

25. Nov. 2009

Einschreiben | Im Doppel
Schweizerische Lauterkeitskommission
Kappelergasse 14
Postfach
8022 Zürich

23. November 2009 BUG | BRJ
314517 | BUG | 000026.docx

Beschwerde Nr. 285|09

Sehr geehrte Damen und Herren

Stellungnahme zur Beschwerde vom 8. September 2009

in Sachen

[REDACTED], Anleger-Selbsthilfe

Postfach 1, 8042 Zürich

Beschwerdeführer

gegen

Credit Suisse Group AG
Paradeplatz 8, 8070 Zürich

Beschwerdegegnerin

vertreten durch Rechtsanwalt **[REDACTED]** und/oder **[REDACTED]**, Homburger AG, Weinbergstrasse 56|58, Postfach 194, 8042 Zürich

betreffend

4 Factsheets | Broschüre "Anlegen und Vorsorgen – Erlesene Aussichten für Ihr Vermögen"

unterbreiten wir Ihnen innert erstreckter Frist die

Homburger AG
Weinbergstrasse 56 | 58
CH-8006 Zürich
Postfach 194 | CH-8042 Zürich
Telefon +41 43 222 10 00
Fax +41 43 222 15 00
lawyers@homburger.ch

Stellungnahme

mit den folgenden

Anträgen:

1. **Auf die Beschwerde Nr. 285|09 vom 8. September 2009 sei nicht einzutreten.**
2. **Eventualiter: Die Beschwerde Nr. 285|09 vom 8. September 2009 sei vollumfänglich abzuweisen.**

Inhaltsverzeichnis

I.	Formelles	3
II.	Zur Einleitung	4
III.	Zum Antrag auf Nichteintreten bzw. auf Abweisung ohne materielle Prüfung	6
	A. Auf die Beschwerde ist nicht einzutreten.....	7
	1. Keine Zuständigkeit der SLK.....	7
	2. Komplexe, nicht-liquide Verhältnisse.....	7
	B. Die Beschwerde ist ohne materielle Prüfung abzuweisen.....	7
	1. Fehlende Passivlegitimation.....	7
	2. Abgeschlossener Sachverhalt.....	8
IV.	Zum Antrag auf Abweisung	8
	A. Zum Hintergrund der vorliegenden Kontroverse.....	9
	1. Strukturierte Produkte.....	9
	2. Produktauswahl der Credit Suisse.....	10
	3. Beratungsprozess und Risikoaufklärung durch die Credit Suisse.....	10
	4. Die Insolvenz von Lehman Brothers und die Kulanzregelung der Credit Suisse.....	12
	B. Die anwendbaren Beurteilungskriterien.....	13
	C. Zu den einzelnen Beanstandungen und Beschwerdegründen.....	15
	1. Verwendung des Credit Suisse Logos.....	15
	2. Bezeichnung "Bond Investment" bzw. "Bond".....	17
	3. Hinweis auf "Euromoney Private Banking Awards 2006" – Bester Anbieter strukturierter Produkte.....	18
	4. 100%-Kapitalschutz – angeblich ohne Hinweis auf den Namen Lehman Brothers.....	19
	5. Verwendung von Fremdwörtern.....	20

6. Kein Hinweis auf das Emittentenrisiko bzw. Lehman Brothers in der Rubrik "Risiken".....	22
7. Angebliche Diskrepanz zwischen Text und Disclaimer betreffend "Eignung".....	22
8. Beanstandungen bezüglich der Broschüre: Credit Suisse nicht Herausgeberin.....	23
9. Beanstandungen bezüglich der Broschüre: 100%-Kapitalschutz.....	24
10. Beanstandungen bezüglich der Broschüre: Keine Erwähnung der Risiken	24
11. Zusammenfassung.....	25

Begründung:

I. Formelles

1. Die Unterzeichneten sind gehörig bevollmächtigt.

BO:

- Vollmacht Credit Suisse AG vom 23. September 2009 Beilage A
- Vollmacht Credit Suisse Group AG vom 17. November 2009 Beilage B

