



Vorab per Email

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA
 Frau Manuela Pekin-Zemp
 Einsteinstrasse 2
 CH-3003 Bern

FINMA		
Orig	28. OKT. 2009	SS
6		
Bemerkung:		
<i>Fla</i>		

Dr. Markus Guggenbühl
 Rechtsanwalt
 Tel +41 44 254 34 54
 mguggenbuhl@vischer.com
 www.vischer.com

Dr. Jana Essebier
 Rechtsanwältin
 Tel +41 44 254 34 09
 jana.essebier@vischer.com
 www.vischer.com

Eingetragen im
 Anwaltsregister des
 Kantons Zürich

VISCHER AG

Zürich
 Schützengasse 1
 Postfach 1230
 CH-8021 Zürich
 Tel +41 44 254 34 00
 Fax +41 44 254 34 10

Basel
 Aeschenvorstadt 4
 Postfach 526
 CH-4010 Basel
 Tel +41 61 279 33 00
 Fax +41 61 279 33 10

Zürich, 27. Oktober 2009
 500518\vernehmlassung\000006.doc

Öffentliche Anhörung zum Entwurf des Rundschreibens zu Pensions- und Darlehensgeschäften mit Wertschriften

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir nehmen Bezug auf das auf Ihrer Website veröffentlichte Schreiben vom 9. Oktober 2009, mit dem Sie eine öffentliche Anhörung zum Entwurf des Rundschreibens zu Pensions- und Darlehensgeschäften mit Wertschriften eröffnet und interessierte Kreise zur Stellungnahme bis zum 2. November 2009 eingeladen haben. Nachfolgend erlauben wir uns, zum Entwurf des Rundschreibens aus anwaltlicher Sicht Stellung zu nehmen. Sofern nicht anders definiert, werden allfällige Abkürzungen gemäss den Definitionen im Entwurf des Rundschreibens verwendet.

1. GENERELL

Aus anwaltlicher Sicht unterstützen wir das Bemühen um mehr Transparenz und um die Schärfung des Bewusstseins der Anleger für die Risiken, welche sie mit SLB-Verträgen eingehen. Wir begrüssen es, dass mit dem Rundschreiben das Ziel verfolgt wird, eine klare Regelung zu schaffen.

2. ANMERKUNGEN ZU EINZELNEN ZIFFERN DES ENTWURFS

2.1 Ziffer 5

Wir begrüßen die ausdrückliche Aufnahme einer aufsichtsrechtlichen Pflicht, den Kunden darüber in Kenntnis zu setzen, ob die Bank oder der Effekthändler als Gegenpartei oder lediglich als Vertreter das Geschäft vermittelt. In der Praxis zeigt sich immer wieder, dass Unklarheit darüber besteht, wer Gegenpartei ist. Zu berücksichtigen ist, dass die Verträge häufig in englischer Sprache verfasst sind. Der Begriff "Agent" wird dabei nicht selten untechnisch verwendet, d.h. die Bank wird als indirekte Stellvertreterin tätig. Wir möchten daher anregen, die Ziffer 5 wie folgt zu formulieren:

"Der Kunde ist darüber in Kenntnis zu setzen, ob die Bank oder der Effekthändler als Borger und damit als Gegenpartei auftritt, als indirekter Stellvertreter im eigenen Namen, jedoch im Interesse eines Dritten den Vertrag abschliesst oder lediglich als direkter Stellvertreter das Geschäft mit einem Dritten vermittelt."

2.2 Ziffer 9

Aus Sicht des Anlegerschutzes begrüßen wir es, dass ungedeckte SLB zukünftig nur noch mit Privatkunden abgeschlossen werden dürfen, die qualifizierte Anleger sind. Auf folgende Punkte möchten wir jedoch hinweisen:

2.2.1 Begriff des ungedeckten SLB

Der Entwurf des Rundschreibens definiert weder den Begriff des gedeckten SLB noch den des ungedeckten SLB. Unklar bleibt daher, ob ein gedecktes SLB bereits dann vorliegt, wenn die Deckung nur einem Teil des Wertes der ausgeliehenen Wertschriften entspricht oder ob eine Deckung von mindestens 100% erforderlich ist. Im Interesse der Rechtssicherheit und um allfällige Umgehungen zu verhindern, sollte jedenfalls für die Zwecke dieser Ziffer geregelt werden, welche Deckung mindestens verlangt wird, damit entsprechende Verträge auch mit nicht-qualifizierten Anlegern abgeschlossen werden dürfen.

