

**Verhaltensregeln für Effekthändler  
bei der Durchführung des  
Effekthandelsgeschäftes**  
Richtlinien der Schweizerischen  
Bankiervereinigung vom 22. Januar 1997

## Präambel

<sup>1</sup>Die nachfolgenden Verhaltensregeln sind als Richtlinien vom Verwaltungsrat der Schweizerischen Bankiervereinigung im Bestreben erlassen worden, den guten Ruf der schweizerischen Effektenhandelstätigkeit im In- und Ausland und insbesondere deren hohe Qualität zu wahren und zu fördern. Kunden, die in der Schweiz angebotene Effektengeschäfte abschliessen, sollen sich darauf verlassen können, dass die Dienstleistungen professionell, fair und transparent erbracht werden.

<sup>2</sup>Die Verhaltensregeln gelten als Standesregeln für alle dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz) unterstellten Effektenhändler. Sie konkretisieren die in Art. 11 des Börsengesetzes im Grundsatz geregelte Informations-, Sorgfalts- und Treuepflicht. Die Verhaltensregeln verpflichten die Effektenhändler, eine ihrer Struktur und Geschäftstätigkeit entsprechende zweckmässige Betriebsorganisation, Ausbildung und Kontrolle (Compliance) zu gewährleisten.

<sup>3</sup>Die Effektenhändler sind ferner gehalten, die von ihnen angebotenen Leistungen in angemessener Form offenzulegen, damit die Kunden die gegenseitigen Rechte und Pflichten aus dem Effektenhandelsgeschäft sowie die mit bestimmten Geschäftsarten des Effektenhandelsgeschäfts verbundenen besonderen Risiken ausreichend beurteilen können.

<sup>4</sup>Im übrigen berühren die Verhaltensregeln das privatrechtliche Verhältnis zwischen den Effektenhändlern und ihren Kunden nicht. Dieses Verhältnis stützt sich auf die gesetzlichen Vorschriften (insbesondere die Bestimmungen des schweizerischen Obligationenrechts zu Kauf, Auftrag und Kommission) sowie auf die jeweiligen vertraglichen Vereinbarungen zwischen dem Effektenhändler und dem Kunden.

<sup>5</sup>Die Verhaltensregeln gelten nicht für Effektenhandelsgeschäfte unter Effektenhändlern.

## **A. Allgemeine Richtlinien zu den Verhaltensregeln**

### **Art. 1 Gesetzliche Grundlage**

**Art. 11 des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel hat folgenden Wortlaut:**

**«Der Effektenhändler hat gegenüber seinen Kunden:**

- a. eine Informationspflicht; er weist sie insbesondere auf die mit einer bestimmten Geschäftsart verbundenen Risiken hin;**
- b. eine Sorgfaltspflicht; er stellt insbesondere sicher, dass die Aufträge seiner Kunden bestmöglich erfüllt werden und diese die Abwicklung seiner Geschäfte nachvollziehen können;**
- c. eine Treuepflicht; er stellt insbesondere sicher, dass allfällige Interessenkonflikte seine Kunden nicht benachteiligen.**

**Bei der Erfüllung dieser Pflichten sind die Geschäftserfahrung und die fachlichen Kenntnisse der Kunden zu berücksichtigen.»**

*Kommentar:*

- 1 Soweit diese Verhaltensregeln Begriffe des Börsengesetzes, der dazu - gehörigen Verordnungen und Rundschreiben der Eidgenössischen Bankkommission verwenden (z.B. Effekten, Effektenhändler, Derivate), haben diese Begriffe dieselbe Bedeutung wie in den betreffenden Vorschriften.*
- 2 Der Begriff «Effekten» ergibt sich aus der Legaldefinition der Börsenverordnung (Verordnung des Bundesrates über die Börsen und den Effektenhandel vom 2. Dezember 1996). Zu den Derivaten, die unter diese Stadesregeln fallen, gehören insbesondere standardisierte Terminkontrakte und Optionen (Futures und Traded Options) sowie standardisierte strukturierte Produkte (d.h. Hybride wie z.B. die Kombination einer festverzinslichen Anlage mit einem Derivat).*
- 3 Vom Effektenbegriff nicht erfasst werden andererseits insbesondere die Kassenobligationen sowie Devisenkassa- und -termingeschäfte.*
- 4 Die Verhaltensregeln gelten für den börslichen und ausserbörslichen Effektenhandel, und zwar sowohl für Comptant- als auch für Termin - geschäfte. Die Wertschriftenleihe (Securities Lending and Borrowing)*