2. Die Beschwerdegegnerin ist der Auffassung, dass die Schweizerische Lauterkeitskommission (nachfolgend **SLK**) zur Beurteilung der in Frage stehenden Unterlagen der Credit Suisse *nicht zuständig* ist (vgl. dazu nachfolgend 11 ff.).
3. In der Beschwerde Nr. 285|09 vom 8. September 2009 (nachfolgend **Beschwerde**) sind Frau [REDACTED] und Herr [REDACTED] von einer sogenannten "Anleger-Selbsthilfe" als Beschwerdeführer bezeichnet. Die *Anleger-Selbsthilfe* bezeichnet sich als "Selbst-Hilfe"-Gruppe, existiert rechtlich aber anscheinend *nur virtuell*, wie in den der Beschwerde beigelegten "Hintergrundinformationen zum Verkauf der Opportunity Notes und Bonus Notes durch die Credit Suisse Group" (nachfolgend **Hintergrundinformationen**) auf Seite 3 ausgeführt wird. Die Anleger-Selbsthilfe ist deshalb zur Einreichung einer Beschwerde *nicht legitimiert*. Die vorliegende Beschwerde ist von Frau [REDACTED] und Herrn [REDACTED] unterzeichnet und eingereicht worden. Einzig diese beiden Personen sind aktivlegitimiert.
4. Die Beschwerdeführer nennen als Beschwerdegegner explizit "Rohner, Urs" und "Credit Suisse Group". *Urs Rohner* und *Credit Suisse Group* sind indes nicht passivlegitimiert:

- Urs Rohner war zwar im fraglichen Zeitraum General Counsel von Credit Suisse Group AG und Credit Suisse. Er war aber weder am Vertrieb strukturierter Produkte noch an der Ausarbeitung von entsprechenden Dokumentationen beteiligt. Keines der gerügten Dokumente trägt seinen Namen. Die Beschwerdeführer zeigen in keiner Weise auf, wie Herr Rohner an dieser Sache persönlich beteiligt war bzw. welches individuelle Verschulden ihn treffen soll.
- Die Credit Suisse Group AG ist eine börsennotierte Holding-Gesellschaft, deren einziger Zweck das Halten und Verwalten von Beteiligungen ist. Die Credit Suisse Group AG ist insbesondere keine Bank und vertreibt selbst keine Produkte. Vielmehr steht das Verhalten und die Geschäftspraxis der Credit Suisse¹, einer 100%igen Tochter der Credit Suisse Group AG, zur Diskussion.

BO:

- Handelsregisterauszug Credit Suisse Group AG vom 18. November 2009 Beilage 1
- Handelsregisterauszug der Credit Suisse vom 18. November 2009 Beilage 2

Da keiner der genannten Beschwerdegegner passivlegitimiert ist, leidet die Beschwerde an einem schweren formellen Mangel, der zur Abweisung der Beschwerde führen muss (vgl. Rz. 14 f.). Nachfolgend wird aus Gründen der professionellen Sorgfalt trotz dieses Fehlers auf die Beschwerde eingegangen. Wenn im Folgenden von "Beschwerdegegner" die Rede ist, wird sachlich richtig davon ausgegangen, dass damit die Credit Suisse gemeint ist; formell schliesst sich die Credit Suisse Group AG diesen Argumenten an.

II. Zur Einleitung

5. Die Beschwerdeführer beanstanden vier willkürlich ausgewählte Factsheets zu strukturierten Produkten und eine Broschüre der Credit Suisse, so namentlich:
 - die 5-jährige 7.5% Bonus Coupon Note in CHF, Valorenummer 1 938 561 (indikatives Factsheet vom 26. August 2004) (nachfolgend **BCN 1 938 561**);

BO:

- BCN 1 938 561 Beilage 3

¹ Die Credit Suisse hat am 9. November 2009 auf Credit Suisse AG umfirmiert. Da sich alle Beanstandungen auf die Zeit beziehen, als die Gesellschaft unter Credit Suisse firmierte, wird im Folgenden der Einfachheit halber an dieser Bezeichnung festgehalten.

- die 5-jährige Opportunity Note in CHF, Valorenummer 2 488 815 (Fact-sheet vom 4. April 2006) (nachfolgend **ON 2 488 815**);

BO:

- ON 2 488 815

Beilage 4

- die 5-jährige Opportunity Note in CHF, Valorenummer 2 520 649 (Fact-sheet vom 2. Mai 2006) (nachfolgend **ON 2 520 649**); und

BO:

- ON 2 520 649

Beilage 5

- die 1.5-jährige Opportunity Note Plus in CHF, Valorenummer 3 516 082 (indikatives Factsheet vom 29. Oktober 2007) (nachfolgend **ON 3 516 082**);

BO:

- ON 3 516 082

Beilage 6

(Beilage 3-6 gemeinsam die **Factsheets**)

sowie

- die Broschüre "Anlegen und Vorsorgen – Erlesene Aussichten für Ihr Vermögen" (nachfolgend **Broschüre**).

