

Januar 2008 (aktualisiert Januar 2018)

Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Inhaltsverzeichnis

Präambel	4
1. Allgemeine Bestimmungen	6
2. Grundsätze für die interne Organisation	8
2.1 Verhältnis zur Emissionsabteilung bzw. zum Investment Banking	8
2.2 Verhältnis zu Wertschriftenhandel (inkl. Eigenhandel) und Verkauf (Sales)	10
2.3 Verhältnis zur Kreditabteilung	12
2.4 Beteiligungen der Bank	13
3. Grundsätze für das Aussenverhältnis	16
3.1 Verhältnis zum Bankkunden	16
3.2 Verhältnis zur analysierten Gesellschaft	17
3.3 Eigengeschäfte des Finanzanalysten	19
4. Schlussbestimmungen	22
5. Glossar	24

Präambel

Die nachfolgenden Richtlinien sind vom Verwaltungsrat der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) erlassen worden, um die Unabhängigkeit der Finanzanalyse sicherzustellen. Dabei geht es unter anderem darum, mögliche Interessenkonflikte im Zusammenhang mit der Ausarbeitung von Finanzanalysen zu vermeiden, zu begrenzen oder mindestens deren Offenlegung zu erwirken. Nebst der Schaffung entsprechender Transparenz soll grundsätzlich die Gleichbehandlung der Empfänger von Finanzanalysen sichergestellt werden. Kunden, die ihre Anlageentscheide u.a. aufgrund von Empfehlungen von Finanzanalysten treffen, sollen sich darauf verlassen können, dass diese ihre Analysen unvoreingenommen und nach bestem Wissen und Können durchführen.

Die übergeordnete Zielsetzung besteht darin, durch die Erhaltung bzw. Stärkung des Vertrauens der Anleger in die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts die Reputation der Finanzanalyse auf dem Finanzplatz Schweiz bzw. die Reputation des Finanzplatzes als Ganzes zu bewahren und stärken.

Die Richtlinien bezwecken keine Vereinheitlichung interner Strukturen und Prozesse bei den Banken. Diese sind in der Ausgestaltung der Umsetzung frei, sofern sie die in den Richtlinien festgelegten Mindestanforderungen erfüllen.

Die Richtlinien gelten als Standesregeln. Sie haben zumindest keine direkte Auswirkung auf das zivilrechtliche Verhältnis zwischen der Bank und ihren Kunden. Dieses Verhältnis stützt sich auf die gesetzlichen Vorschriften sowie auf die jeweiligen vertraglichen Vereinbarungen zwischen Bank und Kunden.



1. Allgemeine Bestimmungen

- 1 Finanzanalysten im Sinne der vorliegenden Richtlinien sind Mitarbeitende von Banken oder Effektenhändlern (nachfolgend als «Banken» bezeichnet), die an der Erarbeitung und Festlegung von nach aussen publizierten Research-Berichten (insbesondere Anlage- und Finanzempfehlungen) der Bank beteiligt sind. Insbesondere fallen sowohl sogenannte Buy-Side-Analysten als auch Sell-Side-Analysten in den Geltungsbereich dieser Richtlinien. Die Richtlinien gelten für Analysten im primären und im sekundären Research. Ferner finden die vorliegenden Richtlinien Anwendung auf Analysten sowohl in den Bereichen Equities als auch Fixed-Income (Zinspapiere). Der Finanzanalyst darf die Bestimmungen der vorliegenden Richtlinien nicht durch Transaktionen über Dritte, wie beispielweise Mitglieder seines Haushaltes oder andere ihm nahestehende Personen, umgehen.
- 2 Anlage- und Finanzempfehlungen, die ausschliesslich bankinternen Zwecken dienen (z. B. Portfolio- und Risikomanagement, Eigenhandel) und nicht an Kunden abgegeben werden oder einem breiteren Publikum (z. B. durch Publikation auf Intranet- oder Internet-Seiten) zugänglich gemacht werden, fallen nicht in den Geltungsbereich dieser Richtlinien. Die Angabe von Kurszielen fällt in den vorliegenden Richtlinien ebenfalls unter den Begriff der Empfehlung. Die Richtlinien gelten auch für ausführliche Interviews und Äusserungen von Finanzanalysten in Printmedien.
- 3 Die Richtlinien gelten für in der Schweiz domizilierte Banken. Die Banken dürfen ihre ausländischen Zweigniederlassungen und ihre ausländischen, im Bank- und Finanzbereich tätigen Konzerngesellschaften nicht dazu missbrauchen, diese Richtlinien zu umgehen.
- 4 Die Richtlinien belassen jeder Bank das Recht, über beliebige Gesellschaften Analysen anzufertigen oder anfertigen zu lassen. Dabei sind die vorliegenden Grundsätze zu berücksichtigen. Ist trotz Einhaltung dieser Grundsätze im Einzelfall ein Interessenkonflikt für die Finanzanalyse nicht auszuschliessen bzw. nicht befriedigend lösbar, so verzichtet die Bank auf die Veröffentlichung von Research-Berichten zur betroffenen Gesellschaft.

