

## Communication

Case postale, CH-8022 Zurich  
Téléphone +41 44 631 31 11  
communications@snb.ch

Zurich, le 12 mars 2012

# **Le Conseil de banque de la Banque nationale approuve le nouveau règlement sur les opérations en nom propre des membres de la Direction**

Le Conseil de banque de la Banque nationale suisse (BNS) a approuvé le nouveau Règlement relatif aux placements financiers et aux opérations financières à titre privé des membres de la Direction. Ce règlement entrera en vigueur le 1<sup>er</sup> mai 2012 et remplacera l'actuel règlement. Il astreint les membres de la Direction générale et leurs suppléants, ainsi que d'autres cadres de la Banque nationale qui sont désignés par le Conseil de banque, à des restrictions drastiques dans la gestion de leur patrimoine financier. Le projet de règlement a été élaboré sous la direction d'un juriste économique renommé sur la place zurichoise, le professeur Peter Forstmoser.

Désormais, la gestion active de placements financiers privés sera soumise à des restrictions rigoureuses: seuls seront autorisés le dépôt de fonds sur un compte à la BNS, le placement dans des organismes largement diversifiés de placements collectifs de capitaux, le placement dans des organismes de prévoyance professionnelle et privée ainsi que le placement dans des immeubles en Suisse et à l'étranger. Les membres de la Direction disposent de plus larges possibilités de placement s'ils confient la gestion de leurs placements financiers à un gérant de fortune indépendant qui agira de manière autonome et libre de toute influence. En vue d'exclure ne serait-ce que l'apparence d'un conflit d'intérêts ou de l'usage abusif d'informations, le contrat passé avec le gérant de fortune indépendant doit être approuvé par la BNS. Ce contrat règle également les contacts qui sont autorisés et impose au gérant de fortune l'obligation d'informer la BNS si un contact non autorisé a eu lieu. Certains placements financiers, qui pourraient sembler problématiques eu égard aux tâches de l'institut d'émission, sont interdits dans tous les cas aux membres de la Direction, même si ces derniers ont mandaté un gérant de fortune indépendant. Par ailleurs, l'environnement de contrôle est considérablement renforcé. Les membres de la Direction doivent présenter l'état détaillé de leur fortune tous les trois mois. La cellule Compliance de la BNS a la possibilité de contrôler en permanence l'observation du règlement.

Les opérations sur devises ne seront dorénavant autorisées que si la gestion du patrimoine financier est confiée à un gérant de fortune indépendant. Dans le contexte de l'achat, de la vente ou de la détention de patrimoine non financier, comme des immeubles, elles

12 mars 2012

2

restent néanmoins permises. Toute opération sur devises portant sur un montant d'au moins 20 000 francs doit être déclarée à la cellule Compliance de la BNS, et autorisée par celle-ci, conformément à la mesure immédiate prise dès début janvier 2012. Selon le nouveau règlement, les membres de la Direction sont tenus de veiller à ce que leurs proches (partenaires et personnes vivant sous le même toit) observent également les restrictions relatives aux placements financiers et l'obligation de renseigner. S'ils ne sont pas disposés à le faire ou ne le peuvent pas, le Conseil de banque prendra les mesures qui s'imposent.

Le groupe de travail dirigé par le professeur Forstmoser s'est appuyé principalement sur un rapport de droit comparé du Basel Institute on Governance. Celui-ci conclut que l'ancien règlement de la BNS est conforme, dans ses principes et sous de nombreux aspects pratiques, à la réglementation d'autres banques centrales. Toutefois, il conviendrait d'accorder une importance accrue au mandat discrétionnaire de gestion de fortune et de renforcer l'environnement de contrôle. Par rapport à ceux d'autres banques centrales, le nouveau règlement de la BNS compte parmi les plus restrictifs.

La Direction générale de la Banque nationale a déjà décidé, il y a quelques mois, de consolider son organisation dans le domaine de la compliance. Une première série de mesures a été prise début 2012 en vue d'élargir et de professionnaliser la cellule Compliance, avec le regroupement des fonctions et la création d'un poste de *compliance officer*. Actuellement, un réexamen de la compliance est en cours; il sera achevé dans les mois à venir.

Seule la version allemande du nouveau Règlement relatif aux placements financiers et aux opérations financières à titre privé des membres de la Direction est disponible à ce jour. Les versions française et anglaise seront publiées dans les plus brefs délais.

Annexes (en allemand uniquement):

- Règlement relatif aux placements financiers et aux opérations financières à titre privé des membres de la Direction
- Rapport du groupe de travail
- *Peer group review*: règlement sur les opérations bancaires de la Direction générale, établi par le Basel Institute on Governance

# Règlement relatif aux placements financiers et aux opérations financières à titre privé des membres de la Direction de la Banque

du 9 mars 2012

---

## **1. Dispositions générales**

### **1.1 Objet et champ d'application**

<sup>1</sup> Ce règlement fixe les restrictions auxquelles sont soumis les membres de la Direction générale de la Banque nationale suisse (BNS) et leurs suppléants, ainsi que d'autres collaborateurs désignés par le Conseil de banque (ci-après «membres de la Direction») dans leurs placements financiers ou leurs opérations financières à titre privé.

<sup>2</sup> Il vise à éviter les conflits d'intérêts et l'usage abusif d'informations non accessibles au public, de même que l'apparence d'un conflit d'intérêts ou d'un usage abusif d'informations. Il protège ainsi la bonne réputation, l'intégrité et le renom de la BNS ainsi que l'efficacité de sa politique monétaire.

### **1.2 Champ d'application personnel**

<sup>1</sup> Le présent règlement s'applique aux membres de la Direction générale de la BNS et à leurs suppléants.

<sup>2</sup> Sur proposition de la Direction générale, le Conseil de banque soumet, entièrement ou partiellement, d'autres collaborateurs de la BNS à ce règlement:

- a) s'ils disposent, du fait de leur activité, d'informations non accessibles au public dans une mesure comparable à celle des membres de la Direction générale, ou
- b) s'ils participent de manière déterminante à la préparation de décisions de politique monétaire.

<sup>3</sup> Les restrictions auxquelles sont soumis les autres collaborateurs de la BNS en matière de placements financiers et d'opérations financières à titre privé sont définies dans une directive. Cette dernière s'applique de manière analogue aux membres de la Direction, pour autant qu'aucune disposition ne ressorte du présent règlement.

---

### **1.3 Personnes proches**

<sup>1</sup> Les personnes proches sont les suivantes:

- a) les partenaires des membres de la Direction, et
- b) les personnes vivant sous le même toit.

<sup>2</sup> Les membres de la Direction s'assurent que les personnes proches:

- a) se soumettent elles aussi aux restrictions relatives aux placements financiers et aux opérations financières à titre privé selon les chiffres 2.1 et 2.2, et
- b) fournissent, sur demande, les documents selon le chiffre 4.1, alinéas 1 et 2.

<sup>3</sup> Les membres de la Direction produisent les déclarations correspondantes des personnes qui leur sont proches. Si une personne proche n'est pas prête à se soumettre aux restrictions ou à l'obligation de renseigner, énoncées dans ce règlement, ou n'est pas en mesure de le faire, le Conseil de banque prend alors les mesures qui s'imposent.

### **1.4 Placements financiers et opérations financières à titre privé**

<sup>1</sup> Les placements financiers privés sont:

- a) des instruments financiers (actions, obligations, métaux précieux et matières premières, produits dérivés et structurés),
- b) des créances en francs suisses ou en monnaies étrangères sur des intermédiaires financiers, qui sont détenues principalement à des fins de placement, et
- c) des immeubles qui sont détenus à des fins de placement.

<sup>2</sup> Les opérations financières privées sont des transactions juridiques qui concernent directement ou indirectement des placements financiers privés.

<sup>3</sup> Sont également considérées comme des placements financiers et des opérations financières à titre privé les placements et les transactions juridiques, qui sont imputables sur le plan économique aux membres de la Direction, mais qui sont détenues ou effectuées par:

- a) des personnes qui sont proches d'un membre de la Direction (chiffre 1.3),
- b) des personnes morales ou des sociétés de personnes sous l'influence déterminante d'un membre de la Direction, ou
- c) une personne qui agit en tant que fiduciaire d'un membre de la Direction.

## **2. Restrictions relatives aux placements financiers et aux opérations financières à titre privé**

### **2.1 Principes régissant les placements financiers**

<sup>1</sup> Les membres de la Direction ne sont pas autorisés à utiliser des informations non accessibles au public afin de satisfaire leurs propres intérêts ou ceux de

tiers. En particulier, ils ne doivent pas utiliser de telles informations à leur profit pour des opérations financières privées ou, se fondant sur ces informations, ils doivent s'abstenir de recommander ce genre d'opérations, de dissuader d'en effectuer ou de s'exprimer de toute autre manière à leur sujet.

<sup>2</sup> Dans les décisions de politique monétaire ou dans les travaux préparatoires s'y rapportant, les membres de la Direction ne se laissent en aucune manière guider ou influencer par leurs propres intérêts ou par ceux de tiers.

<sup>3</sup> Les membres de la Direction observent en tout temps le secret absolu sur les informations non accessibles au public, tant vis-à-vis de personnes proches que de tiers.

## **2.2 Gestion des placements financiers privés**

### **2.2.1 Formes de gestion autorisées**

<sup>1</sup> Les membres de la Direction doivent gérer, ou faire gérer, leurs placements financiers privés de telle manière que l'apparence d'un conflit d'intérêts ou d'un usage abusif d'informations puisse être exclu d'emblée.

<sup>2</sup> Les membres de la Direction peuvent gérer eux-mêmes leur patrimoine ou le faire gérer par l'intermédiaire d'un gérant de fortune indépendant et disposant d'un pouvoir discrétionnaire absolu (mandat discrétionnaire de gestion de fortune).

<sup>3</sup> Si le patrimoine d'un membre de la Direction ne peut être régi ainsi de manière appropriée, le Conseil de banque prend les mesures qui s'imposent. Celles-ci peuvent être rendues publiques.

<sup>4</sup> La cellule Compliance contrôle l'observation de ces dispositions. Même sans aucun soupçon, elle est habilitée à vérifier leur observation en tout temps par sondages, ou à ordonner une vérification.

### **2.2.2 Gestion en propre**

<sup>1</sup> Si les membres de la Direction gèrent eux-mêmes des placements financiers privés, ils doivent les détenir sous forme de:

- a) dépôt sur un compte, rémunéré et en francs suisses, à la BNS,
- b) placement dans des organismes de placements collectifs de capitaux, qui sont si largement diversifiés que des conflits d'intérêts peuvent être exclus et qui sont libellés en francs suisses,
- c) placement dans des organismes de prévoyance professionnelle et privée (2e et 3e pilier), ou de
- d) placement immobilier en Suisse ou à l'étranger, effectué directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une société immobilière.

<sup>2</sup> La cellule Compliance tient une liste des organismes de placements collectifs de capitaux, qui sont autorisés en tant que placement de patrimoine selon

---

l'alinéa 1, lettre b. De tels placements doivent être mis en dépôt à la BNS et détenus au moins six mois.

<sup>3</sup> En vue de l'achat, de la vente et de la gestion d'immeubles à l'étranger, des opérations sur devises sont autorisées dans un délai rapproché. Les opérations sur devises dont le montant excède 20 000 francs par transaction doivent être approuvées au préalable par la cellule Compliance.

<sup>4</sup> Pour contracter un prêt hypothécaire, les membres de la Direction doivent obtenir au préalable l'autorisation de la cellule Compliance.

### 2.2.3 Gérant de fortune indépendant

<sup>1</sup> Dans le cadre d'un mandat discrétionnaire de gestion de fortune, les membres de la Direction peuvent confier la gestion de leurs placements financiers privés à une banque ou à un autre gérant de fortune soumis à la surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

<sup>2</sup> Le contrat de gestion de fortune doit être approuvé par le Conseil de banque. Ce contrat:

- a) décrit le mandat de manière générale et exclut les stratégies d'investissement susceptibles d'éveiller toute apparence de conflit d'intérêts;
- b) règle les contacts autorisés entre le membre de la Direction et le gérant de fortune, et interdit expressément tout autre contact ou prise d'influence;
- c) impose au gérant de fortune l'obligation d'informer immédiatement la BNS de tout contact non autorisé ou prise d'influence, ou encore de la résiliation du mandat de gestion de fortune;
- d) impose au gérant de fortune de ne pas procéder à des opérations financières non autorisées par le présent règlement ou par des décisions de la cellule Compliance, et
- e) impose au gérant de fortune de confirmer une fois par an à la BNS qu'il n'y a pas eu de contacts non autorisés ni de prise d'influence, et que des opérations financières interdites aux membres de la Direction n'ont pas été effectuées.

<sup>3</sup> Toute modification apportée au contrat de gestion de fortune doit également être approuvée.

<sup>4</sup> Tout dépôt ou retrait doit être déclaré au préalable à la cellule Compliance.

## **2.3 Placements financiers et opérations financières à titre privé non autorisés**

<sup>1</sup> Aux membres de la Direction il est interdit dans tous les cas:

- a) d'acheter, de vendre ou de détenir des actions, d'autres titres de participation ou des obligations émises par une banque au sens de l'art. 3 de la loi fédérale du 8 novembre 1934 sur les banques et les caisses d'épargne;

- b) d'acheter, de vendre ou de détenir des actions, d'autres titres de participation ou des obligations émises par une entreprise d'assurance au sens de l'art. 3 de la loi fédérale du 17 décembre 2004 sur la surveillance des entreprises d'assurance;
- c) d'acheter, de vendre ou de détenir des produits dérivés dont le sous-jacent est un instrument financier mentionné aux lettres a et b;
- d) d'acheter, de vendre ou de détenir des parts dans des organismes de placements collectifs de capitaux qui sont axés sur des instruments financiers précisés aux lettres a à c, et
- e) d'acheter, de vendre ou de détenir des produits dérivés ou structurés, dont la valeur est déterminée principalement par l'évolution des cours de change ou des taux d'intérêt.

<sup>2</sup> Les membres de la Direction ne tiennent pas de comptes joints pour gérer leurs placements financiers privés. Ils ne donnent aucune procuration pour leurs comptes, sauf dans le cadre d'un mandat discrétionnaire de gestion de fortune, dans une disposition pour cause de décès ou en cas d'incapacité civile.

### **3. Patrimoine non financier**

<sup>1</sup> Les membres de la Direction peuvent en tout temps et sans aucune restriction acheter, vendre ou détenir des valeurs patrimoniales n'entrant pas dans la catégorie des placements financiers (patrimoine non financier). Le chiffre 2.1 (principes régissant les placements financiers) et le chiffre 2.2.2, alinéa 4, sont applicables par analogie.

<sup>2</sup> Les membres de la Direction peuvent effectuer des opérations sur devises dans un délai rapproché si cela est nécessaire pour leurs besoins courants ou à des fins d'acquisition de patrimoine non financier. Les opérations sur devises dont le montant excède 20 000 francs par transaction doivent être approuvées au préalable par la cellule Compliance.

<sup>3</sup> Les membres de la Direction peuvent, sans aucune restriction, tenir des comptes servant exclusivement au trafic des paiements.

<sup>4</sup> Si des membres de la Direction ont connaissance d'informations non accessibles au public sur des problèmes mettant en péril l'existence d'une banque, ils ne doivent effectuer de retraits auprès de celle-ci ou d'autres transactions n'entrant pas dans le déroulement normal des affaires qu'avec l'accord préalable de la cellule Compliance.

---

## **4. Surveillance, contrôle et sanctions**

### **4.1 Communications et mise à disposition de documents**

<sup>1</sup> Les membres de la Direction doivent mettre chaque trimestre, avant la fin du mois suivant, à la disposition de la cellule Compliance les documents suivants:

- a) les extraits de tous les comptes bancaires afférents à des placements financiers, y compris ceux des comptes de titres; la cellule Compliance a un droit de regard direct sur les comptes tenus à la BNS;
- b) toutes les procurations qu'ils ont données et toutes celles qui leur ont été données;
- c) les justificatifs concernant l'achat ou la vente de valeurs patrimoniales, ou l'acquisition de droits pour un montant supérieur à 20 000 francs, que ce soit à leurs propres risques et pour leur propre compte, ou aux risques et pour le compte de tiers;
- d) les justificatifs relatifs à des opérations immobilières ainsi qu'à la prise ou à la modification de prêts hypothécaires, que ce soit à leurs propres risques et pour leur propre compte, ou aux risques et pour le compte de tiers, et
- e) les justificatifs d'opérations en rapport avec les institutions de prévoyance de la BNS ou d'autres institutions de prévoyance.

<sup>2</sup> Les membres de la Direction remettent chaque année leur déclaration d'impôt, annexes comprises, à la cellule Compliance.

<sup>3</sup> A la demande de la cellule Compliance, les membres de la Direction lui fournissent en tout temps d'autres documents utiles concernant leur patrimoine et la gestion de celui-ci.

### **4.2 Déclaration**

Au début de chaque année civile, les membres de la Direction doivent confirmer par écrit au président du Conseil de banque qu'ils ont bien observé les dispositions du présent règlement pendant l'année écoulée.

### **4.3 Contrôle**

<sup>1</sup> La cellule Compliance contrôle, sur la base des communications et des documents qui lui sont fournis par les membres de la Direction, que les dispositions du présent règlement sont bien observées. Elle peut en outre effectuer des contrôles par sondages et exiger des documents supplémentaires relatifs aux placements financiers ou aux opérations financières à titre privé.

<sup>2</sup> En cas de soupçon fondé de transgression du règlement par un membre de la Direction, le président du Conseil de banque charge la Révision interne, ou des tiers, de clarifier les faits.