2.2.2 Begriff der qualifizierten Anleger

Grundsätzlich ist es zu begrüßen, dass bei Privatkunden nach dem Schutzbedürfnis differenziert wird. Der Verweis auf Art. 10 Abs. 3 KAG scheint auf den ersten Blick naheliegend zu sein, basiert diese Regelung doch darauf, dass die in dieser Norm aufgeführten Kategorien von Privatkunden als weniger schutzbedürftig betrachtet werden. In der Praxis wirft Art. 10 Abs. 3 KAG jedoch zahlreiche Rechtsfragen auf, die auch auf die Anwendung des Rundschreibens Auswirkungen haben

werden. Darüber hinaus ist zu berücksichtigen, dass sich die Abwicklung von SLB wesentlich von den Investitionen unter dem KAG unterscheidet. Bei den SLB werden in der Regel einmal ein (langfristiger) Rahmenvertrag und eine Vielzahl von (kurzfristigen) Einzelgeschäften abgeschlossen. Dem gegenüber steht beim KAG regelmässig eine einzelne Investition in eine kollektive Kapitalanlage für eine mittel- bis langfristige Dauer im Mittelpunkt. Im Einzelnen:

- Gemäss Art. 10 Abs. 3 lit. e KAG sind vermögende Privatpersonen qualifizierte Anleger. Art. 6 Abs. 1 KKV definiert vermögende Privatpersonen als Personen, die gegenüber den in diesem Absatz genannten Personen schriftlich bestätigen, dass sie im Zeitpunkt des Erwerbs der kollektiven Kapitalanlage direkt oder indirekt über Finanzanlagen von mindestens 2 Millionen CHF verfügen. Es muss geklärt werden, ob beim SLB auf den Zeitpunkt des Abschlusses des Rahmenvertrages oder der Einzelgeschäfte abzustellen ist. Praktikabel dürfte es nur sein, dass auf den Zeitpunkt des Abschlusses des Rahmenvertrages abgestellt wird. Dies wirft dann jedoch die Frage auf, ob die Abklärung nach einem gewissen Zeitraum erneut erfolgen muss und wenn ja, wann. Der Anlegerschutz dürfte nur dann verwirklicht werden, wenn eine Verpflichtung eingeführt wird, die Abklärung nach einem gewissen Zeitraum, z.B. einem Jahr, erneut vorzunehmen.
- Es sollte geklärt werden, welche Folgen es haben soll, wenn eine bisher vermögende Privatperson erklärt, dass sie nicht mehr über die verlangten Finanzanlagen verfügt, oder die Bank oder der Effekthändler von dieser Tatsache Kenntnis hat. Dürfen unter dem Rahmenvertrag weiterhin ungedeckte SLB abgeschlossen werden? Muss für bereits abgeschlossene ungedeckte SLB nachträglich eine Deckung geleistet werden? Unseres Erachtens wäre es in diesen Fällen angemessen, dass keine weiteren ungedeckten SLB abgeschlossen werden dürfen. Eine nachträgliche Deckung für bereits abgeschlossene SLB sollte hingegen nicht verlangt werden, da dies das wirtschaftliche Gleichgewicht der Einzeltransaktion unvorhersehbar nachträglich negativ verändern würde.
- Gemäss Art. 10 Abs. 3 lit. f KAG sind qualifizierte Anleger darüber hinaus Privatpersonen, welche mit einem beaufsichtigten Finanzintermediär einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben. Hier stellen sich folgende Fragen:
 - Muss der Vermögensverwaltungsvertrag nur bei Abschluss des Rahmenvertrages oder auch bei den Einzelgeschäften vorliegen? Praktikabilitätsgründe dürften auch hier dafür sprechen, dass der Vermögensverwaltungsvertrag nur bei Abschluss des Rahmenvertrages vorliegen muss. Dies wirft

aber, wie auch bei den vermögenden Privatkunden, die Frage auf, ob und nach welchem Zeitraum eine erneute Prüfung erfolgen muss. Des Weiteren muss auch hier geklärt werden, welche Folgen es haben soll, wenn der Anleger erklärt, den Vermögensverwaltungsvertrag gekündigt zu haben, bzw. die Bank oder der Effekthändler anderweitig davon Kenntnis erhält. Unseres Erachtens wäre es auch hier angemessen, dass keine weiteren ungedeckten SLB abgeschlossen werden dürfen.