Kommentar

Die Behandlung der Technischen Analyse (Chartanalyse) sowie reiner «Empfehlungslisten» u.ä. wird in Zirkular 7258 vom 15.5.2003 geregelt. Gemäss Grundsatz 2 gelten die Richtlinien auch für «analyseähnliche» Äusserungen von Finanzanalysten in Printmedien. Dabei gilt eine Äusserung als «analyse-ähnlich», wenn davon auszugehen ist, dass sie vom Publikum als Analyse (bzw. Resultat einer solchen) wahrgenommen wird. Im Zusammenhang insbesondere mit Grundsatz 3 wird auf die Präzisierung des allgemeinen Geltungsbereichs in Zirkular 7410 vom 3.6.2005 verwiesen.

2. Grundsätze für die interne Organisation

2.1 Verhältnis zur Emissionsabteilung bzw. zum Investment Banking

- 5 Die Organisationseinheit, die für die Finanzanalyse verantwortlich ist (nachfolgend «Finanzanalyse» genannt), muss organisatorisch, hierarchisch, funktional und räumlich von der Einheit getrennt sein, die für Emissionsgeschäft und Investment Banking verantwortlich zeichnet.
- 6 Die Entlohnung der Finanzanalysten darf nicht vom Erfolg (Umsatz oder Performance-Ziel) einer oder mehrerer spezifischer Transaktion(en) der Emissionsabteilung bzw. des Investment Banking abhängig sein.
- 7 Wenn die Entlohnung der Finanzanalysten auf den Erfolg von Emissionsabteilung bzw. Investment Banking insgesamt abstellt, so ist dies in Studien und Empfehlungen offen zu legen.
- 8 Die Emissionsabteilung bzw. das Investment Banking einer Bank und die Finanzanalyse müssen so organisiert sein, dass zwischen ihnen grundsätzlich keine privilegierten («material, non-public») Informationen fließen, die nicht gleichzeitig den Kunden der Bank zur Verfügung stehen (Chinese Walls). Für den Ausnahmefall, dass solche Informationen trotzdem ausgetauscht werden, ist die vorgängige Zustimmung der für die Compliance verantwortlichen Stelle der Bank (nachfolgend «Compliance-Stelle» genannt) notwendig. Diese stellt insbesondere sicher, dass der Informationsaustausch im Rahmen eines geregelten Prozesses erfolgt. Dabei müssen negative Folgen von Interessenkonflikten eliminiert werden.

Kommentar

Finanzanalysten der Bank, die oft auch über das Pricing einer Emission mitentscheiden, dürfen nicht veranlasst werden, eine Gesellschaft günstiger zu beurteilen, als sie dies von sich aus tun würden. Ebenfalls muss sichergestellt sein, dass Finanzanalysten und andere Personen, die an der Vorbereitung einer Emission direkt beteiligt sind und dabei Zugang zu kursrelevanten, (noch) nicht öffentlichen Informationen («material, non-public») haben, daraus keine Vorteile ziehen.

