



UBS AG
Postfach
8098 Zürich
Tel. +41-44-234 11 11

Corporate Center
Public Policy & Regulatory Affairs

Dr. Thomas Bischof
FG09 GR6R-T9Y
P.O. Box
CH-8098 Zurich
Tel. +41-44-234 20 76
Fax +41-44-234 32 45
thomas.bischof@ubs.com

www.ubs.com

Vorab per Email und per A-Post
Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
FINMA
Einsteinstrasse 2
3011 Bern

23. November 2009

**Pensions- und Darlehensgeschäfte mit Wertschriften:
Anhörung zu Ihrem Rundschreibensentwurf**

Sehr geehrter Herr Präsident
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf den Entwurf eines Rundschreibens über „Pensions- und Darlehensgeschäfte mit Wertschriften (Repo/SLB)“ und nehmen dazu innerhalb der auf den 1. Dezember 2009 verlängerten Vernehmlassungsfrist wie folgt Stellung:

1. Grundsätzliches

1.1. Liquiditätsvorschriften

Da ausschliesslich für die Grossbanken im nächsten Jahr eine neue, institutsspezifische Liquiditätsregulierung durch jeweilige Verfügungen seitens der FINMA vorgeschrieben werden soll (so auch Erläuterungsbericht, S. 26), wäre es weder sinnvoll noch verhältnismässig, wenn für diese Banken ab dem 1. Januar 2010 die Vorschriften des dritten Teils des Rundschreibens gelten und zu implementieren wären, nur damit diese Vorschriften im gleichen Jahr durch institutsspezifische Verfügungen ersetzt würden.

Deshalb ist im Rundschreiben einerseits festzuhalten, dass diese Bestimmungen nicht für Institute gelten, die einem institutsspezifischen Liquiditätsregime unterstehen und andererseits eine angemessene Übergangsfrist auch für den Teil III (Rz. 20-42) vorzusehen.

Wir gehen deshalb im Einzelnen nicht weiter auf Teil III des RS Entwurfs ein.

1.2 Securities Borrowing und Lending

Wir begrüssen einen angemessenen Anlegerschutz auch im Bereich des SLB und haben diesen in unseren Verträgen schon in der Vergangenheit umgesetzt.

Wir begrüssen ferner die Unterscheidung der Kunden nach ihrer Schutzwürdigkeit.

Gerade die Finanzkrise hat aber auch gezeigt, dass Kunden durchaus risikosensitiv sind und das Gegenparteiisiko und auch das Marktrisiko richtig einschätzen können. Aufgrund des jederzeitigen Kündigungsrechts der Kunden können diese die Ausleihe *jederzeit beendigen*, um ein etwaiges

Verlustrisiko im Fall einer massiven Verschlechterung der Bonität der Gegenpartei zu begrenzen. Dies ist leider im Entwurf des RS nicht genügend berücksichtigt worden.

Soweit das ungedeckte Borrowing von Effekten einer Bank von Privatkunden als unzulässig betrachtet wird, begrüssen wir das Abstellen auf das Anlagevermögen von CHF 2 Mio. in Analogie zum qualifizierten Anleger gemäss KAG (CHF 2 Mio. Anlagevermögen). Dies erlaubt eine praktikable Umsetzung, trägt dem Grundsatz Rechnung, wonach qualifizierte Anleger weniger schutzbedürftig sind, und berücksichtigt den Grundsatz der Verhältnismässigkeit.

Freilich muss der Geltungsbereich von Rz. 3-19 noch genauer präzisiert werden, d.h. auf das Pool Lending mit nicht institutionellen Depotkunden (s. unten).

Weil das ungedeckte Borrowing von Privatkunden unterhalb der Schwelle von CHF 2 Mio. Anlagevermögen ausgeschlossen ist, muss sich die *Regulierung für das ungedeckte Borrowing auf wenige Grundsätze beschränken, wie angemessene Risikoaufklärung und Dokumentation*, welche Grundsätze von den Banken alsdann in ihrer Vertragsdokumentation im Rahmen der Privatautonomie auszugestalten sind. Mit dem Rundschreiben kann *keine Produktregulierung* und damit auch *kein Eingriff in die Vertragsgestaltung* beabsichtigt sein.