<sup>3</sup> La cellule Compliance remet chaque année un rapport sur l'observation des dispositions du présent règlement au président du Conseil de banque ainsi

qu'au président du Comité d'audit. Elle les informe immédiatement de toute infraction substantielle.

#### **4.4 Sanctions**

<sup>1</sup> En cas d'infraction à des dispositions du présent règlement, la BNS peut exiger l'annulation ou la neutralisation d'opérations financières.

<sup>2</sup> Si un gain résulte d'une opération financière non autorisée, la BNS est habilitée à le confisquer et à le remettre à une organisation d'utilité publique de son choix. Une perte éventuelle sera par contre à la charge du membre concerné de la Direction.

<sup>3</sup> Restent réservées les sanctions prévues dans le règlement régissant les rapports de travail des membres de la Direction générale et de leurs suppléants.

### **5. Dispositions finales**

#### **5.1 Dispositions transitoires**

<sup>1</sup> Les membres de la Direction:

- déclarent au président du Conseil de banque, dans le mois qui suit l'entrée en vigueur du présent règlement, les valeurs patrimoniales qu'ils ne sont pas autorisés à détenir, et
- prennent les dispositions nécessaires, dans les trois mois qui suivent l'entrée en vigueur dudit règlement, pour rendre leurs placements financiers conformes aux dispositions de ce règlement.

<sup>2</sup> Si, par héritage, donation ou de toute autre manière, les membres de la Direction entrent en possession de valeurs patrimoniales qu'il leur est interdit de détenir en vertu du présent règlement, l'alinéa 1 est applicable par analogie.

<sup>3</sup> Les personnes qui, à la suite de leur nomination, de leur engagement ou de leur promotion, sont tenues d'observer ce règlement, doivent remettre à la cellule Compliance, lors de leur entrée en fonctions:

- une liste des personnes proches et leurs déclarations conformément au chiffre 1.3;
- les documents indiqués au chiffre 4.1, alinéas 1 et 2.

<sup>4</sup> Elles sont tenues de rendre leurs placements financiers conformes au présent règlement dans les trois mois qui suivent leur entrée en fonctions.

<sup>5</sup> L'obligation d'annoncer les placements financiers et les opérations financières qui ont été effectués au cours des rapports de travail subsiste même après la fin des rapports de travail avec la BNS.

---

## 5.2 Entrée en vigueur

Le présent règlement entre en vigueur le 1<sup>er</sup> mai 2012.

<b>Edicté par:</b>	le Conseil de banque	<b>Date:</b>	le 9 mars 2012
<b>Fondements juridiques:</b>	chiffre 7 RD	<b>En vigueur depuis:</b>	le 1 <sup>er</sup> mai 2012
<b>Remplace:</b>	le Règlement régissant les opérations sur instruments financiers passées en nom propre par les membres de la Direction générale élargie, du 16 avril 2010.		
<b>Modifié le:</b>		<b>Chiffre:</b>	

# **Verhaltensregeln für private Finanzgeschäfte der Mitglieder des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank**

Arbeitsgruppe „Eigengeschäfte“

Zürich, 8. März 2012

## Management Summary

Durch die sogenannte "Hildebrand-Affäre" ist das Risiko, dass Organpersonen und Mitarbeitende der Schweizerischen Nationalbank vertrauliche Informationen für persönliche Zwecke missbrauchen oder sich gar bei ihren Entscheidungen von Eigeninteressen leiten lassen könnten, in das Zentrum des politischen und medialen Interesses gerückt. Dabei hat sich gezeigt, dass allein schon der *Anschein* einer möglichen Pflichtwidrigkeit genügt, um politische und mediale Kampagnen loszutreten, die dem Ruf der Schweizerischen Nationalbank abträglich sind.

Der Bankrat sah sich daher veranlasst, die bereits bestehenden strengen Regeln für private Finanzanlagen und Finanzgeschäfte zu überprüfen und zu verschärfen. Dies, obwohl bisher keine Missbräuche bekannt geworden sind. Er hat mit dieser Aufgabe eine Arbeitsgruppe unter Leitung von Prof. Peter Forstmoser beauftragt.

Zu beachten ist, dass nur einige wenige Personen – vor allem die Mitglieder des Direktoriums und ihre Stellvertreter – direkt Einfluss auf die geld- und währungspolitischen Entscheidungen der SNB nehmen können und dass auch nur ein kleiner Kreis über solche Entscheide privilegiert informiert ist. Für die grosse Zahl der Mitarbeitenden der SNB genügt daher grundsätzlich die allgemeine (und selbstverständliche) Regel, wonach der Missbrauch vertraulicher Information im persönlichen Interesse oder im Interesse Dritter untersagt ist. Angesichts der kritischen – und zum Teil beleidigenden – Äusserungen in der Öffentlichkeit ist aber auch die für alle Mitarbeitenden geltende, bereits bisher restriktive, Regelung überprüft und verschärft worden.

Die Arbeitsgruppe trägt jedoch der unterschiedlichen Ausgangslage Rechnung und schlägt für die Mitglieder der Bankleitung einerseits und für die Gesamtheit der Mitarbeitenden auf der anderen Seite unterschiedliche Ordnungen vor, sowohl hinsichtlich der aufzuerlegenden Beschränkungen wie auch mit Bezug auf die Transparenz:

- Für die *Mitglieder der Direktion und ihre Stellvertreter* sowie für weitere Führungspersonen werden rigide Vorschriften betreffend die im privaten Finanzvermögen erlaubten Vermögenswerte und die für das private Finanzvermögen erlaubten Transaktionen aufgestellt. Auch sind strenge Offenlegungspflichten vorgesehen, und zwar als Bringschuld.
- Für die *übrigen Mitarbeitenden* wird dagegen vor allem das Verbot, vertrauliche Information im Eigeninteresse oder im Interesse Dritter zu verwenden, betont und präzisiert. Darüber hinaus werden einige wenige Vermögensanlagen und Transaktionen untersagt. Alle Mitarbeitenden müssen zu umfassender Offenlegung bereit sein, aber nur auf Verlangen. Soweit nötig können für einzelne Mitarbeitende zusätzliche Beschränkungen oder Auflagen gemacht werden.

Die *Mitglieder des Bankrats* verfügen nicht über privilegierte Information hinsichtlich der Geld- und Währungspolitik. Sie unterstehen aber der allgemeinen Amtspflicht,

über vertrauliche Informationen Stillschweigen zu wahren und solche Informationen nicht zum eigenen Vorteil oder zum Vorteil Dritter einzusetzen.

Eine *stufengerechte Regelung* verlangt, dass das Reglement für die Mitglieder der Bankleitung durch den Bankrat erlassen werden, Weisungen für alle Mitarbeitenden dagegen durch das Direktorium.

# **1. Ausgangslage**

Im Zusammenhang mit den Finanzgeschäften der Familie Hildebrand, die am 9. Januar 2012 zum Rücktritt des Präsidenten des Direktoriums führten, haben Öffentlichkeit und Politik auch Kritik am „Reglement über Eigengeschäfte mit Finanzinstrumenten“ geübt. Die Verhaltensvorschriften wurden inhaltlich als zu wenig griffig und auch formal als ungenügend kritisiert.

Der Bankrat hat deshalb bereits am 7. Januar 2012 eine grundlegende Überprüfung des Reglements, das für die Mitglieder des Erweiterten Direktoriums gilt, sowie der für die übrigen Mitarbeitenden massgebenden Weisung 184 angeordnet. Mit der Überprüfung wurde eine Arbeitsgruppe betraut, die unter Leitung von Prof. em. Peter Forstmoser stand und der Gavin Bingham (ehem. Generalsekretär des Central Bank Governance Forums), Dr. Hans Kuhn und Sandro Streit (beide SNB) angehörten.

Die Arbeitsgruppe hatte in erster Priorität den Auftrag, das für die Mitglieder des Erweiterten Direktoriums massgebende „Reglement über Eigengeschäfte“ bis Anfang März 2012 vollständig zu überarbeiten und dem Bankrat zur Genehmigung vorzulegen. Auch die Weisung „Eigengeschäfte mit Finanzinstrumenten“, welche die Verhaltensregeln für die übrigen SNB-Mitarbeitenden festlegt, war zu überprüfen; diese Arbeiten sind noch nicht ganz abgeschlossen. In zweiter Priorität hatte die Arbeitsgruppe den Auftrag, die übrigen Verhaltensregeln für die EDIR-Mitglieder zu überprüfen und Empfehlungen für allfällige Anpassungen zu formulieren. Die Überprüfung der Compliance-Organisation erfolgt durch eine andere Arbeitsgruppe unter Leitung von Dewet Moser, Mitglied des Erweiterten Direktoriums.

Der vorliegende Bericht stellt in einem ersten Teil die bisher geltende Regelung für private Finanzgeschäfte dar (2). In einem zweiten Teil, den Hans Peter Bauer vom Basel Institute on Governance erarbeitet hat, werden einschlägige Regelwerke von ausgesuchten ausländischen Zentralbanken und internationalen Finanzorganisationen dargestellt und analysiert. Dieser rechtsvergleichende Teil dient sowohl der Einordnung der bisherigen als auch als Benchmark für die künftige Regelung (3.). Der Hauptteil erläutert vorab die grundsätzliche Problematik des Umgangs mit Interessenskonflikten und Insiderinformationen bei einer Zentralbank (4.1) und stellt dann die Eckwerte der neuen Regelung vor (4.2).

## **2. Die Regelung von privaten Finanzanlagen und Finanzgeschäften bei der SNB**

### **2.1. Regeln für alle Mitarbeitenden**

Die Nationalbank hat die privaten Finanzanlagen und Finanzgeschäfte ihrer Mitarbeitenden seit jeher Beschränkungen unterworfen. So untersagte bereits die Dienstordnung vom 6. März 1909 „den Beamten und Angestellten ... Spekulationen in Wertpapieren oder Waren“ (Art. 30 DO 1909) – allerdings ohne klarzustellen, wann ein Geschäft spekulativen Charakter aufwies. 1944 wurde das Spekulationsverbot

auf Devisen und Liegenschaften ausgedehnt (Art. 28 DO 1944). Die Dienstordnung vom 1. Januar 1979 untersagte auch das Ausnützen von Informationen, die unter das Amtsgeheimnis fallen, sowie Geschäfte, die ihrer Natur nach geeignet sind, das Ansehen des Mitarbeiters oder der Bank zu gefährden (Art. 16 DO 1979).

Diese allgemeinen Regelungen wurde 1997 im Rahmen einer umfassenden Überarbeitung der personalrechtlichen Grundlagen in die Allgemeinen Anstellungsbedingungen (AAB) übernommen (Ziff. 6.1 AAB)<sup>1</sup> und durch einen Anhang (Anh. 1; „Bestimmungen über Eigengeschäfte“) konkretisiert. Zweck dieser Verhaltensvorschriften, die für alle Mitarbeitenden unter Einschluss der Mitglieder des Direktoriums galt, waren die Vermeidung von Interessenkollisionen, der Schutz des Ansehens der Bank sowie der Schutz der Mitarbeitenden vor finanziellen Schwierigkeiten (Ziff. 1.2 Anh. 1). Tagesgeschäfte – der Kauf und der Verkauf von Finanzinstrumenten am gleichen Bankwerktag – waren ebenso untersagt wie der Missbrauch von vertraulichen Informationen (Ziff. 2.2. und 2.3 Anh. 1). Devisentransaktionen waren zulässig, ausser wenn sie „ausschliesslich auf das Ausnützen kurzfristiger Währungsschwankungen ausgerichtet“ waren, womit „Schwankungen innert zehn Arbeitstagen“ gemeint waren (Ziff. 2.3 Anh. 1). Generell unzulässig waren dagegen Abschlüsse in Derivaten auf Devisen und Schweizerfranken-Geldmarktzinssätzen. Anhang 1 AAB sah auch bereits eine Verpflichtung der Mitarbeitenden zur Offenlegung von Geschäftsbeziehungen zu anderen Banken vor.

Anhang 1 AAB wurde 2009 in eine heute noch gültige Weisung (Weisung 184: „Eigengeschäfte mit Finanzinstrumenten“) umgegossen. Diese gilt für alle Mitarbeitenden der SNB und kann durch Vertrag auf weitere Personen anwendbar erklärt werden, die für die SNB tätig sind (Ziff. 2 W. 184). Sie untersagt sämtlichen Mitarbeitenden Eigengeschäfte unter Ausnützung von nicht öffentlich bekannten Informationen und auferlegt ihnen eine Mindesthaltefrist von 7 Tagen (Ziff. 06 W. 184). Ferner werden der Kauf, der Verkauf und das Halten von Titeln von Schweizer Grossbanken verboten (Ziff. 07 W. 184). Für Mitarbeitende, die an geldpolitischen Entscheidungen teilnehmen oder diese vorbereiten oder die Aufgaben im Zusammenhang mit dem Beitrag der Nationalbank zur Systemstabilität wahrnehmen, gelten weitergehende Vorschriften (Ziff. 08 ff. W. 184). Sie dürfen generell keine Bankentitel halten; Mitarbeitenden, die an geldpolitischen Entscheidungen teilnehmen oder diese vorbereiten sind ausserdem verpflichtet, ihr Portfolio entweder passiv zu verwalten oder durch einen unabhängigen Dritten verwalten zu lassen. Die Mitarbeitenden müssen jährlich bestätigen, dass sie die Weisung eingehalten haben; ausserdem überprüft die Interne Revision die Einhaltung stichprobenweise.

---

<sup>1</sup> Ziff. 6.1 Abs. 2 AAB lautete wie folgt: „Den Angestellten sind Geschäfte unter Ausnützen der Kenntnis vertraulicher Tatsachen (Insidergeschäfte) untersagt. Angestellte, die Notenbankgeschäfte am Markt abschliessen oder daran mitwirken, haben der Bankleitung auf begründetes Verlangen ihre Geschäftsbeziehungen zu anderen Bankinstituten offenzulegen.“

## 2.2. Regeln für Mitglieder der Bankleitung

Für die Mitglieder des Direktoriums galten seit 1908 dieselben Vorschriften über verbotene Geschäfte wie für die übrigen Mitarbeitenden.<sup>2</sup> Ab 1997 fand auch Anhang 1 der Allgemeinen Anstellungsbedingungen auf die Mitglieder des Direktoriums Anwendung (Ziff. 1.2 DR 1997). 2003 erliess der damalige Bankausschuss auf Antrag des Direktoriums das Reglement über private Finanzgeschäfte der Mitglieder des Direktoriums und ihrer Stellvertreter. Erklärtes Ziel des Reglements war es, „durch geeignete Präventivregeln bereits den blossen Anschein zu vermeiden, die Mitglieder der Bankleitung könnten ihre exponierte Stellung zum eigenen Vorteil ausnützen. Denkbare Interessenkollisionen sollen nach Möglichkeit gar nicht entstehen können.“<sup>3</sup> Dabei orientierte sich die Nationalbank an den entsprechenden Vorschriften der Europäischen Zentralbank.<sup>4</sup>

Die Richtlinien unterwarfen die Mitglieder des Direktoriums einer Reihe von weitgehenden Einschränkungen:

- Der An- und Verkauf sowie das Halten von Wertpapieren sowie von Derivaten auf Wertpapieren, die von einer in der Schweiz zugelassenen Bank ausgegeben wurden, wurden vollständig untersagt.
- Andere Finanzinstrumente durften entweder nur passiv oder durch einen professionellen Vermögensverwalter mit Generalvollmacht verwaltet werden. Diese Einschränkung galt für Aktien und sonstige Beteiligungspapiere von schweizerischen und ausländischen Unternehmen, für festverzinsliche, auf Schweizerfranken lautende Wertpapiere, für Guthaben und Wertpapiere in fremder Währung sowie für Anlagen in Gold. Eine passive Verwaltung lag vor, wenn eine Mindesthaltedauer von 6 Monaten eingehalten wurde.
- Anlagen in kollektive Anlageinstrumente waren ebenso uneingeschränkt zugelassen wie der Erwerb und die Veräusserung von Nicht-Finanzaktiven.

Die Richtlinie verpflichtete die Mitglieder des Direktoriums sodann, die gesamten Vermögensverhältnisse einmal jährlich zuhanden der externen Revisionsstelle offenzulegen und von dieser überprüfen zu lassen.

---

<sup>2</sup> Bestimmungen über das Dienstverhältnis der Mitglieder des Direktoriums und der Lokaldirektionen der Zweiganstalten der Schweizerischen Nationalbank vom 5. Dezember 1908, Art. 11; Bestimmungen über das Dienstverhältnis der Mitglieder des Direktoriums und der Lokaldirektionen der Zweiganstalten der Schweizerischen Nationalbank vom 16. November 1921/26. Juli 1922, Art. 10; Reglement über das Dienstverhältnis der Mitglieder des Direktoriums, ihrer Stellvertreter und der Mitglieder der Lokaldirektionen der Schweizerischen Nationalbank vom 9./10. März 1934, Art. 10; Reglement über das Dienstverhältnis der Mitglieder des Direktoriums, ihrer Stellvertreter und der Mitglieder der Lokaldirektionen der Schweizerischen Nationalbank vom 17. September 1954, Art. 11; Reglement über das Dienstverhältnis der Mitglieder des Direktoriums, ihrer Stellvertreter und der Mitglieder der Lokaldirektionen der Schweizerischen Nationalbank vom 25. April 1979, Art. 11. Im Direktionsreglement vom 1. Juli 1997 fand sich diese Bestimmung nicht mehr, doch verweist dieses subsidiär auf die Allgemeinen Anstellungsbedingungen und damit auch auf dessen Anhang 1.

<sup>3</sup> Vgl. Bankausschuss-Protokoll Nr. 7/2003; dazu Vorlage Nr. 47.

<sup>4</sup> Vgl. „Code of Conduct der EZB: Vergleich mit SNB-Regeln“ (Memo vom 27. April 2004).