- 9 Ein Vorkauf von zu emittierenden Titeln durch Analysten oder andere Mitarbeitende der Bank, die möglicherweise von der Emission eines Titels profitieren, ist nicht zulässig.

Kommentar

Dieser Grundsatz soll Vorkäufe, insbesondere durch Analysten, verhindern. Hingegen dürfen Analysten wie alle anderen Anleger im Rahmen der betroffenen Emission neue Titel zeichnen.

- 10 Research-Berichte dürfen vor deren Publikation weder zur Bewilligung noch zur vollständigen Einsichtnahme an die Investmentbanking-Abteilung verschickt werden. Der Finanzanalyst darf die Investmentbanking-Abteilung lediglich zur Überprüfung von Fakten mündlich oder schriftlich kontaktieren. Die diesbezügliche Kommunikation muss unter Einbezug der Compliance-Stelle bzw. gemäss einem von dieser genehmigten Prozess erfolgen und schriftlich festgehalten werden.
- 11 Finanzanalysten dürfen nicht veranlasst werden, Research-Berichte mit vordefiniertem Resultat zu verfassen, sondern müssen in jedem Fall zu einem unabhängigen Ergebnis gelangen können.

- 12 In publizierten Research-Berichten hat die Bank offenzulegen, ob sie während der letzten 12 Monate bei Emissionen im Auftrag der analysierten Gesellschaft mitgewirkt hat.

Kommentar

Die Offenlegung der Beziehung zum Emittenten umfasst lediglich Tatbestände, die im Rahmen von erbrachten Leistungen für Emissionen öffentlich sind. Soweit sie dies nicht sind, kann eine Offenlegung nur nach ausdrücklicher Zustimmung durch den Emittenten erfolgen (Art. 47 BankG). Als Mitwirkung bei einer Emission gelten auch Beratungsmandate.

2.2 Verhältnis zu Wertschriftenhandel (inkl. Eigenhandel) und Verkauf (Sales)

- 13 Die Finanzanalyse muss organisatorisch, hierarchisch und funktional von den Einheiten getrennt sein, die für den Wertschriftenhandel (inkl. Eigenhandel) und den Verkauf verantwortlich zeichnen.
- 14 Die Entlohnung der Finanzanalysten darf nicht vom Erfolg (Umsatz- oder Performance-Ziel) einer oder mehrerer spezifischer Transaktion(en) des Wertschriftenhandels (inkl. Eigenhandel) bzw. des Verkaufs abhängig sein.
- 15 Wenn die Entlohnung der Finanzanalysten auf den Erfolg des Wertschriftenhandels (inkl. Eigenhandel) bzw. des Verkaufs insgesamt abstellt, so ist dies in Studien und Empfehlungen offen zu legen.

Kommentar

Finanzanalysten sollen nicht im Interesse des Wertschriftenhandels bzw. Verkaufs unfundierte Kaufs- und Verkaufsempfehlungen abgeben können. Auch darf der Eigenhandel nicht unter unstatthafter Mithilfe der Analysten seine Positionen optimieren. Ein solches unzulässiges Verhalten liegt zum Beispiel dann vor, wenn der Eigenhandel Titel auf Empfehlung der Analysten kauft, bevor die Bankkunden über die entsprechende Empfehlung informiert wurden (vgl. Ziff. 24).

Die in Ziff. 13 vorgesehene Trennung muss bezüglich dem Verhältnis zwischen Finanzanalyse und Wertschriftenhandel (inkl. Eigenhandel) auch räumlich gegeben sein. Die Trennung zwischen Finanzanalyse und Verkauf (Sales) hingegen kann, muss jedoch nicht notwendigerweise in Form einer räumlichen Trennung implementiert werden.

Vermögensverwalter und entsprechende Organisationseinheiten von Banken, die ausschliesslich Buy-Side-Research betreiben, sind von Ziff. 13 ausgenommen. Wo eine reine Ausführung von Wertschriftenaufträgen in der selben Organisationseinheit vorgenommen wird, die auch Research-Berichte erarbeitet (z. B. ein Order Routing oder Execution Desk innerhalb des Portfoliomanagements), kann auf die Einhaltung von Ziff. 13 verzichtet werden.