In rechtlicher Hinsicht ist die Ausleihe von Wertpapieren unbestrittenermassen als Sachdarlehen zu qualifizieren (Art. 312 OR). Als Rechtsgrundlage für die Regulierung fällt das BankG ausser Betracht, da es kein Sonderprivatrecht für Beziehungen zwischen Banken und ihren Kunden schafft und als Gewährsnorm das privatrechtliche Verhältnis nicht zu beeinflussen vermag (Bodmer/Kleiner/Lutz, April 2005, N. 171 f., zu Art. 3 BankG). Ob SLB als Handelstätigkeit nach Art. 2 lit. d BEHG gelten kann, ist bekanntlich *umstritten* (*dafür* Zobl/Kramer, Schweizerisches Kapitalmarktrecht, Zürich 2004, Rz. 756; Bertschinger, Rechtsprobleme des Securities Lending and Borrowing, Schweizer Schriften zum Bankenrecht, Bd. 27, 1995, S. 123; *dagegen*, mit weiteren Angaben, Hertig/Huber, BSK-BEHG, N. 17 zu Art. 2 lit. d BEHG). Davon unabhängig ist zwar Art. 11 BEHG als *Doppelnorm* zu qualifizieren. Die Bestimmung enthält aber Verhaltenspflichten für Effekthändler nur in Grundzügen. Auf eine detaillierte Regelung in der BEHV wurde zugunsten der *Selbstregulierung der Branche* verzichtet (Zobl, Schweizerisches Kapitalmarktrecht, 2004, N 797; Nobel, Schweizerisches Finanzmarktrecht, 2004, § 10 N 70).

Zusammengefasst bietet Art. 11 BEHG somit lediglich eine Grundlage für das Festhalten von *aufsichtsrechtlichen Prinzipien*, nicht jedoch für Eingriffe in das privatrechtliche und vertragliche Rechtsverhältnis zwischen der Bank und dem Kunden. Das muss im Sinne des Grundsatzes der Verhältnismässigkeit umso mehr gelten, als das ungedeckte SLB mit Privatkunden bis zum Schwellenbetrag nicht mehr als zulässig erachtet wird und nur noch mit weniger schutzbedürftigen Kunden betrieben werden kann.

2. Zum Securities Borrowing und Lending im Einzelnen

Der Anwendungsbereich des II. Teils (Rz. 3-19) geht nach dem vorliegenden Wortlaut weiter als angedacht. Zweck der Regulierung ist der Schutz von Privatkunden, die gestützt auf eine Vereinbarung mit der Bank derselben eine generelle Ermächtigung erteilen, Wertschriften aus ihrem Depot zu borgen (sog. Pool Lending). Dies muss in der Umschreibung des Anwendungsbereichs zum Ausdruck kommen. Ferner ist ein Verweis angezeigt, dass spezialgesetzliche Regelungen für das SLB vorgehen.

Wir gehen im Weiteren davon aus, dass sich die allgemeinen Aufklärungs- und Deklarationspflichten sowie die Vorschriften zum Vertragsinhalt (Rz. 4-8, 12-18) nicht auf Kunden mit einem Vermögensverwaltungsvertrag beziehen. In diesen Fällen wird die Schutzfunktion von der Bank als Vermögensverwalterin übernommen. Damit entscheidet die Vermögensverwalterin über das SLB interessewährend und im Rahmen der SBVg-Richtlinien für den Kunden.

Für Vermögensverwaltungsverträge gelten die auftragsrechtlichen Regeln, die im Weiteren durch die Richtlinien über Vermögensverwaltungsaufträge der Bankiervereinigung spezifiziert sind. Besondere aufsichtsrechtliche Regeln, die sich dann ohnehin wieder auf das Auftragsrecht stützen, braucht es für solche Verträge deshalb auch gar nicht.

Rz. 3 und Rz. 9 sollten deshalb zusammen geführt und wie folgt präzisiert werden:

„Die Bestimmungen dieses zweiten Teils (Rz. 3-19) finden Anwendung auf Banken und Effekthändler, die gestützt auf eine generelle Ermächtigung des Kunden berechtigt sind, aus dem bei ihnen geführten Wertschriftendepot als direkte Gegenpartei („Principal“) Wertschriften zu borgen (sog. Pool Lending). Spezialgesetzliche Regelungen für SLB bleiben vorbehalten.

Rz. 4-8, 12 -18 finden keine Anwendung auf qualifizierte Anleger, die gemäss Art. 10 Abs. 3 lit. f KAG mit der Bank einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben.

