



Eidgenössische Bankenkommission  
Commission fédérale des banques  
Commissione federale delle banche  
Swiss Federal Banking Commission

# **Selbstregulierung**

## **im Schweizer Finanzsektor**

**„EBK-Bericht Selbstregulierung“**

**Juli 2007**



## INHALTSVERZEICHNIS

<b>ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS.....</b>	<b>3</b>
<b>1. Zusammenfassung und Kernpunkte / English summary and key points .....</b>	<b>4</b>
<b>2. Einleitung .....</b>	<b>6</b>
<b>3. Selbstregulatoren im Schweizer Finanzsektor .....</b>	<b>7</b>
3.1. Überblick über die wichtigsten Selbstregulatoren .....	7
3.2. Weitere Selbstregulatoren .....	8
<b>4. Arten und Beispiele von Selbstregulierungen im Schweizer Finanzsektor.....</b>	<b>9</b>
4.1. Übersicht und Wirkung .....	9
4.2. Beispiele von als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierungen.....	11
4.3. Beispiele obligatorischer Selbstregulierungen .....	11
<b>5. Durchsetzung der Selbstregulierung im Schweizer Finanzsektor.....</b>	<b>13</b>
5.1. Durchsetzung durch die Aufsichtsbehörde.....	13
5.2. Durchsetzung durch die Selbstregulatoren .....	14
<b>6. Internationale Entwicklungen im Bereich der Selbstregulierung .....</b>	<b>15</b>
6.1. Internationale Entwicklungen im Börsenbereich .....	15
6.2. Internationale Entwicklungen in anderen Bereichen .....	17
<b>7. Selbstregulierung in den geplanten Aufsichtsgesetzen .....</b>	<b>17</b>
7.1. Finanzmarktaufsichtsgesetz (FINMAG) .....	17
7.2. Revisionsaufsichtsgesetz (RAG).....	18
<b>8. Selbstregulierung ausserhalb des Finanzsektors .....</b>	<b>19</b>
<b>9. Position der EBK zur Selbstregulierung.....</b>	<b>20</b>
9.1. Selbstregulierung: ein wesentlicher Bestandteil der Schweizer Finanzmarkt- architektur.....	20
9.2. Selbstregulierung als alternative Regulierungsform / Abwägungskriterien .....	20
9.3. Stärkung der Selbstregulierung durch einen staatlichen Rahmen .....	21
9.4. Anliegen der EBK an Selbstregulierungen mit staatlichem Rahmen .....	22

**ANHANG:** Liste der Selbstregulierungen im Finanzsektor (ohne Versicherungen)



## ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

<b>BankG</b>	Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen, Bankengesetz, SR 952.0
<b>BEHG</b>	Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel, Börsengesetz, SR 954.1
<b>BPV</b>	Bundesamt für Privatversicherungen
<b>CESR</b>	Committee of European Securities Regulators
<b>EBK</b>	Eidgenössische Bankenkommission
<b>EBK-RS</b>	Rundschreiben der Eidgenössischen Bankenkommission
<b>EFV</b>	Eidgenössische Finanzverwaltung
<b>ESBK</b>	Eidgenössische Spielbankenkommission
<b>EU</b>	Europäische Union
<b>FINMA</b>	Finanzmarktaufsicht
<b>FINMAG</b>	Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht, Finanzmarktaufsichtsgesetz, Entwurf im BBI Nr. 11 vom 21. März 2006, S. 2829 ff.
<b>FSAP</b>	Financial Sector Assessment Program
<b>GwG</b>	Bundesgesetz zur Bekämpfung der Geldwäscherei im Finanzsektor, Geldwäschereigesetz, SR 955.0
<b>GwV EBK</b>	Verordnung der Eidgenössischen Bankenkommission zur Verhinderung von Geldwäscherei, EBK Geldwäschereiverordnung, SR 955.022
<b>IOSCO</b>	International Organisation of Securities Commissions
<b>IWF</b>	Internationaler Währungsfonds
<b>KAG</b>	Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen, Kollektivanlagen-gesetz, SR 951.31
<b>KKV</b>	Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen, Kollektivanlagenver-ordnung, SR 591.311
<b>NASD</b>	National Association of Securities Dealers
<b>NFA</b>	National Futures Association
<b>NYSE</b>	New York Stock Exchange
<b>PCAOB</b>	Public Company Accounting Oversight Board
<b>RAG</b>	Bundesgesetz über die Zulassung und Beaufsichtigung der Revisorin-nen und Revisoren, Revisionsaufsichtsgesetz, SR 935.71, BBI Nr. 51 vom 27. Dezember 2005, S. 7349 ff. und BBI Nr. 28 vom 20. Juli 2004, S. 3969 ff.
<b>SAMW</b>	Schweizerische Akademie der Medizinischen Wissenschaften
<b>SBVg</b>	Schweizerische Bankiervereinigung
<b>SEC</b>	Securities Exchange Commission
<b>SECA</b>	Swiss Private Equity & Corporate Finance Association
<b>SFA</b>	Swiss Funds Association
<b>SFAA</b>	Swiss Financial Analysts Association
<b>SFOA</b>	Swiss Futures and Options Association
<b>SRO</b>	Selbstregulierungsorganisation
<b>SROCC</b>	SRO Consultative Committee (IOSCO)
<b>SVIG</b>	Schweizer Verband der Investmentgesellschaften
<b>SVSP</b>	Schweizer Verband für Strukturierte Produkte
<b>SWX</b>	SWX Swiss Exchange
<b>TK</b>	Treuhand-Kammer
<b>VSB</b>	Vereinbarung über die Standesregeln zur Sorgfaltspflicht der Banken
<b>VSV</b>	Verband Schweizerischer Vermögensverwalter



## 1. Zusammenfassung und Kernpunkte / English summary and key points

Dieser Bericht befasst sich mit den Selbstregulatoren im Schweizer Finanzsektor (ohne Versicherungen) (Kapitel 3), den verschiedenen Arten der Selbstregulierung (Kapitel 4) und deren Durchsetzung (Kapitel 5). Er beschreibt die internationalen Entwicklungen im Bereich Selbstregulierung (Kapitel 6) und geht auf deren künftige Rolle innerhalb des Schweizer Finanzsektors (Kapitel 7) sowie deren Bedeutung in anderen Sektoren (Kapitel 8) ein. Ziel dieses Berichtes ist es, der Öffentlichkeit ein Bild über die Bedeutung der Selbstregulierung im Schweizer Finanzmarkt zu skizzieren und die Position der Eidgenössischen Bankenkommission (EBK) zur Selbstregulierung für die in ihren Zuständigkeitsbereich fallenden Regelungsbereiche zusammenzufassen (Kapitel 9).

Zu den wichtigsten Selbstregulatoren des Schweizer Finanzsektors gehören die Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg), die Swiss Funds Association (SFA), die SWX Swiss Exchange (SWX) und die Treuhand-Kammer (TK). Zu unterscheiden sind im Wesentlichen die freie Selbstregulierung, die als Mindeststandard anerkannte Selbstregulierung sowie die obligatorische Selbstregulierung, welche sich auf einen gesetzlichen Auftrag zur Selbstregulierung stützt.

Selbstregulierung hat sich als alternative Regulierungsform für den Schweizer Finanzplatz bewährt und bildet einen wesentlichen Pfeiler der hiesigen Finanzmarktarchitektur. Angesichts der auf dem internationalen Parkett zu beobachtenden teilweise gegenläufigen Entwicklungen im Bereich Selbstregulierung, hält es die EBK für angebracht, diesbezüglich eine Standortbestimmung vorzunehmen.

Die EBK anerkennt die wichtige Rolle der Selbstregulierung. Das neue Finanzmarktaufsichtsgesetz (FINMAG) bezieht sich ausdrücklich auf die Selbstregulierung und verlangt von der Finanzmarktaufsichtsbehörde, dass sie die Selbstregulierung unterstützt und ihr den nötigen Raum gewährt (Kapitel 7.1). Bereits heute prüft die EBK in Anwendung der Richtlinien für Finanzmarktregulierung, inwiefern das Ziel eines Regulierungsvorhabens durch alternative Massnahmen (beispielsweise Selbstregulierung, Marktlösung oder Einzelfallentscheide) gleich gut oder besser erreicht werden kann. Fällt die Abwägung zugunsten der Selbstregulierung aus, überlässt die EBK das Feld den Selbstregulatoren, indem sie bis auf weiteres entweder gänzlich auf eine Regulierung verzichtet oder sich auf die Festlegung von Zielen oder Grundsätzen beschränkt. Hat der Gesetzgeber einen Aufgabenbereich ausschliesslich der Selbstregulierung zugewiesen (beispielsweise ordnet das Börsengesetz den Börsen exklusive Selbstregulierungskompetenzen zu), wird die EBK in diesem Bereich nicht regulierend tätig. Häufig sieht jedoch das Gesetz eine Genehmigung solcher Erlasse vor.

Der Stellenwert der Selbstregulierung kann durch einen geeigneten staatlichen Rahmen noch erhöht werden. Der staatliche Rahmen entsteht entweder durch die Anerkennung einer Selbstregulierung als Mindeststandard oder deren Anerkennung gestützt auf einen gesetzlichen Auftrag zur Selbstregulierung. Dieser Vorgang verleiht den Selbstregulierungsnormen mehr Legitimität, Wirksamkeit und Glaubwürdigkeit und hilft, potentielle Schwächen der Selbstregulierung zu minimieren. Er trägt dazu bei, dass



Selbstregulierung im In- und Ausland als gleichwertige Alternative zur staatlichen Regulierung wahrgenommen wird. Die heutige Praxis, Selbstregulierungen als Mindeststandards anzuerkennen und durchzusetzen, wird im Finanzmarktaufsichtsgesetz (FINMAG) eine ausdrückliche Normierung erfahren (Kapitel 7.1).

Selbstregulierung, die von einem staatlichen Rahmen profitiert, kann sehr weit reichende Wirkungen entfalten. Deshalb sollte sie im Interesse der Betroffenen bezüglich Prozess und Auswirkungen bestimmten Anforderungen genügen. Die EBK ermutigt daher die Selbstregulatoren, bei der Ausarbeitung solcher Regelwerke gewisse Regulierungsgrundsätze zu berücksichtigen. Insbesondere sollen Regulierungen transparent und einfach zugänglich sein; Erlass und Anpassung von Selbstregulierungsnormen sind ferner mit staatlichen Behörden zu koordinieren. Auch sollten alle Betroffenen im Regulierungsprozess auf angemessene Weise gehört werden.

---

#### **English summary and key points**

*This report deals with the self-regulatory bodies in the Swiss financial sector (excluding insurance) (section 3), the various types of self-regulation (section 4) and how they are enforced (section 5). It looks at international developments in self-regulation (section 6) and the future role of self-regulation in the Swiss financial sector (section 7) as well as its importance in other sectors (section 8). The aim of this report is to give the general public an idea of the role self-regulation plays on the Swiss financial market and outline the stance taken by the Swiss Federal Banking Commission (SFBC) with regard to self-regulation in the areas that come under its supervision (section 9).*

*The Swiss financial sector's leading self-regulatory bodies include the Swiss Bankers Association (SBA), the Swiss Funds Association (SFA), SWX Swiss Exchange and the Swiss Chamber of Trustees and Auditors (SCTA). A basic distinction is drawn between autonomous or voluntary self-regulation, self-regulation recognised as a minimum standard and compulsory self-regulation based on a mandate by the legislator.*

*Self-regulation has proven its worth as an alternative form of regulation for Swiss finance and is a cornerstone of Switzerland's financial market architecture. In view of the international trends in self-regulation, some of which run contrary to each other, the SFBC believes that a review of the current situation is called for.*

*The SFBC acknowledges the importance of self-regulation. The new Financial Market Supervision Act (FINMA Act) expressly addresses the issue of self-regulation and requires the financial market supervisory authority to support self-regulation and allow it sufficient scope to be effective (section 7.1). Applying the Guidelines for Financial Market Regulation, the SFBC already nowadays examines whether the aim of a regulatory project may be achieved just as well, if not better through alternative means such as self-regulation, a market-based solution or a case-by-case approach. Where self-regulation turns out to be the appropriate means, the SFBC leaves this area to the self-regulatory bodies until further notice either by refraining completely from regulatory intervention or by restricting itself to defining objectives and principles. The SFBC does*



*not regulate in areas where the law provides exclusively for self-regulation, one example being the exclusive self-regulatory powers granted to the stock exchanges by the Stock Exchanges and Securities Trading Act. However, the law often requires that such self-regulations be approved.*

*The importance of self-regulation can be increased further if an appropriate government framework is in place, i.e. if self-regulation is recognised either as a minimum standard or based on a statutory mandate to self-regulate. This lends self-regulatory norms greater legitimacy, effectiveness and credibility and helps to minimise potential weaknesses of self-regulation. It also plays a part in ensuring that self-regulation is viewed as an equally valid alternative to state regulation both in Switzerland and abroad. The current practice of recognising and enforcing self-regulation as a minimum standard in certain areas will be expressly laid down in the FINMA Act (section 7.1). Self-regulation that benefits from state recognition may become effective across a very broad front and hence should - in the interests of everyone who is affected - meet certain requirements in terms of process and effects. The SFBC therefore encourages self-regulatory bodies to take account of certain principles when drawing up their regulations. In particular, regulations shall be transparent, easily accessible and the adoption as well as the amendment of self-regulatory norms shall be coordinated with government authorities. Furthermore, all stakeholders in the regulatory process shall be heard.*

## 2. Einleitung

Selbstregulierung ist im Schweizer Finanzsektor stark verbreitet und bildet einen wesentlichen Bestandteil der hiesigen Finanzmarktregulierung. So umfasst die Selbstregulierung über den Finanzsektor (einschliesslich Geldwäscherei aber ohne Versicherungen) hinweg rund 190 Erlasse auf 1280 Seiten und erreicht damit fast dasselbe Volumen wie die staatliche Regulierung, welche gut 127 Erlasse (Gesetze, Verordnungen, Rundschreiben, Wegleitungen u.a.) auf 1200 Seiten zählt.<sup>1</sup>

Im Nachgang zu den Finanzskandalen der vergangenen Dekade wurde das Vermögen der Selbstregulierung, öffentlichen Interessen angemessen Rechnung zu tragen, auf internationaler Ebene angezweifelt. Dies führte zu einer (vorübergehenden) Abkehr von der Selbstregulierung. Wohl prominentester Ausdruck für diese Entwicklung ist der vom Amerikanischen Gesetzgeber im Jahr 2002 verabschiedete Sarbanes-Oxley Act, welcher der Selbstregulierung in den Bereichen Rechnungslegung und Wirtschaftsprüfung ein enges Korsett schnürte. Mittlerweile zeichnet sich eine neuerliche Trendwende zugunsten der Selbstregulierung ab, indem ihre Notwendigkeit und ihre Vorteile – bestehenden Vorbehalten zum Trotz – anerkannt werden. Zunehmende Verbreitung unter den Finanzmarktregulatoren findet die von der EBK schon seit längerem praktizierte Regulierung nach Zielen und Prinzipien (*objectives and principles based regulation*). Dabei legt der staatliche Regulator die Ziele und Prinzipien für das zu regulierende Ge-

<sup>1</sup> Vgl. Bank- und Finanzmarktrecht 2007, Regulierung und Selbstregulierung der Banken, Börsen, Effektenhändler, Kollektivanlagen, Versicherung und Finanzmärkte in der Schweiz, Hrsg. Luc Thévenoz / Urs Zulauf, Schulthess 2007, zitiert: BF.



biet fest und überlässt dem Privatsektor die Feinabstimmung.<sup>2</sup> Die Ausformulierung der Ziele und Prinzipien kann in den Erlass individueller Selbstregulierungen oder aber in allgemeingültige Branchenstandards münden. Die EBK hat mit diesem Vorgehen gute Erfahrungen gemacht.