BO:

- Broschüre "Anlegen und Vorsorgen – Erlesene Aussichten für Ihr Vermögen"

Beilage 7

6. Für die vorliegende Kontroverse ist entscheidend, dass die gerügten Dokumente nicht für sich allein gewürdigt werden können: die Factsheets und die Broschüre sind zusammen mit dem *gesamten Beratungsprozess bei der Credit Suisse* zu beurteilen. Die Factsheets und die Broschüre dienen der Unterstützung der Beratungsgespräche. Sie waren ein Hilfsmittel im Rahmen der Beratung, eine Arbeitshilfe für den Kundenbetreuer und eine allgemeine Produkterklärung, mehr nicht.
7. Die Frage, ob dieser Beratungsprozess den massgeblichen bankengesetzlichen Regelungen entspricht, wäre ausschliesslich durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA (nachfolgend **FINMA**) zu beurteilen. Es wäre sehr überraschend, wenn die SLK als Organ der Selbstregulierung für Werbefragen in Fällen wie dem vorliegenden der gesetzlich einzig zuständigen Aufsichtsbehörde vorgehen würde.

8. Dazu kommt, dass die Beschwerdeführerin auf Seite 3 der Hintergrundinformationen eine Reihe von Behauptungen zu den "Verkaufspraktiken" bei der Credit Suisse aufstellt. Diese werden von der Credit Suisse mit Nachdruck bestritten (siehe unten Rz. 26 ff.). Die SLK wäre bei einer Anhandnahme der Beschwerde faktisch gezwungen, entweder selbst tatsächliche Abklärungen anzustellen oder dann sämtliche Aspekte des Beratungsprozesses bei der Credit Suisse auszublenzen, was den eigenen Anwendungsregeln widerspräche (vgl. SLK-Grundsatz 1.1, Ziff. 2, der fordert, dass kommerzielle Kommunikationen in ihrer Gesamtheit zu würdigen sind).
9. Die Credit Suisse ist deshalb der Auffassung, dass sich die vorliegende Beschwerde für eine materielle Beurteilung durch die SLK nicht eignet. Sie stellt daher den Antrag auf Nichteintreten bzw. auf Abweisung ohne materielle Prüfung.

III. Zum Antrag auf Nichteintreten bzw. auf Abweisung ohne materielle Prüfung

10. Die Beschwerdegegnerin ist aus vier Gründen der Auffassung, dass die SLK auf die vorliegende Beschwerde materiell nicht eintreten darf bzw. diese ohne materielle Prüfung abweisen muss:
 - (i) Eine andere staatliche Instanz wäre für die Beurteilung von Fällen wie dem vorliegenden zuständig (siehe Rz. 11).
 - (ii) Der Sachverhalt eignet sich aufgrund seiner Komplexität nicht für eine Beurteilung durch die SLK (siehe Rz. 12 f.).
 - (iii) Urs Rohner und die Credit Suisse Group AG sind nicht passivlegitimiert (vgl. Rz. 14 f.)
 - (iv) Die Factsheets wurden alle vor mehr als einem Jahr, teilweise sogar vor mehr als vier Jahren, von der Credit Suisse verwendet. Die geltend gemachten Ansprüche der Beschwerdeführer sind verjährt (siehe Rz. 16 f.).

A. Auf die Beschwerde ist nicht einzutreten

1. Keine Zuständigkeit der SLK

11. Art. 11 des SLK-Geschäftsreglements regelt die Zuständigkeit der SLK. Die Zuständigkeit staatlicher oder anderer Instanzen bleibt dabei ausdrücklich vorbehalten. Im Streite stehen Factsheets zu strukturierten Produkten und eine Broschüre mit allgemeinen Informationen über Anlagemöglichkeiten. Das Geschäftsgebaren und die Geschäftspraktiken einer Schweizer Bank wie der Credit Suisse unterstehen der alleinigen Aufsicht und Regulierung durch die FINMA. Damit liegt offenkundig ein Fall im Sinne des Vorbehaltes von Art. 11 des SLK-Geschäftsreglements vor. Auf die Beschwerde ist deshalb nicht einzutreten.

2. Komplexe, nicht-liquide Verhältnisse

12. Das Verfahren vor der SLK ist seinem Wesen nach ein summarisches Verfahren. Die SLK entscheidet in ständiger Praxis aufgrund eines einfachen Schriftenswechsels und lässt sich grundsätzlich nicht auf umfangreiche und kostspielige Beweisfragen ein (vgl. Tätigkeitsbericht SLK 2002, Seite 5 f.).
13. In casu liegen klarerweise keine liquiden Verhältnisse vor. Die Beschwerdeführer bringen eine Reihe von Vorwürfen im Zusammenhang mit dem Beratungsprozess der Credit Suisse vor, welche für die Beurteilung der Factsheets und der Broschüre von massgeblicher Bedeutung sind (vgl. dazu insbesondere die Hintergrundinformationen, Seite 2 f.). Solche Fragen erfordern eine umfangreiche Abklärung des Sachverhaltes und sind in einem summarischen Verfahren nicht sofort beurteilbar. Ihre Beurteilung bedürfte selbst in einem Zivilprozess eines langwierigen Beweisverfahrens. Die SLK hat in anderen komplexen Fällen entschieden, dass eine allfällige Beauftragung von Experten oder Zeugenbefragungen im Summarverfahren nicht in Frage kommt (vgl. Tätigkeitsbericht SLK 2002, Seite 6). Genau dies wäre aber erforderlich, um die im Streite stehenden Fragen rechtsgenügend zu klären. Auch aus diesem Grund ist auf die vorliegende Beschwerde nicht einzutreten.