Nach dem Inkrafttreten des neuen Nationalbankgesetzes am 1. Mai 2004 wurden die Richtlinien durch den nunmehr zuständigen Bankrat validiert. Zudem wurde ihr Anwendungsbereich auf Mitarbeitende erstreckt, die an der geldpolitischen Entscheidungsfindung teilnehmen (Generalsekretär und Stellvertreter sowie Leiter der Organisationseinheiten Volkswirtschaft, Forschung, Konjunktur sowie Geldmarkt und Devisenhandel).<sup>5</sup> 2007 wurde der persönliche Geltungsbereich der Richtlinien auf Mitarbeitende erweitert, die im Zusammenhang mit der Gewährung von Notfallliquidität, der Überwachung von Infrastruktureinrichtungen oder Aufgaben im Bereich Finanzmarktstabilität Zugang zu privilegierten Informationen haben können. Ausserdem wurde die Liste der verbotenen Geschäfte erweitert; untersagt waren jetzt auch der An- und Verkauf von Anteilen an Single Hedge Funds sowie von gewissen strukturierten Produkten.<sup>6</sup>

Nach Erlass der Weisung 184 (vorne Ziff. 2.1) wurde der persönliche Anwendungsbereich der Richtlinie 2010 wieder auf die Mitglieder des Erweiterten Direktoriums eingeschränkt. Zugleich wurde es den Mitgliedern des Direktoriums untersagt, Rückzüge von Einlagen bei einer Bank sowie andere ausserhalb des normalen Geschäftsgangs liegende Transaktionen vorzunehmen, wenn sie Kenntnis von nicht öffentlich bekannten Informationen über existentielle Probleme einer Bank haben. Dafür wurde die Obergrenze von 250'000 Franken pro Titel bei passiver Verwaltung eines Portefeuilles fallen gelassen.

### **3. Die Regelung von privaten Finanzanlagen und Finanzgeschäften bei anderen Zentralbanken und bei internationalen Finanzinstitutionen**

Im Auftrag der Arbeitsgruppe hat das Basel Institute on Governance (Basel Institute) die Reglemente von 11 Zentralbanken analysiert und mit dem bestehenden Reglement der SNB verglichen. Die Auswahl umfasste die bedeutendsten Zentralbanken wie die Bank of England, die Federal Reserve Bank of New York bzw. das Federal Reserve Board in Washington sowie die Deutsche Bundesbank, die Europäische Zentralbank und die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. Sie kann als repräsentativ gelten. Die meisten Zentralbanken verfügen über einen Code of Conduct, ein Reglement für das Direktorium oder ein Reglement für Mitarbeiter. Die Ausgestaltung und der Geltungsbereich der Reglemente hängt von der Struktur der Zentralbank und der Rolle ihrer Gremien ab. Der Einbezug der Oberbehörden (Bankrat) wird deshalb unterschiedlich geregelt. Die Reglemente für das Direktorium werden meist veröffentlicht, die Mitarbeiterreglemente sind hingegen nur sehr beschränkt zugänglich.

Grundsätzlich gelten die Reglemente für alle Konten (einschließlich Gemeinschaftskonten) der Amtsinhaber sowie für Drittkonten, wo sie über Vollmachten verfügen oder Empfehlungen abgeben. Manche Zentralbanken gehen

---

<sup>5</sup> BR Prot. 2004/10.

<sup>6</sup> BR Prot. 2007/22; Vorlage Nr. 120.

davon aus, dass dies bei Ehefrauen und unmündigen Kindern „automatisch“ der Fall ist, weshalb deren Konten jenen der Ehemänner gleich gestellt werden. Es gibt jedoch auch explizite Ausnahmen, z.B. wenn die Ehefrau einer eigenen Geschäftstätigkeit nachgeht oder über eigenes Vermögen verfügt. Auf jeden Fall gilt es, den Missbrauch und den falschen Schein zu vermeiden.

Praktisch alle Zentralbankreglemente kennen einen Zweckartikel, der die Bedeutung unterstreicht, den guten Ruf, das öffentliche Vertrauen und generell die Glaubwürdigkeit und Integrität der Zentralbank zu schützen. Dazu gilt es hohe Standards (highest standards of conduct) einzuhalten und Interessenkonflikte von vorne herein zu vermeiden. Reglemente sind in diesem Sinn Verhaltensregeln, die in ihren Anforderungen wesentlich über die gesetzlichen Maßstäbe hinausgehen. Deshalb ist bei der Ausgestaltung der Reglemente darauf zu achten, dass die Ausführungsbestimmungen sich stets am Zweckartikel messen lassen und diesen nicht relativieren.

Die umfassendste Einschränkung für private Finanzgeschäfte ergibt sich aus der Vorgabe, dass jeglicher Wissensvorsprung gegenüber der Öffentlichkeit, der sich aus der Zugehörigkeit zur Zentralbank ergibt, nicht für Eigengeschäfte verwendet werden darf. Dieser Wissensvorsprung wird breit definiert und kann sich aus unveröffentlichten Studien und Statistiken, aus Kontakten mit anderen Zentralbanken, aber auch aus diskutierten oder geplanten Aktionen ergeben. Er gilt für Zinsprodukte, Aktien und Devisen. Diese „Insiderdefinition“ ist sowohl in Bezug auf die Produkte und den Sachverhalt, den Personenkreis und den Konkretisierungsgrad wesentlich breiter als im Schweizer Strafrecht. Die Ausnutzung des Wissensvorsprungs wird als Interessenkonflikt gesehen. Mitglieder des erweiterten Direktoriums müssen sich praktisch als „permanente Insider“ sehen, was ihnen die meisten Bankgeschäfte von vorne herein erschwert, wenn nicht gar verunmöglicht.

Die meisten Zentralbanken kennen deshalb eine Gruppe verbotener Geschäfte (z.B. Anlagen im Finanzbereich, teilweise auch Devisengeschäfte und Derivate) und Einschränkungen wie die Pflicht zur vorherigen Genehmigung (*pre approval*) oder zumindest eine zeitnahe Meldung. Daneben gibt es volumenmässige Begrenzungen und vorgeschriebene Haltefristen. Schlussendlich wird mehrfach (wie bei der SNB) die Übertragung des Vermögens auf einen unabhängigen, externen Vermögensverwalter empfohlen oder verlangt.

Eher ungewöhnlich ist deshalb im Quervergleich die bei der SNB erlaubte Anlageform der „Passiven Verwaltung“ (inkl. Aktien und Devisengeschäfte), insbesondere auch, weil die in diesem Rahmen getätigten Transaktionen weder zeitnah gemeldet noch bewilligt werden müssen. Dass Positionen nur einmal im Jahr im Rahmen der Steuererklärung an die externe Revisionsstelle gemeldet werden sollen, ist nicht üblich und erschwert die Überwachung der Einhaltung. Generell empfiehlt sich deshalb eine Verstärkung des Kontrollumfelds. Ausserdem sollte im Reglement für den Fall von Verstössen auf allfällige Sanktionen hingewiesen werden.

Die Ergebnisse der Peer Group Review lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- In den Grundsätzen und vielen praktischen Aspekten entspricht das Reglement der SNB denen der Vergleichsgruppe.
- Die Geschäfte von Ehegatten, Partnern und Kindern sind klarer zu regeln.
- Die konkrete Umsetzung sollte sich stärker am Zweckartikel orientieren.
- Das Konzept der „Passiven Verwaltung“ ist breiter und grosszügiger als international üblich, insbesondere in Ermanglung einer Meldepflicht.
- Die Vermögensverwaltung durch einen unabhängigen Dritten sollte einen höheren Stellenwert bekommen.
- Das Kontrollumfeld (Compliance) ist zu stärken. Meldungen und Kontrollen sollten intern, regelmässig und zeitnah erfolgen.
- Das Reglement sollte auf allfällige Sanktionen verweisen.

## 4. Lösungsansätze

### 4.1. Grundsätzliche Überlegungen

Das Verbot, privilegierte Informationen zum eigenen Vorteil zu missbrauchen oder sich bei notenbankpolitischen Entscheidungen durch persönliche Interessen leiten zu lassen, gehört heute zu den zentralen Verhaltensregeln für die Entscheidungsträger von Zentralbanken. Das hat seinen Grund darin, dass Zentralbanken wichtige wirtschaftspolitische Akteure sind, deren Entscheidungen Auswirkungen auf die Preise praktisch aller Finanzaktiven sowie vieler Güter der Realwirtschaft haben können. Eine Erhöhung des Leitzinses beispielsweise kann *ceteris paribus* zu einem Rückgang der Kurse inländischer Aktien oder Schuldverschreibungen führen. Steigende Zinsen werden sich im Allgemeinen auch preisdämpfend auf die inländischen Liegenschaftspreise auswirken. Umgekehrt kann eine Zinserhöhung den Kurs des Schweizerfrankens gegenüber ausländischen Währungen stärken, sofern die ausländischen Zentralbanken die Zinsen nicht oder nicht im gleichen Umfang erhöhen. Geldpolitische Entscheidungen einer Zentralbank können damit mittelbar auch die Preise von ausländischem Finanzvermögen beeinflussen. Allerdings ist zu betonen, dass diese Zusammenhänge keineswegs mechanisch und im Voraus mit Sicherheit vorhersehbar sind. Eindeutige Preiswirkungen haben geldpolitische Entscheidungen darüber hinaus in der Regel nur, sofern sie zeitlich und/oder umfangmässig überraschend erfolgen. Das war bis zum Ausbruch der Finanzkrise 2007 nur selten der Fall.

Die Problematik des Umgangs mit vertraulichen Informationen und Interessenkonflikten ist damit bei einer Zentralbank eine grundsätzlich andere als bei einem normalen Unternehmen. Insbesondere geht es hier nicht oder nicht in erster Linie um Informationen über Absichten der Zentralbank in ihrer Funktion als

Emittentin von Beteiligungs- oder Forderungspapieren.<sup>7</sup> Marktrelevant können vielmehr beliebige Informationen über die geldpolitischen Absichten der Zentralbank sein, darüber hinaus auch vertrauliche Informationen, die sie im Rahmen ihrer Überwachungs- und Forschungstätigkeit erlangt. Schliesslich sind Zentralbanken auch wichtige Teilnehmer am Geldmarkt und an anderen Finanzmarktsegmenten. Der Kreis der potentiell marktrelevanten, vertraulichen Informationen ist deshalb bei einer Zentralbank wesentlich grösser und zugleich diffuser als bei einem normalen Unternehmen.

Auch hinsichtlich des Schutzzwecks unterscheiden sich Verhaltensregeln von Zentralbanken zur Vermeidung von Informationsmissbrauch und Interessenkonflikten von normalen Insiderregeln. Schutzzweck ist hier in erster Linie die Reputation der Zentralbank und nicht der Schutz des eigenen Unternehmens und seiner Aktionäre sowie die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes. Dabei ist zu beachten, dass der gute Ruf bereits beeinträchtigt werden kann, wenn auch nur der Anschein eines Interessenkonflikts oder eines Missbrauchs privilegierter Informationen entsteht. Das Direktorium der Schweizerischen Nationalbank hatte in den vergangenen Jahren wiederholt extrem schwierige Entscheidungen zu fällen. Der Verdacht, Mitglieder des Direktoriums hätten sich dabei in irgendeiner Weise durch Rücksichtnahmen auf persönliche Interessen beeinflussen lassen, ist nach der festen Überzeugung der Arbeitsgruppe abwegig. Tatsache ist aber, dass einzelne Medien und ein Teil der Politik mit diesem bösen Schein arbeiten und dass dies in einem Teil der Öffentlichkeit Misstrauen der Zentralbank gegenüber geschürt hat.

Die Breite der in einer Zentralbank verfügbaren potentiell marktrelevanten Informationen wie auch der Zwang, bereits den Anschein eines Interessenkonflikts oder eines Informationsmissbrauchs zu vermeiden, zwingt im Ergebnis zu weitgehenden Einschränkungen der Vermögenswerte, die Direktoriumsmitglieder und allenfalls weitere Führungspersonen („Mitglieder der Bankleitung“) halten dürfen. Eine Verwaltung des Vermögens durch diese Personen selber kommt nur sehr beschränkt in Frage, weil es – mit Ausnahme des Kontos bei der SNB – nur wenige Finanzaktiven gibt, die per se unverdächtig sind. Bei einer Delegation der Vermögensverwaltung an Dritte besteht mehr Spielraum, sofern durch vertragliche und/oder institutionelle Vorkehrungen sichergestellt werden kann, dass der Vermögensverwalter vollkommen unabhängig und ohne Einflussnahme durch das Mitglied der Bankleitung entscheidet.

---

<sup>7</sup> Die SNB ist eine spezialgesetzliche Aktiengesellschaft, deren Namenaktien an der Schweizer Börse SIX kotiert sind. Die Mitwirkungsrechte der Aktionäre sind allerdings durch das Nationalbankgesetz eng begrenzt und die Vermögensrechte beschränken sich im wesentlichen auf eine Dividende von höchstens 6%. Wirtschaftlich gesehen entspricht die SNB-Namenaktie deshalb eher einer ewigen Anleihe. Darüber hinaus emittiert die SNB Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von weniger als 12 Monaten. Auch diese weisen wirtschaftlich gesehen Anomalien auf, weil die SNB als Zentralbank faktisch nicht insolvent werden kann. Der Wert der Aktien wie der Schuldverschreibungen ist deshalb grundsätzlich unabhängig von der Ertrags- und Eigenkapitallage der SNB. Insider-Informationen, deren Missbrauch durch Art. 161 Strafgesetzbuch unter Strafe gestellt werden, spielen daher bei der SNB eine untergeordnete Rolle. Von grosser Bedeutung sind demgegenüber Informationen über geld- und währungspolitische Massnahmen, die die Wirtschaft im allgemeinen und die Zinsen und die Währungsrelationen im besonderen beeinflussen.

Diese Beschränkungen der Handlungsfähigkeit in Vermögensfragen, verbunden mit einer vollständigen Transparenz hinsichtlich der Vermögensverhältnisse, greifen tief in die persönlichen Verhältnisse ein. Die neue Regelung geht über das hinaus, was bei anderen Zentralbanken üblich ist. Sie ist nach Überzeugung der Arbeitsgruppe jedoch eine Voraussetzung dafür, dass nach den Unterstellungen und Mutmassungen im Zusammenhang mit der sogenannten Affäre Hildebrand das Vertrauen in die Schweizerische Nationalbank vollständig wiederhergestellt werden kann.

## **4.2. Eckwerte des Reglements**

### **4.2.1. Überblick und Rechtsgrundlagen**

Die für Mitglieder der Bankleitung geltenden Verhaltensvorschriften zum Umgang mit Interessenskonflikten und zur Vermeidung von Informationsmissbrauch werden wie bisher in einem vom Bankrat erlassenen Reglement festgelegt, während für die übrigen Mitarbeitenden eine Weisung (Weisung 184: Eigengeschäfte mit Finanzinstrumenten) des Kollegiums der Stellvertreter massgebend ist. Diese unterschiedlichen Rechtsgrundlagen lassen sich einerseits damit rechtfertigen, dass das Arbeitsverhältnis der Mitglieder des Direktoriums und ihrer Stellvertreter öffentlich-rechtlicher Natur ist, während die übrigen Mitarbeitenden nach privatrechtlichen Regeln angestellt sind. Andererseits verfügen die Mitglieder der Bankleitung quantitativ und qualitativ über mehr Informationen als andere Mitarbeitende, weshalb sich bei ihnen weitergehende Einschränkungen rechtfertigen als bei den übrigen Mitarbeitenden. Schliesslich werden die geldpolitischen Entscheidungen ausschliesslich durch das Direktorium getroffen; andere Mitarbeitende haben darauf keinen Einfluss.

Grundlage des Reglements bildet Ziff. 7 des vom Bankrat am 14. Mai 2004 erlassenen Reglements über das Arbeitsverhältnis der Mitglieder des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank und ihrer Stellvertreter (Direktionsreglement). Gemäss dieser Bestimmung kann der Bankrat den Mitgliedern des Direktoriums und ihren Stellvertretern Verhaltensregeln vorschreiben, wenn dies zum Schutz des guten Rufes, der Integrität und des Ansehens der Nationalbank erforderlich ist. Diese Verhaltensvorschriften gelten zusätzlich zum Verhaltenskodex der Schweizerischen Nationalbank, der für die Direktoriumsmitglieder wie für alle Mitarbeitenden und den Bankrat einen Mindeststandard darstellt. Die Verhaltensvorschriften stellen rechtlich gesehen Weisungen des Arbeitgebers dar. Sie sind rechtlich verbindlich und durchsetzbar. Das Direktionsreglement regelt auch die Sanktionen bei Verstössen gegen Verhaltensvorschriften. Insbesondere wird festgehalten, dass vorsätzliche Verstösse gegen die Verhaltensvorschriften eine schwere Verfehlung i.S.v. Art. 45 Abs. 1 NBG darstellen können. Sie können m.a.W. eine Abberufung des Direktoriumsmitglieds rechtfertigen.

## 4.2.2. Persönlicher Geltungsbereich

**Mitglieder der Bankleitung:** Das Reglement gilt aus den bereits erwähnten Gründen wie bisher für die Mitglieder des Direktoriums sowie ihre Stellvertreter. Darüber hinaus ist neu vorgesehen, gemäss Entscheid des Bankrats Führungspersonen dem Reglement zu unterstellen, welche in vergleichbarer Weise umfassende Kenntnisse über die Vorgänge in der Nationalbank haben. Alle anderen Mitarbeitenden unterstehen der Weisung 184, die je nach Art der und Nähe zu marktrelevanten Informationen differenzierte Einschränkungen der erlaubten Finanzgeschäfte zulässt.