*gilt nicht als Effektenhandelsgeschäft. Für einzelne Geschäftsarten und Märkte können darüber hinaus spezielle Vorschriften und Richtlinien bestehen (z.B. Regeln über die bestmögliche Erfüllung («best execution»), Anforderungen von Börsen an den Inhalt von Transaktionsabrechnungen, die Richtlinien für den Handel mit Traded Options und Financial Futures). Ausländische Rechtsordnungen können sodann besondere Regeln für Effektenhandelsgeschäfte mit Personen aus diesen Ländern enthalten.*

## **Art. 2 Gegenstand**

**<sup>1</sup>Diese Verhaltensregeln regeln ausschliesslich die Ausführung von Effektenhandelsgeschäften.**

**<sup>2</sup>Mit der Ausführung von Effektenhandelsgeschäften übernimmt der Effektenhändler die in Art. 11 des Börsengesetzes und in diesen Richtlinien geregelten Informations-, Sorgfalts- und Treuepflichten.**

**<sup>3</sup>Erbringt ein Effektenhändler aufgrund weiterer Vereinbarungen mit dem Kunden oder aus eigener Initiative zusätzliche Dienstleistungen, wie Depotführung, Anlageberatung oder Vermögensverwaltung, können sich für den Effektenhändler und den Kunden Rechte und Pflichten ergeben, welche nicht Gegenstand dieser Verhaltensregeln bilden.**

*Kommentar:*

*5 Unter der Ausführung von Effektenhandelsgeschäften sind zu verstehen alle Tätigkeiten in direktem Zusammenhang mit dem Erwerb und der Veräußerung von Effekten, nämlich insbesondere der Vertragsabschluss, die Ausführung der Transaktion, deren Abrechnung, Belieferung und Zahlung.*

## B. Informationspflicht

### Art. 3 Abstufbarkeit der Informationspflicht

- <sup>1</sup>Die Informationspflicht des Effektenhändlers ist je nach Geschäftserfahrung und fachlichen Kenntnissen der Kunden zu erfüllen.**
- <sup>2</sup>Grundsätzlich darf der Effektenhändler davon ausgehen, dass jeder Kunde die Risiken kennt, die üblicherweise mit dem Kauf, Verkauf und Halten von Effekten verbunden sind. Dazu gehören insbesondere die Bonitäts- und Kursrisiken von Aktien, Obligationen und Anlagefondsanteilen.**
- <sup>3</sup>Die Informationspflicht bezieht sich auf die besondere Risikostruktur bestimmter Geschäftsarten und nicht auf die spezifischen Risiken einzelner Effektenhandelstransaktionen.**
- <sup>4</sup>Für Geschäftsarten, deren Risikopotential über das für Kauf, Verkauf und Halten von Effekten übliche Mass hinausgeht, kann der einzelne Effektenhändler seine Informationspflicht standardisiert oder individualisiert wahrnehmen. Erfüllt er sie standardisiert, hat die Information in allgemein verständlicher Form und für alle Kunden gleich zu erfolgen. Erfüllt er sie individualisiert, soll er den Grad der Geschäftserfahrung und die fachlichen Kenntnisse des einzelnen Kunden mit der nach den Umständen zumutbaren Sorgfalt feststellen und seiner Information zu Grunde legen.**
- <sup>5</sup>Den Effektenhändler trifft keine Pflicht, über Risiken bestimmter Geschäftsarten zu informieren, wenn ein Kunde in einer besonderen schriftlichen Erklärung angibt, die Risiken einzelner Geschäftsarten, welche genau zu bezeichnen sind, zu kennen und auf zusätzliche Informationen zu verzichten.**

#### Kommentar:

- 6 Zu den als bekannt vorausgesetzten, üblichen Risiken gehört bei Anleiheobligationen insbesondere das Bonitätsrisiko, d.h. das Risiko, dass der Schuldner bei Fälligkeit den Nominalbetrag der Obligation nicht zurückzahlen kann. Bei Aktien, Obligationen, Anlagefondsanteilen etc. gehören zu den üblichen Risiken sodann namentlich die Kursrisiken, die auf Zins- und Währungsschwankungen oder auf allgemeine Marktfaktoren zurückgehen. Die Informationspflicht bezieht sich deshalb auf die über diese allgemeinen Risiken hinausgehenden Risikofaktoren bei Geschäftsarten mit erhöhtem Risikopotential (z.B. Derivate) oder mit komplexem Risikoprofil (z.B. struktu-*