B. Die Beschwerde ist ohne materielle Prüfung abzuweisen

1. Fehlende Passivlegitimation

14. Gemäss Praxis der SLK wird eine Beschwerde, die sich gegen Personen richtet, die nicht für die Werbung verantwortlich gemacht werden können, infolge fehlender Passivlegitimation abgewiesen. Dies gilt auch für Fälle, in denen eine Kom-

munikationsmassnahme von einer Tochtergesellschaft stammt, die Beschwerde sich aber gegen die Muttergesellschaft richtet (Tätigkeitsbericht SLK 2004, Seite 16). Eine Ausnahme gilt einzig dann, wenn mit dem Namen der Muttergesellschaft geworben wird, was aber vorliegendenfalls nicht geschehen ist.

15. Die beanstandeten Unterlagen sind nicht im Namen der Muttergesellschaft, sondern im Namen der Credit Suisse ausgestellt worden. Weder Urs Rohner noch die Credit Suisse Group AG sind für die Factsheets bzw. die Broschüre verantwortlich (vgl. Rz. 4). Die Beschwerde ist abzuweisen, da die darin bezeichneten Beschwerdegegner nicht passivlegitimiert sind.

2. Abgeschlossener Sachverhalt

16. Die beanstandeten Factsheets stammen aus den Jahren 2004, 2006 und 2007. Sie wurden im Vorfeld der Emission der entsprechenden Produkte in Beratungsgesprächen mit Kunden verwendet. Ihre Hauptbedeutung haben die Factsheets denn auch in der Phase bis zum Abschluss der Emission; danach wurden die Factsheets nur noch sehr punktuell, nämlich im Rahmen des sogenannten Sekundärmarkthandels eingesetzt. Seit dem Zusammenbruch der Lehman Brothers Holding Inc. und einer Vielzahl ihrer Tochtergesellschaften (nachfolgend **Lehman Brothers**) (vgl. Rz. 33 ff.) werden diese Factsheets definitiv nicht mehr verwendet. Damit ist der kritisierte Sachverhalt abgeschlossen und es gibt keinerlei aktuelle oder zukünftige Effekte oder Auswirkungen aufgrund der beanstandeten Unterlagen.
17. Die Beschwerdeführer machen damit hinsichtlich der Factsheets Ansprüche aus einer Handlung geltend, die mehr als 12 Monate, teilweise sogar fünf Jahre zurückliegt. Gemäss Praxis der SLK sind derartige Ansprüche verjährt (vgl. Tätigkeitsbericht SLK 2002, Seite 8). Die Beschwerde ist damit hinsichtlich der Factsheets wegen Verjährung abzuweisen.

IV. Zum Antrag auf Abweisung

18. Für den Fall des Eintretens nimmt die Beschwerdegegnerin nachfolgend zu den materiellen Vorhaltungen in der Beschwerde Stellung. Dabei stellt sie zunächst den Hintergrund zur vorliegenden Kontroverse (nachfolgend A.) sowie die für die Beurteilung anwendbaren Beurteilungskriterien (nachfolgend B.) dar, bevor sie zu den konkreten Vorwürfen der Beschwerdeführer Stellung nimmt (nachfolgend C.).

A. Zum Hintergrund der vorliegenden Kontroverse

19. Die in der Beschwerde vorgebrachten Behauptungen sind nicht ohne weiteres verständlich und müssen in einen grösseren Zusammenhang gestellt werden. Die Credit Suisse stellt nachfolgend den für die vorliegende Auseinandersetzung zentralen Begriff des strukturierten Produkts dar (1.), sie geht auf ihre Produktauswahl sowie auf ihren Beratungsprozess (2.) und die entsprechende Risikoaufklärung (3.) ein. Sie legt auch offen, welche Kulanzregelungen sie mit ihren Kunden getroffen hat, nachdem ein Dritt-Emittent eines strukturierten Produkts, nämlich Lehman Brothers, überraschend zahlungsunfähig wurde (4.).