Das ungedeckte SLB mit Privatkunden ist nicht zulässig. Nicht als Privatkunden gelten qualifizierte Anleger nach Art. 10 Abs. 3 KAG.“

Rz. 3: Allgemeine Risikoaufklärungspflicht

Wir gehen davon aus, dass die allgemeine Risikoaufklärungspflicht mit dem Abschluss des Vertrags mit dem Kunden zur Erfüllung der Dokumentationspflicht hinreicht. Es kann daneben nicht noch eine weitere Verpflichtung geben, wonach dies *separat* schriftlich festzuhalten wäre. Der Begleitbericht ist in diesem Punkt unklar (Ziff. 9.2., a, s. 22). Eine solche Verpflichtung wäre insbesondere bei diskretionären Vermögensverwaltungsmandaten nicht gangbar, wo der Kunde der Bank einen allgemeinen Auftrag erteilt.

Wir wären Ihnen für eine entsprechende Bestätigung dankbar.

Rz. 4-8: Besondere Aufklärungspflichten und Risikohinweise

Wir gehen ebenfalls davon aus, dass diese Bestimmungen mit dem Abschluss des schriftlichen Vertrags erfüllt sind und es daneben nicht noch eine separate Hinweispflicht gibt.

Wir wären Ihnen für eine entsprechende Bestätigung dankbar.

Rz. 6

Die Formulierung im zweiten Satz ist nicht ganz zutreffend. Anstelle eines „Wiederbeschaffungsanspruchs“ sollte von einem „*Rückerstattungsanspruch auf gleichartige Wertschriften*“ gesprochen werden. Die Rückgabepflicht ist gattungsmässiger Natur (gleichartig bezüglich Art, Menge und Qualität) und dies sollte im RS klar zum Ausdruck kommen. Das entspricht der herrschenden rechtlichen Terminologie.

Generell regen wir an, die Terminologie soweit notwendig mit jener des Bucheffektengesetzes abzustimmen und damit von rein sachenrechtlichen Begriffen wie „Eigentum“ abzukoppeln.

Rz. 7:

Die Voraussetzungen, wann ein Einleger geschützt ist, sind im BankG bzw. im entsprechenden neuen Gesetz über die Einlagensicherung hinreichend umschrieben. Es gibt keine Grundlage für eine Verpflichtung, den Kunden auf eine nicht privilegierte Geldforderung im Konkurs und den Hinweis auf das Nichtbestehen einer Einlagensicherung hinzuweisen. Das wäre zudem eine einmalige Vorschrift für ein bestimmtes Produkt. Bargeld-Kontoinhaber oder Käufer von Money Market Instruments mit

gleichem Risiko werden ebenfalls nicht auf solche Umstände (oder auf das Bestehen einer Einlagesicherung bei Einlegern bzw. Erläuterung, dass ab CHF 100'000 keine Sicherung mehr bestehe) hingewiesen.

Ausserdem ist zu betonen, dass der Kunde einzelne Ausleihungen jederzeit beenden kann und somit das hier angesprochene Ausfallrisiko sehr gering ist.

Für diese Vorschrift, die in die vertragliche Gestaltung eingreift, gibt es *keine gesetzliche Grundlage*. Sie ist ferner *unverhältnismässig*. Sie ist deshalb *ersatzlos zu streichen*.

Weil es hier um die Regelung des ungedeckten SLB geht, ist der letzte Satz nicht sinnvoll.

Rz. 8

Der Hinweis auf das Risiko der Wertminderung (letzter Satz): ist u.E. nicht angebracht, denn der Kunde trägt dieses Risiko auch, wenn die Wertschriften in seinem Depot verbleiben. Ausserdem kann er ausgeliehene Wertschriften jederzeit veräussern.

Der entsprechende Satz ist deshalb, weil unnötig und unverhältnismässig, *ersatzlos zu streichen*.

Rz. 9

Wir verweisen auf unsere obigen Ausführungen.

Rz. 10-18 Generelle Bemerkungen

Mit diesen Vorschriften wird gezielt in die Ausgestaltung des Vertrages mit dem Kunden eingegriffen, was wir aufgrund unserer einleitenden Ausführungen als **unzulässig** erachten, ausser Ziff. 10-11.

Rz. 10

Unsere Verträge sind ausreichend bezüglich der Risikoaufklärung. Die Vorschrift betreffend "*robuster, wirksamer und rechtlich durchsetzbarer*" Verträge ist nicht verständlich.

