



Kommentar

zu den

Verhaltensregeln

der

Branchenorganisation für die Vermögensverwaltung

des

**VQF Verein zur Qualitätssicherung
von Finanzdienstleistungen**

in Sachen

Ausübung der Vermögensverwaltung

Kein Kommentar.

Art. 1 Zweck dieser Verhaltensregeln

Kein Kommentar.

Art. 2 Form

Angesichts der Verpflichtungen, die der Vermögensverwalter bei Abschluss und Erfüllung des Vermögensverwaltungsvertrags gegenüber seinen Kunden eingeht, ist nur die schriftliche Form für die Vertragsgrundlage denkbar.

Art. 3 Inhalt

Abs. 1:

Allfällige **Anhänge zum Vermögensverwaltungsvertrag** müssen integrierender Bestandteil des Vertrags bilden.

Der **Vermögensverwaltungsvertrag** muss die Handlungen definieren, zu denen der Vermögensverwalter berechtigt ist. Dies betrifft sowohl Handlungen im Rahmen der Vermögensverwaltung als auch Handlungen in Bezug auf die dem Vermögensverwalter anvertrauten Vermögenswerte (insbesondere auch Kontobezüge und -überweisungen). Liegt eine Verwaltungsvollmacht vor („diskretionäres Mandat“), so ist im Vermögensverwaltungsvertrag anzugeben, welche Finanzinstrumente der Vermögensverwalter verwenden darf.

Im Vermögensverwaltungsvertrag sind u.a. auch **die zu verwaltenden Vermögenswerte** klar zu bezeichnen (Umfang der Befugnisse des Vermögensverwalters; Art. 3 Abs. 1 lit. b der Verhaltensregeln). Dazu gehören u.a. die Angabe des/der Finanzinstitute/s, bei welchem/n die Vermögenswerte hinterlegt sind und die Angabe der vom Vermögensverwaltungsvertrag erfassten Konten und Depots. Da ein Kunde bei einem Finanzinstitut über mehrere Kundenbeziehungen verfügen kann, sind die vom Vertrag erfassten Konten und Depots jeweils mit ihrer vollständigen Nummer zu bezeichnen.

Das **Anlageziel** hängt davon ab, wie das Risikoprofil des Kunden definiert wird. Dabei sind einerseits die Risikoneigung (subjektiv) des Kunden und andererseits seine Risikofähigkeit (objektiv) zu definieren. Ist das Risikoprofil des Kunden bestimmt, so legt der Vermögensverwalter zusammen mit dem Kunden das Anlageziel fest. Anlagepolitik und Mittelallokation müssen sowohl das Risikoprofil des Kunden berücksichtigen als auch auf das gemeinsam definierte Anlageziel ausgerichtet sein. Entsprechen konkrete Anweisungen des Kunden nicht seinem Risikoprofil oder dem vereinbarten Anlageziel, so macht ihn der Vermögensverwalter darauf aufmerksam und hält dies schriftlich fest. Der Vermögensverwalter sorgt für eine wirksame Überwachung der Anlagepolitik. Diese ermöglicht es ihm, jederzeit sicherzustellen, dass die Anlagepolitik dem Risikoprofil und dem Anlageziel des Kunden entspricht.

Der Kunde hat davon Kenntnis zu nehmen, auf welchem Weg (Gespräche, Post, Kontoauszüge etc.), mittels welcher Methoden (mit oder ohne Vergleichsindizes, eigenes System zur Ergebnismessung etc.) und wann (halbjährlich, jährlich etc.) der Vermögensverwalter ihm **Rechenschaft** über seine Tätigkeit ablegt.

Der Kunde muss verstehen können, wie der Vermögensverwalter entschädigt wird und wie hoch die **Entschädigung** im Vergleich zu den Vermögenswerten ist, die er dem Verwalter anvertraut hat. Der Kunde ist ebenfalls darüber orientiert, wann und auf welche Weise der Vermögensverwalter seine Entschädigung geltend macht. Der Vermögensverwalter darf seine Entschädigung nicht direkt vom Konto des Kunden abheben, es sei denn, der Kunde ermächtigt ihn ausdrücklich dazu. Empfängt der Vermögensverwalter im Rahmen seines Mandats Leistungen Dritter, so ist im Vertrag festzuhalten, wem diese Leistungen zustehen und wie der Vermögensverwalter sie offenzulegen hat (s. Abschnitt 4. der Verhaltensregeln).