*rierte Produkte, Hybride). Der Umfang der Informationspflicht vergrössert sich mit zunehmendem Risikopotential und zunehmender Komplexität der Risikostruktur einer Effektenart.*

- 7 Der Effekthändler darf von der Vermutung ausgehen, dass der Kunde die üblichen Risiken kennt, solange er nicht konkrete Hinweise darauf besitzt, dass der Kunde auch diesbezüglich völlig unerfahren ist.*
- 8 Die Information über die Risikostruktur beschränkt sich auf die Darstellung der Risiken, die mit einer konkreten Effektenart verbunden sind.*
- 9 Eine standardisierte Informationspflicht kann dadurch erfüllt werden, dass der Effekthändler dem Kunden die für bestimmte Effektenarten und Märkte ausgearbeiteten Risikoinformationsschriften (Risk Disclosure Statements) zur Verfügung stellt. Die Schweizerische Bankiervereinigung unterhält eine Sammlung von Mustertexten der für die schweizerischen Effektenmärkte bestehenden Risikoinformationsschriften.*
- 10 Für die Erfüllung der Informationspflicht für bestimmte Geschäftsarten kann auch auf Prospekte, Inserate, rechtsverbindliche Verkaufsunterlagen oder auf gleichwertiges, allgemein zugängliches Informationsmaterial, welche im Zusammenhang mit der Emission oder der Erstplazierung erstellt wurden, verwiesen werden, sofern darin über das Risikopotential der Geschäftsart informiert wird.*
- 11 Der Effekthändler soll im Interesse der Nachweisbarkeit der erfolgten Information dokumentieren, wie er den Kunden informiert hat. Dabei ist ihm die Art der Dokumentation freigestellt.*
- 12 Wünscht der Kunde eine Effektenhandelstransaktion an einem ausländischen Markt in einer Geschäftsart zu tätigen, deren Risikostruktur über den üblichen Rahmen hinausgeht, und verfügt der Effekthändler weder über genügende eigene Kenntnisse über die Risikostruktur der betreffenden Geschäftsart noch über eine standardisierte Information darüber, so weist er den Kunden auf diesen Umstand hin.*

#### **Art. 4 Zeitpunkt und Inhalt der Information**

**Der Effektenhändler hat seine Informationspflicht im Rahmen von Art. 3 aktiv wahrzunehmen und den Kunden rechtzeitig vor Ausführung des Effektingeschäfts vollständig und materiell korrekt über die wesentlichen Risiken der entsprechenden Geschäftsart zu informieren.**

*Kommentar:*

- 13 *Im Rahmen einer standardisierten Information ist der Kunde bei erstmaliger Aufnahme der Effektenhandelstätigkeit zu orientieren. Die Information muss aufdatiert werden, wenn der Kunde neue Effektingeschäfte in Geschäftsarten mit wesentlich veränderter Risikostruktur tätigen will.*

### **C. Sorgfaltspflicht**

#### **Art. 5 Bestmögliche Erfüllung in preismässiger, zeitlicher und quantitativer Hinsicht**

**<sup>1</sup>Der Effektenhändler führt das Effektenhandelsgeschäft an einem allgemein anerkannten und für eine ordentliche Durchführung der Transaktion Gewähr bietenden Markt aus.**

**<sup>2</sup>An Märkten, wo dies zulässig ist, kann der Effektenhändler das Effektenhandelsgeschäft mit dem Kunden durch Selbsteintritt ausführen, wenn dies nicht zum Nachteil des Kunden geschieht.**

*Kommentar:*

- 14 *Grundsätzlich sind Effektenhandelsgeschäfte vom Effektenhändler umgehend, vollständig sowie – unter Berücksichtigung der vom Kunden gesetzten Limiten, Auflagen und Restriktionen – zum bestmöglichen Marktkurs abzuschliessen. Von einer umgehenden und vollständigen Ausführung soll nur abgewichen werden, wenn dies aufgrund der Marktsituation (Liquidität) nicht möglich ist oder wenn dies im Interesse des Kunden geschieht. Für Effekten, die ausserbörslich gehandelt werden, hat der Effektenhändler die Geschäfte zu einem Kurs auszuführen, der sich am Marktkurs orientiert. Allfällige Zu- oder Abschläge zum aktuellen Marktkurs sind dem Kunden gegenüber offenzulegen.*