In diesem Umfeld gegenläufiger Entwicklungen hielt es die EBK für angebracht, eine Standortbestimmung zur Selbstregulierung vorzunehmen. Zunächst fasste sie ihre Überlegungen in zehn vorläufigen Thesen zusammen<sup>3</sup> und unterbreitete diese im November 2005 den in ihrem jeweiligen Zuständigkeitsbereich wichtigsten Selbstregulatoren des Finanzplatzes Schweiz (SBVg, SFA, SWX, TK). Das Jahr 2006 hindurch führte sie auf der Grundlage dieser Thesen Gespräche mit den Selbstregulatoren und sammelte die gewonnenen Erkenntnisse im Hinblick auf die Formulierung ihrer eigenen Position.

Sowohl die Selbstregulatoren als auch die EBK sind sich einig, dass Selbstregulierung im Schweizer Finanzsektor eine wichtige Aufgabe erfüllt und sich als Regulierungsinstrument bewährt hat. Die Selbstregulatoren leisten einen wesentlichen Beitrag zur Attraktivität und Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz.

### 3. Selbstregulatoren im Schweizer Finanzsektor

Selbstregulierung im von der EBK regulierten Finanzsektor ist hauptsächlich das Werk dreier Organisationen: der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg), der Swiss Funds Association (SFA) und der SWX Swiss Exchange (SWX). Von besonderer Bedeutung für die banken- und börsengesetzlichen Prüfgesellschaften ist ferner die von der Treuhand-Kammer (TK) geschaffene Selbstregulierung. Traditionell eine Domäne der Selbstregulierung ist der Bereich der Rechnungslegung. So bilden die Swiss GAAP FER die Grundlage der Rechnungslegungsvorschriften der EBK und gelten als Mindeststandard für die Berichterstattung von an Schweizer Börsen kotierten Aktien.

#### 3.1. Überblick über die wichtigsten Selbstregulatoren

**Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg).** Die SBVg ist der Spitzenverband des Schweizer Bankwesens. Sie wurde 1912 als Verein mit Sitz in Basel gegründet und zählt heute knapp 370 Mitgliedsinstitute und ungefähr 9'850 Einzelmitglieder. Die Vereinigung bezweckt die Wahrnehmung und Vertretung der Interessen und Rechte von Banken mit Domizil in der Schweiz sowie die Selbstregulierung zum Schutz von Gläubigern und Anlegern. Ebenfalls zu den übergeordneten Zielen der SBVg gehört die Förderung des Finanzplatzes Schweiz.

**Swiss Funds Association (SFA).** Die 1992 gegründete SFA vertritt die Interessen der schweizerischen Fondswirtschaft. Zu den total 113 Mitgliedern zählen alle wichtigen

<sup>2</sup> Beispielsweise die Vorgaben zur Selbstregulierung der Sicherung privilegierter Einlagen gemäss Art. 37h BankG.

<sup>3</sup> Zulauf Urs, Nationales und internationales Standardsetting im Banken- und Börsenrecht / Selbstregulierung im Banken- und Finanzsektor: Thesen der Eidgenössischen Bankenkommission, in LeGes - Gesetzgebung und Evaluation, 2006/3, S. 31 ff.



schweizerischen Fondsleitungen und Vertreter ausländischer Fonds in der Schweiz. Diese decken mehr als 90% des in der Schweiz platzierten Fondsvermögens ab.

**SWX Swiss Exchange (SWX).** Anders als die SBVg und die SFA ist die SWX eine Selbstregulierungsorganisation, welche der Überwachung der EBK unterliegt. Sie bezweckt unter anderem die Förderung des schweizerischen Börsen- und Finanzplatzes und gewährleistet den Interessenausgleich unter den Marktteilnehmern. Sie betreibt eine Handelsplattform und hat eine wichtige Funktion bei der Ausarbeitung, Überwachung und Durchsetzung der regulatorischen Rahmenbedingungen des Börsenhandels. Das Börsengesetz erteilt dafür den gesetzlichen Auftrag (s. unten Ziff. 4.3). Die SWX ist derzeit (noch) als privatrechtliche Aktiengesellschaft organisiert, wobei 100 % der Aktien von einem Verein gehalten werden. Mitglieder dieses Vereins sind Finanzintermediäre, die gleichzeitig auch Teilnehmer der Börse SWX sind. Im Mai 2007 gaben die Verwaltungsräte der SWX Group (Börse), der SIS Group (Clearing, Settlement, Custody) und Telekurs (Finanzdaten, Zahlungsverkehr, Kreditkarten) ihre Fusionsabsicht bekannt. Nach Ansicht der EBK stellt diese Fusion die bisher durch die SWX ausgeübte Selbstregulierung grundsätzlich nicht in Frage. Die EBK diskutiert jedoch mit den Verantwortlichen des Projekts über die optimale organisatorische Einbettung aller Regulierungs- und Überwachungsfunktionen in der Gruppe und die Corporate Governance. Sie setzt sich ein für eine Stärkung der Unabhängigkeit dieser Funktionen.

**Treuhand-Kammer (TK).** Die TK ist ein 1931 gegründeter Verein, dem 920 Unternehmen und rund 5'000 natürliche Personen als Mitglieder angeschlossen sind. Er bezweckt die Wahrung und Förderung der Mitgliederinteressen in den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung und Treuhand. Insbesondere erlässt die TK verschiedene Prüfstandards für die Wirtschaftsprüfung.

Diese vier Organisationen haben die für den Aufsichtsbereich der EBK wichtigsten Selbstregulierungen erarbeitet. Von Interesse für die Finanzbranche sind ferner auch die Werke anderer Organisationen:

### 3.2. Weitere Selbstregulatoren

**Verband Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV).** Der VSV ist ein 1987 gegründeter Verein, der die Interessen der unabhängigen Vermögensverwalter und Asset Managers nach Kollektivanlagengesetz vertritt. Der VSV ist zudem selber eine Selbstregulierungsorganisation nach Geldwäschereigesetz. Kernstück der Selbstregulierung des VSV sind die Standesregeln. Diese definieren die Pflichten der rund 770 Verbandsmitglieder im Bereich der Geldwäschereibekämpfung und stellen berufsethische Regeln auf.

**Swiss Financial Analysts Association (SFAA).** Die SFAA wurde im Jahr 1962 gegründet und zählt heute rund 1'700 Mitglieder. Sie vertritt die Interessen von Finanzanalysten und Portfoliomanagern und erliess für diese Berufsgruppen einen Verhaltenskodex.

**Swiss Futures and Options Association (SFOA).** Die SFOA ist seit 1992 als Verein organisiert und zählt 33 Mitglieder. Sie versteht sich als Interessenvertretung der Futu-





res- und Optionenbranche. Sie hat einen Code of Conduct erlassen mit dem Ziel, in diesem Bereich Qualitätsstandards zu setzen.

**Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (SECA).** Dieser 2003 gegründete Verein repräsentiert das schweizerische Private Equity, Venture Capital und Corporate Finance Geschäft und hat einen Code of Conduct for the Private Equity Business in Switzerland ausgearbeitet.

**Schweizer Verband für Strukturierte Produkte (SVSP).** Der im Jahr 2006 gegründete SVSP erlässt Empfehlungen und definiert Verhaltensregeln und Branchenstandards für Emission, Kotierung und Vertrieb von strukturierten Produkten.

**Schweizer Verband der Investmentgesellschaften (SVIG).** Der SVIG wurde im Jahr 2004 als Interessenvertretung der Schweizer Investmentgesellschaften gegründet. Er hat verpflichtende Leitsätze und Grundprinzipien unter anderem zum Umgang mit Interessenkonflikten und Retrozessionen ausgearbeitet.

**economiesuisse.** Dieser Verein vertritt die Interessen der Wirtschaft im politischen Prozess. Insbesondere setzt sich economiesuisse für optimale Rahmenbedingungen für den Standort Schweiz ein und fördert die Wettbewerbsfähigkeit der schweizerischen Wirtschaft und ihrer Unternehmen. Dem Verein sind 30'000 Unternehmen und Verbände (u.a. auch die SBVg) aus allen Branchen angeschlossen. Economiesuisse verschafft sich durch verschiedene Formen intensiven Lobbyings sowie die Publikation von Positions- und anderen Papieren Gehör. Mit dem Swiss Code of Best Practice (in Kraft seit Juli 2002) hat economiesuisse in Zusammenarbeit mit interessierten Unternehmen und Verbänden wertvolle Leitlinien und Empfehlungen zur Corporate Governance von schweizerischen Publikumsgesellschaften geschaffen.<sup>4</sup> Der als Empfehlung ausgestaltete Code wird für die einzelnen Gesellschaften verbindlich, sobald sie sich dem Regime unterwerfen und die Empfehlungen umsetzen.

## 4. Arten und Beispiele von Selbstregulierungen im Schweizer Finanzsektor

### 4.1. Übersicht und Wirkung

Staatliche Regulierung stützt sich auf hoheitliche Befugnisse, die es ermöglichen, in einem festgelegten Verfahren durch einseitige Anordnung generell-abstrakte allgemeinverbindliche Regeln zu schaffen. Demgegenüber ist Selbstregulierung Normensetzung sowie allenfalls Durchsetzung durch private Rechtssubjekte.<sup>5</sup> Dabei werden ordnungsbedürftige Fragen und Probleme von denjenigen Rechtssubjekten geregelt, die von der entstehenden Regelungsordnung unmittelbar erfasst sein werden. Nicht-staatliche Normensysteme sind mit dem staatlichen Normensystem unterschiedlich

<sup>4</sup> Vgl. [www.economiesuisse.ch/web/de/PDF%20Download%20Files/PosPap\\_CorpLaw\\_20020627\\_d.pdf](http://www.economiesuisse.ch/web/de/PDF%20Download%20Files/PosPap_CorpLaw_20020627_d.pdf).

<sup>5</sup> Während die deutsche Sprache kaum zwischen „Selbstregulierung“ und „Selbstreglementierung“ differenziert, haben die beiden Begriffe in der französischen und englischen Übersetzung eine unterschiedliche Bedeutung. So bezieht sich der französische Ausdruck „*auto-reglementation*“ einzig auf den Erlass von Selbstregulierungsnormen, während „*auto-regulation*“ sowohl die Normensetzung als auch deren Durchsetzung beinhaltet. In ähnlicher Manier werden im angelsächsischen Sprachraum Begriffe wie „*setting of industry standards*“ und „*self-regulation*“ verwendet.



verzahnt.<sup>6</sup> Vorliegend interessieren Verknüpfung und Zusammenwirken staatlicher Regulierungen mit Selbstregulierungen innerhalb des Zuständigkeitsbereiches der EBK.

Im schweizerischen Finanzsektor sind drei Arten von Selbstregulierungen im Sinne der Normsetzung auszumachen; eine davon ist rein privatautonom, während zwei einen staatlichen Rahmen haben. Letztere erlangen eine höhere normative Kraft und aufsichtsrechtliche Relevanz. Die drei Arten sind:

**Freie Selbstregulierung.** Die freie oder autonome Selbstregulierung ist Ausfluss der Privatautonomie und Wirtschaftsfreiheit. Sie liegt dann vor, wenn Private ohne staatlichen Auftrag und ohne staatliche Mitwirkung eine Regelungsordnung schaffen. Im Finanzsektor zählen die Verhaltensregeln von Berufsverbänden (beispielsweise diejenigen des VSV, der SFAA und der SFOA) sowie die Empfehlungen der SBVg und der SFA an ihre Mitglieder zur freien Selbstregulierung.