Wir sind der Überzeugung, dass wir nur wirksame und rechtlich durchsetzbare Verträge abschliessen. Die Bestimmung ist auch unnötig, da diese Grundsätze für sämtliche Verträge, besonders auch des Bank- und Geschäftsverkehrs, gelten. Eine derartige Vorschrift wäre äusserst ungewöhnlich und würde im Gegenteil den falschen Eindruck erwecken, dass es für andere Bankgeschäfte keine „wirksame und rechtlich durchsetzbare“ Verträge bräuchte oder gäbe. Was unter „robust“ zu verstehen ist, ist für uns ebenfalls unklar und schafft mehr Rechtsunsicherheit und Unsicherheit beim Kunden, als dass sie Klärung brächte.

Rz. 10 ist deshalb u.E. *ersatzlos zu streichen*.

Rz. 11

Wir verwenden bereits heute besondere Verträge und sind mit der Formulierung einverstanden. Aus Satz 2 und dem Erläuterungsbericht (S. 23) schliessen wir, dass die Zustimmung in ein umfassenderes Dokument, wie z.B. einen Vermögensverwaltungsauftrag, integriert sein kann.

Für Vermögensverwaltungsverträge gelten die auftragsrechtlichen Regeln, die im Weiteren durch die Richtlinien über Vermögensverwaltungsaufträge der Bankiervereinigung spezifiziert sind. Besondere aufsichtsrechtliche Regeln, die sich dann ohnehin wieder auf das Auftragsrecht stützen, braucht es für solche Verträge, mit welchen der Kunde der Bank einen allgemeinen Auftrag zur Portfolioverwaltung

erteilt, deshalb auch gar nicht. Es kann nicht angehen, dass für spezifische Produkte noch spezifische Regelungen hinzutreten müssen: Das wäre hier entsprechend festzuhalten, indem diese Verträge von den Ziffern 12-18 auszunehmen sind, soweit diese Bestimmungen überhaupt beibehalten werden.

Rz 14

Unter „Grundlagen für die Berechnung“ können aus unserer Sicht nur generische Angaben der Faktoren, welche die Gebühren beeinflussen, verstanden sein, z.B. Titelstruktur im Depot, Nachfrage im Markt, usw. Unsere Verträge erfüllen das so verstandene Kriterium bereits heute.

Wir wären Ihnen für eine entsprechende Bestätigung dankbar.

Rz 15

Mit „Kündigung“ ist hier offenbar die jederzeitig *Kündigung einer einzelnen Ausleihe* unter der Rahmenvereinbarung mit dem Kunden gemeint. Es geht somit nicht um eine *Vertragskündigung*. Die Wirkung der Kündigung einer Ausleihe tritt jedoch erst nach Ablauf der Lieferfrist ein, die für die jeweiligen Wertschriften Marktstandard ist (T+3 bis T+5; s.a. Erläuterungsbericht Seite 7, 2.1.d)). Der erste Satz ist deshalb wie folgt zu präzisieren:

„Der Kunde kann die Ausleihe einzelner Wertschriftenbestände jederzeit kündigen. Die Rücklieferung der jeweiligen Wertschriften an den Kunden erfolgt unter Einhaltung der Lieferfristen, die jeweils Marktstandard sind.“

Für uns ist nicht verständlich, was mit „Wiederbeschaffungsmodalitäten“ in Satz 3 gemeint ist. Wie ausgeführt, geht es nicht um eine Wiederbeschaffung, sondern eine *Rückerstattung* nach Gattung (s. oben, zu Rz. 6). Unklar ist auch, ob sich diese Ziffer auf die Fälligkeit und/oder das Kündigungsrecht bezieht. Dies sollte genauer spezifiziert werden.

Rz. 16

Den Kunden werden die Securities Lending Erträge periodisch vergütet, wobei für die Periodizität die Abmachung der Bank mit dem jeweiligen Kunden massgeblich ist. Ausgleichszahlungen werden im Zeitpunkt der Dividendenausschüttung / Zinszahlung fällig, vergütet und dem Kunden bestätigt. Eine lediglich *periodische* Abrechnung über Ausgleichszahlungen wäre somit nachteilig für den Kunden. Entsprechend sollte der Hinweis auf „Ausgleichszahlungen“ in Rz. 16 gestrichen oder wie hier erläutert angepasst werden.