**Bankrat:** Der Bankrat hat keine geld- und währungspolitischen Entscheidungskompetenzen. Seine Aufgabe beschränkt sich auf die Beaufsichtigung und Kontrolle der Geschäftsführung der Nationalbank (Art. 42 Abs. 1 NBG); diese ist ausschliesslich Sache des Direktoriums (Art. 46 Abs. 1 NBG). Die Gefahr eines Interessenskonflikts ist deshalb bei den Mitgliedern des Bankrats nicht gegeben. Sie verfügen auch nicht über vertrauliche geld- und währungspolitische Informationen. Eine direkte Anwendung des Reglements auf die Mitglieder des Bankrats wäre deshalb nach Auffassung der Arbeitsgruppe unverhältnismässig und damit nicht zu rechtfertigen. Die Mitglieder des Bankrats unterstehen aber dem Verhaltenskodex, der auch ihnen das Ausnutzen privilegierter Informationen ausdrücklich untersagt ist (Ziff. 4.2 Verhaltenskodex). Soweit der Bankrat über Informationen verfügt, die für die SNB-Aktien theoretisch kursrelevant sein könnten, unterliegen seine Mitglieder ausserdem wie bisher gewissen Handelsbeschränkungen (*black-out periods*). Schliesslich geht die Arbeitsgruppe davon aus, dass sich die Mitglieder des Bankrats in begründeten Fällen freiwillig in gleicher Weise wie die Mitarbeitenden einer Offenlegung ihrer Vermögensverhältnisse unterziehen würden.

**Nahestehende Personen:** Eine direkte Anwendung des Reglements auf Lebenspartnerinnen und -partner und Personen im gleichen Haushalt („nahestehende Personen“) ist aus rechtlicher Sicht schwer zu begründen, weil diese mit der Nationalbank in keinem Rechtsverhältnis stehen. Nach der sogenannten Affäre Hildebrand bedarf es dessen ungeachtet klarer und effektiver Massnahmen, um schon nur den Anschein zu vermeiden, dass nahestehende Personen vertrauliche Informationen missbrauchen könnten. Die Arbeitsgruppe schlägt mehrere Vorschriften vor. Erstens soll die Nationalbank die Mitglieder der Bankleitung verpflichten, dafür zu sorgen, dass nahestehende Personen keine Finanztransaktionen durchführen, die mit Sinn und Zweck des Reglements unvereinbar sind. Das bedeutet im Ergebnis, dass nahestehende Personen denselben Restriktionen unterliegen sollten wie die Mitglieder der Bankleitung. Zweitens ist vorzusehen, dass sich nahestehende Personen ebenfalls zur Offenlegung ihrer Finanzverhältnisse, einschliesslich der auf ihren Namen lautenden Konten, verpflichten sollen. Das Mitglied der Bankleitung hat entsprechende Erklärungen beizubringen, und zwar im Normalfall vor seiner Wahl. Ist eine nahestehende Person nicht bereit oder nicht in der Lage, sich den Beschränkungen für Finanzanlagen oder den Offenlegungspflichten zu unterwerfen, so trifft der Bankrat die geeigneten Anordnungen. Das wird insbesondere dann notwendig sein,

wenn die nahestehende Person einer selbständigen Erwerbstätigkeit nachgeht. Schliesslich ist zu unterstreichen, dass die Pflicht zur Wahrung des Amts- und Geschäftsgeheimnisses (Art. 49 NBG) strikte zu beachten ist. Das gilt nicht nur gegenüber nahestehenden Personen, sondern auch gegenüber Freunden und Bekannten.

### **4.2.3. Grundsätze**

Ein häufig geäussertes Kritikpunkt war das Fehlen von klaren und allgemein verständlichen Grundsätzen und Prinzipien. Auch die Arbeitsgruppe teilt die Auffassung, dass die Regelung zum Umgang mit Interessenkonflikten und zur Vermeidung von Informationsmissbrauch stärker als bisher auf Prinzipien basiert sein muss, weil nie alle Einzelfälle erfasst werden können. Diese Grundsätze sind als unmittelbar bindende Verpflichtungen zu formulieren, nicht nur als Zweckartikel, der allenfalls im Rahmen der Auslegung von Bedeutung ist. Doch darf man die Möglichkeiten einer auf Prinzipien basierenden Regulierung auch nicht überschätzen: Will man nicht grosse Auslegungsspielräume und entsprechende Unsicherheiten in Kauf nehmen, muss eben doch erklärt werden, wie die Prinzipien im Einzelfall angewandt werden sollen. Die Arbeitsgruppe hat daher zwar die wesentlichen Grundsätze in den Vordergrund gestellt, diese aber durch präzise Handlungsanweisungen zu konkretisieren versucht.

Im vorliegenden Zusammenhang sind zwei Prinzipien wegleitend. Einerseits ist es Mitgliedern der Bankleitung untersagt, Insiderinformationen zum persönlichen Vorteil zu nutzen. Es geht hier um das klassische Verbot des Missbrauchs vertraulicher Information, das freilich weit über das in Art. 161 StGB vorgesehene Verbot des Insiderhandels hinausgeht. Andererseits ist selbstverständlich, dass Mitglieder der Bankleitung ihre notenbankpolitischen Entscheidungen frei von jedem Eigeninteresse treffen müssen und dass auch schon der Anschein zu vermeiden ist, persönliche Interessen hätten bei der Entscheidungsfindung eine Rolle gespielt. Sie müssen also im Zusammenhang mit ihren privaten Finanzgeschäften jede Situation vermeiden, die den Anschein eines Interessenkonflikts erwecken könnte. Es ist offensichtlich, dass ein solcher Anschein in hohem Masse geeignet ist, die Glaubwürdigkeit und den guten Ruf der Nationalbank zu beeinträchtigen.

### **4.2.4. Finanzvermögen**

**Überblick.** Die Breite der in einer Zentralbank verfügbaren potentiell marktrelevanten Informationen und die Notwendigkeit, schon nur den Anschein eines Interessenkonflikts oder eines Informationsmissbrauchs zu vermeiden, erfordern für Direktoriumsmitglieder und andere Führungspersonen weitgehende Einschränkungen mit Bezug auf die Vermögensverwaltung. Grundsätzlich gibt es dafür zwei Lösungsansätze: Selbstverwaltung und Drittverwaltung. Eine Verwaltung durch Mitglieder der Bankleitung selbst kommt nur in Betracht, sofern es sich um Vermögenswerte handelt, die per se unverdächtig sind. Will ein Mitglied der Bankleitung andere Vermögenswerte halten, so müssen diese durch einen unabhängigen Dritten verwaltet werden. Dabei ist mit vertraglichen und/oder

institutionellen Vorkehrungen dafür zu sorgen, dass der Dritte vollkommen unbeeinflusst vom Mitglied der Bankleitung handelt. Soweit das Mitglied der Bankleitung Kenntnis von der Zusammensetzung seines Portfolios hat – und eine absolute Informationssperre während der ganzen Dauer der Tätigkeit für die SNB wäre unzumutbar –, kann freilich selbst dann der Anschein eines Interessenskonflikts nicht gänzlich ausgeschlossen werden. Deshalb sollte, auch bei Verwaltung durch einen Dritten, ein Mitglied der Bankleitung gewisse Finanzinstrumente nicht halten dürfen.

**Selbstverwaltung.** Die Selbstverwaltung von Vermögen durch ein Mitglied der Bankleitung kommt nur in Betracht, sofern bereits der Anschein eines Interessenkonflikts oder eines Informationsmissbrauchs ausgeschlossen werden kann. Wie vorne dargestellt wurde, gibt es nur wenige Klassen von Finanzvermögen, bei denen à priori ausgeschlossen werden kann, dass sie durch geld- und währungspolitische Entscheidungen nicht berührt werden. Eine solche Anlage ist das Konto bei der Schweizerischen Nationalbank, das die SNB für alle Mitarbeitenden führt und das heute bis zum Betrag von einer Mio. Franken verzinst wird. Sind Mitglieder der Bankleitung und ihnen nahestehende Personen künftig faktisch gezwungen, ihr Vermögen auf einem Konto bei der Nationalbank zu halten, so muss die Verzinsung für eine unbeschränkte Höhe der Einlagen gewährt werden. Der Zinssatz entspricht demjenigen für das gesamte SNB-Personal.

Daneben sollen im Rahmen der Selbstverwaltung auch Investitionen in kollektive Anlagen möglich sein, falls die Fonds so breit diversifiziert sind, dass geld- und währungspolitische Entscheidungen keine spürbaren Effekte haben können. Welche Fonds diesen Anforderungen genügen, hängt auch vom geldpolitischen Umfeld ab. Die Compliance-Stelle der Nationalbank wird eine abschliessende Liste der zugelassenen Fonds führen (*white list*). Es gilt eine Mindesthaltedauer von 6 Monaten; zudem müssen die Fondsanteile bei der SNB verwahrt werden. Ebenfalls zulässig sind Anlagen in Einrichtungen der beruflichen und privaten Vorsorge (2. und 3. Säule) sowie direkte und indirekte Anlagen in Liegenschaften in der Schweiz oder im Ausland.

**Verwaltung durch einen Dritten.** Als Alternative zur – stark eingeschränkten – Selbstverwaltung des Vermögens durch die Mitglieder der Bankleitung selbst sieht das Reglement die Verwaltung durch einen unabhängigen Dritten vor. Die Delegation der Vermögensverwaltung an einen Dritten ist ein probates Mittel, um Informationsmissbrauch und Interessenkonflikte wirksam zu verhindern. Voraussetzung ist freilich, dass der Dritte wirklich unabhängig und unbeeinflusst vom Auftraggeber handelt („*at arm's length*“). Weil eben bereits der Anschein eines Informationsmissbrauchs schadet – z.B. weil der Vermögensverwalter rein zufällig am Tag vor einem geldpolitischen Entscheid in grösserem Umfang Anlagen in Vermögenswerten tätigt, die davon profitieren –, hängt die Überzeugungskraft dieses Modells entscheidend davon ab, dass die Kontakte zwischen Auftraggeber und Vermögensverwalter so strukturiert und überwacht werden können, dass jeder Hauch eines Zweifels ausgeschlossen werden kann. Zudem lässt sich der Anschein eines *Interessenkonflikts* nur vermeiden, wenn das Portfolio für den Auftraggeber eine

„*black box*“ ist, er also über dessen Zusammensetzung im Einzelnen nicht informiert ist.

**Vermögensverwaltungsmandat.** Die Delegation der Vermögensverwaltung erfolgt normalerweise durch ein sog. *diskretionäres Vermögensverwaltungsmandat*. Bei diesem vereinbaren Auftraggeber und Vermögensverwalter, dass grundsätzlich alle Anlageentscheide vom Beauftragten getroffen werden. Dieser handelt im Rahmen des vom Auftraggeber erteilten Mandats selbständig und ohne Instruktionen. Um auch nur schon den Anschein eines Interessenkonflikts oder Informationsmissbrauchs zu vermeiden, ist das Vermögensverwaltungsmandat durch Vorschriften über die zugelassenen und die unzulässigen Kontakte zu verstärken. Es ist also festzulegen, wie häufig und zu welchem Zeitpunkt der Vermögensverwalter mit dem Mitglied der Bankleitung in Kontakt treten darf. Unzulässige Kontakte sind der Compliance-Stelle zu melden. Ferner ist der Vermögensverwalter zu verpflichten, der Nationalbank eine Auflösung des Mandats unverzüglich zu melden. Auch muss er die Anlagebeschränkungen der Nationalbank einhalten.

Festzuhalten bleibt, dass zwingende Vorschriften des schweizerischen Auftragsrechts (Art. 394 ff. OR) – dem der Vermögensverwaltungsvertrag untersteht – in einem gewissen Spannungsverhältnis zu den hier stipulierten Informationsbeschränkungen stehen. Art. 400 Abs. 1 OR statuiert die Pflicht des Beauftragten, den Auftraggeber über die Geschäftsführung aktiv zu informieren und ihm passiv Auskunft zu erteilen. Der Informationsanspruch ist unabdingbar. Das Bundesgericht hat die Informationsrechte des Beauftragten zuletzt im sog. zweiten Retrozessionsentscheid konkretisiert und gestärkt.<sup>8</sup> Auch das Recht des Auftraggebers, den Auftrag jederzeit zu beenden (Art. 404 OR), ist zwingendes Recht. Die Arbeitsgruppe ist zum Schluss gekommen, dass die vorgeschlagene Strukturierung des Informationsflusses zwischen Beauftragtem und Auftraggeber und die Informationspflichten des Beauftragten gegenüber der SNB (Dreiparteienvertrag oder echter Vertrag zugunsten Dritter) mit den Grundsätzen des schweizerischen Auftragsrechts vereinbar sind. Nicht lösen lässt sich auf diese Weise das Problem potentieller Interessenkonflikte, denn eine Information des Auftraggebers über die Zusammensetzung seines Portfolios lässt sich nach schweizerischem Recht nicht – oder jedenfalls nicht vollständig – ausschliessen. Eine „*black box*“, deren Inhalt dem Auftraggeber dauerhaft verborgen bleibt, lässt sich nach schweizerischem Recht nicht schaffen. Deshalb sind auch beim diskretionären Vermögensverwaltungsmandat Vorschriften über verbotene Geschäfte notwendig.

**Blind trust.** Eine „*black box*“ stellt idealtypisch der sog. *blind trust* dar. Bei diesem sollen Interessenkonflikte dadurch verhindert werden, dass der Informationsfluss zwischen dem Treugeber (*Settlor*, hier: Mitglied der Bankleitung) und dem Vermögensverwalter gänzlich unterbunden wird. Die Vermögensverwaltung erfolgt ohne Mitwirkung oder Kenntnis des Treugebers; dieser erhält lediglich periodisch Berichte über den Wert seines Vermögens, wird aber über dessen Zusammensetzung oder einzelne Transaktionen nicht informiert. Zwischen Settlor

---

<sup>8</sup> BGr., 29.8.2011, 4A\_266/2010.

und Vermögensverwalter steht dabei der Treuhänder (*Trustee*), der zivilrechtlich Eigentümer des Treuhandvermögens ist. Der *blind trust* wird in der Regel zeitlich befristet, nach Ablauf erhält der Auftraggeber wieder sämtliche Verfügungs- und Informationsrechte. Der *blind trust* ist insbesondere im US-amerikanischen Recht als Teil der Gesetzgebung zum Umgang mit Interessenkonflikten kodifiziert.

Das materielle schweizerische Recht kennt das Institut des Trusts nicht, und ein *blind trust* lässt sich mit den Mitteln des schweizerischen Rechts nicht nachbilden. Zwar wäre es grundsätzlich denkbar, einen Trust nach ausländischem (z.B. englischem Recht) aufzusetzen. Nach dem Haager Übereinkommen über das auf Trusts anzuwendende Recht und über ihre Anerkennung (Haager Trust-Übereinkommen), das die Schweiz 2007 ratifiziert hat, wird ein solcher Trust auch in der Schweiz als wirksam anerkannt. Doch ist fraglich, ob ein ausländisches Rechtsinstitut wie der Trust in der Schweiz in Politik und Öffentlichkeit auf ausreichende Akzeptanz stossen würde – Zweifel sind nicht zuletzt nach den Erfahrungen, die die Nationalbank bei der Gründung des Stabilisierungsfonds gemacht hat, angebracht. Angesichts hoher Kosten käme der *blind trust* ohnehin nur bei komplexeren Vermögensverhältnissen in Betracht. Das vorliegende Reglement sieht daher den *blind trust* nicht vor, lässt aber die Möglichkeit seiner Errichtung im Rahmen von besonderen Anordnungen des Bankrats offen. Um abschätzen zu können, wie die Öffentlichkeit auf solche Strukturen reagieren würde, sind solche Anordnungen öffentlich zu machen.

**Verbotene Geschäfte.** Gewisse Anlagen sind Mitgliedern der Bankleitung auch im Rahmen eines diskretionären Vermögensverwaltungsmandats *per se* untersagt, weil sich der Anschein von Interessenkonflikten anders nicht wirksam vermeiden lassen oder weil solche Geschäfte für Direktoriumsmitglieder schlicht unschicklich sind. Verboten sind einerseits Anlagen in Finanzinstrumente, deren Wert wesentlich durch den Aktienkurs oder die Kreditfähigkeit von Unternehmen bestimmt wird, die der Aufsicht der Eidg. Finanzmarktaufsicht (Finma) oder der SNB unterliegen. Es geht hier vor allem um Aktien und andere Beteiligungspapiere, Schuldverschreibungen sowie Derivate auf diesen Basiswerken, die von Banken oder Versicherungen emittiert werden, die der Aufsicht der Finma unterstehen. Zwar übt die Nationalbank bei diesen Unternehmen keine im vorliegenden Zusammenhang relevanten Aufsichtsfunktionen aus.<sup>9</sup> Aufgrund ihrer engen Zusammenarbeit mit der Finma verfügt sie jedoch über viele Informationen mit Bezug auf Banken und teilweise auch Versicherungen, so dass zumindest der Anschein von Interessenkonflikten und eines Informationsmissbrauchs nicht glaubwürdig ausgeschlossen werden kann, wenn Mitglieder der Bankleitung Anlagen im schweizerischen Finanzsektor treffen. Überdies sind Anlagen in Derivaten oder strukturierten Produkten ausgeschlossen, deren Wert im Wesentlichen durch die Entwicklung von Wechselkursen oder Zinssätzen bestimmt wird. Auch bei solchen Anlagen liesse sich der Anschein von Interessenkonflikten nicht vermeiden.

---

<sup>9</sup> Die SNB ist nur für die Überwachung von Zahlungs- und Effektenabwicklungssystemen zuständig; vgl. Art. 19 ff. NBG. Darüber hinaus kommt ihr neu die Aufgabe zu, systemrelevante Banken bzw. systemrelevante Funktionen zu bestimmen (Art. 8 BankG).