1. Strukturierte Produkte

20. *Strukturierte Produkte* sind Anlageinstrumente, die durch die Kombination von mindestens zwei Basisfinanzinstrumenten entstehen, wobei mindestens ein Element ein Derivat ist. Das Derivat wird zumeist mit einer klassischen Anlage, z.B. einer Anleihe, kombiniert. Der Rückzahlungswert eines strukturierten Produkts ist dabei von der Entwicklung eines oder mehrerer Basiswerte abhängig. Strukturierte Produkte sind nicht per se riskant, solche Produkte können vielmehr ganz unterschiedliche Risikoprofile aufweisen.
21. Eine Form von strukturierten Produkten sind *Produkte mit Kapitalschutz*, welche die Rückzahlung des eingesetzten Kapitals vollumfänglich (d.h. zu 100%) oder teilweise sicherstellen sollen. Der Kapitalschutz bezieht sich dabei auf den Nennwert, d.h. die *Rückzahlung des Nennwerts* wird zugesichert. Strukturierte Produkte mit Kapitalschutz bestehen grundsätzlich aus zwei Elementen, z.B. einer klassischen Anlage wie einer Anleihe und einer Option. Ihre Kombination ermöglicht es, an der Entwicklung eines oder mehrerer Basiswerte (mit Hilfe des Optionsteils) teilzunehmen und gleichzeitig das Verlustrisiko (mit Hilfe des Anleihetils) zu begrenzen. In der Risikogestaltung entspricht der vollständige Kapitalschutz der Rückzahlungsverpflichtung bei einer Anleihe.
22. Vorliegend geht es um die Factsheets von vier verschiedenen strukturierten Produkten mit 100%-Kapitalschutz. Bei allen vier Produkten handelte es sich um konservative Kapitalanlagen, welche von einer der damals (d.h. im Emissionszeitpunkt) führenden Investmentbanken herausgegeben und garantiert wurden.
23. Wie bei jeder Kapitalanlage bestand dabei ein Emittentenrisiko. Mit dem Begriff *Emittentenrisiko* (oder Bonitätsrisiko) wird die Gefahr umschrieben, dass der Emittent nicht mehr zahlungsfähig ist (z.B. durch Insolvenz oder Konkurs) und seine Verpflichtungen aus den von ihm begebenen Wertpapieren oder Wertrech-

ten bei Fälligkeit nicht termingerecht oder überhaupt nicht mehr erfüllen kann. Das Bonitätsrisiko ist ein Grundrisiko, das *den meisten Vermögensanlagen inhärent* ist. Aus diesem Grund steht – wie bei Obligationen oder Kassenobligationen – eine Gegenpartei für die Rückzahlung des Kapitalbetrages bei Verfall ein.

2. Produktauswahl der Credit Suisse

24. Die Credit Suisse pflegt eine sog. Open Architecture-Plattform; es stehen sowohl Eigenemissionen als auch Produkte von Dritt-Emittenten (d.h. Produkte, die nicht von der Credit Suisse herausgegeben werden) zur Auswahl. Ein spezialisiertes Team der Division Private Banking sorgt für die Auswahl der Produkte, welche die Kundenberater dann ihren Kunden anbieten können. Neben Banken wie beispielsweise JP Morgan, BNP Paribas, Deutsche Bank oder Société Générale war auch Lehman Brothers einer dieser Dritt-Emittenten. Solche Dritt-Emittenten mussten und müssen auch heute noch bestimmte qualitative Mindestanforderungen erfüllen, damit die Credit Suisse deren Produkte anbietet.

25. Unter Berücksichtigung des Risikoprofils (d.h. der Risikofähigkeit und der Risikogeneignetheit) und der Anlagestrategie des Kunden erfolgt die Vorselektion der Produkte, die der Kundenberater dem Kunden vorstellt. Der Kundenberater orientiert sich dabei an der Produktauswahl, die das spezialisierte Produkteteam zur Verfügung stellt. Die Entscheidung, ob, und wenn ja welches Produkt schliesslich zum Einsatz kommen soll, bleibt allein beim Kunden.

3. Beratungsprozess und Risikoaufklärung durch die Credit Suisse

26. Zunächst erfolgt eine *standardisierte Aufklärung* der Kunden über die mit einer bestimmten Geschäftsart verbundenen Risiken durch die Zustellung der Risikoaufklärungsbroschüre "Besondere Risiken im Effektenhandel" der Bankiervereinigung (nachfolgend **Risikoaufklärungsbroschüre**), im fraglichen Zeitpunkt in der Version von 2001, heute in der Version von 2008. Es handelt sich bei dieser Broschüre um eine Publikation, die branchenweit in der Schweiz verwendet wird, um den börsengesetzlichen Informationspflichten gemäss Art. 11 Abs. 1 lit. a des Börsengesetzes (nachfolgend **BEHG**) nachzukommen. Danach haben Effektenhändler ihre Kunden über die mit einer Geschäftsart verbundenen Risiken zu informieren. Die Informationspflicht bezieht sich dabei auf die *besondere Risikostruktur bestimmter Geschäftsarten* und nicht auf die spezifischen Risiken einzelner Effektenhandelsgeschäfte. Der Effektenhändler darf dabei davon ausgehen, dass jeder Kunde die Risiken kennt, die üblicherweise mit dem Kauf, Verkauf und Halten von Effekten verbunden sind, wozu insbesondere auch das Emittenten- und das Marktrisiko gehören.