Rz. 17

Auch hier ist ganz besonders zu betonen, dass mit dieser Vorschrift in unzulässiger Weise in die Vertragsgestaltung eingegriffen wird. Die Abrechnungspflicht ergibt sich aus den anwendbaren Vorschriften des Darlehens- und soweit anwendbar Auftragsrechts und ist somit zivilrechtlich bereits geregelt. Die FINMA hat entsprechend keine Kompetenz, in diese vertragsrechtliche Gestaltung einzugreifen.

Der Kunde erhält nur auf Anfrage eine spezifische, detaillierte Abrechnung. Ausserdem kann er elektronisch einsehen, wann die Bank ihm welchen Betrag aus Securities Lending gutgeschrieben hat. Ein Ausweis der Entschädigung pro Titel ist aufgrund der rechtlichen Ausgestaltung als Darlehensvertrag nicht geschuldet und kann nicht durch aufsichtsrechtlichen Eingriff in das Privatrecht vorgeschrieben werden. Davon abgesehen wäre eine solche Verpflichtung auch völlig *unverhältnismässig*. Sie bringt dem Kunden keinen Mehrwert und ist auch deshalb nicht notwendig.

Der Schlusssatz hätte dann übrigens keine Bedeutung mehr, oder welche zusätzlichen Informationen sollte der Kunde noch bekommen?

Rz. 18

Es gelten grundsätzlich die gleichen Bemerkungen wie zu Rz. 17.

Der Kunde erhält in der Regel monatlich einen Depotauszug. Wenn zum Zeitpunkt der Erstellung des Depotauszugs Positionen ausgeliehen sind, werden diese Positionen als ausgeliehen gekennzeichnet. Er kann die Depotauszüge so auch jederzeit elektronisch einsehen. Sollte sich etwa das Rating des Borgers oder die allgemeine Marktsituation verschlechtern, kann der Kunde sofort reagieren und das Kreditrisiko, das ihm aus dem Eigentumstransfer entstanden ist, beseitigen.

Ein zusätzlicher Hinweis auf die laufende SLB Teilnahme im Depotauszug ist daher unnötig. Dies würde zudem zu erheblichem operationellen Aufwand führen, ohne Zusatznutzen für den Kunden. Eine derartige Vorschrift wäre deshalb *unverhältnismässig*.

Entsprechend ist der *zweite Satz ersatzlos zu streichen*.

Rz. 19

Diese Formulierung entspricht nicht der eingespielten und bewährten Industriepraxis (Banken, Gesellschaften und SIS) bezüglich Ein- und Austragung von Aktionären in Aktienregistern (geltendes Recht). Ausserdem gilt das Verfahren lediglich für Namenaktien von Schweizer Emittenten. Kurz gesagt ist dieses heute so, dass die Bank den Kunden bei Depoteröffnung anschreibt, eine generelle Eintragungsermächtigung (GEE) zu erteilen. Hat der Kunde keine GEE erteilt, wird ihm nach dem Aktienkauf nochmals eine GEE zugestellt. Stellt der Kunde keine GEE aus, entstehen sog. Dispoaktien auf Schweizer Titeln. Hat der Kunde also keine GEE ausgestellt, erfolgt weder die Anmeldung für die Ein- noch die Austragung in einem Aktienregister. Richtigerweise müsste es heissen, „*soweit der Kunde eine Eintragungsermächtigung unterzeichnet hat*“. Ferner wäre die Vorschrift ausdrücklich auf Namenaktien von Schweizer Gesellschaften zu beschränken.

Da es sich hier um ein eingespieltes Verfahren handelt, sehen wir grundsätzlich keine Notwendigkeit für eine besondere Regelung.

U.E. kann die Bestimmung deshalb *ersatzlos gestrichen* werden.

Rz. 20

Einer ausdrücklichen Einräumung des Rechts über die Wertschriftensicherheit zu verfügen bedarf es nicht. Entweder wird der Borger Eigentümer und kann somit frei verfügen oder er ist nur Pfandgläubiger und daher nicht Verfügungsberechtigt. Das wird *mutatis mutandis* auch beim Bucheffektengesetz gelten (Art. 24 zur Verfügung über Bucheffekten und Art. 25 betreffend die Bestellung von Sicherheiten)

Rz. 43 Risikomanagement

Mit dieser Bestimmung ist der Schutz ungesicherter Lender bezweckt. Entsprechend sollte der Anwendungsbereich auf das ungesicherte Securities Lending beschränkt werden.