Art. 4 Gewährleistungspflicht

Eine solche Gewähr fordert auch das Geldwäschereigesetz (Art. 14 GwG).

Art. 5 Allgemeines

Kein Kommentar.

Art. 6 Vermeidung von Interessenkonflikten

Abs. 1:

Die Organisationsstruktur des Vermögensverwalters muss es ihm ermöglichen, die aus seinem Mandat erwachsenden Verpflichtungen – insbesondere in Bezug auf seine Unabhängigkeit – zu erfüllen. Der Vermögensverwalter muss die Bereiche antizipieren, in denen seine eigenen Interessen mit denen seiner Kunden in Konflikt geraten könnten, und muss seine Organisationsstruktur entsprechend anpassen. Kann die Organisationsstruktur des Vermögensverwalters solche Interessenkonflikte nicht verhindern, muss er Letztere gegenüber seinen Kunden zur Sprache bringen.

Art. 7 Geheimhaltungspflicht

Die Geheimhaltungspflicht gilt auch nach Kündigung oder Widerruf des Vermögensverwaltungsvertrags.

Art. 8 Erkundigungs-, Aufklärungs- und Informationspflicht

Abs. 1:

Die Kunden des Vermögensverwalters haben Kenntnis von den Verhaltensregeln, denen dieser unterliegt. Der Vermögensverwalter kann beweisen, dass er entweder ein Exemplar an seine Kunden der Verhaltensregeln abgegeben hat oder dass er seine Kunden auf das Bestehen solcher Regeln aufmerksam gemacht hat.

Abs. 3:

Bei Vertragsabschluss und bei einer Änderung des Anlageziels informiert der Vermögensverwalter seine Kunden über die damit verbundenen Verlustrisiken. Diese Informationspflicht hängt auch von der Komplexität der Finanzinstrumente ab, aus denen sich das Portefeuille des Kunden zusammensetzt. Deshalb muss der Vermögensverwalter selbstverständlich die für seinen Kunden gekauften Finanzinstrumente auch verstehen und beherrschen. Der Informationspflicht gegenüber den Kunden kann auch mittels Abgabe von standardisierten Erläuterungen nachgekommen werden.

Abs. 4:

Unwesentliche Veränderungen müssen den Kunden nicht mitgeteilt werden. Der Kunde ist jedoch über Veränderungen zu informieren, wenn es sich dabei um für den Abschluss oder die Weiterführung des Vertrags wesentliche Bestandteile handelt.

Art. 9 Rechenschaftspflicht

Abs. 1:

Die Art und Weise sowie die Periodizität der Rechenschaftsablage gegenüber dem Kunden sind im Vermögensverwaltungsvertrag festzulegen (s. Art. 3 der Verhaltensregeln VQF).

Abs. 3:

Der Rechenschaftsbericht des Vermögensverwalters an seine Kunden muss es den Kunden ermöglichen, festzustellen, ob das Anlageziel erreicht wurde. Die angewendete Berechnungsmethode und die gewählte Rechenschaftsperiode müssen gegebenenfalls kompatibel sein. Verwendet der Vermögensverwalter Vergleichsindizes (Benchmarks), so haben diese bezüglich der getätigten Anlagen aussagekräftig zu sein. Der Vermögensverwalter kann im Rahmen seiner Pflicht zur Rechenschaftsablage auch kundenbezogene Performance-Reports der für den jeweiligen Kunden zuständigen (Depot-) Bank verwenden, sofern diese Reports den in der Vermögensverwaltungsbranche verbreiteten Standards (z.B. Global Investment Performance Standards) genügen und es dem Kunden ermöglichen, festzustellen, ob das Anlageziel erreicht wurde.

Art. 10 Umgang mit Weisungen des Kunden

Kein Kommentar.