**Als Mindeststandard anerkannte Selbstregulierung.** Die EBK kann Normen, welche Selbstregulatoren im Rahmen der freien Selbstregulierung geschaffen haben, als Mindeststandard anerkennen. Dies kann auf Initiative der Selbstregulatoren oder auf Anregung der EBK hin geschehen. Durch die Anerkennung als Mindeststandard gelten Selbstregulierungsnormen nicht mehr nur für die Mitglieder der betreffenden Selbstregulierungsorganisation, sondern für einen weitaus grösseren Adressatenkreis (zum Vollzug s. unten Ziff. 5). Die Anerkennung verleiht den Selbstregulierungsnormen eine verstärkte normative Kraft. Im Unterschied zum Miet- oder Arbeitsrecht, wo Normenkomplexe aus der Selbstregulierung gestützt auf eine verfassungsmässige Grundlage vom Staat allgemeinverbindlich erklärt werden können, erlangt die Selbstregulierung durch die aufsichtsrechtliche Anerkennung noch keinen staatlichen Charakter. Die EBK verzichtet jedoch bis auf weiteres implizit darauf, selbst in dem jeweiligen Bereich Regeln aufzustellen. Die Selbstregulierungsnormen werden so zur Auslegungshilfe gesetzlicher Normen. Dementsprechend wird die EBK aus Gründen der Gleichbehandlung und des Vertrauensschutzes nur aus zwingenden Gründen im Einzelfall über das in einer Selbstregulierung vorgesehene Mindestmass hinausgehen und strenger entscheiden. Das EBK-RS 04/2 „Selbstregulierung als Mindeststandard“ fasst dieses Konzept in einem Rundschreiben zusammen und enthält im Anhang eine Liste der als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierungen.<sup>7</sup>

**Obligatorische Selbstregulierung.** Wenn ein Gesetz einen Auftrag zur Selbstregulierung an private Organisationen erteilt, spricht man von obligatorischer Selbstregulierung. In diesen Fällen wird die EBK im delegierten Bereich nicht regulatorisch tätig oder nur, wenn die Selbstregulatoren keine oder eine ungenügende Selbstregulierung erlassen. Es ist allerdings umstritten, ob die EBK diese Befugnis hat. Häufig sieht der Gesetzgeber ferner eine Genehmigung solcher Erlasse durch die EBK vor (vgl. Art. 4 Abs. 2 BEHG, Art. 37h Abs. 2 BankG).

<sup>6</sup> Vgl. Riemer Hans Michael, Nicht staatliche Normensysteme und andere Gesetze und ihr Verhältnis zum System der staatlichen Rechtsnormen – ein Überblick, in recht 2007, Heft 3, S. 122.

<sup>7</sup> Das EBK-RS 04/2 „Selbstregulierung als Mindeststandard“ stützt sich auf Art. 23<sup>bis</sup> Abs. 1 BankG, Art. 35 Abs. 1 BEHG, Art. 56 Abs. 4 AFG bzw. Art. 132 Abs. 4 KAG, Art. 16 Abs. 1 und Art. 41 GwG. Neu wird die Möglichkeit der Anerkennung als Mindeststandard ausdrücklich in Art. 7 Abs. 3 FINMAG geregelt.



#### 4.2. Beispiele von als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierungen

Die EBK hat derzeit 21 Selbstregulierungswerke als Mindeststandard anerkannt.

**Standesregeln der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg).** 14 Standesregeln der SBVg, die entweder in Form von Richtlinien durch den Verwaltungsrat erlassen oder als Vereinbarungen durch die Banken unterzeichnet wurden, sind von der EBK als Mindeststandards anerkannt. Sie betreffen verschiedene Bereiche der Banktätigkeit wie beispielsweise die Erteilung von Krediten oder die Vermögensverwaltung. Der Erwähnung bedarf ferner die Vereinbarung über die Standesregeln zur Sorgfaltspflicht der Banken (VSB). Sie umschreibt die von den Banken anzuwendende Sorgfalt bei der Identifikation des Vertragspartners und der Feststellung des wirtschaftlich Berechtigten. Verstösse werden durch die Aufsichtscommission VSB geahndet und können gleichzeitig nach der ausdrücklichen Formulierung in der EBK Geldwäschereiverordnung (Art. 14 GwV-EBK) die Gewähr für einwandfreie Geschäftstätigkeit in Frage stellen.

**Swiss Funds Association (SFA).** In sieben Bereichen existieren derzeit von der EBK anerkannte Regelwerke und Musterprospekte der SFA. Sie enthalten Vorschriften nicht nur für die Fondsleitungen und Vertreter ausländischer Fonds (Verhaltensregeln für die schweizerische Fondswirtschaft), sondern auch indirekt für die Vertriebssträger (Richtlinien für den Fondsvertrieb). Zudem zielen sie darauf ab, die Transparenz für die Investoren zu verbessern (Richtlinie zur Berechnung und Offenlegung der Total Expense Ratio, Richtlinie zur Berechnung und Publikation der Fondsperformance und Richtlinie für Transparenz bei Verwaltungskommissionen).

#### 4.3. Beispiele obligatorischer Selbstregulierungen

Der obligatorischen Selbstregulierung liegt ein Selbstregulierungsauftrag des Gesetzgebers an eine private Organisation zugrunde. Der Anstoss zur Selbstregulierung erfolgt demnach gestützt auf ein Gesetz. Beispiele für obligatorische Selbstregulierung finden sich im Börsen-, Banken- und Kollektivanlagengesetz sowie im Geldwäschereigesetz:

**Börsengesetz (BEHG).** Der Gesetzgeber erteilt den Börsen im Börsengesetz unmittelbar bestimmte Aufträge zur exklusiven Selbstregulierung. Entsprechend geniessen die Börsen im Rahmen dieser gesetzlichen Vorschriften Handlungsspielraum bei der Setzung und Durchsetzung eigener Regulierungen sowie hinsichtlich zu erreichender Ziele und Mittel der Selbstregulierung. Die EBK hat in diesen Fällen die Kompetenz zur Kontrolle der einschlägigen Regelwerke auf ihre Übereinstimmung mit der Rechtsordnung. Die Selbstregulierungen der Börsen erhalten dadurch eine gesetzgeberische Legitimation. Konkret ist das Prinzip der Selbstregulierung in Art. 4 Abs. 1 BEHG verankert und verlangt von den Börsen in erster Linie eine angemessene Betriebs-, Verwaltungs- und Überwachungsorganisation. Entsprechende Reglemente und deren Änderungen haben die Börsen der Aufsichtsbehörde zur Genehmigung vorzulegen (Art. 4 Abs. 2 BEHG). Die Börsen sind ferner angehalten, ein Reglement zur Organisation eines leistungsfähigen und transparenten Handels zu erlassen (Art. 5 Abs. 1 BEHG) sowie Regelungen über die Zulassung, die Pflichten und den Ausschluss von Effekthändlern aufzustellen (Art. 7 BEHG). Ebenso stellen die Börsen Bestimmungen über die Zulassung von



Effekten zum Handel auf. Darin legt die Börse fest, welche Informationen die Anleger zur Beurteilung der Eigenschaften von Effekten und der Qualität von Emittenten benötigen (Art. 8 BEHG). Das Gesetz verlangt ausserdem die Bestellung einer unabhängigen Beschwerdeinstanz. Diese entscheidet im Streitfall über die Zulassung von Effekthändlern oder Effekten, den Ausschluss von Effekthändlern oder den Widerruf der Effektzulassung (Art. 9 BEHG). In Umsetzung dieser börsengesetzlichen Aufträge zur Selbstregulierung hat die SWX ein umfangreiches Regelwerk erlassen.<sup>8</sup> Neben Generalversammlung und Verwaltungsrat hat sie zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben verschiedene Organe und Instanzen geschaffen. Zu den wichtigsten gehören die Zulassungsstelle, die in Art. 8 der Börsenverordnung stipulierte Überwachungsstelle („Surveillance & Enforcement“), die Sanktionskommission, die Beschwerdeinstanz sowie eine Reihe von Ausschüssen und Kommissionen.

**Bankengesetz (BankG).** Für die Bankenindustrie ist die Einlagensicherung durch obligatorische Selbstregulierung geregelt. In Art. 37h Bankengesetz delegiert der Gesetzgeber den Banken die Aufgabe, mittels Selbstregulierung für die Sicherung privilegierter Einlagen zu sorgen. Banken, welche solche Einlagen besitzen, müssen sich von Gesetzes wegen der entsprechenden Selbstregulierung anschliessen. Das Bankengesetz beschränkt sich auf die Vorgabe der wesentlichen Grundsätze. Die Selbstregulierungserlasse unterliegen anschliessend der Genehmigung durch die EBK. Ferner erteilt der Gesetzgeber dem Bundesrat die Kompetenz, die Einlagensicherung in einer Verordnung zu regeln, sollte die Selbstregulierung den gesetzlichen Anforderungen nicht oder nicht ausreichend nachkommen.

**Kollektivanlagengesetz (KAG).** Das Kollektivanlagengesetz sieht ausdrücklich vor, dass die Aufsichtsbehörde Verhaltensregeln von Branchenorganisationen als Mindeststandards festlegen kann (Art. 20 Abs. 2 KAG). Gleichzeitig kann sie die Bewilligungserteilung über die im Gesetz vorgesehenen Voraussetzungen hinaus davon abhängig machen, ob die Einhaltung der Verhaltensregeln einer Branchenorganisation sichergestellt ist (Art. 14 Abs. 2 KAG; siehe auch Art. 124 Abs. 2 für Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen). Durch diese Verankerung im Gesetz wurde für den Anwendungsbereich des Kollektivanlagengesetzes eine allgemeine gesetzliche Grundlage für die Anknüpfung an die jeweilige Selbstregulierung und die Prüfung ihrer Einhaltung durch die Prüfgesellschaft geschaffen. Sie soll die einschlägigen Branchenorganisationen dazu anspornen, eine wirksame und auf ihre Verhältnisse zugeschnittene Selbstregulierung zu etablieren und so die gesetzliche Regulierung und die staatliche Aufsicht wirksam zu ergänzen. Die Kollektivanlagenverordnung (KKV) erteilt den Selbstregulatoren sodann konkrete Regulierungsaufträge. Sie verlangt beispielsweise, dass die Anforderungen an den vereinfachten Prospekt für strukturierte Produkte durch Selbstregulierung festgelegt und der Aufsichtsbehörde zur Genehmigung vorgelegt werden (Art. 4 Abs. 3 KKV). Diesem Anliegen ist bisher die Bankenbranche in den Richtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) über die Information der Anleger zu strukturierten Produkten (vereinfachter Prospekt) nachgekommen.<sup>9</sup> Diese Richtlinien wurden ferner von den Effekthändlern übernommen und sind von der EBK genehmigt worden.

---

<sup>8</sup> Vgl. BF No. 47 ff.

<sup>9</sup> Vgl. Anhang zu EBK-RS 04/2 „Selbstregulierung als Mindeststandard“.



**Geldwäschereigesetz (GWG).** Das Geldwäschereigesetz schafft einen komplexen Rahmen für Selbstregulierung. Diese hat zwei Ausprägungen: Ausserhalb der spezialgesetzlichen Aufsicht sieht das Geldwäschereigesetz die Schaffung von Selbstregulierungsorganisationen (SRO) vor. Diese werden von der Kontrollstelle für die Bekämpfung der Geldwäscherei bewilligt und beaufsichtigt. Die Aufgabe der SRO's ist es, die ihnen angeschlossenen Finanzintermediäre auf die Einhaltung der geldwäscherei-spezifischen Sorgfaltspflichten hin zu kontrollieren. Zur Wahrnehmung ihrer Aufgabe haben die SRO's ein Reglement zu erlassen, welches den Anforderungen von Art. 25 Geldwäschereigesetz genügt, namentlich hat sich das Reglement an den im 2. Kapitel des Gesetzes ausführlich umschriebenen Sorgfaltspflichten (Art. 3-11 GWG) zu orientieren und festzulegen, wie diese Pflichten *in praxi* erfüllt werden (Art. 25 GwG). Finanzintermediäre, welche sich keiner SRO anschliessen wollen, unterstehen der Aufsicht der Kontrollstelle (Art. 18 GwG).

In den spezialgesetzlich geregelten Bereichen, welche der Überwachung durch die EBK, das Bundesamt für Privatversicherungen (BPV) oder die Eidgenössische Spielbankenkommission (ESBK) unterliegen, schafft das Geldwäschereigesetz ebenfalls Raum für Selbstregulierung: Demzufolge konkretisieren diese Aufsichtsbehörden die zu beachtenden Sorgfaltspflichten und deren Erfüllung, soweit nicht ein Selbstregulator diese Regulierungsaufgabe übernimmt (Art. 16 Abs. 1 GwG). Diesem Auftrag ist die SBVg in der Vereinbarung über die Standesregeln zur Sorgfaltspflicht der Banken (VSB) nachgekommen. Durch den Verweis in Art. 14 Abs. 2 der EBK Geldwäschereiverordnung, wonach eine Verletzung der VSB die vom Finanzintermediär geforderte Gewähr für einwandfreie Geschäftstätigkeit in Frage stellen kann, erhalten die Normen der VSB eine quasi-staatliche Tragweite. Das BPV legt Art. 16 GwG grosszügiger aus und erlaubt den ihm unterstellten Lebensversicherern sogar, sich der Aufsicht einer vom ihm anerkannten SRO zu unterstellen.

Das soeben geschilderte System der Selbstregulierung im Geldwäschereisektor wurde von der Financial Action Task Force (FATF) anlässlich des dritten Länderexamens als angemessen und der staatlichen Regulierung ebenbürtig gewürdigt.<sup>10</sup>

## 5. Durchsetzung der Selbstregulierung im Schweizer Finanzsektor

Der Vollzug von Selbstregulierungsnormen kann durch die Aufsichtsbehörde oder direkt durch die Selbstregulatoren erfolgen:

### 5.1. Durchsetzung durch die Aufsichtsbehörde

Die Einhaltung von Selbstregulierungsnormen, welche die EBK als Mindeststandard anerkannt hat (s. oben Ziff. 4.2), wird durch die EBK unter Beizug der banken- und börsengesetzlichen Prüfgesellschaften kontrolliert. Im Falle von Verletzungen der Mindeststandards verhängt die EBK entsprechende Sanktionen.