„Banken und Effekthändler, die als Gegenpartei aus Kundenbeständen Wertschriften auf ungesicherter Basis borgen.....müssen für diese Geschäfte...“

Rz. 45 Übergangsfrist

Die Übergangsfrist bezieht sich auf die Umsetzung der Rz. 3-15. Unseres Erachtens sollte sich die Übergangsfrist auf das gesamte RS beziehen. Der aktuelle Wortlaut ist nicht abschliessend.

Ferner schlagen wir aus praktischen Gründen eine differenzierte Regelung für Neu- und Altkunden vor. Für Neukunden kann ggf. eine kürzere Übergangsfrist gelten, für bestehende Kunden sollte die Übergangsfrist auf 1 Jahr, d.h. bis 31.12.2010, erstreckt werden.

Bezüglich SLB Rz. 12-19 sind wir ferner der Auffassung, dass bestehende Vermögensverwaltungsverträge, welche die Voraussetzungen von Ziff. 10-11 erfüllen, nicht neu aufzusetzen sind. SLB ist lediglich ein Teil eines grösseren Vermögensverwaltungsauftrags, der besonderen Regelungen unterliegt. Dies auch besonders deshalb, weil einerseits die entsprechenden Vorschriften des RS unzulässige Eingriffe in die Vertragsgestaltung darstellen würden und andererseits diese auch unnötig sind, weil das Auftragsrecht bereits spezifische Vorschriften kennt, die erst noch in der Selbstregulierung (RL Vermögensverwaltungsauftrag) weiter spezifiziert sind.

Bezüglich der Liquiditätsvorschriften ist wie eingangs erwähnt eine Ausnahme für Institute vorzusehen, die einem besonderen Liquiditätsregime unterstehen oder unterstehen werden. Das könnte alsdann auch mit einer längeren Übergangsfrist abgefangen werden.

3. Ausführungen zum Erläuterungsbericht:

3.1. Grundsätzliches

Es ist nicht zutreffend, dass der Kunde für einen Verkauf seiner Wertschriften wissen muss, ob diese ausgeliehen sind oder nicht (S. 20). Die Bank hat einen Lieferauftrag und muss einen Verkaufsauftrag sofort erfüllen, unabhängig davon, ob Wertschriften ausgeliehen sind oder nicht.

Ferner ist bezüglich der Ausübung von Mitgliedschaftsrechten zu betonen, dass hierzu etablierte Verfahren bestehen, die auch funktionieren. Die Kunden, die ihre Stimmrechte ausüben wollen, müssen die betreffenden Titel rechtzeitig vom Lending ausnehmen beziehungsweise zurückfordern, wenn sie ausgeliehen sind. Die Namenaktien werden dann aufgrund der Eintragungsermächtigung wieder eingetragen.

Die Ausführungen in Ziff. 7.4 bezüglich der Ausübung von Rechten auf Wertschriftenerträge und Rechten an Kapitalmarkttransaktionen sind ebenfalls unrichtig (S. 20). Erträge werden durch die Ausgleichszahlungen abgegolten, s. oben. Ferner ist die Bank aufgrund unserer vertraglichen Regelungen berechtigt, Rechte aus Kapitalmarkttransaktionen nach eigenem Ermessen auszuüben. Der Kunde kann jedoch individuelle Weisungen erteilen. Die Vergütungen bzw. erhaltenen Aktien werden ihm bei der Rückerstattung übertragen.

Inwieweit es hier zu Missbräuchen gekommen sein soll, wird im Erläuterungsbericht nicht ausgeführt (S. 24). Sofern sich die Bemerkung auf die Ausübung von Stimmrechten bezieht, wären etwaige Probleme durch die neuen Offenlegungsvorschriften adressiert.

3.2. Im Einzelnen

Den Ausdruck „*Gläubiger und Anleger*“ (Seite 3, letzter Absatz, Zeile 3) verstehen wir als „Kunden, welche Wertschriften an Banken ausleihen“.

Missverständlich ist die Ergänzung „bei einem Margin Call des Darleihers“ (Seite 5, Ziff. 2.1, lit. a), Satz 2), da weder im Entwurf zum Rundschreiben definiert noch bei allen Banken identisch.