BO:

- Risikoaufklärungsbroschüre Version 2001 Beilage 8
- Risikoaufklärungsbroschüre Version 2008 Beilage 9

27. Nach einhelliger Lehre und Rechtsprechung, letztmals durch das Bundesgericht in BGE 133 III 97 ff. bestätigt, kann die Information *standardisiert* mittels Risiko-Informationsschriften erfolgen. Jeder Kunde der Credit Suisse erhält die Risikoaufklärungsbroschüre bei der Eröffnung eines Depots. Die Kunden erhalten damit eine umfassende Risikoaufklärung, die den Anforderungen von Art. 11 Abs. 1 lit. a BEHG genügt.
28. Die Risikoaufklärungsbroschüre erklärt die verschiedenen Finanzinstrumente und die damit verbundenen Risiken. In der Fassung der Broschüre aus dem Jahr 2001 findet sich unter dem Zwischentitel *"Auf welche besonderen Risiken müssen Sie achten?"* in Rz. 110 folgender Hinweis:

"Bei strukturierten Produkten haben Sie nur Ansprüche gegenüber dem Emittenten. Sie müssen deshalb neben dem Marktrisiko vor allem dem Emittentenrisiko Beachtung schenken. Sie haben also damit zu rechnen, dass neben einem möglichen Verlust aus dem Marktwertrückgang der Basiswerte im Extremfall auch ein Gesamtverlust Ihrer Anlage durch den Ausfall des Emittenten eintreten kann."

Die Credit Suisse hatte auch den beiden Beschwerdeführern diese Broschüre zugestellt.

29. Seit dem Inkrafttreten des Kollektivanlagegesetzes (nachfolgend **KAG**) im Jahre 2007 enthalten auch die vereinfachten Prospekte einen Hinweis auf das Emittentenrisiko. Inhaltlich wird aber weiterhin auf die Risikoaufklärungsbroschüre abgestellt, nunmehr in der Fassung von 2008.

- Risikoaufklärungsbroschüre Version 2008 Beilage 9

30. Die *individuelle Aufklärung* des Kunden, die Erläuterung der Funktionsweise des Produkts sowie der produktinhärenten Risiken erfolgt schliesslich auf Basis einer schriftlichen Produktinformation, dem sogenannten Factsheet, welches dem Kunden übergeben wird. Im Regelfall werden die konkreten Produkte dem Kunden im Rahmen eines Kundengesprächs erklärt, nachdem der Kundenberater zuvor gemeinsam mit dem Kunden anhand eines strukturierten Gesprächsbogens eine Bedürfnisanalyse erstellt, dabei das Kundenprofil erfasst hat und gemeinsam eine mögliche Anlagestrategie erarbeitet worden ist.

31. Zur Unterstützung der Kundenbetreuung stellt die Credit Suisse den Kundenberatern für jedes Produkt ein solches Factsheet zur Verfügung. Diese Factsheets werden für jedes Produkt von einem spezialisierten Team erstellt und enthalten eine Erklärung über die Funktionsweise des konkreten Produkts sowie die wichtigsten produktspezifischen Vorteile und Risiken. Die Factsheets stellen daher eine wichtige Arbeitshilfe der Kundenberater dar. Gelegentlich wurden Factsheets aber auch den Kunden zwecks allgemeiner Erklärung eines Produkts zugestellt. Es war aber nie beabsichtigt, dass ein Factsheet einen Verkaufsprospekt darstellen sollte oder einen solchen gar ersetzen könnte. Darauf weist der Disclaimer am Ende des Dokuments explizit hin. Zudem verweist das Factsheet selbst auf die rechtlich relevante Dokumentation.
32. Schliesslich kann der Kunde auf Anfrage hin auch die vollständige Produktdokumentation beziehen, d.h. das Termsheet und den Prospekt des Emittenten. Seit dem 1. Juli 2007 bietet die Credit Suisse zudem jedem Investor kostenlos den vereinfachten Prospekt an und erfüllt damit die Anforderungen von Art. 5 Abs. 1 lit. b und Abs. 3 KAG i.V.m. Art. 1 der Richtlinie über die Information der Anlegerinnen und Anleger zu strukturierten Produkten. Alle Factsheets enthalten einen ausdrücklichen Hinweis darauf, dass der Kunde die genannten Unterlagen bei der Credit Suisse anfordern kann.