Gesellschaften, die ausschliesslich Brokerage (inkl. Research) betreiben, sind von Ziff. 13 ausgenommen, insofern auf andere Weise sichergestellt wird, dass der Verkauf (Sales) die Analyse (Research) nicht beeinflusst.

- 16 Der Wertschriftenhandel (inkl. Eigenhandel und Verkauf) und die Finanzanalyse einer Bank müssen so organisiert sein, dass zwischen ihnen grundsätzlich keine privilegierten («material, non-public») Informationen fliessen, die nicht gleichzeitig den Kunden der Bank zur Verfügung stehen (Chinese Walls). Für den Ausnahmefall, dass solche Informationen trotzdem ausgetauscht werden, ist der Einbezug der Compliance-Stelle der Bank erforderlich. Diese stellt insbesondere sicher, dass der Informationsaustausch im Rahmen eines geregelten Prozesses erfolgt. Dabei müssen negative Folgen von Interessenkonflikten eliminiert werden.

Kommentar

Die Übermittlung von beschlossenen Änderungen von Empfehlungen durch die Finanzanalysten an Wertschriftenhandel und Salesabteilung der Bank ist gestattet, soweit sichergestellt ist, dass die betroffenen Mitarbeitenden dieser Abteilungen die entsprechenden Informationen nicht für «Front-Running-Operationen» zu Gunsten eigener Positionen oder jener der Bank (Nostro) verwenden. Die entsprechenden Massnahmen sind geeignet zu dokumentieren.

2.3 Verhältnis zur Kreditabteilung

- 17 Die Finanzanalyse muss organisatorisch, hierarchisch, funktional und räumlich von den Einheiten getrennt sein, die für das Kreditgeschäft verantwortlich zeichnen.
- 18 Die Organisationseinheit, die für die Kreditvergabe an Firmenkunden verantwortlich ist, und die Finanzanalyse sind so zu organisieren, dass zwischen ihnen grundsätzlich keine privilegierten («material, non-public») Informationen fliessen, die nicht gleichzeitig den Kunden der Bank zur Verfügung stehen (Chinese Walls). Für den Ausnahmefall, dass solche Informationen trotzdem ausgetauscht werden, ist die vorgängige Zustimmung der Compliance-Stelle der Bank notwendig. Diese stellt insbesondere sicher, dass der Informationsaustausch im Rahmen eines geregelten Prozesses erfolgt. Dabei müssen negative Folgen von Interessenkonflikten eliminiert werden.
- 19 Als vertraulich bezeichnete Informationen, welche Betreuer von Firmenkunden erhalten, dürfen nicht an die Finanzanalyse der Bank gelangen.

Kommentar

Die Verantwortlichen für Kredite an Firmenkunden und die Finanzanalysten tauschen im Interesse der Bank und ihrer Kunden Informationen aus. Dabei sollen Finanzanalysten keinen Anreiz haben, Kreditpositionen ihrer Bank durch nicht-fundierte positive Empfehlungen kurzfristig zu schützen. Zusätzlich dürfen die Kreditverantwortlichen bei einer Verschlechterung der Kundenposition die Finanzanalyse und den Eigenhandel nicht vorab informieren. Es müssen deshalb Massnahmen getroffen werden, welche die Unabhängigkeit der Finanzanalysten auch in solchen Situationen sicherstellen. Die obigen Grundsätze regeln diesen Informationsaustausch.