<sup>10</sup> FATF/GAFI, 3ème rapport d'évaluation mutuelle de la lutte anti-blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme de la Suisse, November 2005.



## 5.2. Durchsetzung durch die Selbstregulatoren

Das Gesetz kann über den Auftrag zum Erlass von Selbstregulierungsnormen hinaus auch die Kontrolle der Einhaltung und die Sanktionierung von Regelverstössen an eine private Organisation delegieren. Dieses System wurde beispielsweise im Börsengesetz gewählt. So enthält Art. 6 Börsengesetz den Auftrag an die Börsen, den Markt zu überwachen und bei Verdacht auf Unregelmässigkeiten die EBK zu benachrichtigen. Das Gesetz verlangt ferner von den Börsen die Schaffung einer unabhängigen Beschwerdeinstanz, welche im Streitfall über die Zulassung von Effekthändlern oder Effekten, über den Ausschluss von Effekthändlern sowie über den Widerruf von Effekten befindet (Art. 9 Abs. 1 BEHG). Die Entscheide der zuständigen Instanzen der SWX werden im Regelfall auf deren Homepage veröffentlicht.<sup>11</sup> Die SWX leistet hinsichtlich Überwachung und Durchsetzung der Pflichten von Effekthändlern und Emittenten eine wichtige Arbeit, für die sie auch international Anerkennung erntet.<sup>12</sup>

Im Bereich der Geldwäschereibekämpfung beauftragt der Gesetzgeber die SRO's, die Einhaltung der Sorgfaltspflichten durch die ihnen angegliederten Finanzintermediäre zu überwachen und Regelverstösse zu sanktionieren. Die Anerkennung als SRO setzt daher eine Organisation voraus, welche die Erfüllung dieser Aufträge gewährleistet (Art. 13 GwG). Für die spezialgesetzlich beaufsichtigten Institute sieht das Geldwäschereigesetz kein Durchsetzungs- und Sanktionssystem vor. Vor diesem Hintergrund hat insbesondere die Bankenbranche in der Vereinbarung über die Sorgfaltspflicht der Banken (VSB) eine eigene Sanktions- und Verfahrensordnung geschaffen, welche sich durch ein rasches und effizientes Verfahren auszeichnet. Die Banken haften unter der VSB kausal und ohne Exkulpationsmöglichkeit für die Handlungen ihrer Angestellten, was letztendlich in eine Strafbarkeit der juristischen Person mündet.<sup>13</sup> Diese strenge Kausalhaftung verbunden mit ihrem Eigeninteresse, rufschädigende Ereignisse zu vermeiden, motiviert die Banken, die VSB konsequent umzusetzen. Stellt die mit der Durchsetzung betraute Aufsichtskommission Verletzungen der VSB fest, können die angeschlossenen Institute mit Bussen bis zu CHF 10 Mio. belegt werden. In der Berichtsperiode 2001 – 2005 beurteilte die Aufsichtskommission insgesamt 82 Sachverhalte, von denen 71 zu einer Verurteilung führten. Die höchste ausgesprochene Busse lag bei CHF 750'000.-. Die Einnahmen aus den Vertragsstrafen werden an das Komitee des Internationalen Roten Kreuzes überwiesen.<sup>14</sup> Über ihre Entscheide informiert die Aufsichtskommission periodisch und in anonymisierter Form in ihren Tätigkeitsberichten.<sup>15</sup> Sie orientiert aber (anders als etwa die SWX) nicht öffentlich über einzelne Verfahren. Entsprechend ist ihre Tätigkeit auch vorwiegend Fachleuten bekannt.<sup>16</sup>

<sup>11</sup> Vgl. [www.swx.com/admission/being\\_public/sanctions\\_de.html](http://www.swx.com/admission/being_public/sanctions_de.html) sowie [www.swx.com/trading/sanctions\\_de.html](http://www.swx.com/trading/sanctions_de.html).

<sup>12</sup> Vgl. [www.swx.com/media\\_releases/2007/media20070504\\_de.pdf](http://www.swx.com/media_releases/2007/media20070504_de.pdf): Im Mai 2007 hat die SWX Swiss Exchange als erste nichtstaatliche Organisation die Teilnahmeberechtigung zu einer im selben Jahr von der IOSCO eingerichteten Datenbank für IFRS-Entscheide erhalten. Die Datenbank bezweckt die weltweite Abstimmung der mit der Durchsetzung von IFRS beauftragten Regulatoren.

<sup>13</sup> Vgl. Zulauf Urs, Gläubigerschutz und Vertrauensschutz – zur Sorgfaltspflicht der Bank im öffentlichen Recht der Schweiz, in Schweizerischer Juristenverein, Heft 4/1994, S. 424, Note 121.

<sup>14</sup> Vgl. [www.swissbanking.org/ak-taetigkeitsbericht-01-05-d.pdf](http://www.swissbanking.org/ak-taetigkeitsbericht-01-05-d.pdf).

<sup>15</sup> Vgl. [www.swissbanking.org/home/dossier-geldwaescherei.htm](http://www.swissbanking.org/home/dossier-geldwaescherei.htm).

<sup>16</sup> Urs Zulauf, Gläubigerschutz und Vertrauensschutz – zur Sorgfaltspflicht der Bank im öffentlichen Recht der Schweiz, in Schweizerischer Juristenverein, Heft 4/1994, S. 434 f., Noten 144 - 147.



## 6. Internationale Entwicklungen im Bereich der Selbstregulierung

### 6.1. Internationale Entwicklungen im Börsenbereich

**IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation.** Die International Organisation of Securities Commissions (IOSCO) - der internationale Dachverband der Wertpapieraufsichtsbehörden – hat sich in den 30 Grundsätzen zur Regulierung des Effektenhandels (*Objectives and Principles of Securities Regulation*)<sup>17</sup> unter anderem auch mit der Rolle der Selbstregulierung befasst. Darin wird Selbstregulierung als flexibles Regulierungsinstrument anerkannt, das die Ressourcen zur Regulierung und Aufsicht über die Märkte erhöht. Die Grundsätze 7 und 8 enthalten eine Reihe spezifischer Anforderungen an Selbstregulatoren, die sich jedoch ausschliesslich auf obligatorische Selbstregulierung mit gesetzlichem Auftrag beziehen: Demzufolge sollen Selbstregulatoren mit gesetzlichem Auftrag zur Regelsetzung und -durchsetzung über angemessene Kompetenzen zur Aufsicht und Sanktionierung verfügen sowie gleichzeitig selbst einer direkten staatlichen Kontrolle unterliegen. Sie sollen die Gebote der Fairness und Vertraulichkeit einhalten und Regeln über den Umgang mit Interessenkonflikten aufstellen. Die von ihnen erlassenen Normen sind der zuständigen staatlichen Aufsichtsbehörde zur Genehmigung vorzulegen. Den Selbstregulatoren muss ausserdem die Zusammenarbeit und der Informationsaustausch mit den Aufsichtsbehörden erlaubt sein.

**IOSCO SRO Consultative Committee (SROCC).** SROCC ist ein aus 65 IOSCO Affiliate Members zusammengesetztes Gremium. Der im Mai 2000 von der SROCC veröffentlichte Bericht befasst sich mit den Elementen wirksamer Selbstregulierung.<sup>18</sup> Danach hat Selbstregulierung im Finanzmarkt eine lange Tradition und ging historisch der staatlichen Regulierung voraus. Die Stärken der Selbstregulierung sieht das SROCC vor allem in der Flexibilität und Marktnähe. Diese beiden Attribute würden effiziente und kostengünstige Regulierungen gewährleisten. Zudem sei es leichter, mit Selbstregulierung grenzüberschreitende Wirkungen zu erzielen als dies im Rahmen der staatlichen und territorial ausgerichteten Regulierung der Fall sei. Nach Ansicht des SROCC erhöhen Mitverantwortung und Einbezug der Betroffenen in den Regulierungsprozess die Akzeptanz von Selbstregulierungsnormen. Insgesamt geht der Bericht davon aus, dass Selbstregulierung an gewisse Voraussetzungen geknüpft sein muss, da nur so sichergestellt werden kann, dass sie dem öffentlichen Interesse dient und den fairen Wettbewerb nicht beeinträchtigt. Die nationalen Regulierungsbehörden sowie die IOSCO Committees sind aufgefordert, Selbstregulierung bei Regulierungsvorhaben als Alternative zur staatlichen Regulierung in Betracht zu ziehen.

**Europa.** In England bereitete das Inkrafttreten des Financial Services and Markets Act per 1. Dezember 2001 dem System der Selbstregulierung weitgehend ein Ende. Zahlreiche bisher von Selbstregulatoren wahrgenommene Aufgaben wurden als Folge dieses Gesetzes der staatlichen Financial Services Authority (FSA) übertragen. Davon betroffen sind insbesondere die Securities and Futures Authority, die Personal Investment Authority, die Investment Management Regulatory Organisation und die Zulas-

<sup>17</sup> IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation, May 2003.

<sup>18</sup> IOSCO Public Document No. 110, Model for Effective Self-Regulation, IOSCO SRO Consultative Committee, May 2000.



sungsstelle des London Stock Exchange. Eine ähnliche Tendenz ist in Frankreich festzustellen, wo per August 2003 eine neue staatliche Börsenaufsicht, die *Autorité des marchés financiers*, geschaffen wurde. Der in diesem Bereich massgebliche Berufsverband, der *Conseil des marchés financiers*, wurde gleich in diese Behörde integriert.

Nicht nur in England und Frankreich, sondern auch in anderen EU-Mitgliedstaaten verlieren die Selbstregulatoren zunehmend Terrain an die staatlichen Regulatoren. Immerhin bleibt den Börsen regelmässig die Kompetenz zur Durchsetzung von Regulierungen. Diese rückläufige Tendenz ist spezifisch für den EU-Raum und hängt in erster Linie mit der EU-Gesetzgebung zusammen, welche die Schaffung eines einheitlichen EU-Finanzmarktes anstrebt. So mussten die Mitgliedstaaten beispielsweise bis am 1. Juli 2005 die *Prospektrichtlinie* umsetzen. Danach soll eine staatliche Stelle für die Genehmigung von Emissionsprospekten auf dem Primärmarkt und die Bewilligung auf dem Sekundärmarkt zuständig sein. Trotz dieser Stossrichtung im Börsenbereich ist Selbstregulierung als alternative Regulierungsform in der EU grundsätzlich weiterhin anerkannt. Dies geht unter anderem aus der Mitteilung der EU-Kommission über die Umsetzung des sog. Lissabon-Programms hervor, wo Ko- und Selbstregulierung als Alternativen zur staatlichen Regulierung ausdrücklich erwähnt werden.<sup>19</sup> Auch in der inter-institutionellen Vereinbarung über *Bessere Rechtsetzung* vom Dezember 2003 anerkennen die Europäische Kommission, das Parlament und der Rat, dass es sinnvoll sei, in geeigneten Fällen auf alternative Regulierungsmechanismen zurückzugreifen.<sup>20</sup> Ein praktisches Beispiel hierfür ist die Regelung der Tätigkeit von Ratingagenturen. Hier sprach sich die EU-Kommission gegen eine Legiferierung aus und baut in Anlehnung an den von der IOSCO erarbeiteten Verhaltenskodex für Ratingagenturen auf Selbstregulierung.<sup>21</sup> Die Ratingagenturen sind gehalten, diesen Kodex entweder direkt anzuwenden oder dessen Grundsätze in die eigenen Verhaltensregeln aufzunehmen. Überwacht wird die Wirksamkeit dieses Ansatzes vom Committee of European Securities Regulators (CESR).

**Vereinigte Staaten.** Selbstregulierung blickt auf dem amerikanischen Finanzmarkt auf eine ausgesprochen langjährige Tradition zurück. So besteht beispielsweise die Selbstregulierung des New York Stock Exchange (NYSE) bereits seit dem Beginn des 19. Jahrhunderts. Erste staatliche Regulierung wurde erst infolge des Börsencrashes von 1929 eingeführt. Seither sind in den Vereinigten Staaten alle Börseneinrichtungen inklusive NYSE verpflichtet, sich bei der Securities and Exchange Commission (SEC) als Selbstregulierungsorganisation zu registrieren. Der Maloney Act von 1938 führte zusätzlich eine entsprechende Pflicht für Berufsvereinigungen wie die National Association of Securities Dealers (NASD) und die National Futures Association (NFA) ein. Aufgrund der bedeutenden Einsparungen für den Staat, welche durch Selbstregulierung erreicht werden können, befürwortete der amerikanische Kongress bislang das Konzept der Selbstregulierung (*cooperative regulation*).

<sup>19</sup> Vollständiger Titel: *Umsetzung des Lissabon-Programms der Gemeinschaft: Eine Strategie zur Vereinfachung des ordnungspolitischen Umfelds*, KOM 2005/535.

<sup>20</sup> Vgl. [www.europarl.europa.eu/news/expert/infopress\\_page/008-8230-136-05-20-901-20060512IPR08065-16-05-2006-2006-false/default\\_de.htm](http://www.europarl.europa.eu/news/expert/infopress_page/008-8230-136-05-20-901-20060512IPR08065-16-05-2006-2006-false/default_de.htm).

<sup>21</sup> Vollständiger Titel: *Code of Conduct Fundamentals for credit rating agencies*; vgl. Mitteilung der Kommission über Ratingagenturen vom 11. März 2006 (2006/C 59/02).