Art. 11 Anlagen und Transaktionen

Abs. 1 und 2:

Die vom Vermögensverwalter durchgeführten Transaktionen sind wirtschaftlich nachvollziehbar. Das Verhältnis zwischen erhaltenen Kommissionen und verwaltetem Kundenvermögen muss vernünftig sein. Der Vermögensverwalter darf die Kenntnisse, die er aus den von seinen Kunden erhaltenen Aufträgen gewinnt, nicht zum Eigennutzen verwenden, wenn damit ein Ausmass erreicht wird, das im Widerspruch zur Treuepflicht und zum Grundsatz von Treu und Glauben steht. Dasselbe Prinzip gilt sinngemäss auch für Effekthändler und Vermögensverwalter (s. EBK-RS 08/1 betr. Aufsichtsregeln zum Marktverhalten im Effektenhandel).

Art. 12 Wahl der Depotstelle

Kein Kommentar.

Art. 13 Wahl der Gegenpartei

Kein Kommentar.

Art. 14 Organisatorische Massnahmen

Abs. 1 - 3:

Die Organisationsstruktur des Vermögensverwalters muss an das Volumen der von ihm verwalteten Vermögenswerte angepasst sein. Der Vermögensverwalter verwendet Finanzprodukte, deren Risiken er beherrscht. Er passt seine Organisationsstruktur entsprechend an – und zwar so, dass er ständig überprüfen kann, ob die Risiken der mit dem Kunden vereinbarten Anlagepolitik entsprechen. Für die Vermögensverwalter schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen ergibt sich dasselbe aus Art. 20 Abs. 1 Bst. b KAG: „Sie treffen die organisatorischen Massnahmen, die für eine einwandfreie Geschäftsführung erforderlich sind.“

Art. 15 Massnahmen bei der Umsetzung des Vermögensverwaltungsauftrags

Abs. 3 - 4:

Die Definition des Risikoprofils des Kunden bildet die Basis einer sachgerechten Erfüllung des Vermögensverwaltungsmandats. Dabei sind einerseits die Risikoneigung (subjektiv) des Kunden und andererseits seine Risikofähigkeit (objektiv) zu definieren. Ist das Risikoprofil des Kunden definiert, so legt der Vermögensverwalter zusammen mit ihm das Anlageziel fest.

Der Vermögensverwalter sorgt für eine wirksame Überwachung der Anlagepolitik. Eine durch Schwankungen der Finanzmärkte bedingte vorübergehende Abweichung der Anlagepolitik vom mit dem Kunden vereinbarten Anlageziel ist zulässig. Dauert eine solche Abweichung länger an, so ist sie mit dem Kunden zu besprechen. Entsprechen spezifische Anweisungen des Kunden nicht seinem Risikoprofil oder dem zusammen mit ihm definierten Anlageziel, so macht ihn der Vermögensverwalter darauf aufmerksam und hält dies schriftlich fest. Das Risikoprofil des Kunden und die Anlagepolitik müssen regelmässig dahingehend überprüft werden, ob sie noch der Entwicklung der – insbesondere finanziellen – Situation des Kunden entsprechen.

Art. 16 Annahme von Vermögenswerten und Verwaltung bankmässig deponierter Vermögenswerte

Nur Banken und von der EBK bewilligte Effekthändler dürfen Publikumseinlagen gewerbmässig entgegennehmen. Für solche Einlagen bei Effekthändlern darf jedoch kein Zins bezahlt werden (Art. 1 Abs. 2 BankG und Art. 3a BankV). Der Vermögensverwalter darf die von ihm verwalteten Vermögenswerte über seine Konten transferieren lassen.

Art. 17 Delegation von Vermögensverwaltungsaufgaben

Kein Kommentar.

Art. 18 Inhalt der Entschädigung

Der Kunde muss verstehen können, wie der Vermögensverwalter entschädigt wird und wie hoch die Entschädigung im Vergleich zu den Vermögenswerten ist, die er dem Verwalter anvertraut hat. Der Kunde weiss auch, wann und auf welche Weise der Vermögensverwalter seine Entschädigung geltend macht.