2.4 Beteiligungen der Bank

- 20 Hält eine Bank mehr als 50 Prozent der Stimmrechte einer kotierten Gesellschaft, so darf sie diese nicht durch die eigene Finanzanalyse abdecken (keine Studien, keine Empfehlungen).
- 21 Hält eine Bank einen Stimmrechtsanteil, welcher die Schwellenwerte betreffend die Offenlegung von Beteiligungen (Meldepflicht gemäss FinfraG / FinfraV-FINMA) erreicht oder überschreitet, so muss die Finanzanalyse bei jeder Studie bzw. Empfehlung zur entsprechenden Gesellschaft den betroffenen Schwellenwert offenlegen, bezogen auf die Situation kurz vor der Publikation. Für Gesellschaften, welche ihre Primärkotierung nicht an einer Schweizer Börse haben, kann bezüglich Höhe der Schwellenwerte sowie Berechnung des Stimmrechtsanteils auch auf gleichwertige ausländische Regelungen zurückgegriffen werden.
- 22 Weitere mögliche Interessenkonflikte sind bei der Publikation von Research-Berichten offen zu legen, soweit die Bank nicht auf deren Erstellung verzichtet.
- 23 Eigene Wertschriften (inkl. Derivate) sowie diejenigen von Gesellschaften, die dem gleichen Konzern angehören, werden von Banken nicht mit veröffentlichten Empfehlungen bzw. Studien abgedeckt.

Kommentar

Beteiligungen einer Bank an kotierten Unternehmungen werden in der Regel nicht kurzfristig bewirtschaftet. Auch sind qualifizierte Beteiligungen in der Regel offengelegt. Gleichwohl besteht das Risiko eines Interessenkonfliktes, wenn Analysten kotierte Beteiligungen ihres Arbeitgebers beurteilen. Um diese Gefahr zu entschärfen, gelten bei massgeblichen Beteiligungen abgestufte Restriktionen für die Analyse.

Für die Offenlegung der Stimmrechtsanteile gemäss Ziff. 21 können auch an anderer Stelle bereits berechnete Anteile verwendet werden (z. B. Stimmrechtsanteile per Ende des jeweils vorangegangenen Monats). Ansonsten sind die Stimmrechtsanteile per Stichtag 10 Tage vor Publikation der Studie bzw. Empfehlung offenzulegen.

3. Grundsätze für das Aussenverhältnis

3.1 Verhältnis zum Bankkunden

- 24 Studien und Empfehlungen, insbesondere Rating-Publikationen und Rating-Änderungen von Finanzanalysten sind grundsätzlich allen Empfängern einer Kundenkategorie (Empfängergruppe) inner- und ausserhalb der Bank gleichzeitig mitzuteilen. Interne wie externe Personen und Stellen können nur in begründeten Ausnahmefällen und gemäss den Weisungen der Compliance-Stelle vorinformiert werden.

Kommentar

Finanzanalysten beliefern sowohl Bankkunden als auch bankinterne Abteilungen mit Informationen. Analysten dürfen die unterschiedlichen Adressaten einer Kundenkategorie (z. B. per Fax, per E-Mail, per Internet etc.) nicht diskriminierend behandeln. Insbesondere dürfen sie nicht ausgewählte (potentielle) Kunden innerhalb einer Empfängergruppe bevorzugt mit Informationen beliefern, welche andere Kunden derselben Empfängergruppe nicht zum gleichen Zeitpunkt erhalten, so dass die bevorzugten Adressaten daraus börsenrelevante Vorteile ziehen könnten. Dies betrifft auch den Eigenhandel der Banken (vgl. Ziff. 13–16).

Als zeitliche Gleichbehandlung gilt die Verbreitung von Informationen in einer Form, welche die (potentiell) gleichzeitige Verfügbarkeit für alle Adressaten einer Empfängergruppe sicherstellt. Insbesondere gelten als zeitliche Gleichbehandlung die Aufschaltung auf der Internetseite der Bank und der zeitgleiche Versand in elektronischer Form (E-Mail).

Im Falle der ausnahmsweisen Vorinformation muss der Kreis der Empfänger dieser Informationen der Compliance-Stelle im voraus zur Kenntnis gebracht werden. Die Bank erlässt hierzu Bestimmungen, wie und unter welchen Voraussetzungen die Vorinformation weitergeleitet werden darf. Eine mögliche Lösung besteht darin zu verlangen, dass vorinformierte Personen oder Stellen in adäquater Weise auf die Vertraulichkeit der Informationen hingewiesen werden und eine Erklärung zu Handen der Compliance-Stelle unterschreiben.