Die jüngsten Veränderungen im Marktumfeld veranlassten die SEC das System der Selbstregulierung zu hinterfragen. Im November 2004 veröffentlichte sie zu diesem Thema eine Konzeptstudie,<sup>22</sup> in der sie verschiedene alternative Regulierungsmodelle in Betracht zog und die Betroffenen sowie die Öffentlichkeit zur Stellungnahme aufforderte. Während die Selbstregulatoren das System der Selbstregulierung als bewährt bezeichnen, sehen die Vertreter von Anlegerinteressen Reformbedarf.<sup>23</sup> Nach Ansicht der Letzteren ist die Selbstregulierung zu begrenzen und über einen staatlichen Rahmen zu stärken, nicht aber völlig abzuschaffen. Als konkretes Ergebnis der Studie sollen Bereiche der Selbstregulierung konsolidiert werden, insbesondere soll die unnötige Duplizität der Regulierung von Börsenhändlern durch die Börse, einerseits, und durch Selbstregulierungsorganisationen, andererseits, beseitigt werden. Die Marktaufsicht soll bei der Börse verbleiben, während die Aufsicht über die rund 5'000 Händler (*Broker-Dealers*) einer einzigen Selbstregulierungsorganisation übertragen wird (sog. *Hybrid Model*).

## 6.2. Internationale Entwicklungen in anderen Bereichen

Selbstregulierung spielt auf dem internationalen Parkett auch in anderen Bereichen eine Rolle:

**Private Banking.** Im Bankenbereich hat sich die im Jahr 2000 ins Leben gerufene Wolfsberg-Gruppe, bestehend aus zwölf weltweit führenden Finanzinstituten, verdient gemacht. Die von ihr erarbeiteten Richtlinien, Erklärungen und Grundsätze enthalten Branchenstandards für das Private Banking in Bereichen wie Know Your Customer, Geldwäscherei, Terrorismusfinanzierung und Korruption. Aufgrund ihrer globalen Anwendbarkeit und breiten Akzeptanz unter den Bankhäusern tragen diese Regelwerke Wesentliches zur Harmonisierung bei.

**Hedge Funds.** Die EU-Mitgliedstaaten befassen sich aktuell mit der Frage, ob die Hedge-Funds-Industrie einer gesetzlichen Regelung bedarf. An einem Treffen vom 8. Mai 2007 haben sich die Mitgliedstaaten gegen einen gesetzlichen Rahmen und für ein Konzept der Selbstregulierung ausgesprochen. Man war der Ansicht, dass ein Gesetz der falsche Ansatz sei und setzt auf die Ausarbeitung eines freiwilligen Verhaltenskodexes für diese Branche, der insbesondere für mehr Transparenz sorgen soll.

## 7. Selbstregulierung in den geplanten Aufsichtsgesetzen

### 7.1. Finanzmarktaufsichtsgesetz (FINMAG)

Als Folge der intensiven Diskussionen zum Thema Überregulierung haben die EFV, das BPV und die EBK die von ihnen vertretenen Regulierungsgrundsätze in den Richtlinien für Finanzmarktregulierung festgehalten (in Kraft seit September 2005). Grundsatz 6 der Richtlinien fordert die Regulierungsbehörden auf, Alternativen zur staatlichen Regulierung zu prüfen. Nach bestehender Praxis prüft die EBK bei einem Regulierungsvorhaben, ob eine Materie sachgerechter, kostengünstiger und weniger invasiv

<sup>22</sup> Securities and Exchange Commission, 17 CFR Part 240, Concept Release Concerning Self-Regulation, Dec. 2004.

<sup>23</sup> Vgl. [www.sec.gov/rules/concept/s74004.shtml](http://www.sec.gov/rules/concept/s74004.shtml).



durch Selbstregulierung geregelt werden kann. Die Postulate dieser Richtlinien sollen auch Eingang ins neue Finanzmarktaufsichtsgesetz (FINMAG) finden. Sowohl die Botschaft als auch der Gesetzesentwurf zum FINMAG erwähnen die Bedeutung der Selbstregulierung für den schweizerischen Finanzmarkt.<sup>24</sup> So bestimmt Art. 7 Abs. 3 FINMAG:

*Sie [die Finanzmarktaufsichtsbehörde] unterstützt die Selbstregulierung und kann diese im Rahmen ihrer Aufsichtsbefugnisse als Mindeststandard anerkennen und durchsetzen.*

Die bewährten Selbstregulierungskonzepte in den Bereichen Börsen, Banken, Kollektivanlagen und Geldwäscherei werden unter dem FINMAG beibehalten. Gleichzeitig ist die FINMA aufgefordert, Selbstregulierung zu unterstützen und ihr den nötigen Raum zu gewähren, soweit sich dies als sinnvoll erweist.<sup>25</sup>

## 7.2. Revisionsaufsichtsgesetz (RAG)

Die Aufsicht über die Revisoren in der Schweiz beruhte bisher massgeblich auf den Prinzipien der Selbstregulierung und Selbstkontrolle der jeweiligen Branchenverbände. Das voraussichtlich in der zweiten Jahreshälfte 2007 vollständig<sup>26</sup> in Kraft tretende Revisionsaufsichtsgesetz ist eine Reaktion auf die Entwicklungen in Amerika im Nachgang zu den Revisionskandalen. Mit dem Sarbanes-Oxley Act schuf der Gesetzgeber im Jahr 2002 das Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB).<sup>27</sup> Dieses privat-rechtlich organisierte Aufsichtsgremium befasst sich insbesondere mit Standard-Setting in Bereichen wie Ethik, Unabhängigkeit, Prüfung und Qualitätskontrolle und ist mit entsprechenden Durchsetzungskompetenzen ausgestattet. Von dessen Regulierungen und Vollzug sind auch Schweizer Revisoren betroffen, die beispielsweise Tochtergesellschaften von amerikanischen Konzernen revidieren. Daraus entstanden das Bedürfnis und die Notwendigkeit, ein international anerkanntes Regime zu schaffen. Entsprechend unterstellt das neue Revisionsaufsichtsgesetz sämtliche Revisoren der staatlichen Aufsicht. Zwar wird die Selbstregulierung dadurch beschnitten, dennoch bleiben gewisse Bereiche den Selbstregulatoren überlassen. Namentlich behalten die Berufsgrundsätze, die Standesregeln und weitere Selbstregulierungsnormen auch unter dem neuen Recht ihre Bedeutung. Die Aufgabe der Aufsichtsbehörde wird es unter anderem sein, sowohl die Einhaltung der gesetzlichen Pflichten unter dem Revisionsaufsichtsgesetz als auch der Berufsgrundsätze, Standesregeln und gegebenenfalls der Kotierungsreglemente zu überprüfen (Art. 17 Abs. 2 RAG).

<sup>24</sup> Art. 7 Abs. 3 Entwurf FINMAG vom 1. Februar 2006, BBI Nr. 11 vom 21. März 2006, S. 2861 und 2919.

<sup>25</sup> Vgl. Botschaft zum FINMAG, BBI Nr. 11 vom 21. März 2006, S. 2861 und 2919.

<sup>26</sup> Kapitel 7 des Revisionsaufsichtsgesetzes ist gemäss Verordnung vom 18. Oktober 2006 über die vorzeitige Inkraftsetzung der organisatorischen Bestimmungen des Revisionsaufsichtsgesetzes (SR 935.71) bereits per 1. November 2006 in Kraft getreten.

<sup>27</sup> Vgl. [www.pcaobus.org/](http://www.pcaobus.org/).



## 8. Selbstregulierung ausserhalb des Finanzsektors

Selbstregulierung ist in verschiedenen Berufsgattungen und Branchen ausserhalb des Finanzsektors (beispielsweise Produkthaftpflicht, IT-Sicherheit, Internet, Medien, Bauwesen, Medizin) in unterschiedlichen Ausgestaltungen (Standesregeln, Verhaltenskodex, technische Normen) etabliert.

Ein Anschauungsbeispiel aus dem medizinischen Bereich sind die Richtlinien der Schweizerischen Akademie der Medizinischen Wissenschaften (SAMW), die sich mit medizinethischen Fragestellungen beschäftigt. Ein bedeutendes Regelwerk der SAMW ist beispielsweise die Richtlinie für die Definition und Diagnose des Todes. Über das Thema einer Richtlinie entscheidet jeweils die interdisziplinär zusammengesetzte Zentrale Ethikkommission der SAMW, die anschliessend einer ebenfalls interdisziplinär zusammengesetzten Subkommission (Fachpersonen aus Medizin, Pflege, Ethik und Recht) den Auftrag zur Ausarbeitung einer Richtlinie erteilt. Sobald Vorstand und Senat der SAMW eine Richtlinie guthessen, wird diese zur Vernehmlassung veröffentlicht sowie mit einer persönlichen Aufforderung zur Stellungnahme an potentiell interessierte Institute und Einzelpersonen versandt. Nach Auswertung der eingegangenen Stellungnahmen und allfälligen Anpassungen wird die Richtlinie dem Vorstand und Senat zur definitiven Genehmigung vorgelegt. Zwischen der ersten Kommissionssitzung und der definitiven Genehmigung und Veröffentlichung einer Richtlinie liegen in der Regel gut zwei Jahre. Obwohl die von der SAMW erlassenen Richtlinien keine demokratische Legitimation besitzen, geniessen sie sowohl bei der Ärzteschaft und im Pflegebereich als auch in Politik und Gesellschaft eine hohe Akzeptanz. Die SAMW führt diesen Umstand auf das jeder Richtlinie zugrunde liegende Konsensualverfahren zurück. Da die Regelwerke der SAMW fast ausschliesslich in die Standesordnung der FMH aufgenommen wurden, sind sie für die Schweizer Ärzteschaft verbindlich und durchsetzbar.<sup>28</sup>

In Bereichen, die raschen Entwicklungen unterliegen (beispielsweise Informatiksicherheit), werden Normen heutzutage kaum mehr vom Gesetzgeber, einem staatlichen Regulator oder einer anderen Behörde erarbeitet, sondern von den interessierten Kreisen selbst. Daraus entsteht nicht nur eine Vielfalt von Regulierungen, die sich thematisch überlappen oder gar widersprechen können, sondern auch ein Bedürfnis nach Standardisierung. Als internationale Organisation, die sich diesem Ziel widmet, hat sich die International Organisation for Standardisation (ISO) etabliert. Sie erarbeitet branchenspezifische Standards und erteilt entsprechende Zertifizierungen. Einen neuartigen Ansatz verfolgt ferner die EU (sog. *new approach*), indem sich der Gesetzgeber in technischen Bereichen auf die Festlegung grundlegender Anforderungen an Produkte oder Dienstleistungen beschränkt. Diese Richtlinien werden danach in harmonisierte europäische Normen ausformuliert, deren Anwendung freiwillig ist. Deren Nichtanwendung bewirkt jedoch, dass den Hersteller eines Produktes oder den Erbringer einer Dienstleistung im Schadensfall eine Nachweispflicht trifft, indem er beweisen muss, dass seine Verfahren dem aktuellen Stand der Technik entsprechen.

<sup>28</sup> Margrit Leuthold, Die medizinisch-ethischen Richtlinien der Schweizerischen Akademie der Medizinischen Wissenschaften (SAMW), in *LeGes - Gesetzgebung und Evaluation*, 2006/3, S. 13 ff.



## 9. Position der EBK zur Selbstregulierung

### 9.1. Selbstregulierung: ein wesentlicher Bestandteil der Schweizer Finanzmarktarchitektur

Selbstregulierung hat sich als Regulierungsform für den Schweizer Finanzplatz bewährt. Einmal stellt Selbstregulierung in gewissen Situationen die sinnvollere Regulierungsvariante dar. Ausserdem vermag sie staatliche Regulierung zu entlasten, womit der im In- und Ausland verbreiteten Sorge über das wachsende Volumen und die immer höher werdenden Kosten staatlicher Regulierung Rechnung getragen wird.

Die EBK anerkennt die Selbstregulierung als wesentlichen Bestandteil der schweizerischen Finanzmarktarchitektur. Es ist kein Grund ersichtlich, diese bewährte Rolle der Selbstregulierung in Zukunft nicht mehr anzuerkennen. Vielmehr wird die Selbstregulierung durch das geplante FINMAG gestärkt. Darüber hinaus möchte die EBK den Stellenwert der Selbstregulierung durch die Schaffung geeigneter Rahmenbedingungen erhöhen, damit diese im In- und Ausland als gleichwertige Alternative zur staatlichen Regulierung wahrgenommen wird.