- 15 *Sofern der Kunde keine anderslautende Weisung erteilt, genügt der Effektenhändler seiner Sorgfaltspflicht, wenn er die Effektenhandelsgeschäfte über die lokale Börse (bzw. den lokalen ausserbörslichen Markt), an welcher er üblicherweise seine Transaktionen ausführen lässt, oder die Heimatbörse (bzw. den ausserbörslichen Heimmarkt) der betreffenden Effekte oder über einen anderen Markt mit entsprechender Liquidität abwickelt.*
- 16 *Soweit nicht mit dem Kunden individuell vereinbart, dürfen keine Geschäfte zu einem vom Marktpreis erheblich abweichenden Preis abgeschlossen werden.*

**Art. 6 Umgehende Allokation und Rechenschaftspflicht**

**Ausgeführte Effektenhandelstransaktionen sind unverzüglich zuzuordnen, aufzuzeichnen und innert marktüblicher Frist abzurechnen und entsprechend zu dokumentieren.**

*Kommentar:*

- 17 *In der Regel sollte die Bestätigung und Abrechnung einer getätigten Transaktion tagfertig erfolgen und innert einem Bankwerktag nach vertragsgemässer Ausführung der Transaktion an die mit dem Kunden vereinbarte Zustelladresse versandt werden.*

## **Art. 7 Transparenz bei der Abrechnung**

**<sup>1</sup>Der Effektenhändler hat dem Kunden gegenüber in der Transaktionsabrechnung mindestens Angaben hinsichtlich Anzahl der gehandelten Effekten, Ort der Ausführung, Kurs sowie Transaktionskosten (Kommissionen, Gebühren, Abgaben, Spesen etc.) zu machen.**

**<sup>2</sup>Anstelle einer detaillierten Abrechnung aller Transaktionskosten kann der Effektenhändler eine Abrechnung aufgrund pauschaler Kostensätze für seine Dienstleistungen (eigene Kommissionen) und die Dienstleistungen Dritter (fremde Kommissionen) einschliesslich der Spesen vereinbaren. Gebühren und Abgaben (Börsegebühren, Stempelsteuern etc.) können entweder zusätzlich in diese Kostenpauschalen eingeschlossen oder gesondert abgerechnet werden.**

*Kommentar:*

- 18 *Art. 7 Abs. 1 nennt die Informationen, die der Effektenhändler dem Kunden ohne anderslautende Vereinbarung in der Transaktionsabrechnung spontan zu erteilen hat. Im Rahmen seiner Rechenschaftspflicht ist der Effektenhändler sodann verpflichtet, dem Kunden auf dessen Verlangen weitere Angaben zur Transaktionsausführung zu machen, soweit er aufgrund seiner Journalführungspflicht darüber verfügt. Dazu gehören Angaben über den Zeitpunkt der Transaktionsausführung, börsliche oder ausserbörsliche Ausführung und Selbsteintritt.*
- 19 *Im Rahmen einer detaillierten Transaktionsabrechnung sind dem Kunden die effektiv bezahlten fremden Kommissionen, Gebühren, Abgaben und Spesen zu fakturieren. Vorbehalten bleiben anderslautende privatrechtliche Vereinbarungen. Bei Vereinbarung von Kostenpauschalen ist festzulegen, welche Bestandteile der gesamten Transaktionskosten durch die Pauschale abgedeckt sind. Die Einzelheiten der Kostenberechnung müssen jedoch nicht offengelegt werden.*
- 20 *Die Transaktionskosten können je nach Märkten oder Ländern, in denen die Transaktion ausgeführt wird, Effektenarten, Transaktionsvolumina etc. variieren. Soweit Kostenpauschalen Anwendung finden, kann der Effektenhändler diesem Umstand durch Festsetzung unterschiedlicher Pauschalen Rechnung tragen.*

## D. Treuepflicht

### **Art. 8 Behandlung von Interessenkonfliktsituationen**

**<sup>1</sup>Der Effektenhändler hat zweckdienliche organisatorische Massnahmen zu treffen, um Interessenkonflikte zwischen ihm und seinen Kunden oder zwischen seinen Mitarbeitern und den Kunden entweder gänzlich zu vermeiden oder die Benachteiligung der Kunden durch solche Interessenkonflikte auszuschliessen.**