Aus offensichtlichen Gründen von besonderer Bedeutung ist die Frage, ob Anlagen in Fremdwährungen generell zu untersagen oder auf einen bestimmten Anteil am Gesamtvermögen zu beschränken sind. Diese Frage war in der Arbeitsgruppe besonders umstritten. Nach der einen Meinung ist es – von ausserordentlichen Umständen abgesehen – für einen schweizerischen Notenbankgouverneur unschicklich, einen erheblichen Teil seines Vermögens in fremder Währung zu halten. Nach anderer Auffassung verbaut ein generelles Verbot der Anlage in fremder Währung die Möglichkeit, gerade in solche Anlagen zu investieren, die im Normalfall (ausserhalb von Währungsturbulenzen) weniger problematisch sind als viele schweizerische Anlagen. Ein Einfluss von Währungsentwicklungen lässt sich zudem selbst dann nicht gänzlich vermeiden, wenn vollständig in Instrumente investiert wird, die in Schweizer Franken denominiert und durch Schweizer Unternehmen ausgegeben werden, beispielsweise wenn der Emittent überwiegend im Ausland tätig ist (wie viele grosse Schweizer Unternehmen). Die Entwicklung der Anlage wird dann (auch) von der Entwicklung der Währungsverhältnisse bestimmt. Die Reglement schliesst in diesem Sinne Fremdwährungsanlagen im Rahmen der Selbstverwaltung grundsätzlich aus, ausser für den Kauf, den Verkauf oder die Verwaltung von Liegenschaften. Diese sind durch die Compliance-Stelle der Nationalbank zu bewilligen. Im Rahmen des diskretionären Vermögensverwaltungsmandats in Anlagen in fremder Währung grundsätzlich zulässig. Immerhin müssen Mitglieder der Bankleitung ihre Finanzanlagen (also der Teil ihres Vermögens, der vorwiegend zu Anlagezwecken gehalten wird) überwiegend in Schweizer Franken anlegen. Kontrovers diskutiert wurde sodann auch die Frage, ob es Mitgliedern der Bankleitung gestattet sein soll, zum Zwecke der Finanzanlage direkt oder indirekt in Liegenschaften zu investieren. Problematisch können Immobilienanlagen deshalb sein, weil bei einer Finanzierung von Liegenschaften durch Hypotheken ein persönliches Interesse an der Höhe des Leitzinses besteht, da sich diese auch auf die Höhe der Hypothekarzinsen auswirkt. Liegenschaften in der Schweiz sind dabei problematischer, während die Liegenschaftspreise im Ausland durch geldpolitische Entscheidungen kaum beeinflusst werden können. Das Reglement lässt direkte oder indirekte Anlagen in Liegenschaften unbeschränkt zu, unterstellt jedoch den Abschluss von Hypotheken einer Bewilligungspflicht.

Zu beachten ist, dass die Vorschriften über verbotene Geschäfte im Wesentlichen nur bei einer Delegation der Vermögensverwaltung an Dritte eine Rolle spielt. Im Rahmen der Selbstverwaltung sind Anlagen in Aktien, Schuldverschreibungen oder Derivate generell untersagt.

Im Rahmen des Finanzvermögens sind zudem Gemeinschaftskonti sowie allfällige Vollmachten für die eigenen Konti untersagt.

#### **4.2.5. Nicht-Finanzvermögen**

Der Fokus des Reglements liegt auf dem Finanzvermögen, also auf Anlagen von Mitgliedern der Bankleitung welche in erster Linie der Vermögensanlage dienen. Der Anschein von Interessenkonflikten oder Informationsmissbrauch kann sich jedoch

auch bei gewissen Anlagen in Nicht-Finanzvermögen ergeben. Zudem erfordert das Gebot der Rechtssicherheit Klarheit, was ausserhalb des Finanzvermögens zulässig ist und was nicht.

Grundsätzlich unterliegen Mitglieder der Bankleitung hinsichtlich ihres Nicht-Finanzvermögens keinen Einschränkungen. Insbesondere dürfen sie Liegenschaften und anderes Nicht-Finanzvermögen im In- und Ausland ohne weiteres kaufen, verkaufen und halten. Sie dürfen zu diesem Zweck auch Fremdwährungsgeschäfte tätigen, die allerdings ab einem Grenzwert von 20'000 Franken durch die Compliance-Stelle zu bewilligen sind. Als Nicht-Finanzvermögen qualifizieren auch Konten, die in erster Linie dem Zahlungsverkehr dienen. Mitglieder der Bankleitung können also solche Konten auch bei anderen Banken als der Nationalbank unterhalten.

#### **4.2.6. Kontrollumfeld**

Dem Kontrollumfeld kommt für die Wirksamkeit von Verhaltensvorschriften entscheidende Bedeutung zu. Die Mitglieder der Bankleitung unterstanden dabei bereits bisher weitgehenden Offenlegungsvorschriften. Diese werden nochmals verschärft, so dass die Prüfer nunmehr die Möglichkeit haben, sich zeitnah ein umfassendes Bild von den Vermögensverhältnissen der Personen verschaffen, die dem Reglement unterstehen. Insbesondere haben Mitglieder der Bankleitung künftig vierteljährlich Auszüge sämtlicher Bankkonten sowie sämtliche Belege über den Kauf oder den Verkauf von Vermögenswerten sowie sämtliche Vollmachten offen zu legen. Die Compliance-Stelle hat zudem die Möglichkeit, die Einhaltung der Vorschriften laufend zu überwachen und jederzeit – auch ohne konkreten Verdacht – Überprüfungen vorzunehmen. Ebenfalls wie bisher geben die Mitglieder der Bankleitung dem Bankratspräsidenten jährlich eine Erklärung über die Einhaltung des Reglements ab und legen sie ihre Steuererklärung samt Beilagen offen.

## **SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK**

### **Peer Group Review: Reglemente für Bankgeschäfte des Direktoriums**

Erstellt von:

Dr. Hans-Peter Bauer  
Selvan Lehmann  
Alethia Mariotta

Basel, 20. Februar 2012

## Inhaltsverzeichnis

1.	Auftrag.....	3
2.	Auswahl der Peer Group.....	3
3.	Technische Aspekte .....	4
3.1	Regeln der anderen Zentralbanken .....	4
3.2	Publizität/Veröffentlichung.....	4
3.3	Datum der Reglemente.....	4
3.4	Umfang der Regeln .....	5
3.5	Genehmigung und Herausgeber der Regeln.....	5
4.	Adressatenkreis.....	5
4.1	Interne Adressaten.....	5
4.2	Externe Adressaten.....	6
5.	Inhaltliche Aspekte.....	7
5.1	Zweckartikel .....	7
5.2	Grundsätze für Reglemente über Mitarbeitergeschäfte.....	8
5.3	Einschränkungen .....	9
5.4	. Verbotene und bewilligungspflichtige Geschäfte.....	9
5.5	Erlaubte Geschäfte .....	11
5.6	Haltefristen.....	11
5.7	Vermögensverwaltung.....	12
5.8	Bankverbindungen.....	12
6.	Organisatorische Aspekte .....	12
6.1	Zuständigkeit für Mitarbeitergeschäfte.....	13
6.2	Kontrolle und Überwachung der Einhaltung.....	13
6.3	Interpretation der Regeln.....	14
6.4	Offenlegung und Bewilligung von Geschäften.....	14
6.5	Untersuchung von Verfehlungen.....	15
6.6	Sanktionen .....	15
7.	Glossar.....	15
	Annex I Central Bank Code of Conduct Review.....	15
	Annex II Bibliography.....	23

## 1. Auftrag

Am 8. Februar 2012 haben Hans Kuhn, General Counsel der Schweizerischen Nationalbank (SNB), und Hans-Peter Bauer, Stiftungsrat des Basel Institute on Governance (Basel Institute) vereinbart, dass das Basel Institute zuhanden der SNB die Reglemente wichtiger Zentralbanken in Bezug auf deren Vorgaben für die Eigengeschäfte der Mitglieder ihrer obersten Leitungsebene mit jenen des geltenden Reglements der SNB<sup>1</sup> vergleicht. Das Ergebnis der Peer Group Review dient als Grundlage für die Überarbeitung des aktuellen Reglements der SNB durch eine Expertengruppe. Der Bericht ist bis zum 20. Februar 2012 abzuliefern.

## 2. Auswahl der Peer Group

Die Auswahl von 11 Zentralbanken zum Einbezug in die Peer Group erfolgte primär durch die SNB. Das Basel Institute hat sich von der Angemessenheit der Auswahl überzeugt. Die Gruppe enthält:

wichtige europäische Zentralbanken unterschiedlicher Grösse

- Deutsche Bundesbank (Buba)
- Bank of England (BoE)
- Sveriges Riksbank (SR)

die bedeutendsten asiatischen Notenbanken

- Bank of Japan (BoJ)
- Hong Kong Monetary Authority (HKMA)
- Monetary Authority of Singapore (MAS)

drei nordamerikanische Zentralbanken

- Bank of Canada (BoC)
- US Federal Reserve System (USFED)
- Federal Reserve Bank of New York (NYFED)

sowie die beiden supranationalen Institutionen und Zentralbanken

- Bank for International Settlements (BIS)
- Europäische Zentralbank (EZB)

Diese Gruppe kann als repräsentativ gelten. Aufgrund der internationalen Bedeutung des Finanzsektors dieser Länder /Gruppe und ihrem allgemein hohen Regulierungsstandard darf auch davon ausgegangen werden, dass ihre Regeln zu den besten gehören und damit einen guten Massstab für die Peer Group Review darstellen.

In Anbetracht der Kürze der zur Verfügung stehenden Zeit wurden die relevanten Reglemente durch die SNB zur Verfügung gestellt.<sup>2</sup> Die Auswahl der Reglemente wird für den Vergleich als ausreichend beurteilt.

---

<sup>1</sup> Schweizerische Nationalbank, Reglement über Eigengeschäfte mit Finanzinstrumenten der Mitglieder des Erweiterten Direktoriums vom 16. April 2010.

<sup>2</sup> Eine detaillierte Aufstellung der konsultierten Reglemente aller Peer Group Zentralbanken finden sich in Annex II: Bibliographie

### 3. Technische Aspekte

#### 3.1 Regeln der anderen Zentralbanken

Wie aus der tabellarischen Übersicht der Reglemente der Zentralbanken in der Beilage<sup>3</sup> ersichtlich ist, regulieren die meisten Zentralbanken Mitarbeitergeschäfte durch einen **Code of Conduct** oder einen **Code of Ethics**. Dabei handelt es sich üblicherweise um eine umfassende Sammlung der wichtigsten Verhaltensregeln, die von den Mitarbeitern beachtet werden müssen. Da diese Regeln sehr allgemein gehalten sind, verfügen viele Zentralbanken daneben über detaillierte Regeln für die privaten Bankgeschäfte ihrer Direktionsmitglieder und Mitarbeiter, sogenannte **Personal Account Dealing Rules**. Dies entspricht auch dem Vorgehen der SNB, die die Regeln für Eigengeschäfte des Direktoriums und die Geschäfte der Mitarbeiter jeweils in eigenständigen Dokumenten geregelt hat. Leider sind nicht alle dieser detaillierteren Regeln für Mitarbeitergeschäfte öffentlich zugänglich (BIS, MAS, BoJ), sodass in diesen Fällen nur die Grundsätze berücksichtigt werden konnten, die in den allgemeineren Reglementen enthalten sind. Diese Einschränkung sollte das Gesamtbild jedoch nicht wesentlich beeinträchtigen.

#### 3.2 Publizität/Veröffentlichung

Codes of Conduct und die Reglemente für Eigengeschäfte, die Oberbehörden wie den Board of Governors oder den Executive Board (Direktorium) betreffen, sind in der Regel öffentlich und werden wie bei der EZB im Amtsblatt der EU und für die Buba im Bundesanzeiger veröffentlicht. Detailliertere Regeln für Mitarbeitergeschäfte hingegen sind nicht überall vorhanden oder werden nicht immer veröffentlicht. In Anbetracht der Tatsache, dass ein wesentlicher Zweck solcher Reglemente im Schutz des Ansehens der Zentralbank besteht, erscheint es für den Aussenstehenden sinnwidrig zu sein, solche Dokumente als vertraulich zu klassifizieren. Zudem müssen sie, um ihre Wirksamkeit entfalten zu können, einem breiten Kreis von Mitarbeitern vertraut sein, sodass von „echter“ Vertraulichkeit ohnehin nicht die Rede sein kann. Es würde sicher Sinn machen, (was noch relativ selten geschieht), solche und artverwandte Dokumente unter einer Rubrik „Corporate Governance“ oder „Compliance“ auf der Website der Zentralbank für die Öffentlichkeit zur Verfügung zu stellen, um damit das entsprechende Commitment zum Ausdruck zu bringen. In der Annahme, dass es den Verfassern solcher Regeln auch ernst mit der Umsetzung ist, sollten sie sich nicht scheuen, den Zweck und den Inhalt der Reglemente einer kritischen Kontrolle durch die Öffentlichkeit auszusetzen.

Ein praktischer Aspekt spricht ebenfalls für die Veröffentlichung: Nur die Kenntnis der Reglemente erlaubt es den Banken, bei denen die Mitarbeiter von Zentralbanken ihre Konten unterhalten und Anlagegeschäfte tätigen, eine Kontrollfunktion in Bezug auf die Einhaltung der Reglemente auszuüben. Wo Zentralbanken die Bankgeschäfte ihrer Mitarbeiter nicht selbst abwickeln, gewinnt der letzte Punkt zunehmend an Bedeutung. Auch bei der Verwaltung der Vermögen durch unabhängige Vermögensverwalter ist es notwendig, dass diese die Reglemente kennen.

#### 3.3 Datum der Reglemente

Während die Grundlagen der meisten Reglemente auf die erste Hälfte des letzten Jahrzehnts zurückzuführen sind, haben einige Zentralbanken ihre Mitarbeiterreglemente in den letzten drei Jahren den neueren Entwicklungen angepasst. Die Tendenz zeigt eher in Richtung einer Verschärfung in Anbetracht eines wachsenden Reputationsrisikos. Mit Stand vom 16. April 2011 gehört das Reglement der SNB zu den neueren Reglementen.

---

<sup>3</sup> Siehe Annex I: Central Bank Code of Conduct Review (Übersicht)

### 3.4 Umfang der Regeln

Je nach Art und Ausgestaltung beläuft sich der Umfang auf 4-10 Seiten.

### 3.5 Genehmigung und Herausgeber der Regeln

Aus den meisten Reglementen ist nicht ersichtlich, wer sie herausgegeben hat. Aus praktischer Erfahrung ist davon auszugehen, dass es jeweils jene Behörde ist, die dem Adressatenkreis vorgesetzt ist. So wie im Fall des Reglements für das Direktorium der SNB die Genehmigung durch den Bankrat der SNB erfolgt ist, zeichnete bei der SR der Executive Board für die Mitarbeiterrichtlinien verantwortlich. Der Code of Conduct für die Mitglieder des Vorstandes der Buba, welche deren oberstes Gremium darstellt, erfolgte durch den Vorstand selbst, jedoch nach ausführlichen Diskussionen mit und der Genehmigung durch den unabhängigen „Corporate Governance Compliance Advisor“ der Buba. In der Regel stützen sich die Herausgeber dabei auf rechtliche Grundlagen wie das jeweilige Zentralbankgesetz, Insiderregeln oder Marktmissbrauchsregeln wie MIFID ab.

## 4. Adressatenkreis

### 4.1 Interne Adressaten

Der direkte Adressatenkreis der Reglemente reicht vom Board of Governors bis zu den gewöhnlichen Mitarbeitern. Der Begriff „Mitarbeiter“ wird in der Regel sehr weitgehend interpretiert und schliesst auch den Vorstand mit ein, sofern dies nicht explizit anders geregelt ist.

Ein Vorgehen wie bei der EZB, die gesonderte Regeln kennt und die sich ausschliesslich an den EZB Rat wenden, ist eher ungewöhnlich. Es lässt sich wohl dadurch erklären, dass der EZB Rat über eine etwas andere Struktur verfügt als die meisten übrigen Zentralbanken. Er setzt sich nämlich aus den sechs Direktoriumsmitgliedern der EZB sowie den Zentralbankpräsidenten der 19 Eurostaaten zusammen. Der EZB Rat spielt eine aktive Rolle in der Gestaltung der Geld- und Währungspolitik. Ähnlich ist die Situation beim Board of Governors der USFED oder bei den Mitgliedern des Monetary Policy Committee der BoE. Generell sind die Mitglieder des Aufsichtsgremiums jedoch in einer wesentlich anderen Situation als Mitglieder des Vorstandes (bzw. des Direktoriums im Falle der SNB), der Direktion oder die Mitarbeiter. Eine Regelung für Mitglieder des obersten Gremiums scheint deshalb nur dort angebracht, wo das oberste Aufsichtsgremium aktiv in die Gestaltung der Geldpolitik und geschäftliche Einzelentscheide einbezogen ist und deshalb dieselben Argumente für einen Einbezug sprechen, wie die, die für das Management und die Mitarbeiter gelten.<sup>4</sup> Ein Massstab dafür, ob sich für den **Bankrat der SNB** ein eigenes Reglemente für Bankgeschäfte oder eine Unterstellung unter das Reglement des Direktoriums empfiehlt, hängt also einerseits vom Wissen und der Rolle dieses obersten Gremiums und andererseits von der Art und Auswahl seiner Mitglieder ab.