### 9.2. Selbstregulierung als alternative Regulierungsform / Abwägungskriterien

Liegt nicht ohnehin ein gesetzlicher Auftrag an die Selbstregulatoren vor, prüft die EBK in Anwendung der Richtlinien für Finanzmarktregulierung (in Kraft seit September 2005), inwiefern das Ziel eines Regulierungsvorhabens durch alternative Massnahmen wie Selbstregulierung gleich gut oder besser erreicht werden könnte.<sup>29</sup> Dabei tauscht sie sich allenfalls auch mit den betroffenen Selbstregulatoren aus. Fällt die Abwägung der wesentlichen Faktoren zugunsten der Selbstregulierung aus, überlässt die EBK das Feld den Selbstregulatoren, indem sie bis auf weiteres entweder gänzlich auf eine Regulierung in diesem Bereich verzichtet oder sich auf die Festlegung von Zielen oder Grundsätzen beschränkt. Folgende Faktoren können den Entscheid über die geeignete Regulierungsform beeinflussen:

Selbstregulierung zeichnet sich durch Nähe zum Markt und zur entsprechenden Branche aus. Beim Erlass von Selbstregulierungen werden Experten aus der Praxis beigezogen, welche die tatsächlichen Anforderungen und Bedürfnisse kennen. Die Anliegen des Marktes sowie der Betroffenen werden so besser berücksichtigt. Als Folge davon profitieren Selbstregulierungen von einer höheren Akzeptanz seitens der Betroffenen. Wenn ein Selbstregulator ausserdem repräsentativ genug ist und die Regulierungen gleichzeitig sachgerecht und effizient durchsetzt, kann er einen hohen Wirksamkeitsgrad erreichen. Selbstregulierung vermag ferner die Last der staatlichen Behörden bei der Ausarbeitung und der Durchsetzung von Regulierungen zu reduzieren. Der Regu-

<sup>29</sup> Vgl. Grundsatz 6 der Richtlinien zur Finanzmarktregulierung:

6. Regulierungsbedarf für neue und bei bestehender Regulierung prüfen

*Die Regulierungsbehörden verschaffen sich Klarheit über die Problemstellung sowie die Ziele und Dringlichkeit einer geplanten Regulierung, wobei sie Anforderungen aus anderen Politikbereichen beachten. Sie beurteilen, ob ein Problem auch durch alternative Massnahmen sachgerecht gelöst werden kann. Sie überprüfen bestehende Regulierungen auf ihre Notwendigkeit. Mögliche Fragestellungen: Besteht wirklich ein Problem (u.a. Marktversagen oder Marktunvollkommenheit) und, wenn ja, welches? Inwieweit könnte das Problem durch alternative Massnahmen (z.B. Marktlösung, Einzelfallentscheide, Selbstregulierung) gleich gut oder besser gelöst werden als durch staatliche Regulierung? Ist eine bestehende Regulierung nach wie vor zielführend?'*



lierungsprozess zeichnet sich durch mehr Flexibilität und in der Regel ein höheres Tempo aus. Selbstregulierung genießt unter Umständen einen grösseren Handlungsspielraum, indem Selbstregulatoren in Bereichen regulieren können, die einer Regulierung bedürften, für die dem Staat jedoch eine genügende gesetzliche Grundlage fehlt. Selbstregulatoren können zudem auf freiwilliger Basis Jurisdiktionen übergreifende verbindliche Regulierungen erlassen, ohne dabei am Territorialitätsprinzip zu scheitern (beispielsweise die Erlasse der Wolfsberg Gruppe, welche global anwendbar sind).<sup>30</sup>

Demgegenüber können Interessenkonflikte der Selbstregulatoren und ihrer Mitglieder die Qualität der Selbstregulierung beeinträchtigen, sofern nicht griffige Massnahmen und Strukturen (insbesondere Governance-Strukturen) solche Probleme verhindern können. Insbesondere besteht die Gefahr, dass sich die Berufsverbände bei ihrer Regulierungsarbeit zu sehr auf wirtschaftliche Zwänge konzentrieren und dabei wichtige Interessen von Drittbetroffenen zu leicht gewichten. Im Zentrum stehen im Allgemeinen die Interessen Dritter und der Allgemeinheit und im Speziellen diejenigen der Einleger und Investoren sowie des Finanzplatzes Schweiz. Regulierung kann und muss den Betroffenen teilweise Lasten auferlegen. Beispielsweise kann es im Interesse des Finanzplatzes geboten sein, internationale Standards einzuführen, welche Unternehmen zusätzlich belasten oder ein weniger wettbewerbsfähiges Dienstleistungsangebot nach sich ziehen. Weiter besteht das Risiko, dass in der Selbstregulierung wenige grosse Akteure das entscheidende Gewicht haben und deren Interessen auf Kosten der vielen kleinen Akteure stärker berücksichtigt werden. Die Durchsetzung von Selbstregulierungen bereitet Schwierigkeiten, wenn die Selbstregulatoren ihre Mitglieder nur unter der Voraussetzung sanktionieren können, dass sich diese vorgängig dem Regime unterworfen haben. Selbstregulierung kann als Vorgang hinter verschlossenen Türen erscheinen. Sie ist nicht in jedem Fall schneller und effizienter als der staatliche Regulierungsprozess.

### 9.3. Stärkung der Selbstregulierung durch einen staatlichen Rahmen

Ein Mittel, den Nachteilen der Selbstregulierung zu begegnen, ist ein geeigneter staatlicher Rahmen. Dieser entsteht entweder durch die Anerkennung als Mindeststandard oder die Anerkennung gestützt auf einen gesetzlichen Auftrag zur Selbstregulierung. Indem die EBK Selbstregulierungsnormen anerkennt, verleiht sie ihnen Wirkungen, die über die Organisation hinausgehen, die sie aufgestellt hat. Die Normen erhalten dadurch mehr Legitimität, Wirksamkeit und Glaubwürdigkeit. Diese Wirkung wird durch die explizite Verankerung der Selbstregulierung in Art. 7 Abs. 3 des Finanzmarktaufsichtsgesetzes (FINMAG) noch verstärkt.

Selbstregulierung findet ihre Legitimität nicht nur in der Sachkunde und Marktnähe der Normautoren, sondern auch im bewussten Verzicht staatlicher Behörden, selbst zu regulieren. Ihre Legitimität wird durch einen staatlichen Rahmen zusätzlich erhöht. Ein staatlicher Rahmen gewährleistet die wirksame Durchsetzung von Selbstregulierungsnormen. Durch ihre Anerkennung fällt der Vollzug – mit Ausnahme der Selbstregulierung der Börse - in den Zuständigkeitsbereich der EBK, d.h. die Einhaltung von anerkannten Selbstregulierungen wird von den Prüfgesellschaften kontrolliert und Übertre-

---

<sup>30</sup> Vgl. oben Ziff. 6.2.



tungen derselben werden von der EBK sanktioniert. Die Anerkennung von Selbstregulierungen durch die EBK verleiht diesen in den Augen der Öffentlichkeit und im Ausland mehr Glaubwürdigkeit. Sowohl auf nationaler als auch auf internationaler Ebene stellt die Anerkennung durch die EBK demnach für die Selbstregulatoren ein wirksames Instrument dar, um die Bedeutung der Normen zu erhöhen.

Die EBK anerkennt, dass ein staatlicher Rahmen nicht in allen Situationen angebracht und notwendig ist. Es soll deshalb weiterhin Raum für freie Selbstregulierung bestehen, die von Verfassungen wegen allein der Privatautonomie der Wirtschaftssubjekte vorbehalten ist.

#### 9.4. Anliegen der EBK an Selbstregulierungen mit staatlichem Rahmen

Selbstregulierung, die von einem staatlichen Rahmen profitiert, wirkt ähnlich wie staatliche Regulierung. Infolge der Anerkennung als Mindeststandard oder der Anerkennung gestützt auf eine gesetzliche Grundlage können ihre Wirkungen weit über die Selbstregulierungsorganisation hinausgehen, die sie erlassen hat. Solche Normen können auf überwachte Institute anwendbar werden, welche nicht Mitglied der regulierenden Organisation sind. Die Betroffenen haben daher ein schützenswertes Interesse daran, dass Selbstregulierung - wie staatliche Regulierung - hinsichtlich ihrer Auswirkungen und des befolgten Prozesses bestimmten Anforderungen genügt.

Die EBK ermutigt daher die Selbstregulatoren, bei der Ausarbeitung von Regulierungen, die von der EBK als Mindeststandard anerkannt werden sollen oder sich auf einen gesetzlichen Regulierungsauftrag stützen, die Grundsätze der Richtlinien zur Finanzmarktregulierung (in Kraft seit September 2005) sinngemäss zu berücksichtigen.<sup>31</sup> So können folgende Aspekte einen positiven Einfluss auf Nutzen und Akzeptanz einer Selbstregulierung haben und Schwächen der Selbstregulierung wirksam kompensieren:

- Notwendigkeit und Verhältnismässigkeit einer Regulierung
- Kosten und Nutzen einer Regulierung für die Marktteilnehmer
- Kohärenz und Koordination mit der bestehenden Rechtsordnung
- nötige Differenzierungen (*one size does not fit all*)
- Auswirkungen auf den Wettbewerb und den Marktzugang
- Aufrechterhaltung und Förderung der Attraktivität des Finanzplatzes Schweiz
- Berücksichtigung internationaler Standards
- Systematik und Verständlichkeit der Normen
- Anhörung der Betroffenen
- Transparenz gegenüber der Öffentlichkeit
- Koordination mit Behörden und anderen Stellen

Wenn derartige Selbstregulierungsnormen Dritte betreffen, sollten sich diese auf geeignete Weise zum Vorhaben äussern können. Hierfür anbieten sich je nach den konkre-

<sup>31</sup> Vgl. [www.ebk.ch/d/regulier/index.html](http://www.ebk.ch/d/regulier/index.html); dies entspricht dem Aufruf von Bundesrat Hans-Rudolf Merz in der Einleitung zu den Richtlinien: „Die Selbstregulierungsorganisationen werden eingeladen, sich ebenfalls ähnliche Gedanken für ihre Regulierungen zu machen“.



ten Umständen verschiedene Vorgehensweisen: Der Selbstregulator konsultiert Betroffene grundsätzlich direkt bzw. öffentlich via Internet. Alternativ hört die EBK die Betroffenen anlässlich der Anerkennung der Selbstregulierung an, wenn eine Anhörung noch nicht stattgefunden hat oder die konkreten Umstände dies als besseres Vorgehen erscheinen lassen. Schliesslich können Betroffene in Fällen, wo die EBK einzig die Leitplanken einer Selbstregulierung gesetzlich festlegt,<sup>32</sup> im Rahmen des staatlichen Rechtsetzungsprozesses durch die EBK angehört werden. Selbst wenn sich die Durchführung einer Konsultation negativ auf die Effizienz und Flexibilität des Selbstregulierungsprozesses auswirken sollte, erhöht sie die Qualität und Akzeptanz der Selbstregulierung unter den Betroffenen.

Es ist unumstritten, dass Selbstregulierungen, welche die Öffentlichkeit und insbesondere Investoren und Einleger betreffen, besser aufgenommen werden, wenn sie leicht zugänglich sind. Dazu gehört beispielsweise, dass als Mindeststandard anerkannte Selbstregulierungen als solche gekennzeichnet werden. Die EBK veröffentlicht die von ihr anerkannten Selbstregulierungen auf ihrer Internet-Seite. Begrüssenswert ist ferner die Information der Öffentlichkeit über laufende Regulierungsprojekte und geplante Revisionen. Ein solches Vorgehen erlaubt, grundlegende Meinungsverschiedenheiten, die den Regulierungsprozess behindern könnten, möglichst frühzeitig aus dem Weg zu räumen.

Ob staatliche Regulierung oder Selbstregulierung, es gilt zu verhindern, dass neue Regulierungen bereits bestehenden oder pendenten Regulierungen widersprechen. Daher werden die Regulierungsbehörden in Grundsatz 9 der Richtlinien zur Finanzmarktregulierung explizit dazu aufgefordert, für Kohärenz zwischen bestehenden und geplanten Regulierungen, einschliesslich der Selbstregulierung, zu sorgen. Eine derartige Umsicht und Initiative darf auch von den Selbstregulatoren erwartet werden. Im Hinblick auf eine angemessene Koordination der Regulierungstätigkeit, führt die EBK mit den wichtigsten Selbstregulatoren regelmässige Gespräche. Um Meinungsverschiedenheiten oder widersprüchliche Regulierungen zu vermeiden, sind Regulierungsprojekte frühzeitig anzukündigen und vorzustellen wie die EBK dies umgekehrt auch tut.

Die Umsetzung dieser Anliegen wird dazu beitragen, die Anerkennung der Selbstregulierung im In- und Ausland zu fördern und einen Mehrwert zu schaffen.



---

<sup>32</sup> Beispielsweise die Bestimmungen zum Einlegerschutz gemäss Art. 37h BankG.



**ANHANG: Liste der Selbstregulierungen im Finanzsektor (ohne Versicherungen)\***

Titel	Kurztitel	Abk.	Seiten	BF No.
<b>Schweizerische Bankiervereinigung</b>				
Konvention XIII betreffend Vereinfachung des Inkassos von Wechseln und Checks	Konvention XIII Inkasso 1984		3	45-3
Behandlung von in- und ausländischem Falschgeld: Noten und Münzen	Behandlung von Falschgeld 1990		2	45-6
Behandlung von falschen Edelmetall-Münzen und -Barren	Falsches Edelmetall 1990		2	45-6a
Behandlung von falschen oder verfälschten Wertpapieren	Falsche oder verfälschte Wertpapiere 1995		1	45-6b
Empfehlungen betreffend Treuhandgeschäfte	Empfehlungen Treuhandgeschäfte 1993		5	45-8
Treuhandvertrag für mehrmalige Anlagen	Treuhandvertrag mehrmalige Anlagen 1993		2	45-8a
Treuhandvertrag für eine einmalige Anlage	Treuhandvertrag einmalige Anlage 1993		3	45-8b
Verfahrensfragen zur Suche der Bundesanwaltschaft nach Drogengeldern des organisierten Verbrechens	Verfahren Bundesanwaltschaft 1994		2	45-13
Richtlinien für das Risikomanagement im Handel und bei der Verwendung von Derivaten	Risikomanagement bei Derivaten 1996		7	45-16
Risikomanagement: Glossarium	Risikomanagement: Glossarium 1996		4	45-16a
Verhaltensregeln für Effekthändler bei der Durchführung des Effektenhandelsgeschäfts	Verhaltensregeln für Effekthändler 1997		9	45-19
Besondere Risiken im Effektenhandel	Besondere Risiken im Effektenhandel 2001		24	45-19a
Richtlinien für das Management des Länderrisikos	Management des Länderrisikos 1997		6	45-21

\* Vgl. Bank- und Finanzmarktrecht 2007, Regulierung und Selbstregulierung der Banken, Börsen, Effekthändler, Kollektivanlagen, Versicherung und Finanzmärkte in der Schweiz, Hrsg. Luc Thévenoz / Urs Zulauf, Schulthess 2007, zitiert: BF.