Abs. 1:

Der Vermögensverwaltungsvertrag hat die rechtliche Zuordnung von allen Leistungen zu definieren, die der Vermögensverwalter im Rahmen seines Mandats von Dritten erhält. Diese Leistungen umfassen sowohl solche, die im eigentlichen Sinn mit dem Mandat zusammenhängen, als auch solche, die auf Leistungen beruhen, welche direkt oder indirekt zugunsten der erwähnten Dritten erbracht wurden. In der Praxis ist es allerdings schwierig, stets unterscheiden zu können, welche Leistungen im eigentlichen Sinn mit dem Mandat zusammenhängen und welche nur bei Gelegenheit der Ausführung des Mandats empfangen werden.

Abs. 2:

Entspricht herrschender Lehre und Rechtsprechung (BGE 132 III 460 ff.).

Abs. 3:

Führt die Annahme von Leistungen Dritter zu Interessenkonflikten oder zur Möglichkeit solcher Konflikte, so muss das Mitglied seine Kunden darauf hinweisen.

Abs. 4:

Der Vermögensverwalter teilt seinen Kunden von sich aus die nötigen Informationen darüber mit, welche Leistungen er je nach gewähltem Produkttyp erhalten könnte. Für Leistungen, die nicht direkt mit einem spezifischen Produkttyp zusammenhängen wie jene, die sich einzig nach dem Depotwert richten, gilt der Grundsatz der Kundeninformation ebenfalls.

Abs. 5:

Auf Anfrage muss das Mitglied dem Kunden den Gesamtbetrag der von Dritten im Rahmen seines Mandats effektiv erhaltenen Leistungen mitteilen, sofern das Mitglied technisch in der Lage ist, diese Leistungen zu bestimmen. Von den Vermögensverwaltern wird erwartet, dass sie über eine Struktur verfügen, die ihnen insbesondere die Berechnung der von Banken und Effekthändlern erhaltenen Leistungen individuell für jeden ihrer Kunden ermöglicht. Bezüglich der Banken betrifft dies Leistungen, die den Depotkommissionen auf den Vermögenswerten ihrer Kunden entstammen. Bei den Effekthändlern sind es Leistungen, die den Courtagen entstammen, welche durch die Ausführung von Kundenaufträgen generiert werden.

Während Art. 26 der MiFID-Durchführungsverordnung (Regelung der Europäischen Union) vorsieht, dass die entsprechenden Angaben spontan erfolgen, bevor die Anlagedienstleistung erbracht wird, ist die hier gewählte Lösung differenzierter. So muss dem Kunden spontan nur die Bandbreite der erhaltenen Leistungen pro Produkttyp angegeben werden. Der Kunde kann – nachdem der Vermögensverwalter Leistungen Dritter erhalten hat – zusätzliche Angaben zum konkreten Umfang dieser Leistungen verlangen. Der Vermögensverwalter errichtet eine angemessene Struktur, die es ihm ermöglicht, dem Begehren seiner Kunden nach zusätzlichen Angaben nachzukommen, sofern die von Dritten empfangenen Leistungen den einzelnen Kundenbeziehungen individuell zugeordnet werden können.

Art. 20 Salvatorische Klausel

Kein Kommentar.

Art. 21 Inkrafttreten

Kein Kommentar.

Einleitende Bemerkungen:

- a. **Freiwillige Unterstellung:** „Unabhängige“ Vermögensverwalter/Innen (z.B. Finanzintermediäre nach Art. 2 Abs. 3 GwG), welche ihren Kunden keine kollektiven Kapitalanlagen anbieten, können sich freiwillig den Verhaltensregeln einer Branchenorganisation (z.B. BOVV VQF) unterstellen, die von der FINMA anerkannt sind. Eine solche freiwillige Unterstellung macht Sinn, weil immer mehr **Banken** von ihren bankexternen Vermögensverwaltern verlangen, dass als notwendige Voraussetzung für die Erteilung einer Vollmacht auf Kundenkonti der bankexterne Vermögensverwalter zusätzlich zur Mitgliedschaft bei einer Selbstregulierungsorganisation (SRO) nach Geldwäschereigesetz (GwG) auch über eine Mitgliedschaft bei einer Branchenorganisation für die Vermögensverwaltung verfügt und damit ebenfalls hinsichtlich Anlegerschutz (Einhaltung von Verhaltens- und Standesregeln für Vermögensverwalter) beaufsichtigt wird. Dadurch möchten die Banken all-fällige Reputations- oder Haftungsrisiken vermeiden. Ebenfalls wünschen immer mehr **Kunden**, dass der bankexterne Vermögensverwalter auch hinsichtlich Anlegerschutz beaufsichtigt wird.
- b. **Zwingende Unterstellung:** Soweit die unabhängigen Vermögensverwalter im Rahmen ihrer Vermögensverwaltungstätigkeit oder anderweitig **nicht qualifizierten Anlegern** kollektive Kapitalanlagen anbieten, ist eine solche Unterstellung unter offiziell anerkannte Verhaltensregeln (z.B. BOVV-Mitgliedschaft beim VQF), ab dem

30. September 2009

mit Blick auf das FINMA-Rundschreiben 2008/8 Öffentliche Werbung kollektive Kapitalanlagen sogar **zwingend** (s. Erklärung im Detail im Schreiben des VQF vom 18. September 2009 an die Mitglieder, einsehbar unter www.vqf.ch, Rubrik "BOVV", Unterrubrik "Unterstellungspflicht"), sofern dieser Vermögensverwalter nach dem 30. September 2009 nicht vermögenden Privatpersonen (oder nicht anderweitig qualifizierten Anlegern) als Vertragspartei kollektive Kapitalanlagen anbieten sollen. Weitergehende Informationen zur Unterstellungspflicht finden Sie auf unserer Website (www.vqf.ch, Rubrik "BOVV", Unterrubrik "Unterstellungspflicht").

Kommentar zu Art. 22 Abs. 1 - 3:

Zur Einhaltung der Bestimmungen im KAG zur öffentlichen Werbung gelten - abgesehen von der vorerwähnten Frist bis 30. September 2009 zur Unterstellung unter die BOVV-Aufsicht des VQF - folgende weitere **Übergangsbestimmungen:**

- a. Hinsichtlich **Geschäftsbeziehungen (Vermögensverwaltungsverträge), welche nach dem 30. September 2009 aufgenommen wurden**, sind die Bestimmungen der Verhaltensregeln vollumfänglich einzuhalten (Art. 22 Abs. 1 der Verhaltensregeln).
- b. Hinsichtlich **Geschäftsbeziehungen (Vermögensverwaltungsverträge), welche vor dem 30. September 2009 aufgenommen wurden** (und am 30. September 2009 noch nicht beendet sind), gilt folgende Übergangsregelung: Der VQF sieht in Art. 22 Abs. 2 der Verhaltensregeln eine Übergangsfrist bis **31. Dezember 2010** zur formellen Anpassung der vorbestehenden Verträge vor. Die materiellen Pflichten in den Verhaltensregeln müssen gemäss Art. 22 Abs. 3 der Verhaltensregeln jedoch auch für vor dem 30. September 2009 abgeschlossene Verträge bereits ab dem 30. September 2009 eingehalten werden.

Weitere Bemerkungen:

Zwecks Unterstützung der Mitglieder beim Abschluss der Verträge mit Neukunden ab dem 30. September 2009 stellt der VQF den Mitgliedern einen **Mustervermögensverwaltungsvertrag** mit Beispielen zur Formulierung von Vertragsklauseln in Übereinstimmung mit den Verhaltensregeln (Standesregeln) der BOVV VQF zur Verfügung (siehe Beilage zum Schreiben des VQF vom 18. September 2009 an die Mitglieder; bzw. mitgliedergeschützter Bereich auf der Website des VQF im Internet, www.vqf.ch). Dieser Mustervermögensverwaltungsvertrag kann von den Mitgliedern übernommen oder - jeweils in Einklang mit den Verhaltensregeln (Standesregeln) - an die individuellen Bedürfnisse eines Mitglieds angepasst werden.