Grundsätzlich verfügen sämtliche untersuchte Zentralbanken über Regeln, die für alle Mitarbeiter gelten. Einige Zentralbanken unterscheiden dabei zwischen Regeln für die Vorstände (inklusive deren Stellvertreter), die Direktion (Senior Managers) und die Mitarbeiter, was normalerweise bedeutet, dass die Regeln für den Vorstand strenger sind als für die gewöhnlichen Mitarbeiter. Die Erklärung liegt einerseits im privilegierten Zugang zu sensitiven Informationen

---

<sup>4</sup> Einen für die Schweiz interessanten Sonderfall stellt die Sveriges Riksbank dar. Deren General Council hat ein ähnliches Mandat wie der Bankrat der SNB. Seine Mitglieder werden nach parteipolitischer Zugehörigkeit vom Parlament gewählt. Gemäß Reichsbankgesetz unterliegen der Chairman und der Vice-Chairman des General Council den gleichen Anlagegrundsätzen und Meldepflichten wie die Mitglieder des Executive Board, der wiederum mit dem Direktorium der SNB vergleichbar ist. Die übrigen Mitglieder des General Council unterliegen den normalen Regeln.

und andererseits in einem erhöhten Reputationsrisiko für Vorstände. Eine Zwischenlösung wählt zum Beispiel die BoE, wonach sie es den Senior Managers überlässt, aus ihrem Zuständigkeitsbereich weitere Personen zu benennen, die aufgabenbedingt über sensitive Informationen verfügen, weshalb eine weitergehende Einschränkung ihrer persönlichen Bankgeschäfte zu rechtfertigen ist. Zu dieser Gruppe können auch die persönlichen Mitarbeiter der Vorstände gehören.

In Bezug auf den Adressatenkreis innerhalb einer Zentralbank gibt es somit grundsätzlich zwei verschiedene Modelle. Entweder eine integrale Regelung für alle Mitarbeiter (Employees, Staff) oder eine hierarchie- oder funktionsbezogene Zweiteilung der Regeln, nämlich für

- 1) Mitglieder des Direktoriums, deren engste Mitarbeiter sowie Kader und Mitarbeiter, die aufgrund ihrer Funktion regelmässigen Zugang zu sensibler Information haben. Die BoE bezeichnet dies als „**The Central Group**“. Die EZB kennt eine besondere Gruppe von Mitarbeitern, „für die aufgrund ihrer Pflichten die Vermutung gilt, dass sie Zugang zu Insiderinformationen bezüglich der Geldpolitik der EZB oder Wechselkursfragen haben.“
- 2) Uebrige Mitarbeiter.

Einen Sonderfall stellen **temporäre Mitarbeiter** oder Mitarbeiter von externen Firmen (**Contractors**) dar, die vergleichbar Mitarbeitern in sensitiven Bereichen mit vertraulichen Informationen in Kontakt kommen können. Diese Form der Mitarbeit wird z.B. im IT Bereich oder in der Beratung und Revision immer häufiger. Die BoE und die SR unterstellen deshalb auch solche externen Mitarbeiter dem Reglement. Abhängig von der Dauer des Auftragsverhältnisses und der Art der Beschäftigung, bzw. der Möglichkeit zur Einsichtnahme in sensitive Daten, erscheint es prüfenswert, einen entsprechenden Passus in ein zukünftiges Reglement der SNB aufzunehmen.

#### 4.2 Externe Adressaten

Die meisten Reglemente beschränken ihren Geltungsbereich nicht nur auf die Mitarbeiter der Bank, sondern enthalten auch Vorgaben oder Empfehlungen für Geschäfte durch Familienangehörige und Dritte. Dabei lassen sich folgende Grundsätze erkennen.

- Wo immer Mitarbeiter **Gemeinschaftskonti** unterhalten oder **mittels Vollmacht über Konti Dritter** verfügen können, sind sie an das Reglement gebunden. Damit werden solche Transaktion von den Anforderungen her jenen Transaktionen gleich gestellt, die die Mitarbeiter über ihre eigenen Konten abwickeln. Dies gilt primär für Transaktionen mittels Vollmachten über Konten von Familienangehörigen wie Ehefrauen, Lebenspartner und Kindern.
- Diese Regelung gilt aber auch für den Fall, dass der obige Personenkreis oder Dritte **auf Instruktion oder Empfehlung (Advice) des Mitarbeiters** handelt, nicht zwangsläufig jedoch, wenn diese Personen nach eigenem Wissen und freiem Ermessen handeln und dabei über eigenes Vermögen verfügen.
- Gleichermassen unterstehen alle Transaktionen, die von Dritten mittels **Vollmacht über die Konten von Mitarbeitern** ausgeführt werden den entsprechenden Reglementen.
- Wo **Mitarbeiter externe Mandate** ausüben, seien sie wirtschaftlicher oder karitativer Art (z.B. in einem Stiftungsrat), sollten sie grundsätzlich nicht in Anlageempfehlungen und Investitionsentscheidungen involviert werden oder zumindest im konkreten Fall in den Ausstand treten. Dies gilt auch für den Fall einer Testamentsvollstreckung. Die BoE verlangt, dass solche Mandate und ihre Funktion dem Reporting Officer vorgelegt werden, um mit ihm den Inhalt und den Umfang des Engagement zu besprechen. Andere Banken kennen eine grundsätzliche Bewilligungspflicht für solche externe Mandate und deren konkrete Aufgabenstellung.

Manche Zentralbanken sind weniger klar, was den Einbezug von Angehörigen betrifft, andere wie die NYFED gehen weiter, indem sie bestimmte private Transaktionen der Ehefrau und der minderjährigen Kinder vorbehaltlos dem Reglement unterwerfen. „The employee is regarded as controlling any debt or equity interest held by the employee’s

spouse or minor child.“(NYFED) Bei der HKMA müssen Geschäfte von Familienmitgliedern analog zu denen von Mitarbeitern gemeldet werden. Die BoE verlangt dies nicht.

Die SNB kennt ähnliche Regeln, indem als Eigengeschäfte gelten: „jedes Rechtsgeschäft mit Finanzinstrumenten, das Mitglieder des erweiterten Direktoriums auf eigene Rechnung oder auf Rechnung eines Dritten tätigen. Darunter fallen insbesondere Rechtsgeschäfte auf Rechnung von Angehörigen, einer in einer häuslichen Gemeinschaft verbundenen Person, im Rahmen einer Erbengemeinschaft oder aufgrund eines Mandats (Vormundschaft, öffentliches Amt, Beratung) für eine andere Person. Als Eigengeschäfte gelten auch Geschäfte, die eine Umgehung dieser Beschränkungen bezwecken, insbesondere durch Einschaltung von Drittpersonen.“ Die SNB Regeln entsprechen also weitgehend internationaler Best Practise. Wo unter Umständen ein Nachholbedarf gesehen werden kann, ist bei der Frage, ob die Eigengeschäfte von Familienangehörigen (insbesondere Ehefrauen, Lebenspartner und unmündigen Kindern), die von diesen selbst getätigt werden, ebenfalls den Mitarbeiterregeln unterworfen werden sollen, wie dies einige Zentralbanken tun. Gegebenenfalls kann dabei zwischen der Verfügung über freies (z.B. ererbtes) Anlagevermögen und Transaktionen im Zusammenhang mit eigenen geschäftlichen Aktivitäten unterschieden werden, wie dies die NYFED im Ansatz tut.

## 5. Inhaltliche Aspekte

### 5.1 Zweckartikel

Alle konsultierten Regelwerke verfügen über einen einleitenden Zweckartikel, in dem die Absicht (purpose) der Regelwerke ausführlich dargelegt wird und der als Massstab für die folgenden detaillierteren Regeln dienen soll. Die Wortwahl und der Umfang ist in den verschiedenen Reglementen ähnlich und lässt sich in folgenden Prinzipien zusammenfassen:

- Protect the **Bank's Reputation**
- Ensure **Public Confidence**
- Maintain highest **Standards of Conduct**
- Assure **Integrity, Credibility and Dignity**
- Avoid possible **Conflicts of Interest**
- **Discretion and Confidentiality**

Die Einhaltung dieser Prinzipien dient primär dem Schutz der Bank. Manche Reglemente (HKMA) sehen sie aber auch als Schutz für die Mitarbeiter. Dabei ist offensichtlich, dass schlussendlich, bei allen guten Absichten, der Schutz der Reputation der Institution den Vorrang hat. Schliesslich prägt das Verhalten der Mitarbeiter die Reputation des Instituts und nicht umgekehrt.

Der **Zweckartikel ist der Massstab** für die Anforderungen an die Mitarbeiterreglemente. Die obigen Prinzipien geben dazu Verhaltensmassstäbe vor und gehen damit wesentlich über rein rechtliche Anforderungen hinaus. Die meisten Vorgaben an die Verhaltensregel stellen deshalb nicht die Einhaltung der Gesetze in den Vordergrund - diese wird als selbstverständlich vorausgesetzt - sondern formulieren Erwartungshaltungen in Bezug auf ein persönliches Verhalten der Leitung und Mitarbeiter von Zentralbanken, das hohen moralischen Ansprüchen gerecht werden muss. Diese hohen Anforderungen erklären sich einerseits aus der Sonderstellung der Zentralbank und andererseits der Erwartungshaltung

der Öffentlichkeit. „**Appearance**“ oder die Vermeidung des bösen Scheins wird als oberster Zweck über die reine Ordnungsmässigkeit und Rechtmässigkeit gesetzt.<sup>5</sup>

Wenn die SNB mit ihrem Reglement bezweckt, „Interessenkonflikte und den Informationsmissbrauch zu vermeiden und dadurch den guten Ruf der SNB zu schützen“, so folgt sie weitgehend den Zwecksetzungen in den Reglementen anderer Zentralbanken, auch wenn sie dies im Gegensatz zum angelsächsischen Sprachgebrauch etwas kürzer und zurückhaltender formuliert. Präzisiert und konkretisiert wird der Zweckartikel durch den Nachsatz: „Namentlich soll vermieden werden, dass die Mitglieder des erweiterten Direktoriums aufgrund von vertraulichen Informationen Geschäfte zum eigenen Vorteil tätigen und unter dem Einfluss von privaten Interessen notenbankpolitische Entscheide treffen.“ Damit wird der Zweck und Geltungsbereich des Reglements vorbeugend weiter gesetzt.

Die wirkliche Bedeutung des Zweckartikels liegt jedoch nicht nur in der grundsätzlichen Absichtsbekundung sondern insbesondere in der Art und Weise, wie das Reglement in seiner Ausgestaltung und Umsetzung den Prinzipien folgt, die im Zweckartikel vorgegeben werden. Es bleibt generell darauf zu achten, dass die detaillierteren „**Ausführungsbestimmungen**“ den Zweckartikel nicht relativieren oder gar unterlaufen. Es wäre gefährlich, den hohen moralischen Anspruch des Zweckartikels durch legalistische Auslegungen zu gefährden, da dies die Glaubwürdigkeit der Institution in Frage stellen würde und damit in sich selbst ein Reputationsrisiko darstellt.

## 5.2 Grundsätze für Reglemente über Mitarbeitergeschäfte

„Das Verhalten der Mitarbeiter darf weder ihre **Unabhängigkeit und Unparteilichkeit** beeinträchtigen, noch das Ansehen der EZB beschädigen. Die Mitarbeiter sind deshalb verpflichtet [...] bei sämtlichen privaten Finanzangelegenheiten Vorsicht und Sorgfalt walten zu lassen und sich nicht an wirtschaftlichen oder finanziellen Transaktionen zu beteiligen, die ihre Unabhängigkeit und Unparteilichkeit beeinträchtigen könnten“(EZB). Der zweite wichtige Grundsatz, der sich in mehreren Reglementen (inklusive dem der SNB) findet, betrifft das **Ausnützen eines Informationsvorsprungs** aus der Tätigkeit bei der Zentralbank. „Employees are not to profit, nor enable others to profit, from knowledge not available to the public, but available to them because of their Bank duties and responsibilities“(BoE). Ferner erfolgt die grundsätzliche Vorgabe: „Sie vermeiden Situationen, die zu einem **persönlichen Interessenkonflikt** führen können und legen Interessenkonflikte offen“(Buba). Schlussendlich machen manche Reglemente darauf aufmerksam, „Staff are advised to avoid **taking excessive risks** or holding positions **beyond their financial means**“ (HKMA). Dieser letzte Hinweis kann sich sowohl auf das Tätigen von Anlagegeschäften wie auch auf die Aufnahme von Krediten beziehen, was schlussendlich wiederum die Unabhängigkeit und Unparteilichkeit einschränken kann.

Die Erläuterung solcher Grundsätze über den eigentlichen Zweckartikel hinaus erlaubt es den Mitarbeitern besser zu verstehen, was die Gründe sind, die eine Zentralbank dazu verpflichten von ihren Mitarbeitern und deren Angehörigen in ihren privaten Bankgeschäften eine höhere Sorgfalt und gewisse Einschränkungen zu verlangen, die in anderen Branchen so nicht üblich sind. Einschränkend sei noch einmal erwähnt, dass sich auch die Mitarbeiter von Banken und Effektenhändlern relativ strengen Einschränkungen unterwerfen müssen, die ihren Anlage- und Transaktionsspielraum aus genau denselben Gründen einengen.

---

<sup>5</sup> Zum Vergleich sei darauf hingewiesen, dass auch der private Bankensektor über relativ strenge Regeln für Mitarbeitergeschäfte verfügt. Auch diese dienen primär dem Reputationsschutz. Das Vorhandensein solcher Regeln ist eine wesentliche Anforderung an die Ordnungsmässigkeit. Ein Institut fasst den Zweck wie folgt zusammen : „Protect the reputation of the bank by avoiding conflicts of interest, the appearance of impropriety, the misuse of inside information and client confidence, and research and market positions.“

### 5.3 Einschränkungen

Die praktische Umsetzung des Zweckartikels und der Grundsätze erfolgt einerseits durch die Aufzählung jener Geschäfte, die **nicht zulässig** sind, solcher Geschäfte, die unter bestimmten Umständen (**bedingt**) **erlaubt** sind und schlussendlich den Geschäften, bei denen der Mitarbeiter in der Ausführung **frei** ist.

Als Methoden bieten sich an

- Das **uneingeschränkte Verbot** bestimmte, definierte Anlage- oder Kreditgeschäfte zu tätigen, wobei sich dieses Verbot entweder auf bestimmte Umstände (Insiderwissen) abstützen oder generell für bestimmte Anlagekategorien (z.B. Aktien von Finanzinstituten, Devisen) gelten kann.
- Die Verpflichtung zur vorgängigen Genehmigung, die **Pre Clearance** oder den **Pre Approval** oder abgeschwächt mindestens die Verpflichtung zur nachträglichen Meldung der Transaktionen, das **Reporting**.
- Die Empfehlung oder Verpflichtung bestimmte Anlagekategorien in ein **unabhängiges Vermögensverwaltungsmandat** ohne eigenes Zugriffsrecht auszulagern
- Die Vorgabe von **Haltefristen** im Sinne einer **passiven Vermögensverwaltung**
- **Betragsmässige Begrenzungen**

### 5.4 Verbotene und bewilligungspflichtige Geschäfte

#### (1) Insider Wissen

Die umfassendste Einschränkung ergibt sich aus der Vorgabe, dass Mitarbeiter, die einen Wissensvorsprung haben, indem sie über „**Knowledge not available to the public, but available to them because of their Bank duties and responsibilities.**“ (BoC) verfügen, mit diesem Wissen keine Geschäfte abschliessen dürfen. Generell wird in den meisten Reglementen Insider Wissen also wesentlich breiter umschrieben, als dies zum Beispiel im Schweizer Strafrecht der Fall ist. Dies gilt sowohl in Bezug auf den Sachverhalt, den Personenkreis und den Konkretisierungsgrad dieses Wissens. Kennzeichnend für das „Insiderwissen“ im Sinne der Personalreglemente ist ein unspezifizierter Wissensvorsprung gegenüber dem Markt. Dieser Wissensvorsprung kann sich aus unveröffentlichten Studien der Nationalbank, aus Kontakten mit anderen Zentralbanken oder aus dem Wissen um diskutierte und erwogene, geplante oder bereits entschiedene Massnahmen ergeben. Der Konkretisierungsgrad ist dabei nicht bestimmt. Er gilt für Aktien, Zinsen und Devisen. Streng genommen sind damit alle Mitarbeiter in wichtigen Funktionen quasi „permanente Insider“, da sie wahrscheinlich immer über ein Wissen verfügen werden, das dem Markt bzw. der Öffentlichkeit so noch nicht bekannt ist. Nicht öffentlich (bzw. nicht veröffentlicht) im Sinne der Reglemente ist mit „vertraulich“ gleichzusetzen. Bei der EZB genügt die Vermutung, dass Mitarbeiter aufgrund ihrer Pflichten Zugang zu Insiderinformationen haben, wobei konkret die Bereiche Geldpolitik, Wechselkursfragen, Finanzoperationen, die Finanzstabilität, unveröffentlichte Statistiken oder jegliche sonstigen marktbeeinflussenden Informationen aufgelistet werden. Die BoE qualifiziert das Insiderwissen zusätzlich als „preissensitiv“, was jedoch bei den meisten anderen Zentralbanken nicht der Fall ist.<sup>6</sup> Bei Mitarbeitern, die an Preisfestsetzungen oder Platzierungsprogrammen beteiligt sind, kann es zeitliche Einschränkungen für Anlagen in solchen Titeln geben, sogenannte „Blocking Periods“.

Entsprechende Grundsatzüberlegungen finden sich bei der BoC, der BoE, der Buba, der EZB, der HKMA, der MAS, der FED und auch bei der SNB.

---

<sup>6</sup> Die praktische Erfahrung zeigt, dass die Preissensitivität in Folge der Veröffentlichung einer bislang vertraulichen Information im Voraus oft sehr schwer einzuschätzen ist. Deshalb ist eine Regelung, die sich auf die Charakterisierung als „unpublished“ oder „non public“ Information beschränkt klarer.

