgesetzten Selbstregulierung übernommen. Es handelt sich bei der SFA-Selbstregulierung auf Stufe Verhaltensregeln mithin ausnahmslos um als Mindeststandard anerkannte Selbstregulierung im Sinne des EBK-Papiers „Selbstregulierung im Schweizer Finanzsektor“ vom Juli 2007 („EBK-Bericht Selbstregulierung“). Dementsprechend obliegt der Vollzug der SFA-Selbstregulierung ausnahmslos der Aufsichtsbehörde unter Beizug der kollektivanlagegesetzlichen Prüfgesellschaften (vgl. Ziff. 5.1 des erwähnten Papiers).

Das Konzept ist völlig anders als beispielsweise dasjenige des Verbandes Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV), dessen Standesregeln für die Aktivmitglieder des VSV kraft ihrer Mitgliedschaft gelten. Dieser Mechanismus ist bei der SFA - wie oben erwähnt - unnötig und damit überflüssig.

Die Selbstregulierung der SFA knüpft an Art. 20 Abs. 2 KAG an. Damit bewegt sich die SFA im KAG, im regulierten Bereich. Und nur in diesem Bereich will die SFA entsprechende Selbstregulierung erarbeiten und durch die EBK allgemeinverbindlich erklären lassen. Damit ist klar, dass nicht die Vermögensverwaltung generell Gegenstand der SFA-Selbstregulierung sein kann, sondern nur die Vermögensverwaltung kollektiver Kapitalanlagen, d.h. die bewilligungspflichtigen und die bewilligungsfähigen Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen im Sinne von Art. 13 Abs. 2 Bst. f bzw. Art. 13 Abs. 4 KAG. Daher wären die in den Eckwerten verlangten Kontroll- und Sanktionsmechanismen in Bezug auf die SFA-Selbstregulierung gar nicht nötig, ja sogar systemwidrig.

Eine Lösung sollte analog den bestehenden Regelungen vorsehen, dass die Einhaltung durch eine externe Stelle (anerkannte Prüfgesellschaft) geprüft wird und die Meldung an die Aufsicht erfolgt. Auch sollte die Aufsicht die Sanktionen bestimmen. Für eine solche Lösung sprechen u.E. folgende Gründe:

1. Einheitlichkeit der Regeln für alle Vermögensverwalter für qualifizierte Anleger. Massgebend soll nicht die Verbandsmitgliedschaft sondern die nachgewiesene Einhaltung der Richtlinien sein.
2. Sicherheit für Anleger, die ein Vermögensverwaltungsmandat erteilen und den für die Publikumsanleger vorgesehenen Schutz verlieren, weil sie plötzlich qualifizierte Anleger sind.
3. Gleichbehandlung der Verbände.
4. Die SFA hat schon früher ausführlich begründet, weshalb die Kontrolle und Sanktionierung der Einhaltung von verbindlichen Selbstregulierungsbestimmungen

nicht Sache eines Verbandes sein können. Diese Überlegungen gelten nach wie vor, sind doch die Interessenkonflikte sehr gross, wenn Konkurrenten über Sanktionen ihrer Mitbewerber entscheiden müssten.

5. Nicht jeder Vermögensverwaltungsverband verfügt über die gleichen Kontrollinfrastrukturen. Ein Wildwuchs an Regelungen, Kontrollmechanismen und Sanktionen wären die möglichen Folgen. Auch Vermögensverwaltungskunden haben ein Recht auf ein verlässliches Kontrollumfeld. Der Finanzplatz Schweiz kann kein Interesse daran haben, dass Kunden von verschiedenen Kategorien von regulierten und nicht regulierten Vermögensverwaltern nach anderen Standards behandelt werden.

Wir schlagen daher folgende Textanpassung in Rz 33 vor:

Die Branchenorganisationen, deren Mitglieder im Bereich der Vermögensverwaltung tätig sind, sehen jedenfalls für die nicht von der EBK beaufsichtigten Mitglieder Verfahren vor:

- zur Kontrolle der Einhaltung der Verhaltensregeln durch eine anerkannte Prüfgesellschaft;
- zur Meldung von Verstössen gegen die Verhaltensregeln an die Aufsichtsbehörde, welche die Sanktionen bestimmt.

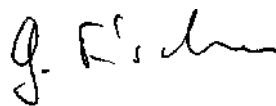
Bei diesem Textvorschlag gilt es allerdings einschränkend zu sagen, dass die Frage allfälliger Sanktionen durch die Aufsichtsbehörde noch einer vertieften Prüfung bedarf, da die Aufsichtsbehörde nach geltendem Recht dafür keine Kompetenz hat.

—

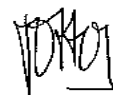
Für die Aufmerksamkeit, die Sie unseren Anliegen entgegenbringen, danken wir Ihnen im voraus bestens, und verbleiben

mit freundlichen Grüssen

SWISS FUNDS ASSOCIATION SFA



Dr. G. Fischer
Präsident



Dr. M. Den Otter
Geschäftsführer