Darin verpflichten sie sich, die so erhaltenen Informationen vor der allgemeinen Bekanntgabe weder an Dritte weiterzuleiten noch für Anlageentscheide zu verwenden.

3.2 Verhältnis zur analysierten Gesellschaft

- 25 Die Gesellschaft legt grundsätzlich gegenüber einzelnen Analysten keinerlei privilegierten («material, non-public») Informationen offen. Erhält ein Analyst im Rahmen seiner Tätigkeit trotzdem ausnahmsweise privilegierte Informationen, so entscheidet er in Absprache mit der Compliance-Stelle über das weitere Vorgehen, insbesondere über einen allfälligen Verzicht auf die Veröffentlichung der Studie bzw. Empfehlung sowie über eine allfällige Offenlegung, dass es sich um privilegierte Informationen gehandelt haben könnte.
- 26 Eine Bank, die als «Manager» oder «Co-Manager» bei einem Initial Public Offering (IPO) mitwirkt, darf während 40 Kalendertagen nach dem ersten Handelstag keine neuen Studien zur betreffenden Gesellschaft veröffentlichen und keine neuen Empfehlungen abgeben («Quiet Period»). Ausnahmsweise kann die Frist von 40 Kalendertagen mit Zustimmung der Compliance-Stelle verkürzt werden.
- 27 Eine Bank, die als «Manager» oder «Co-Manager» bei einem Secondary Public Offering (SPO) mitwirkt, darf während 10 Kalendertagen nach Zuteilung der Aktien keine neuen Studien zur betreffenden Gesellschaft veröffentlichen und keine neuen Empfehlungen abgeben («Quiet Period»). Ausnahmsweise kann die Frist von 10 Kalendertagen mit Zustimmung der Compliance-Stelle verkürzt werden.

Kommentar

Wenn in einer Bank bzw. einem Bankkonzern die als «Manager» oder «Co-Manager» bei einem IPO oder SPO mitwirkende Organisationseinheit organisatorisch und hierarchisch von anderen Teilen der Bank bzw. des Konzerns getrennt ist, sodass keine privilegierten («material, non-public») Informationen fließen können, gelangen die Ziff. 26 und 27 für die Organisationseinheiten, die reinen Buy-Side-Research betreiben, nicht zur Anwendung. Eine Verkürzung der 40- bzw. 10-tägigen Frist kann ausnahmsweise bewilligt werden, wenn es sich um bedeutsame Neuigkeiten oder einen bedeutsamen Anlass der betreffenden Gesellschaft handelt, dessen Weiterleitung im Interesse der Investoren ist.

- 28 Der Finanzanalyst darf der Gesellschaft keine Research-Ergebnisse zur Genehmigung vor deren Publikation zukommen lassen. Eine allfällige vorgängige Durchsicht durch die zu beurteilende Gesellschaft darf lediglich der Überprüfung von Fakten dienen.

Kommentar

Der Gesellschaft dürfen die Research-Zusammenfassung oder das Kursziel nicht vorgängig mitgeteilt werden. Ein vollständiger Entwurf des Research-Berichts muss an die Compliance-Stelle übergeben werden, bevor der Gesellschaft Fakten aus dem Research-Bericht übergeben werden dürfen. Sollte der Finanzanalyst im Nachhinein das Research-Rating oder das Kursziel ändern wollen, muss er dies schriftlich begründen, dokumentieren und von der Compliance-Stelle eine Bewilligung für die Änderung einholen.

- 29 Der Finanzanalyst darf der zu beurteilenden Gesellschaft Änderungen des Ratings einen Tag vor Publikation des Research-Berichts mitteilen, jedoch erst nach Handelschluss der Börse(n), an welcher (welchen) die betreffende Gesellschaft kotiert ist.

Kommentar

Das Verbot der Bekanntgabe von Rating-Änderungen an die analysierte Gesellschaft vor Handelsschluss soll eine Beeinflussung des Finanzanalysten durch die analysierte Gesellschaft sowie ein Front-Running durch Vertreter der analysierten Gesellschaft verhindern.