Titel	Kurztitel	Abk.	Seiten	BF No.
Bevollmächtigtenregister	Bevollmächtigtenregister 1999		2	45-24
Richtlinien über die Behandlung nachrichtenloser Konten, Depots und Schrankfächer bei Schweizer Banken	Nachrichtenlose Vermögenswerte 2000		8	45-27
Anhang : Sachverhalte	Nachrichtenlose Vermögenswerte: Sachverhalte 2000		3	45-27a
Reglement Nachrichtenlose Vermögenswerte / Melden von nachrichtenlosen Vermögenswerten (ASK)	Reglement Nachrichtenlose Vermögenswerte 2004		2	45-27b
Ratschläge zur Vermeidung der Nachrichtenlosigkeit	Nachrichtenlose Vermögenswerte: Bankstiftung der Säule 3a 2002		3	45-27c
Richtlinie zu Notes ausländischer Schuldner	Richtlinie Notes ausländischer Schuldner 2001		3	45-29
Vereinbarung über die Standesregeln zur Sorgfaltspflicht der Banken	Sorgfaltspflichtvereinbarung 2003	VSB 03	21	45-33
Untersuchungsreglement	Untersuchungsreglement 2003		6	45-33a
Identitätsausweise für schriftenlose Ausländerinnen und Ausländer als amtliche Ausweise im Sinne von Art. 2 RZ 9 VSB	Identitätsausweise als Ausweise im Sinne von Art. 2 RZ 9 VSB		1	45-33b
Identifizierung von Kunden im Kreditkartengeschäft	Identifizierung von Kunden im Kreditkartengeschäft 2004		2	45-33c
Vereinbarung über die Delegation der Identifikation und der Feststellung des wirtschaftlich Berechtigten sowie das Vorgehen bei Transaktionen mit erhöhten Risiken und damit zusammenhängenden Abklärungen	Vereinbarung über die Delegation der Identifikation 2004		2	45-33d
Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse	Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse 2003		10	45-34
Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse: Präzisierungen	Unabhängigkeit der Finanzanalyse: Präzisierungen 2003		4	45-34a



Titel	Kurztitel	Abk.	Seiten	BF No.
Schweizer Rahmenvertrag für Over-the-Counter- (OTC-) Derivate	Schweizer Rahmenvertrag für Over-the-Counter- Derivate 2003		10	45-35
Anhang A zum Schweizer Rahmenvertrag für OTC-Derivate: Besondere Bestimmungen für Optionen auf Aktien, Aktienkörbe (Baskets), Indizes und Zinsinstrumente	Anhang A zum Rahmenvertrag für OTC-Derivate 2003		5	45-35a
Anhang B zum Schweizerische Rahmenvertrag für OTC-Derivate: Besondere Bestimmungen für Swaps und Zinsbegrenzungsgeschäfte	Anhang B zum Rahmenvertrag für OTC-Derivate 2003		3	45-35b
Anhang C zum Schweizer Rahmenvertrag für OTC-Derivate: Besondere Bestimmungen für Devisen- und Edelmetallgeschäfte	Anhang C zum Rahmenvertrag für OTC-Derivate 2003		2	45-35c
Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge	Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge 2005		7	45-36
Richtlinien für die Prüfung, Bewertung und Abwicklung grundpfandgesicherter Kredite	Richtlinien grundpfandgesicherter Kredite 2003		9	45-37
Richtlinien über die Zuteilung von eigenkapitalbezogenen Effekten bei öffentlichen Platzierungen in der Schweiz	Zuteilungsrichtlinien für den Emissionsmarkt 2004		4	45-38
Vereinbarung der Schweizer Banken und Effekthändler über die Einlagensicherung	Vereinbarung über die Einlagensicherung 2005		4	45-39
Anhang: Zirkular SBVg Nr. 7434: Neuerungen bei der Einlagensicherung	Anhang: Zirkular SBVg Einlagensicherung 2005		2	45-39a
<b>Swiss Funds Association (SFA)</b>				
Einleitung zu den Mustern für einen schweizerischen Immobilienfonds	Einleitung Muster Schweizer Immobilienfonds 1998		3	46-1
Musterprospekt eines schweizerischen Immobilienfonds	Musterprospekt Schweizer Immobilienfonds 1997		6	46-1a
Musterreglement eines schweizerischen Immobilienfonds	Musterreglement Schweizer Immobilien-		20	46-1b



Titel	Kurztitel	Abk.	Seiten	BF No.
	fonds 1997			
Fonds mit besonderem Risiko i.S. von Art. 35 Abs. 6 AFG - Checkliste für Prospekt mit integriertem Reglement und Musterzeichnungsschein	Checkliste Fonds mit besonderem Risiko 1995		5	46-2
Musterprospekt eines schweizerischen Effektenfonds (für Einzelfonds)	Musterprospekt eines schweizerischen Effektenfonds 2001		11	46-5a
Musterreglement eines schweizerischen Effektenfonds (für Einzelfonds)	Musterreglement eines schweizerischen Effektenfonds 2001		24	46-5b
Verhaltensregeln für die schweizerische Fondswirtschaft	Verhaltensregeln Fondswirtschaft 2000		7	46-6
Richtlinien für die Berechnung der Inventarwerte und die Behandlung von Bewertungsfehlern bei Wertschriftenfonds	Richtlinien Inventarwerte 2001		8	46-7
Richtlinien für den Fondsvertrieb	Richtlinien Fondsvertrieb 2001		9	46-8
Mustervertriebsvertrag für schweizerische Fondsleitungen bzw. Vertreter ausländischer Anlagefonds in der Schweiz einerseits und bewilligungspflichtige Vertriebssträger andererseits	Mustervertriebsvertrag (bewilligungspflichtige Vertriebsstr.) 2001		10	46-9
Mustervertriebsvertrag für schweizerische Fondsleitungen bzw. Vertreter ausländischer Anlagefonds in der Schweiz einerseits und von der Bewilligungspflicht ausgenommene Vertriebssträger andererseits	Mustervertriebsvertrag (nicht bewilligungspflicht. Vertriebsstr.) 2001		9	46-10
Checkliste zum Depotbankvertrag	Checkliste Depotbankvertrag 2001		6	46-11
Checkliste zum Vermögensverwaltungsvertrag	Checkliste Vermögensverwaltungsvertrag 2001		6	46-12
Richtlinie zur Berechnung und Offenlegung der TER und PTR	Richtlinie TER und PTR 2006		7	46-13
Richtlinie zur Berechnung und Publikation der Fondsperformance	Richtlinie Fondsperformance 2004		6	46-14
Richtlinie für Transparenz bei Verwaltungskommissionen	Richtlinie Transparenz bei Verwaltungskommissionen 2005		8	46-15
Richtlinien für die Immobilienfonds	Richtlinien Immobilienfonds 2004		10	46-16



Titel	Kurztitel	Abk.	Seiten	BF No.
Kennzahlen von Immobilienfonds: Fachinformation	Kennzahlen von Immobilienfonds 2004		8	46-17
<b>Schweizerische Effektenbörse SWX Swiss Exchange**</b>				
Statuten der Aktiengesellschaft SWX Swiss Exchange	Statuten SWX 2002		7	47-1
Organisationsreglement	Organisationsreglement SWX 2002		14	47-2
Reglement für die Beschwerdeinstanz	Reglement Beschwerdeinstanz SWX 1999		3	47-10
Reglement für die Offenlegungsstelle der Schweizer Börse	Reglement Offenlegungsstelle SWX 1997		4	47-13
Notiz über die Offenlegung von Beteiligungen	Offenlegung von Beteiligungen 1998		14	47-13a
Allgemeine Geschäftsbedingungen	Allgemeine Geschäftsbedingungen SWX 2002	AGB SWX	35	47-16
Allgemeine Geschäftsbedingungen für Assoziierte Teilnehmer	AGB Assoziierte Teilnehmer SWX 2003		6	47-17
SWX Swiss Exchange Verfahrensordnung	Verfahrensordnung SWX 2006		10	47-18
Weisung 1: Börsenzeiten	W-1: Börsenzeiten 2005		3	47A-1
Weisung 3: Börsenpflicht	W-3: Börsenpflicht 2005		2	47A-3
Weisung 4: Aufträge und Quotes	W-4: Aufträge und Quotes 2005		2	47A-4
Weisung 8: Ausserordentliche Situationen	W-8: Ausserordentliche Situationen 2005		3	47A-8
Weisung 9: Notstandssituationen	W-9: Notstandssituationen 2005		4	47A-9
Weisung 10: Meldepflicht	W-10: Meldepflicht 2005		4	47A-10
Weisung 11: Meldepflicht bei sensitiven Blocktransaktionen	W-11: Meldepflicht bei sensitiven Blocktransaktionen 2004		2	47A-11
Weisung 13: Händlerprüfung der SWX Swiss Exchange und Anerkennung äquivalenter Prüfungen	W-13: Händlerprüfung 2005		2	47A-13

\*\* Abhängig vom Inhalt werden neue Regulierungen der SWX Swiss Exchange sowie Änderungen derselben von der EBK überprüft und genehmigt (Art. 4 BEHG). In jedem Fall werden neue Erlasse der EBK zur Kenntnis gebracht.



Titel	Kurztitel	Abk.	Seiten	BF No.
Weisung 14: Zulassung von Händlern an der SWX Swiss Exchange	W-14: Zulassung von Händlern 2005		5	47A-14
Weisung 15: Behandlung von Fehleingaben (Mistrades)	W-15: Behandlung von Fehleingaben (Mistrades) 2006		4	47A-15
Weisung 16: Gebühren	W-16: Gebühren 2007		1	47A-16
Weisung 17: Nutzung von über die SWX Plattform übermittelten Marktinformationen	W-17: Nutzung von Marktinformationen 2005		4	47A-17
Weisung 18: Market Making im SWX Swiss Exchange - Sponsored Segment	W-18: Market Making SWX Swiss Exchange - Sponsored Segment 2005		1	47A-18
Weisung 19: Einzug der Umsatzabgabe bei Teilnehmern mit Sitz im Ausland (Remote member)	W-19: Einzug der Umsatzabgabe 2002		2	47A-19
Weisung 20: Handel auf einer separaten Linie	W-20: Handel auf einer separaten Linie 2005		4	47A-20
Weisung 22: Ausführungsbestimmungen betreffend Verbot von Scheingeschäften	W-22: Verbot von Scheingeschäften 2005		4	47A-22
Weisung 23: Technische Anbindung	W-23: Technische Anbindung 2005		8	47A-23
<b>Zulassungsstelle</b>				
Geschäftsordnung der Zulassungsstelle	Geschäftsordnung 1996		5	48-1
Kotierungsreglement	Kotierungsreglement 1996	KR	24	48-2
Zusatzreglement für die Kotierung im Segment SWX Local Caps	Zusatzreglement SWX Local Caps 2000		4	48-3
Zusatzreglement für die Kotierung von Investmentgesellschaften	Zusatzreglement Investmentgesellschaften 1997	ZR InvG	9	48-5
Grundsatzentscheid für die Kotierung von Asset-Backed Securities (ABS)	Asset-backed securities 1998		3	48-6
Zusatzreglement für die Kotierung von Immobiliengesellschaften	Zusatzreglement Immobiliengesellschaften 2001		6	48-13



Titel	Kurztitel	Abk.	Seiten	BF No.
Zusatzreglement für die Kotierung von Anleihen	Zusatzreglement für die Kotierung von Anleihen 2004		6	48-14
Reglement für die Handelszulassung von internationalen Anleihen an der SWX Swiss Exchange	Reglement Handelszulassung von internationalen Anleihen 2005		5	48-15
Zusatzreglement für die Kotierung von kollektiven Kapitalanlagen	Zusatzreglement Kotierung von Kollektivanlagen 2006		6	48-16
Reglement für den Handel mit dekotierten Anleihen an der SWX Swiss Exchange	Handel mit dekotierten Anleihen 2002		2	48-17
Zusatzreglement für die Kotierung im EU-kompatiblen Segment der SWX	Zusatzreglement EU-kompatibles Segment der SWX 2005		11	48-18
Reglement für die Zulassung zum Handel von Beteiligungsrechten im SWX Swiss Exchange - Sponsored Segment	Reglement SWX Swiss Exchange - Sponsored Segment 2005		7	48-19
Richtlinie betreffend die freie Transferierbarkeit von Zahlungen bei Auslandsanleihen (Art. 26 KR)	Richtlinie Freie Transferierbarkeit bei Auslandsanleihen 1997		1	48A-3
Richtlinie betreffend Sicherungsversprechen (Art. 11 KR)	Richtlinie Sicherungsversprechen 2006		5	48A-4
Richtlinie betreffend anwendbares Recht und Gerichtsstand bei Forderungsrechten (Art. 12 Abs. 2 KR)	Richtlinie Anwendbares Recht Forderungsrechte 2006		3	48A-5
Richtlinie betreffend Verbriefung von Valoren (Art. 21- 24 KR)	Richtlinie Verbriefung von Valoren 1997		7	48A-6
Richtlinie betreffend Handelbarkeit von Namenaktien (Art. 19 KR)	Richtlinie Handelbarkeit von Namenaktien 1996		3	48A-7
Richtlinien betr. Kotierung von Derivaten (Art. 29 KR)	Richtlinien Kotierung von Derivaten 2000		11	48A-8
Richtlinie betr. die Herstellung von kotierungsfähigen Wertpapieren (Druckvorschriften)	Richtlinie Herstellung von kotierungsfähigen Wertpapieren 1992		1	48A-9
Richtlinie betr. Veräusserungsverbote (Lock-up Agreements)	Richtlinie Veräusserungsverbote 2004		8	48A-10
Richtlinie betr. die Dekotierung von Valoren	Richtlinie Dekotierung von Valoren 2000		2	48A-12