Präzisierend möchten wir zudem festhalten, dass „als Sicherheit an den Darleiher übertragenen Wertschriften“ (Seite 5, Ziff. 2.1, lit. a), Satz 5) nur beim irregulären Pfandrecht bzw. bei der

Sicherungsübereignung oder (falls anwendbar) im Rahmen von BEG 24 gilt. Auch nach Inkrafttreten des BEG wird es möglich sein, Wertschriften ohne Übertragung zu verpfänden (BEG 25).

Eine Besicherung erfordert entgegen den Ausführungen auf Seite 5, Ziff. 2.1, lit. a), Satz 7 nicht zwingend den Beizug Dritter. Vielmehr ist es zulässig und gängige Praxis, Sicherheiten in einem speziellen Sicherungsdepot, welches jeweils auf den Namen des besicherten Darleihers eröffnet wird, einzubuchen (In-house-Besicherung).

Unvollständig ist die Aussage auf Seite 7, Ziff. 2.1, lit. d), Satz 2, „die ... Bank [...] Wertschriften [...] borg[t], ohne dafür eine Sicherstellung leisten zu müssen“ wird doch bereits auf Seite 8 (3. Aufzählungspunkt) *e contrario* ausgeführt, dass 60% aller Wertschriften gegen Bestellung von Sicherheiten geborgt werden (gegenwärtig bei UBS zwischen 75 und 80%).

Überall dort, wo Spezialbestimmungen zum SLB gelten (vgl. Seite 10f. Ziff. 5), sollen diese ausschliesslich gelten (*lex specialis*). Das Rundschreiben ist in diesen Fällen auch nicht „ergänzend“ anzuwenden.

Die Ausführungen zum Bucheffektengesetz (Seite 11, Ziff. 5.1, Abs. 2) sind nicht ganz zutreffend. Vielmehr müsste es heissen: „Das Bucheffektengesetz (BEG) hat diese Praxis bei nicht qualifizierten Anlegern übernommen und setzt nunmehr in Art. 22 Abs. 2 BEG voraus, dass die Ermächtigung des Kontoinhabers schriftlich zu erteilen ist. Sie darf nicht in AGB enthalten sein.“

Der Verweis auf das Auftragsrecht (Seite 11, Ziff. 5.4 u.v.a.) greift eindeutig zu kurz. In erster Linie ist Darlehensrecht (Art. 312 ff. OR) anwendbar.

Es ist unzutreffend, dass der Bankkunde im Konkursfall nur einen „Schadenersatzanspruch“ geltend machen kann (Seite 20, Zeilen 2 ff). Sein vertraglicher Erfüllungsanspruch („Rücklieferung der Wertschriften“) wird kraft Konkursöffnung in eine Geldforderung umgewandelt.

Dass bei ungedeckten SLB-Geschäften kein Risikozuschlag für das Gegenparteirisiko erfolgen würde (Seite 20, Abs. 2, letzter Satz), trifft nicht zu. Vielmehr ist es so, dass Kunden, die besichert werden, die Besicherungskosten tragen, so dass im Ergebnis die Darleiher, welche ohne Sicherheiten ausleihen, hinsichtlich der Kommission besser gestellt werden.

Die Ausübung von Mitgliedschaftsrechten (Seite 20, Abs. 3, Satz 4) setzt – unabhängig vom Vorliegen eines Wertschriftendarlehens – eine Kontaktaufnahme mit der Depotbank voraus.

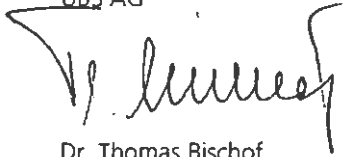
Eine Anzeige jeder einzelnen Entnahme (Seite 24, Absatz 1; Satz 2) ist nach Darlehensrecht nur geschuldet, wenn beide Parteien dies vereinbaren. Ein einseitiges Recht des Kunden mangels Anwendbarkeit von Art. 400 OR nicht.

Wir gehen davon aus, dass mit EBK (Seite 20, Ziff. 7.4, Abs. 4 und Seite 24, lit. g, Satz 1) die FINMA gemeint ist.

Für die Berücksichtigung der oben erwähnten Punkte danken wir Ihnen.

Mit freundlichen Grüßen

UBS AG



Dr. Thomas Bischof
Head Public Policy & Regulatory
Affairs



Philippe Gasser
Executive Director