- 30 Der Finanzanalyst darf keine Versprechungen abgeben, wonach vorteilhafte Research-Berichte, ein spezifiziertes Rating oder ein spezifiziertes Kursziel publiziert werden.
- 31 Analysten dürfen keine Privilegien, Geschenke oder andere Gefälligkeiten von analysierten Gesellschaften entgegennehmen, die den Wert von üblichen Gelegenheitsgeschenken übersteigen. In kritischen Fällen hat der Analyst die Compliance-Stelle über erhaltene Angebote zu informieren. Die Bank konkretisiert das diesbezügliche Vorgehen in einer internen Weisung.

Kommentar

Die Banken wirken der möglichen Gefahr von Beeinflussungsversuchen auf Finanzanalysten u.a. entgegen, indem sie Weisungen über erlaubte Geschenke, Privilegien und andere Gefälligkeiten sowie die damit zusammenhängenden Prozesse erlassen. Auch sind alle Kosten, die direkt oder indirekt mit einer Analyse verbunden sind, wie z. B. Kosten für Reisen und Unterkunft für Finanzanalysten, in jedem Fall durch den Arbeitgeber des Analysten, d.h. durch die Bank, zu bezahlen.

3.3 Eigengeschäfte des Finanzanalysten

- 32 Ein Finanzanalyst darf von ihm selbst analysierte Titel (Wertpapiere und Wertrechte, inkl. Derivate) nicht auf eigene Rechnung erwerben.

Kommentar

Dieser Grundsatz ist anwendbar auf alle Research-Berichte, für welche der Finanzanalyst verantwortlich zeichnet oder an denen er massgeblich beteiligt ist und welche zur Veröffentlichung vorgesehen sind. Der Grundsatz gilt unabhängig davon, ob der Analyst als Buy-Side- oder Sell-Side-Analyst tätig ist. Für die Bestände zum Zeitpunkt des Inkrafttretens dieser Richtlinien gilt: Der Finanzanalyst darf gemäss Grundsatz 32 keine selbst analysierten Titel hinzukaufen. Falls er die bereits erworbenen Titel halten will, so muss er in seinen Research-Berichten zur betroffenen Gesellschaft jeweils die Tatsache offenlegen, dass er Titel dieser Gesellschaft besitzt (ohne Anzahl oder Wert). Ein Verkauf von selbst analysierten Titeln ist nur mit Zustimmung der Compliance-Stelle möglich. Diese Bestimmungen für «Kaufen», «Halten» und «Verkaufen» gelten in analoger Weise für den Fall, dass ein Finanzanalyst neu bei einer Bank angestellt wird oder innerhalb seines Arbeitgebers neue Analyse-Aufgaben übernimmt. Einzelheiten sind in Zirkular 7258 vom 15.5.2003 geregelt.

- 33 Hat der Finanzanalyst eine Organstellung oder besteht ein anderweitiger bedeutsamer Einfluss bei der zu beurteilenden Gesellschaft, so darf er keine Research-Berichte über die Gesellschaft ausarbeiten.

4. Schlussbestimmungen

- 34 Die Banken veröffentlichen die grundlegenden methodischen Ansätze ihrer Finanzanalyse in einer allgemein zugänglichen und regelmässig aktualisierten Form. Sie achten bei der Formulierung ihrer Anlage- bzw. Finanzempfehlungen und ihren Rating-Abstufungen auf eine klare und verständliche Sprache.
- 35 Die Banken erlassen die notwendigen Weisungen und treffen geeignete organisatorische Massnahmen, um sicherzustellen, dass die Grundsätze dieser Richtlinien jederzeit eingehalten und laufend überwacht werden.
- 36 Die Interne Revision überprüft die Einhaltung periodisch.