**<sup>2</sup>Lässt sich eine Benachteiligung der Kundeninteressen in Interessenkonfliktsituationen ausnahmsweise nicht vermeiden, so soll der Effektenhändler dies in geeigneter Form offenlegen.**

*Kommentar:*

- 21 *Der Effektenhändler ist in der Wahl der aufgrund seiner Grösse und Betriebsstruktur angemessenen organisatorischen Massnahmen frei. Wo sich die Gefahr von Interessenkonflikten nicht gänzlich vermeiden lässt, soll er geeignete Massnahmen treffen, um die Benachteiligung der Kundeninteressen zu verhindern. Dazu gehören je nach Grösse und Struktur des Effektenhändlers z.B. die funktionale Trennung von Eigenhandel und Kundenhandel, die Begrenzung des Informationsflusses (sog. «Chinese Wall»-Regeln) sowie die Ausführung der Transaktionen nach strenger Zeitpriorität.*
- 22 *Der Effektenhändler hat geeignete Regeln für die Effektenhandelsgeschäfte seiner Mitarbeiter zu erlassen, welche eine Benachteiligung von Kundeninteressen durch Interessenkonflikte der Mitarbeiter ausschliessen.*

### **Art. 9 Ausführung von Kundentransaktionen**

**Kunden sind fair und gleich zu behandeln.**

*Kommentar:*

*23 Kundentransaktionen sind unter gleichen Umständen gleich zu behandeln. Der Effektenhändler muss dem Kunden gegenüber offenlegen können, nach welchen Kriterien vorgegangen wurde, wenn konkurrierende Kundentransaktionen aufgrund der gegebenen Marktsituation (hinsichtlich Preis, Menge oder Zeit) nicht weisungsgemäss ausgeführt werden konnten.*

### **Art. 10 Reihenfolge der Ausführung von Transaktionen**

**Die Effektenhandelstransaktionen werden nach Massgabe des Weisungseingangs ausgeführt bzw. für die Ausführung erfasst, gleichgültig, ob es sich um Kundentransaktionen, um Eigengeschäfte oder um Mitarbeitergeschäfte handelt.**

*Kommentar:*

*24 Der Grundsatz der Zeitpriorität gilt soweit, als die Gefahr von Interessenkonflikten nicht durch funktionale Trennungen (z.B. zwischen Kundenhandel und Eigenhandel) vermieden wird. Der Effektenhändler kann ausnahmsweise von der chronologischen Ausführung der Transaktionen abweichen, wenn dies im Interesse des Kunden geschieht.*

### **Art. 11 Verbot des Front Running**

**Der Effekthändler darf vertrauliche Kenntnisse über Kundentransaktionen nicht missbrauchen, um vorgängig Eigen-geschäfte auszuführen. Dieser Restriktion sind auch die Mit-arbeitergeschäfte zu unterwerfen.**

### **Art. 12 Verbot von Kursschnitten**

**Kursschnitte sind unzulässig.**

*Kommentar:*

*25 Handelsgewinne aus Kursschwankungen und Kursdifferenzen sind hingegen zulässig, wenn der Effekthändler mit dem betreffenden Geschäft ein Risiko übernimmt. Sodann sind Handelsgewinne aus Kursdifferenzen zulässig, wenn der Effekthändler als Market Maker Geld- und Briefkurse für die betreffende Effekte stellt, auch wenn ein einzelnes Geschäft isoliert betrachtet als risikolos erscheint.*

### **Art. 13 Belieferung von Short Positionen des Effekthänd- lers**

**Der Effekthändler erfüllt sämtliche Lieferverpflichtungen aus Eigengeschäften ausschliesslich aus Eigenbeständen. Short-Positionen können über die Wertschriftenleihe (Securities Lending and Borrowing) eingedeckt werden. Die Ausleihe aus Kundenbeständen ist zulässig, wenn die entsprechenden Vereinbarungen mit dem Kunden abgeschlossen sind.**

## **E. Übergangsbestimmung**

### **Art. 14 Inkrafttreten**

**<sup>1</sup>Diese Verhaltensregeln treten am 1. August 1997 in Kraft.**

**<sup>2</sup>Sie gelten für alle Effektenhandelsgeschäfte, die ab diesem Datum getätigt werden.**