BO:

- Richtlinie über die Information der Anlegerinnen und Anleger zu strukturierten Produkten vom Juli 2007

Beilage 10

4. Die Insolvenz von Lehman Brothers und die Kulanzregelung der Credit Suisse

33. Am 15. September 2008 hat die Lehman Brothers Holding Inc. und eine Vielzahl ihrer Tochtergesellschaften Insolvenz angemeldet. Es war dies ein beispielloser Vorgang – zum ersten Mal wurde eine grosse Investmentbank zahlungsunfähig. Der Zusammenbruch von Lehman Brothers markierte einen der Höhepunkte der weltweiten Finanzkrise vom Herbst 2008. Es drohte zeitweilen ein vollständiger Kollaps des gesamten Finanzsystems. Die Finanzkrise traf auch grösste und renommierteste Finanzinstitute, so namentlich auch die Schweizer Grossbanken.
34. Lehmann Brothers war bis dahin eine weltweit tätige Investmentbank. Neben vielzähligen anderen Aktivitäten emittierte Lehman Brothers auch strukturierte Produkte, die über die Vertriebskanäle anderer Banken, so u.a. auch über die Credit Suisse, Endkunden angeboten wurden. Bis zur Anmeldung der Insolvenz galt Lehman Brothers als eine der renommiertesten Investmentbanken weltweit

und wurde von führenden Ratingagenturen durchwegs mit hohen Bonitätsbewertungen versehen.

35. Als unmittelbare Folge der Insolvenz von Lehman Brothers erlitten viele Anleger Verluste unter den von Lehman Brothers emittierten strukturierten Produkten.
36. Es war der Credit Suisse bewusst, dass dieses Ereignis gravierende Konsequenzen für ihre Kunden hatte. Aus Kulanzgründen und ohne Anerkennung einer Rechtspflicht entschied sie sich, besonders betroffenen Kunden eine Kaufofferte für von Lehman Brothers emittierte, strukturierte Produkte zu unterbreiten. Insgesamt wurden bis zur Erstellung dieser Beschwerdeantwort rund 3'700 Kunden entschädigt; die Gesamtsumme der Kulanzzahlungen der Credit Suisse beläuft sich auf rund CHF 150 Mio.
37. Nochmals ist hier zu betonen, dass die Verwerfungen im Rahmen der Finanzmarktkrise vom Herbst 2008 für niemanden vorausszusehen waren. Dass mit Lehman Brothers eine der grossen Investment Banken untergehen könnte, war bis im Spätsommer 2008 schlicht undenkbar. Entsprechend dürfen die beanstandeten Unterlagen (vgl. Rz. 5) auch nicht mit einer ex post-Optik gewürdigt werden. Für eine Beurteilung dieser Unterlagen sind vielmehr die Regelungen und Verhältnisse massgebend, wie sie im Zeitpunkt der Begebung der entsprechenden Dokumente bestanden.

B. Die anwendbaren Beurteilungskriterien

38. Zunächst ist festzuhalten, dass die Beschwerdeführer nicht behaupten, die Credit Suisse habe in ihren Factsheets bzw. in ihrer Broschüre *unrichtige* Angaben gemacht. Ihr Vorwurf beschränkt sich darauf, die Credit Suisse habe *irreführende* Angaben gemacht bzw. fälschlicherweise behauptet, es liege eine Garantie seitens der Credit Suisse vor (vgl. Art. 3, 5 und 7 des ICC-Kodex).
39. Gemäss den Grundsätzen der SLK sind für die Beurteilung einer kommerziellen Kommunikation namentlich massgebend:
 - das Verständnis der massgebenden Zielgruppe;
 - die Art des beworbenen Produkts; und
 - der Gesamteindruck.

40. *Zielgruppe* der Factsheets waren interessierte Anleger, die einen bestimmten Geldbetrag investieren wollten. Im Gegensatz zu dem, was in den Hintergrundinformationen ohne irgendwelche Belege behauptet wird, handelte es sich dabei in der Regel um *informierte Kunden*.

Die SLK geht in ihrer Rechtsprechung von einem Durchschnittskonsumenten aus, der als vernünftig, aufmerksam und informiert zu gelten hat. Von ihm wird erwartet, dass er die Werbebotschaft insgesamt wahrnimmt und über die für das Verständnis erforderliche Informationen verfügt (vgl. Tätigkeitsbericht SLK 2001, Seite 12). Grundsätzlich darf auch die Credit Suisse im Kontakt mit ihren Kunden davon ausgehen, dass es sich um einen Kunden mit mindestens durchschnittlichem Verständnis und Wissen handelt. Es ist jedenfalls falsch und wird hier ausdrücklich bestritten, dass die Credit Suisse die Factsheets besonders unkritischen oder leichtgläubigen Adressaten unterbreitet habe. Die Factsheets wurden den Kunden sodann in aller Regel auch nicht für sich allein, sondern zusammen mit dem Angebot für ein Beratungsgespräch zugänglich gemacht. Dasselbe gilt für die Broschüre. Diese wurde und wird von Kundenberatern gezielt an interessierte Kunden abgegeben.