## (2) Interessenkonflikt

Als wichtigsten Interessenkonflikt erwähnen alle obigen Reglemente wie die SNB, dass „jeglichem Eindruck entgegengewirkt werden soll, dass Mitglieder des Direktoriums aufgrund von vertraulichen (sprich: nicht öffentlichen) Informationen Geschäfte zu ihrem eigenen Vorteil tätigen.“ Der Interessenkonflikt liegt in der Abwägung des möglichen, eigenen (finanziellen) Vorteils gegen den potentiellen Reputationsschaden der Zentralbank. Dabei geht das Interesse des Instituts vor.

Eine ähnliche Konstellation ergibt sich dort, wo Zentralbanken als Regulator tätig sind. Engagements in Titeln aus der Finanzbranche (Banken, Versicherungen, Effekthändler etc.) können problematisch sein, weil sich aus der Aufsichtstätigkeit ein Wissensvorsprung ergibt oder weil der betreffende Mitarbeiter in die eigentliche Aufsichtsarbeit involviert ist.

Devisen - und Geldmarktpolitik sind nicht ohne Auswirkungen auf ganze Branchen und einzelne Unternehmen und deren Beteiligungspapiere genauso wie auf Zinspapiere und Devisenpositionen. Deshalb kann für alle diese Anlagen ein potentieller Interessenskonflikt aus Wissensvorsprung konstruiert werden. Eine Kreditaufnahme kann zu finanziellen Abhängigkeiten oder bevorzugter Behandlung führen.

## (3) Devisen

Wechselkurspolitik und Marktinterventionen ist eine der zentralen Aufgaben einer Zentralbank. Zumindest für die damit betrauten Mitarbeiter und das Management ist ein Wissensvorsprung in der Regel gegeben und damit der Interessenkonflikt vorprogrammiert. Einige Zentralbanken äussern sich nicht konkret zum Thema Devisenkauf, bei anderen kann ein indirektes Verbot über das Insiderwissen konstruiert werden (Buba, EZB), dritte kennen Betragsgrenzen (z.B. BoE £ 5'000, HKMA HK\$ 100'000 pro Tag) über die hinaus informiert werden muss, was de facto einer Genehmigungspflicht entspricht, und schlussendlich die SNB, die grundsätzlich den Kauf für den privaten Bedarf erlaubt, aber Finanzanlagen einer Haltefrist von sechs Monaten unterstellt.

## (4) Aktien und Derivate darauf

### (a) Bankaktien/Finanztitel

Mehrere Zentralbanken verbieten Anlagen in Aktien aus dem Finanzsektor (Banken, Versicherungen, Effekthändler) und Derivate darauf, da die Funktion der Zentralbank als Regulator einen Wissensvorsprung und die Zusammenarbeit einen Interessenkonflikt hervorbringen kann.

### (b) Sonstige Titel

In Anbetracht der Reaktionen der Aktienmärkte auf Politik- oder Zinssatzänderungen der Zentralbank, kann generell ein Wissensvorsprung der Mitarbeiter konstruiert werden. Ähnliche Argumente können auch für Aktien- oder Branchenfonds gelten. Dem wird jedoch eher durch Melde- oder Bewilligungspflichten Rechnung getragen als durch generelle Verbote

## (5) Derivate (Futures, Options, Leveraged Derivatives of Currency and Interest Rate Instruments)

Die HKMA weist generell auf den spekulativen und damit riskanten Charakter von Derivaten hin und unterstellt ihren Kauf deshalb einer Meldepflicht von innert sieben Tagen. Die BoC verbietet den Handel in solchen Instrumenten ganz generell. Vorgegebene Haltefristen können das Risiko von Investitionen in Derivate wesentlich erhöhen und damit abschreckend wirken. Die EZB verlangt die vorgängige Genehmigung durch den Ethikbeauftragten, „damit sich dieser vom nichtspekulativen Charakter und der Rechtfertigung dieser Transaktionen überzeugen kann.“ Auch die BoE steht solchen Anlagen (inkl. Contracts for Differences) skeptisch gegenüber. „They would be unlikely to be approved.“

## (6) Zinsprodukte

Die FED kennt spezielle Regeln für den Kauf durch sie herausgegebene Staatspapiere.

(7) Kredite

Kredite können einerseits zu Abhängigkeiten vom Kreditgeber führen und die Unabhängigkeit in Frage stellen (Verschuldung) und sind andererseits Zinsgeschäfte, mit der üblichen Preissensitivität für Zinssatzänderungen. Die BoE verlangt deshalb Meldung über Hypothekarkredite und Konditionsveränderungen (fixed to floating) oder Verlängerungen. Die USFED verbietet ihren Examinatoren die Kreditaufnahme bei Instituten, die sie prüfen.

(8) Immobilien

Die HKMA verlangt von ihrem designated staff innert sieben Tagen Meldung über jeden Kauf von Land oder Immobilien in Hong Kong oder im Ausland.

## 5.5 Erlaubte Geschäfte

In der Regel erschöpfen sich die Reglemente in der Aufzählung der verbotenen und bewilligungspflichtigen Geschäfte. Es ist deshalb davon auszugehen, dass all jene Geschäfte, die nicht diesen Kriterien unterliegen<sup>7</sup>, zugelassen sind. Trotzdem unterliegen bei manchen Zentralbanken auch zulässige Eigengeschäfte einer zeitnahen Meldepflicht wobei sich die Zentralbank vorbehält, dass solche Geschäfte, obwohl nicht grundsätzlich verboten, rückabgewickelt werden müssen. Beispielhaft für erlaubte Geschäfte seien folgende Anlagen erwähnt:

- Festgeld
- Geldmarktfonds
- Kassenobligationen
- Obligationen, insbesondere Staatsanleihen (eingeschränkt)
- Stark diversifizierte Fonds
- Pensionskassenanlagen

In der Regel sind alle übrigen Bankgeschäfte, die nicht Finanzanlagen dienen zulässig, wobei wie oben gesehen in Ausnahmefällen auch der Immobilien- und Landkauf kontrolliert wird. Zum teil unterliegen sie betragsmässigen Einschränkungen.

Während Verwandte wie Ehefrauen und Kinder auch dem Verbot bestimmter Geschäfte unterliegen können, so gibt es doch, wie z.B. bei der NYFED, spezifische Ausnahmen von dieser Regel wenn

- Die Ehefrau über Vermögen aus der Zeit vor der Ehe oder der Anstellung des Ehemanns verfügt
- Das Vermögen aus Erbschaft stammt
- Es sich um Pensionskassenvermögen handelt

## 5.6 Haltefristen

Um **kurzfristige, spekulative Anlagen (Trading)** zu verhindern, ist es Praxis, die zulässigen Anlagen mit einer Mindesthaltefrist zu versehen. Damit soll auch der **Missbrauch von Insider Information** eingeschränkt werden, indem

---

<sup>7</sup> Einzig die NYFED kennt einen Katalog von Exempt Interests.

die Anlagen nicht sofort nach der Veröffentlichung wieder verkauft werden können. Die USFED kennt für zugelassene Anlagen eine Haltefrist von 30 Tagen, die SR eine solche von 3 Monaten. Um eine „Zwangsverlust“ zu vermeiden, erlaubt die SR jedoch deren vorzeitigen Verkauf, wenn die Preise der Anlagen unter den ursprünglichen Einstandspreis fallen. Damit wird aber das Prinzip untergraben, dass man den Mitarbeiter von spekulativen Anlagen abhalten will und ihm deshalb mit der Haltefrist bewusst ein erhöhtes Marktrisiko auferlegt. Begründet wird dieses Entgegenkommen (entgegen der grundsätzlichen Absicht) damit, dass es problematisch ist, Mitarbeitern den Schutz ihres Vermögens zu verbieten und sie zu zwingen, „sehenden Auges“ Verluste zu akzeptieren, ohne reagieren zu können. Die SR ist jedoch die einzige Zentralbank, die eine solche Flexibilität erlaubt. In die andere Richtung tendiert die USFED wenn sie von ihren Governors verlangt, dass sie ihre kurzfristigen Staatstitel bis zu deren Endfälligkeit und Treasury Bonds bis zum Ende ihrer Tätigkeit bei der USFED halten sollen.

Die SNB kennt für reglementierte Geschäfte eine Haltefrist von sechs Monaten im Sinne einer passiven Verwaltung, für zugelassene Finanzinstrumente eine solche von mindestens sieben Tagen, ohne dass eine Möglichkeit zur vorzeitigen Verkauf eingeräumt wird. Letztere Haltefrist entspricht dem, was in der Schweiz in der Finanzbranche allgemein üblich ist. Die Diskussion um praktische Fälle hat jedoch gezeigt, dass das Instrument der Haltefristen nicht unproblematisch ist und zumindest einer eindeutigen Definition für ihre Berechnung bedarf (effektive Tage versus Werktage, LIFO versus FIFO, Verkauf versus Teilliquidation).

## 5.7 Vermögensverwaltung

Mehrere Zentralbanken wie die SNB empfehlen ihren Mitarbeitern ihr Vermögen einem unabhängigen Dritten zur diskretionären Verwaltung anzuvertrauen, der damit an keine Instruktionen gebunden ist. Damit kann jeder Anschein eines Interessenkonfliktes oder des Ausnutzens eines Wissensvorsprung zum eigenen Vorteil vermieden werden. Manche Zentralbanken verlangen, dass diese Mandate vor der Erteilung zur Genehmigung vorgelegt und über die Bestände regelmässig berichtet wird. Wichtig ist, dass der Auftraggeber selbst keinen Einfluss auf die Anlageentscheide nehmen kann. Unter Umständen kann das Mandat mit bestimmten Auflagen wie den Ausschluss bestimmter Anlageklassen (Bankaktien, Derivate, Devisen), Diversifikationsvorgaben (Fonds) oder Einschränkungen (Haltefristen) versehen werden. Eine offene Frage bleibt, mit welchem Detaillierungsgrad und wie oft der Betroffene seine Bestände kennen darf oder ob sich die Information des Vermögensverwalters auf die Mitteilung der Vermögensentwicklung beschränken muss, was dem Model des „Blind Trust“ sehr nahe kommt. Da bei einem solchen Arrangement der Missbrauch von Insiderinformation ausgeschlossen werden kann und das Reputationsrisiko vermieden wird, unterliegen die Anlageentscheide, die von einem unabhängigen Vermögensverwaltung getroffen werden normalerweise nicht der Berichts- und Bewilligungspflicht (BoE).

## 5.8 Bankverbindungen

Kein Reglement macht Vorgaben darüber, wo die Mitarbeiter ihre Bankgeschäfte abwickeln sollen. Es wird lediglich auf potentielle Interessenkonflikte von Bankexaminatoren hingewiesen, die Banken revidieren müssen, über die sie ihre Bankgeschäfte abwickeln.

## 6. Organisatorische Aspekte

## 6.1 Zuständigkeit für Mitarbeitergeschäfte

Verschiedene Reglemente benennen einen Zuständigen für Mitarbeitergeschäfte in der Funktion des Head of Compliance, eines Ethic Officers oder auch die Personalabteilung oder die Vorgesetzten. Diese Zuständigkeit ist nicht notwendigerweise im Reglement selbst zu regeln. Da sie aber oft mit der Verantwortung für die Interpretation und die Überwachung der Regeln zusammenfällt, kann es sinnvoll sein, sie auch im Reglement zu erwähnen. Das Reglement der SNB kennt keinen entsprechenden Hinweis, während bei der BoE, der BoC, der EZB und der HKMA solche Stellen bezeichnet werden.

## 6.2 Kontrolle und Überwachung der Einhaltung

Die Überwachung der Einhaltung hängt sehr von der organisatorischen Lösung der Umsetzung ab. Im Idealfall, wie dies bei privaten Banken oft der Fall ist, sind die Betroffenen verpflichtet, ihre sensitiven Geschäfte über das eigene Institut abzuwickeln. Damit „sieht“ die zuständige interne Kontrollabteilung der Bank, in der Regel der Compliance Officer, sämtliche Mitarbeitergeschäfte und kann diese weitgehend automatisiert auf die Einhaltung der Reglemente hin überwachen. Die automatische Verarbeitung erlaubt eine große Zeitnähe und einen vertretbaren Aufwand. Besondere Aufmerksamkeit wird der Beachtung der Insiderregeln geschenkt, was jedoch voraussetzt, dass die interne Kontrollstelle weiß, welche Stellen und Personen innerhalb der Bank über welche preissensitive Informationen verfügen. Wo die Bank über Insiderwissen verfügt, ist im Umkehrschluss sicherzustellen, dass diese Information nicht durch Unbeteiligte innerhalb der Bank mißbräuchlich verwendet wird. Beide Maßnahmen dienen einerseits dem Schutz der Reputation des Instituts, andererseits aber auch zur Entdeckung allenfalls strafrechtlich relevanter Sachverhalte.

Wo Mitarbeitergeschäfte nicht oder nicht ausschliesslich über die eigene Bank abgewickelt werden können, was bei Zentralbanken nicht ungewöhnlich ist, gibt es die Möglichkeit der Information über solche Geschäfte. Diese kann entweder direkt durch die ausführende Bank oder den Broker erfolgen, sobald die Transaktion abgeschlossen wurde. Dafür wird in der Regel ein Duplikat der Abrechnung verwendet (sogenannte Dual Statements), das der Überwachungsinstanz direkt zugeleitet werden. In ähnlicher Form kann diese Meldung vom entsprechenden Mitarbeiter eingefordert werden, wofür ihm ein gewisser zeitlicher Spielraum gegeben werden muss (z.B. 7 Tage bei der HKMA, 4 Wochen bei der SR). Eine solche transaktionsbezogene Meldepflicht kennen mehrere Zentralbanken. Interessanterweise muss die Meldung im Falle der SR an den schwedischen Reichstag erfolgen.

Die SNB kennt hier eine relativ unbürokratische Überwachungspraxis, indem die Mitglieder des Direktoriums nicht verpflichtet sind, über ihre Transaktion einzeln beim Abschluss oder in regelmässigen, unterjährigen Abschnitten zu berichten. Vielmehr beschränkt sich die Überwachung und Kontrolle auf eine einmal jährliche Berichterstattung an die externe Kontrollstelle und zwar in der Form einer Kopie der Steuererklärung, des aktuellen Wertschriftenverzeichnisses und den Angaben über allfällige Vermögensverwaltungsmandate. Der Inhalt dieser Informationen dürfte schwerlich dafür ausreichen, den Einhaltung der Vorgaben über verbotene und reglementierte Geschäfte zu prüfen sowie einen allfälligen Missbrauch privilegierter Information festzustellen. Solange die SNB, wie unter dem aktuellen Reglement noch eine vergleichsweise liberale Investitionspraxis (Stichwort: passive Verwaltung) erlaubt, sollte das Kontrollumfeld in Bezug auf eine vollständige und zeitnahe Überwachung und Kontrolle verstärkt werden. Umgekehrt kann der Überwachungs- und Kontrollaufwand in dem Masse eingeschränkt werden, wie die eigenen Transaktionsmöglichkeiten weiter begrenzt oder an unabhängige Dritte abgegeben werden.

Einige Zentralbanken regeln die Frage, was mit dem Anlageportfolio von neu eintretenden Mitgliedern zu geschehen hat. In der Regel muss dieses Vermögen innert nützlicher Frist gemeldet werden. Die einzelnen Anlagen dürfen unter Umständen im Sinne eines Grandfathering behalten werden (auch wenn sie nicht regelkonform sind), wobei jedoch Verkäufe wiederum zu melden sind.

### 6.3 Interpretation der Regeln

Ein Reglement kann nie alle denkbaren Fälle vorhersehen. Es wird deshalb immer wieder Fragen über deren Anwendung und Auslegung geben. Um Mitarbeiter nicht dem Risiko auszusetzen, auf ihr eigenes Urteil angewiesen zu sein, ist es wichtig, dass das Reglement einen Ansprechpartner oder eine Stelle benennt, an die sich der Mitarbeiter wenden kann, wenn er unsicher ist, ob die Regeln im konkreten Fall gelten und wie sie gegebenenfalls anzuwenden sind. Diese Abklärung sollte wenn möglich immer erfolgen, bevor die Transaktion durchgeführt wird. Das Reglement sollte deshalb eine klare Aussage darüber machen, bei wem sich die Mitarbeiter nach der Interpretation der Regeln erkundigen können. Praktischerweise ist dies die gleiche Stelle die für die Abfassung der Regeln und die Bewilligung von Geschäften verantwortlich ist.

Die meisten Reglemente sehen dafür den General Counsel (BoC, NYFED, SR), den Head of Compliance (BIS, Buba) oder den Ethics Officer (NYFED) vor. Bei der BoE ist dies der Deputy Secretary. Verschiedentlich werden auch die Vorgetzten als Ansprechpartner erwähnt (BIS). In manchen Banken gibt es ein zweistufiges Verfahren, nach dem sich der Ethics oder Compliance Officer bei wichtigen Fragen beim General Counsel oder dem Board erkundigen muss. Die EZB und die Buba kennen einen unabhängigen Ethics Advisor als oberste Auslegungsinstanz. Da sich die Frage nach der Interpretation der Regeln oft im Zusammenhang mit der Bewilligung von heiklen Geschäften stellt, besteht in der Praxis ein enger Zusammenhang zwischen der Stelle, die die Regeln interpretiert und der Instanz, die im konkreten Fall Transaktionen von Mitarbeitern oder Direktoriumsmitgliedern bewilligen oder ablehnen muss.

Aus dem Reglement der SNB ergibt sich kein Ansprechpartner, sodass diese Rolle aktuell auch nicht explizit vorgesehen ist. Es sollte geklärt werden, ob diese Rolle zukünftig dem General Counsel oder einem Chief Compliance Officer zufallen soll. Je nach organisatorischer Lösung wäre ein entsprechender Hinweis im Reglement von Nutzen.