Titel	Kurztitel	Abk.	Seiten	BF No.
Richtlinie betr. Kotierung ausländischer Gesellschaften	Richtlinie Kotierung ausländischer Gesellschaften 2001		7	48A-14
Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance	Richtlinie Corporate Governance 2002	RLCG	2	48A-15
Anhang zur Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance	Anhang Richtlinie Corporate Governance 2002		6	48A-15a
Richtlinie betr. Kontrolle der Einhaltung der Druckvorschriften für kotierungsfähige Wertpapiere	Druckvorschriften kotierungsfähige Wertpapiere 1991		1	48A-16
Richtlinie betr. Aufstockung von Anleihen	Richtlinie betr. Aufstockung von Anleihen 1991		1	48A-17
Richtlinie betr. Kotierung von Standard-Optionen	Richtlinie Kotierung Standard-Optionen 2002		6	48A-19
Richtlinie betr. Veröffentlichung von zusätzlichen Finanzzahlen im Kotierungsprospekt (historische Rechnungen und/oder Pro forma Rechnungen)	Richtlinie Zusätzlichen Finanzzahlen 2002		8	48A-20
Anhang der Richtlinie betr. Veröffentlichung von zusätzlichen Finanzzahlen im Kotierungsprospekt (historische Rechnungen und/oder Pro forma Rechnungen)	Richtlinie zusätzlichen Finanzzahlen 2002 (Anhang)		8	48A-20a
Richtlinie betr. Einreichung des Kotierungsgesuchs	Richtlinie Einreichung Kotierungsgesuchs 2003		4	48A-21
Richtlinie betr. Ausnahmen zur Dauer des Emittenten (Track Record)	Richtlinie betr. Ausnahmen zur Dauer des Emittenten 2004		8	48A-22
Richtlinie betr. Anforderungen an die Finanzberichterstattung	Richtlinie Finanzberichterstattung 2006		7	48A-23
Richtlinie betr. Ad hoc-Publizität	Ad hoc-Publizitäts-Richtlinie 2004	RLAhP	5	48A-24
Kommentar zur Ad hoc-Publizitäts-Richtlinie	Kommentar zur RLAhP 2005		19	48A-24a
Richtlinie betr. Offenlegung von Management-Transaktionen	Management-Transaktionen-Richtlinie	RLMT	9	48A-25



Titel	Kurztitel	Abk.	Seiten	BF No.
	2005			
Nutzungsreglement zur web-basierten Meldeplattform für die Offenlegung von Management-Transaktionen	Nutzungsreglement RLMT 2005	NR	8	48A-25a
Kommentar zur Richtlinie betr. Offenlegung von Management-Transaktionen	Kommentar zur RLMT 2005		35	48A-25b
Richtlinie betr. das Verfahren zur Kotierung im EU-kompatiblen Segment der SWX	Richtlinie Kotierung im EU-kompatiblen Segment 2006		4	48A-26
Richtlinie betr. Anforderungen an die Aufrechterhaltung der Kotierung im "EU-kompatiblen" Segment der SWX	Richtlinie betr. die Aufrechterhaltung der Kotierung 2006	RA EU	6	48A-28
Rundschreiben Nr. 1: Meldepflichten im Rahmen der Aufrechterhaltung der Kotierung (Art. 64-75 KR)	Rundschreiben 1: Meldepflichten 2007		5	48B-1
Rundschreiben Nr. 3: Kotierungsverfahren für Beteiligungsrechte	Rundschreiben Nr. 3: Kotierungsverfahren 2001		11	48B-3
Rundschreiben Nr. 4: Meldepflichten der sekundärkotierten Emittenten (gemäss Richtlinie betr. Kotierung ausländischer Gesellschaften)	Rundschreiben 4: Meldepflichten 2002		6	48B-4
Rundschreiben Nr. 5: Meldepflichten im Rahmen der Aufrechterhaltung der Kotierung von kollektiven Kapitalanlagen (Art. 64-75 KR und Art. 14 f. ZR KK)	Rundschreiben Nr. 5: Meldepflichten 2006		3	48B-5
Rundschreiben Nr. 6: International Financial Reporting Standards (IFRS)	Rundschreiben Nr. 6: Internat. Financial Reporting Standards 2005		11	48B-6
Rundschreiben Nr. 7: Zulassungsverfahren bei separaten Handelslinien	Rundschreiben Nr. 7: Verfahren bei separaten Handelslinien 2003		6	48B-7
Rundschreiben Nr. 8: Kotierung von Standard-Optionen	Rundschreiben Nr. 8: Kotierung von Standard-Optionen 2003		3	48B-8
Rundschreiben Nr. 9: Elektronische Publikation von Kotierungsinsera-	Rundschreiben 9: Elektronische Publ. von		6	48B-9





Titel	Kurztitel	Abk.	Seiten	BF No.
ten und Nachfolgepublikationen für Forderungsrechte	Kotierungsinseneraten 2004			
Rundschreiben Nr. 10: Neukotierung von bisher im Ausland kotierten Anleihen	Rundschreiben 10: Neukotierung von kotierten Anleihen 2004		5	48B-10
<b>EUREX</b>				
Exchange Rules for Eurex Deutschland and Eurex Zürich	Exchange Rules Eurex 2007		26	49-1
<b>virt-x</b>				
Regulatorische Rahmenbedingungen für Emittenten: Handel von SWX-kotierten Effekten an virt-x	Handel auf virt-x 2006		13	50-1
The rules of virt-x	The rules of virt-x 2005		51	50-2
Directive 1: Admission and Membership Procedures	Admission and Membership Procedures 2005		4	50A-1
Directive 2: Registration of Individuals	Registration of Individuals 2005		2	50A-2
Directive 3: Market Days, Phases and Hours	Market Days, Phases and Hours 2005		3	50A-3
Directive 4: Orders and their Attributes	Orders and their Attributes 2005		6	50A-4
Directive 5: Price Steps and Round Lots	Price Steps and Round Lots 2001		1	50A-5
Directive 6: Extraordinary Situations	Extraordinary Situations 2001		1	50A-6
Directive 7: Emergency Situations (System Failure)	Emergency Situations 2001		3	50A-7
Directive 8: Handling of Mistrades	Handling of Mistrades 2003		2	50A-8
Directive 9: Fees	Fees 2007		1	50A-9
Directive 10: Use of Market Information disseminated via the virt-x Trading System	Use of Market Information disseminated 2003		3	50A-10
Directive 11: Default Procedures	Default Procedures 2004		5	50A-11
Directive 12: Discipline and Appeal Procedures	Discipline and Appeal Procedures 2005		3	50A-12
Directive 13: Settlement Discipline	Settlement Discipline 2005		5	50A-13



Titel	Kurztitel	Abk.	Seiten	BF No.
Directive 14: Admission of Securities to Trading	Admission of Securities to Trading 2005		3	50A-14
Directive 15: Order Routing and Other Automated Systems	Order Routing 2003		2	50A-15
Directive 16: UK Panel on Takeovers and Mergers	UK Panel on Takeovers and Mergers 2005		1	50A-16
Directive 17: Exchange Traded Funds	Exchange Traded Funds 2005		6	50A-17
Directive 19: Separate Line Trading	Separate Line Trading 2005		3	50A-19
Directive 20: Clearing	Clearing 2003		1	50A-20
<b>SFOA Swiss Futures and Options Association</b>				
Verhaltenskodex	Verhaltenskodex 2001		5	51-1
<b>SFAA Swiss Financial Analysts Association</b>				
Rules of conduct and fundamental principles of professional ethics (SFAA)	Rules and fundamental principles of professional ethics 2004		18	53-1
<b>Schweizerischer Bankenombudsmann</b>				
Reglement für den Ombudsman	Reglement Ombudsman 1992		2	56-1
<b>Economiesuisse</b>				
Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance	Swiss Code Corporate Governance 2002		11	57-1
<b>VSV Verband Schweizerischer Vermögensverwalter</b>				
Standesregeln für die Ausübung der unabhängigen Vermögensverwaltung	Standesregeln VSV 1999		21	58A-1
Anhang A: Anhaltspunkte für Geldwäscherei	Anhaltspunkte für Geldwäscherei VSV 1999		4	58A-2
Anhang B: Im schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag zu regelnde Punkte	Im Vermögensverwaltungsvertrag zu regelnde Punkte VSV 1999		2	58A-3
Anhang C: Anlageinstrumente bei Vermögensverwaltung nach freiem Ermessen	Anlageinstrumente 1999		3	58A-4



Titel	Kurztitel	Abk.	Seiten	BF No.
<b>SLV Schweizerischer Leasingverband</b>				
Reglement Selbstregulierung SRO/SLV	Reglement Selbstregulierung SRO/SLV 1999		13	58B-1
Anhang B: GwG Zentralregister	GwG Zentralregister 1999		2	58B-2
Anhang B: Merkblatt Anhaltspunkte für Geldwäscherei im Leasinggeschäft	Merkblatt 1999		3	58B-3
<b>SAV / SNV Schweizerischer Anwaltsverband und Schweizerischer Notarenverband</b>				
Reglement der Selbstregulierungsorganisation SAV und SNV	Reglement SRO SAV/SNV 2004		19	58E-1
Anhaltspunkte für Geldwäscherei	Anhaltspunkte für Geldwäscherei SAV/SNV 2004		3	58E-2
<b>OAD FCT Organismo di Autodisciplina dei Fiduciari del Cantone Ticino</b>				
Regolamento dell'Organismo di autodisciplina dei fiduciari del Cantone Ticino	Regolamento OAD FCT 2004	ROAD	17	58F-1
Direttiva sugli indizi di riciclaggio di capitali	Indizi di riciclaggio capitali OAD FCT 2003		3	58F-2
<b>ARIF Association romande des intermédiaires financiers</b>				
Selbstregulierungsreglement der Association romande des intermédiaires financiers (ARIF)	Selbstregulierungsreglement ARIF 2004		9	58G-1
Aufnahmegesuch an die Association romande des intermédiaires financiers (ARIF) (Richtlinie 1)	Richtlinie 1: Aufnahmegesuch an die ARIF 2004		12	58G-2
Richtlinie 2 zur Identifizierung der Vertragspartei	Richtlinie 2: Identifizierung der Vertragspartei ARIF 2004		3	58G-3
Richtlinie 3 zur Feststellung der wirtschaftlich berechtigten Person	Richtlinie 3: Wirtschaftlich berechtigten Person ARIF 2004		3	58G-4
Richtlinie 4 zur Erneuerung der Überprüfungen	Richtlinie 4: Erneuerung der Überprüfungen ARIF 2004		1	58G-5



Titel	Kurztitel	Abk.	Seiten	BF No.
Richtlinie 5 zur Abklärungspflicht und erhöhten Wachsamkeit	Richtlinie 5: Abklärungspflicht u. erhöhten Wachsamkeit ARIF 2004		3	58G-6
Richtlinie 6 zur Aufbewahrung von Belegen	Richtlinie 6: Aufbewahrung von Belegen ARIF 2004		1	58G-7
Richtlinie 7 zur Organisation und internen Kontrolle	Richtlinie 7: Organisation und internen Kontrolle ARIF 2004		3	58G-8
Richtlinie 8 zur GwG-Register	Richtlinie 8: GwG-Register ARIF 2004		1	58G-9
Richtlinie 9 zum Verfahren bei der Aufnahme von Geschäftsbeziehungen	Richtlinie 9: Verfahren Aufnahme Geschäftsbeziehungen ARIF 2004		3	58G-10
Richtlinie 10 zur Delegation der Sorgfaltspflichten	Richtlinie 10: Delegation der Sorgfaltspflichten ARIF 2004		2	58G-11
Richtlinie 11 zur Ausbildung	Richtlinie 11: Ausbildung ARIF 2004		3	58G-12
Richtlinie 12 zur GwG-Revision	Richtlinie 12: GwG-Revision ARIF 2004		3	58G-13
Richtlinie 13 zur Melde-, Sperr- und Geheimhaltungspflicht	Richtlinie 13: Melde-, Sperr- und Geheimhaltungspflicht ARIF 2004		2	58G-14
<b>VQF Verein zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen</b>				
Reglement des VQF Verein zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen für nichtberufsmässige Finanzintermediäre	Reglement VQF nichtberufsmässige Finanzintermediäre 2003		2	58H-1
Reglement des VQF Verein zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen gemäss Art. 25 GwG	Reglement VQF 2005		18	58H-2
<b>Die Schweizerische Post</b>				
Reglement der SRO Post	Reglement SRO Post 2004		16	58K-1
Anhang I: Anhaltspunkte für Geldwäscherei	Anhang I zum Reglement SRO Post 2004		5	58K-1a
Anhang II: Ausführungsbestimmungen zu den allgemeinen Sorgfaltspflichten (Art. 17 bis 21 des Reglementes 2003 der SRO Post)	Anhang II zum Reglement SRO Post 2004		10	58K-1b



Titel	Kurztitel	Abk.	Seiten	BF No.
Anhang III: Sanktionsverfahren der SRO Post	Anhang III zum Reglement SRO Post 2004		5	58K-1c
<b>Schweizer Casino Verband</b>				
Reglement der SRO SCV	Reglement SRO SCV 2002		12	58L-1
<b>PolyReg Allg. Selbstregulierungs-Verein</b>				
Reglement des SRO PolyReg gemäss Art. 25 GwG	Reglement SRO PolyReg 2004		22	58M-1
<b>OAR-G Organisme d'Autorégulation fondé par le Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants</b>				
Règlement de l'OAR-G	Règlement de l'OAR-G 2006		13	58N-1
<b>SRO-STV/USF Selbstregulierungsorganisation des Schweizerischen Treuhänder-Verbands</b>				
Reglement SRO-STV/USF	Reglement SRO-STV/USF 2004		12	58P-1
Anhang: Liste der Anhaltspunkte für Geldwäscherei	Anhaltspunkte für Geldwäscherei SRO-STV/USF 2000		4	58P-2
<b>SVIG Schweizer Verband der Investmentgesellschaften</b>				
Verpflichtende Leitsätze und Grundprinzipien / Code of Conduct	Code of Conduct SVIG 2007		2	62-1
<b>Treuhand-Kammer</b>				
Berufsordnung	Berufsordnung Treuhand-Kammer 1997		3	63-1
Richtlinien zur Unabhängigkeit	Richtlinien zur Unabhängigkeit Treuhand-Kammer 2001		13	63-2