- Wie auch unter dem KAG stellt sich die Frage, ob die vom Rahmenvertrag erfassten Wertschriften zu dem vom Vermögensverwaltungsvertrag umfassten Vermögen gehören müssen. Der Anlegerschutz spräche für diese Auslegung, dem Gesetzestext lässt sich die Beschränkung, obwohl in der Lehre vertreten, jedoch nicht explizit entnehmen. In diesem Zusammenhang stellt sich auch die Frage, ob der Kunde beim Abschluss des Rahmenvertrages durch den Vermögensverwalter vertreten oder beraten werden muss oder ob der Rahmenvertrag auch ohne Einbeziehung des Vermögensverwalters mit dem Kunden abgeschlossen werden kann. Unseres Erachtens spricht der Anlegerschutz für die erstgenannte Auslegung. Aus dem Gesetz ergibt sich dies jedoch nicht.
- Der Entwurf des Rundschreibens verweist nur auf Art. 10 Abs. 3 KAG. Wir gehen davon aus, dass auch Art. 10 Abs. 4 KAG i.V.m. Art. 6 Abs. 2 KKV erfasst sein soll. Unseres Erachtens gibt es keinen Grund, warum von der im KAG erfolgten Gleichstellung von Anlegern, die einen Vermögensverwaltungsvertrag mit beaufsichtigten Finanzintermediären abgeschlossen haben, mit Anlegern, die einen Vermögensverwaltungsvertrag mit einem nicht beaufsichtigten Vermögensverwalter abgeschlossen haben, der bestimmte weitere Voraussetzungen erfüllt, abgewichen werden sollte. Im Interesse der Rechtssicherheit regen wir eine Klarstellung an, unabhängig davon, ob Art. 10 Abs. 4 KAG i.V.m. Art. 6 Abs. 2 KKV erfasst sein soll.

Wir regen an, die oben aufgeworfenen Fragen im Rundschreiben explizit zu beantworten oder nach einer vom KAG unabhängigen Lösung zu suchen. Dabei sollten Anknüpfungspunkte gewählt werden, welche die Bank oder der Effekthändler ohne grösseren Aufwand regelmässig kontrollieren kann.

2.3 Ziffer 17

Grundsätzlich begrüssen wir die Aufnahme einer Regelung, aus der hervorgeht, welche Punkte die Abrechnung aus aufsichtsrechtlicher

VISCHER

Sicht enthalten muss. Wir regen jedoch an, Satz 2 dieser Ziffer, wonach der Kunde auf Verlangen Anspruch auf weitere Informationen zur Abrechnung hat, aus folgenden Gründen zu streichen:

- Dieser Satz erweckt den Eindruck, dass es in jedem Fall weitere Informationen gibt, die dem Kunden übermittelt werden könnten. Die Bank oder der Effektenhändler ist jedoch nach Satz 1 bereits verpflichtet, in der Abrechnung aufzuführen, welche Titel für welche Dauer ausgeliehen wurden und welche Ansprüche auf Entschädigung und Ausgleichszahlungen für den Kunden dabei entstanden sind. Es ist unklar und lässt sich auch dem Erläuterungsbericht nicht entnehmen, welche Art von Informationen von Satz 2 erfasst sein sollen.
- Die Pflicht zur Abrechnung resultiert primär aus dem Zivilrecht. Das Aufsichtsrecht mag den Inhalt der zivilrechtlichen Pflichten faktisch prägen. Ein Zivilrichter wird jedoch seine eigene Auslegung des Art. 400 Abs. 1 OR zugrunde legen. Der Satz 2 hat somit aus unserer Sicht keine rechtliche Bedeutung.

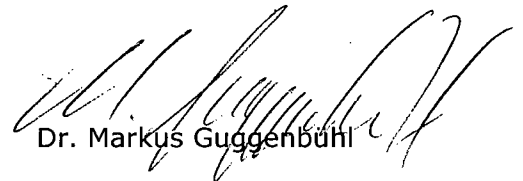
Alternativ könnte, um das Verhältnis zum Zivilrecht klarzustellen, folgender Satz aufgenommen werden:

"Allfällige weitergehendere Ansprüche auf Informationen aus Art. 400 Abs. 1 OR bleiben vorbehalten."

Für Fragen stehen die Unterzeichnenden jederzeit gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen


Dr. Jana Essebier


Dr. Markus Guggenbühl