### 6.4 Offenlegung und Bewilligung von Geschäften

Die Offenlegung erfolgt einerseits zu Kontrollzwecken, wobei diese nach dem Abschluss der Transaktion erfolgt (siehe oben). Davon zu unterscheiden ist die vorgängige Offenlegung der Absicht, eine bestimmte Transaktion zu tätigen, um für dieses Geschäft eine Bewilligung einzuholen (sogenannte **Pre Clearance oder Pre approval**). Diese Offenlegung kann entweder erfolgen, weil sich der Mitarbeiter nicht sicher ist, ob die Transaktion in der vorliegenden Form ohne weiteres zulässig ist oder weil das Reglement ausdrückliche eine Bewilligung vor dem Abschluss verlangt. Verschiedene Zentralbanken kennen eine solche Vorklärung und Bewilligungspflicht.

Bewilligungsinstanz kann entweder eine unabhängige Einheit wie die Compliance Abteilung oder die jeweilige vorgesetzte Stelle sein. In diesem Sinne hat die BoE einen interessanten und vorbildlichen Eskalationsprozess

- Governors refer to the Chair of the Court
- Executive Directors, External Members of the Monetary Policy Committee and Advisers to the Governor refer to the Secretary of the Bank
- The Secretary of the Bank refers to the Chair of the Court
- Heads of the Divisions refer to the relevant Executive Director
- Any other staff to their reporting line (normally direct line management).

Die Erfahrung zeigt, dass eine solch klare Regelung bereits für den Fall schwieriger Einzelentscheide oder Regelinterpretationen von Vorteil ist. Sollte die SNB in Zukunft das Prinzip der bewilligungspflichtigen Transaktionen einführen, wäre es sicher empfehlenswert, auf jeden Fall ähnliche Grundsätze zu etablieren.

## 6.5 Untersuchung von Verfehlungen

Die Reglemente enthalten keinen Hinweis darauf, wer beim Verdacht auf Verstöße für die entsprechende Untersuchung zuständig ist. Je nach Vorfall kann eine solche Untersuchung durch eine unabhängige interne Stelle wie den Chief Compliance Officer oder den Head of Audit durchgeführt werden oder in schwerwiegenderen Fällen an eine ausstehende, unabhängige Instanz vergeben werden. Während keine Notwendigkeit besteht, dies im Reglement selbst zu regeln, sollte trotzdem an geeigneter Stelle sichergestellt sein, dass dieser Fall bereits im voraus durchdacht und festgeschrieben worden ist.

## 6.6 Sanktionen

Reglemente ziehen bei ihrer Verletzung in der Regel Sanktionen nach sich, die von der Erinnerung (mündlich), über die Verwarnung (schriftlich) und Disziplinarmaßnahmen wie Gehalts- oder Bonuskürzungen bis hin zur **fristlosen Entlassung** reichen können. Die BoE, BIS, NYFED verweisen in ihren Regeln ausdrücklich auf solche Sanktionsmöglichkeiten (einschließlich der Entlassung). Die NYFED erwähnt auch den Zwangsverkauf gewisser Anlagen.

Im Gegensatz zu diesen Regeln anderer Zentralbanken kennt das Reglement der SNB keinen Hinweis auf die Folge von Verstößen. Eine entsprechende Ergänzung erscheint angebracht. Die explizite Erwähnung allfälliger Sanktionen dient primär der Abschreckung aber auch der Transparenz und Fairness gegenüber den Betroffenen. Den Mitarbeitern gegenüber wird auf diese Art im Reglement selbst offen dargelegt, welche Konsequenzen sich für sie aus Verstößen gegen das Reglement ergeben können. Damit diese Sanktionen eine arbeits- oder zivilrechtlich durchsetzbare Basis haben, setzt dies voraus, dass die Reglemente für Mitarbeitergeschäfte wie auch der Code of Conduct integraler **Bestandteil der Anstellungsverträge** sind.

## 7. Glossar

Mit Ausnahme der NYFED und gewisser Hinweis bei der BIS und der BoC gibt es keine nähere Erläuterung der im Reglement verwendeten Begriffe. Glossare haben den Vorteil, dass Begriffe, die unterschiedlich interpretiert werden können, wie z.B. Insider Information oder Haltefristen, eindeutig definiert werden müssen, ohne das eigentliche Reglement damit zu überlasten. Auf jeden Fall erleichtert es die zweifelsfreie Interpretation der im Reglement verwendeten Begriffe.

## Annex I Central Bank Code of Conduct Review

Institution	Bank of Canada	Bank of England	BIS	Bank of Japan	BuBa	ECB	HKMA	MAS	NYFED	Sverige Riksbank	USFED	SNB
<b>Date</b>	April 2011	Staff Handb.: 2011 CfC Person. Transactions: Oct. 2009	Code of Conduct: 25 October 2005, Code of Conduct for Members of the Board of Directors:?		2004	<b>Doc.1:</b> 10.10.2000 (last update: 09.02.11 <b>Doc.2:</b> 23.04.10 <b>Doc.3:</b> 16.05.02 (last update 16.01.07		Personal Integrity Code of Conduct: ? Internal Controls: February 2006	Code of Conduct	Sverige Riksbank Act: 1 July 2011 Ethical guidelines: 2005	Ethics Voluntary Guide: 1998 Supplemental Standards: 15 June 2009	16. April 2010
<b>Scope</b>	Conflict of Interest Policy covering financial activity, post-employment etc.	Staff Handbook covering detailed Code for Personal Financial Transactions	Code of Conduct refers to "Personal Account Transaction Rules" which is missing.		Code of Conduct covering gifts, secondary activities, lectures	Three documents covering Code of Conduct , Code of Ethics and Supplementary document	Code of Conduct and Code of Conduct for Members of the Exchange Fund Advisory Committee	Short code of conduct and separate Internal Controls paper addressing Code of Conduct as well.	Comprehensive Document with detailed annex.	Legal Document and basic ethical guidelines document	Several amendments attached.	Regulations on Personal Financial Transactions
<b>By whom?</b>										S.R. Act: ? Ethical Guidelines: General Secretariat is responsible for the guidelines, which are adopted by the Executive Board		
<b>Purpose</b>	Ensure public confidence and provide guidance on maintaining integrity	Public confidence	Maintain highest standards of conduct	Due to public nature of their business and ensure the proper execution of their duties – report to the Minister of	Enable board members to perform their duties independently, impartially and selflessly	Public confidence, Integrity and effectiveness	Maintain integrity of employees to ensure public confidence	Integrity and professional conduct	Proper functioning and maintenance of public confidence	Maintain public confidence and protect bank's reputation	Voluntary guide – special responsibility for maintaining the integrity, dignity and	Avoidance of Interest of Conflict and Reputational Damage

Institution	Bank of Canada	Bank of England	BIS	Bank of Japan Finance	BuBa	ECB	HKMA	MAS	NYFED	Sverige Riksbank	USFED	SNB
											reputation of the system – carefully adhere to spirit as well as the letter of the code	
<b>Reputation</b>	yes	yes	Yes		yes	yes	Yes	yes	yes	yes	yes	yes
<b>Conflict</b>	Yes specific	Yes specific	Yes, specific		Yes, specific	Yes specific	Yes, specific	Yes, specific	Yes, specific	general	Yes, specific	Yes, general
<b>Prohibition of transactions</b>	Yes, futures, options, other leveraged derivatives of currency, all interest rate instruments	Yes, must comply with national legislation and specific reporting requirements internally; bank shares forbidden	silent		Yes in the context of avoiding conflicts of interest	yes		General – no actions for personal gain	No depository institutions or primary govt securities dealer	Yes, must comply with national insider trading laws	No primary govt securities dealer – list of exceptions – no interests in depository institutions	Yes (shares, derivate), but only with regards to Swiss banks and Article 3 of Bundesges etz. “Präsident of Bankrat” can grant exceptions
<b>Addressees</b>	Employees	Staff	Any person employed		Members of the Executive Board	Doc.1: Members of Staff (All persons employed by the ECB)	Staff	All employees		S.R. Act: Chairman, Vice.Chairman, Members of the Executive Board. Guidelines: Employees and Staff, heads of departments and contractors	Members of the Board of Governors, Presidents and first Vice President. Supplemental includes	Governing Board and transactions at the expenses of third party (Ängehörige, einer in häuslicher Gemeinsc

Institution	Bank of Canada	Bank of England	BIS	Bank of Japan	BuBa	ECB	HKMA	MAS	NYFED	Sverige Riksbank	USFED	SNB
<b>Board of Directors</b>			Separate document refers to Board of directors							who have insights	Board Member and member of the professional staff of the Board	haft verbundene Person)
<b>Executive Board</b>					Yes	Yes in Doc.2				Document adopted by E.B.		
<b>Senior Management</b>	Reference made to "managers" in an example in annex	Includes Senior Staff and Head of Divisions				Not defined	General Manager and Deputy General Manager			Annex refers to Senior Manager (Administration Circular, page 5).		
<b>Sensitive Areas</b>	Not defined	Not defined			No	Not defined				Contractors		
<b>Staff</b>	Yes	Yes			No	Yes				Yes		
<b>Family Member</b>	No	Handbook: Child/Parent, sibling, uncle, aunt, niece and nephew. CfC Personal Transaction: spouses, parent, children	Spouses, partners, family member, relative or friends.		No		Family and other relations, personal friends, clubs and societies regarding conflict of interest. Annex defines "relation" in footnote		Employee's spouse, minor child and general partner	Member of family or close friend	Spouse, dependant, Employee's son, daughter, stepson,	
<b>Friends /Professional</b>		Handbook: Close personal	yes			n/a	Yes			Yes		

Institution	Bank of Canada	Bank of England	BIS	Bank of Japan	BuBa	ECB	HKMA	MAS	NYFED	Sverige Riksbank	USFED	SNB
<b>Associates</b>		relationship. CfC Personal Transactions: any person acting as executor or trustee										
<b>Powers of attorney</b>		See above				yes						“Einschaltung von Drittpersonen”
<b>Prohibition on inv.</b>	List of acceptable investment instruments	general obligation not to seek profit for themselves or others, from information obtained in the course of their duties- Market abuse legislation and insider dealing legislation	No insider dealings		Conflict of interests to be avoided	Insider knowledge prohibits transactions	No insider trading allowed		Yes – banks and govt securities prohibited	Yes	Yes – banks and govt securities prohibited	
<b>Holding period</b>	May hold not trade currency or interest instruments	silent	silent		Conflict of interests to be avoided	Need to confer with the Ethics Advisor on transactions				3 months or sold at less than a market rate lower than acquisition price + detailed exceptions	At least thirty days (money mkt excluded)	7 days see article 6
<b>Transaction volume</b>		silent	silent		Conflict of interests to be avoided							
<b>Bank &amp; Fin. Shares</b>	Reporting required or holding restricted	No new shares allowed to be bought and existing holdings must	silent		Conflict of interests to be avoided	Insider knowledge prohibits transactions	Reporting requirement of 7 days from the transaction		no	Must report to GC all holdings w/in 14 days of employment	No	Only in regards to Swiss Banks and not if insider

Institution	Bank of Canada	Bank of England be reported	BIS	Bank of Japan	BuBa	ECB	HKMA	MAS	NYFED	Sverige Riksbank	USFED	SNB knowledge is being used
<b>Indiv. Shares</b>	Only in open ended mutual fund units and pooled fund units, market indexes	allowed	silent		Conflict of interests to be avoided	Insider knowledge prohibits transactions	Reporting requirement of 7 days from the transaction		Allowed but must not create conflict of interest – specific guidelines in code	Must report to GC all holdings w/in 14 days of employment	Allowed	
<b>FX</b>	Can be held not traded	Allowed – transactions +5000 pounds to be reported	silent		Conflict of interests to be avoided	Insider knowledge prohibits transactions	Allowed but over HK\$100,000 in one day must be reported within 7 days of the transaction			Allowed but no inside info may be acted upon	silent	
<b>Interest bearing sec.</b>	Govt issued bonds allowed	allowed	silent		Conflict of interests to be avoided	Insider knowledge prohibits transactions	Reporting requirement of 7 days from the transaction		Allowed but must not create conflict of interest – specific guidelines in code	Must report to GC all holdings w/in 14 days of employment	US govt securities – maturity of one year or less but must hold to maturity – US Treasury bonds or notes – long term investment – value not to exceed \$50,000 – US savings bonds allowed	
<b>Money mkt.</b>		Allowed but deposit and	silent		Conflict of interests to be avoided	Insider knowledge	Reporting requirement		Allowed but must not	Allowed but no inside info	Allowed – net asset	

Institution	Bank of Canada	Bank of England	BIS	Bank of Japan	BuBa	ECB	HKMA	MAS	NYFED	Sverige Riksbank	USFED	SNB
inv.		withdraw of more than 10000 pounds to be reported			avoided	prohibits transactions	t of 7 days from the transaction		create conflict of interest – specific guidelines in code	may be acted upon	value of fund should remain constant	
Mortgage	allowed	Allowed but must be reported	silent		Conflict of interests to be avoided	allowed	Reporting requirements of 7 days from the transaction		Allowed but must not create conflict of interest – specific guidelines in code	Allowed but no inside info may be acted upon	allowed	
Asset management	no	Allowed but reporting required	silent		Conflict of interests to be avoided	Approval required before transactions take place	Reporting requirements of 7 days from the transaction		Allowed but must not create conflict of interest – specific guidelines in code	Allowed but no inside info may be acted upon	Allowed with holding periods	Discretionary Asset management (see article 6)
Responsibility of employee reg.	Department Chiefs are responsible for the application of this policy	Head of Employee Relations				Ethics Advisor	HR Manager			R.S. Act: Executive Board		
Compliance			Head of Compliance / Compliance Unit					Compliance personnel mentioned in audit controls		R.S. Act: Internal governance and control, internal auditing		
Interpretation of rules	General Council & Corporate Secretary	Internal Audit division	Staff should consult Head of Compliance	The policy Board	Executive Board should seek advice of the Banks Corporate Governance Compliance Advisor in interpreting the rules				Ethics Officer shall consult with Bank's General Counsel	Guidance from general counsel	Manager of Supervisory Reviews and Evaluations	

Institution	Bank of Canada	Bank of England	BIS	Bank of Japan	BuBa	ECB	HKMA	MAS	NYFED	Sverige Riksbank	USFED	SNB
Authorization borderline cases					Advice of Compliance Advisor	Ethics Advisor	Chief executive		Ethics Officer		Boards Division of Banking Supervision and regulation employee	
Investigation of misconduct							Yes by ICAC, police					
Sanctions		Disciplinary actions, dismissal	Disciplinary measures, dismissal,		No		Criminal charges, disciplinary or management actions		Divestiture, disciplinary action or termination			
Employees protection & assistance	Managers or supervisors	See Whistleblower section	Manager / Head of Compliance		No	Ethics Advisor	Supervisor or HR manager		Employee or Officer may consult Ethics Officer		Ethics officer	
Ethics / Compliance Officer	no		Head of Compliance ?		Corporate Governance Compliance Advisor	Ethics Adviser appointed by the Governing Council			Banks Ethic Officer		Designated Agency Ethics Official	
Glossary	Annex include but no detailed glossary	No	Personal Account Transaction Rules		No	No	Annex		Appendix B contains glossary		Includes Annex	

## Annex II Bibliography

### Bank of Canada

*Conflict of Interest Policy*, April 2011.

### Bank of England

*A Guide to Your Employment – Staff Handbook*, 2011.

*Code for Conduct of Personal Financial Transactions*, October 2009.

*Declaration of Secrecy*.

### Bank for International Settlement

*Special Staff Rule relating to Article 3 of the Staff Regulations – Code for Conduct*, September 1997 (last revised 25 October 2006).

*Code for Conduct for Members of the Board of Directors*.

### Bank of Japan

*Code for Conduct* including Appendix 1 – 6.

Bank of Japan Act, Article 32.

### Deutsche Bundesbank

*Code of Conduct for the members of the Executive Board of the Deutsche Bundesbank*, 20 July 2004.

### European Central Bank

*Code of Conduct for the Members of the Governing Council*, C123/9, 24.05.2002.

*Part o of the ECB Staff Rules containing the Ethics Framework*, C40/08, 09.02.2011.

*Supplementary Code of Ethics Criteria for the members of the Executive Board of the European Central Bank*, C104/3, 23.04.2010.

### Federal Reserve Bank of New York

*Code of Conduct*, 26 August 2006.

### HKMA

Administration Circular No. 2/2003, *Code of Conduct*, including Annex.

Administration Circular No. 1/2006, *Policy and Procedure on Post-Termination of HKMA Staff*.

*Code of Conduct for Members of the Exchange Fund Advisory Committee and its Sub-Committees*.

### Monetary Authority of Singapore

*Personal Integrity and Professional Conduct*.

*Guidelines on Risk Management Practices-Internal Controls*, February 2006.

### US Federal Reserve System

Board of Governors of the US Federal Reserve System, *Ethics: Voluntary Guide to Conduct for Senior Officials*.

US Code of Federal Regulations, *Supplemental Standards of Ethical Conduct for Employees of the Board of Governors of the Federal Reserve System*, 1 January 2000.

Board of Governors of the US Federal Reserve System, *Division on Banking Supervision and Regulation*, 24 June 1999.

*Administrative Manual 5-04.1*

**Sverige Riksbank**

*Ethical Guidelines*, 2005.

Sverige Riksbank Act, 1 July 2011.

**Swiss National Bank**

*Reglement über Eigengeschäfte mit Finanzinstrumenten der Mitglieder des Erweiterten Direktoriums*, 16. April 2010.