Kommentar

Im Zusammenhang mit Ziff. 34 gilt auch die Dokumentation der grundlegenden methodischen Ansätze im Jahresbericht als geeignete Publikationsform. Ferner können die Banken die entsprechenden Informationen auch durch die Bereitstellung auf elektronischen Medien (Internet) zugänglich machen. Eine separate Publikation zur Methodik der Finanzanalyse ist nicht erforderlich. Diese Richtlinien sind mit Beschluss des Verwaltungsrats der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) vom 2.12.2002 verabschiedet und von der Eidgenössischen Bankenkommission (EBK) mit Beschluss vom 23.1.2003 als Landesregeln anerkannt worden. Sie sind per 1.7.2003 in Kraft getreten. Die vorliegende revidierte Version wurde am 19.1.2018 von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) genehmigt und tritt per 1.2.2018 in Kraft.

5. Glossar

Buy-Side-Analyst ist ein Finanzanalyst, der für Portfolio Manager, Fund Manager, Relationship Manager oder Private Banking (bzw. Kunden des Private Banking) Research-Berichte erstellt.

Compliance-Stelle ist die für die Compliance verantwortliche Stelle der Bank. Dabei kann es sich entweder um eine auf Compliance-Aufgaben spezialisierte Organisationseinheit oder um eine andere Organisationseinheit handeln, welche unter anderem Compliance-Aufgaben wahrnimmt. In beiden Fällen kann diese Organisationseinheit auch nur aus einem einzelnen Mitarbeitenden bestehen.

Finanzanalyse ist die für die (als Funktion verstandene) Finanzanalyse verantwortliche Organisationseinheit der Bank. Der Begriff der Finanzanalyse kann unter anderem stehen für die entsprechende Tätigkeit bzw. Funktion, die zuständige Organisationseinheit oder auch die entsprechenden Produkte dieser Tätigkeit. In den vorliegenden Richtlinien wird der Begriff im Sinne der Organisationseinheit verwendet.

Finanzanalyst ist ein Mitarbeitender einer Bank oder eine von dieser beauftragte Person, welche(r) an der Erarbeitung und Festlegung von nach aussen publizierten Research-Berichten (insbesondere Anlage- bzw. Finanzempfehlungen) der Bank beteiligt ist. Diese Definition gilt unabhängig davon, ob die betreffende Person den Titel eines Finanzanalysten trägt oder nicht.

Gesellschaft ist jede juristische Person, welche Gegenstand von Research-Berichten oder Empfehlungen ist, die publiziert werden.

Material, non-public Informationen sind Informationen über eine Gesellschaft, welche den Marktteilnehmern nicht zur Verfügung stehen und bei entsprechender Offenlegung den Aktienkurs der Gesellschaft bedeutend beeinflussen würden oder ein solcher Einfluss von einem durchschnittlichen Investor erwartet würde.

Primärer Research umfasst Aktivitäten der Finanzanalyse, welche auf direktem Kontakt mit dem Management der analysierten Gesellschaft basieren sowie die nachfolgende an Unternehmensdaten orientierte Analyse.

Research-Bericht ist jede schriftliche oder elektronische Kommunikation, die eine Bank an ihre Kunden oder die Öffentlichkeit verteilt hat oder verteilen wird, die – als Produkt der Finanzanalyse als Funktion – eine Meinung oder Empfehlung über eine Gesellschaft oder einen Titel wiedergibt. Insbesondere gelten Studien, Analysen und Empfehlungen (inkl. Angabe von Kurszielen und Rating-Änderungen) als Research-Berichte.

Sekundärer Research umfasst Aktivitäten der Finanzanalyse, welche sich an allgemein verfügbaren Informationen und Expertenmeinungen (u.a. Analysten des primären Research) orientieren.

Sell-Side-Analyst ist ein Finanzanalyst, der innerhalb eines Wertschriftenhauses bzw. einer für das Investment Banking verantwortlichen Organisationseinheit einer Bank Research-Berichte über Gesellschaften verfasst. Diese Research-Berichte sind für Wertschriftenhändler oder professionelle Marktteilnehmer bestimmt.

•SwissBanking

Schweizerische Bankiervereinigung
Association suisse des banquiers
Associazione Svizzera dei Banchieri
Swiss Bankers Association

Aeschenplatz 7
Postfach 4182
CH-4002 Basel

+41 61 295 93 93
office@sba.ch
www.swissbanking.org