41. *Art des beworbenen Produkts*: Bei den beworbenen Produkten handelt es sich um Finanzprodukte, die den interessierten Anlegern im Hinblick auf eine mittel- oder längerfristige Investition angeboten wurde. Derartige Produkte lassen sich in keiner Weise mit Produkten oder Dienstleistungen des täglichen Bedarfs (z.B. Lebensmitteln oder Mobilfunkdienstleistungen) vergleichen. Schliesslich handelt es sich für den Anleger um eine wichtige Investition, die sorgfältig bedacht sein will. Entsprechend kann von einer erhöhten Aufmerksamkeit des interessierten Kunden ausgegangen werden. Die beanstandeten Unterlagen dürften in aller Regel gelesen und mit dem Kundenberater diskutiert worden sein.
42. *Gesamteindruck*: Die Factsheets stellen sachlich in übersichtlicher, gut lesbarer Weise und ohne anpreisenden Charakter dar, welche Eckwerte ein bestimmtes Produkt aufweist. Die Broschüre ist eine allgemein gehaltene Informationsunterlage, welche sachlich die Grundcharakteristika von verschiedenen Anlageinstrumenten darstellt. Sowohl Factsheets wie Broschüre waren als Hilfsmittel im Hinblick auf eine weitergehende, in der Regel mündliche Beratung, konzipiert. In den vorliegenden Factsheets wie auch in der Broschüre überwiegt das geschriebene gegenüber dem bildlichen Element deutlich. Es ist entsprechend davon auszugehen, dass diese Unterlagen vom Kunden differenziert gewürdigt worden sind.

C. Zu den einzelnen Beanstandungen und Beschwerdegründen

43. Aus Gründen der Übersichtlichkeit wird nachfolgend zuerst in einer Randziffer die *Beanstandung* der Beschwerdeführer dargestellt und dann aus Sicht der Credit Suisse Stellung genommen.
- 1. Verwendung des Credit Suisse Logos**
44. *Beanstandung:* Die Beschwerdeführer machen geltend, aufgrund der Verwendung des Logos der Credit Suisse werde suggeriert, dass die entsprechenden Produkte von der Credit Suisse *herausgegeben* würden, was eine irreführende Marketingkommunikation darstelle und gegen Art. 5 des ICC-Kodex verstosse.
45. Dass die in den Factsheets dargestellten Produkte von der Credit Suisse vertrieben wurden, wird nicht bestritten. Wie oben in Rz. 24 f. beschrieben, bietet die Credit Suisse ihren Kunden sowohl Produkte der eigenen Investmentbank als auch Produkte von Dritt-Emittenten an; so wurden in der Vergangenheit u.a. auch Produkte von Lehman Brothers angeboten. Das Logo der Credit Suisse auf den Factsheets findet seine Berechtigung in eben diesem Vertrieb der betreffenden Produkte, ein Vorgang der in der Branche auch als *"White Labelling"* bezeichnet wird.
46. Unter dem Begriff *"White Labelling"* wird in der Praxis der Vorgang bezeichnet, wonach gewisse Produkte von Dritt-Emittenten durch andere Banken oder Finanzteilnehmer unter Verwendung deren eigener Logos und weiterer Marketinginstrumente angeboten und vertrieben werden. Es handelt sich um eine im schweizerischen Markt auch heute noch relativ weit verbreitete Praxis. Jede Bank, die *White Labelling* betreibt, hat sicherzustellen, dass der korrekte Name der Emittentin angegeben ist und der Investor beim Lesen der entsprechenden Dokumente erkennen kann, wer Emittent und wer Garantiegeber ist. Diesbezüglich dürfen nicht allzu hohe Anforderungen an die Aufmerksamkeit der Investoren gestellt werden. Es darf aber zumindest ein aufmerksames Durchlesen der Unterlagen erwartet werden.
47. Die Credit Suisse bot die Produkte in den Factsheets unter ihrer Dienstleistungsmarke an; zudem war bis zum 9. November 2009 ihre rechtlich verbindliche Firma *"Credit Suisse"*. Dass ein Dienstleister, der Produkte in einem *"White Labelling"* vertreibt, *nur seine Marke* auf den Dokumenten verwendet, ist ohne weiteres verständlich: Der Emittent eines solchen Produkts ist in diesen Vertrieb regelmässig nicht miteinbezogen, weshalb die Verwendung seines Logos in den Vertriebsunterlagen ohne dessen Zustimmung nicht zulässig wäre.

BO:

- Handelsregisterauszug Credit Suisse vom 18. November 2009

Beilage 2

48. Der Vorwurf der Beschwerdegegner, die Factsheets erweckten "den Eindruck, dass es sich um ein Credit Suisse-Produkt handelt, also die Credit Suisse den 100% Kapitalschutz garantiere", ist nicht nachvollziehbar. Im Gegenteil wird in den *ersten Zeilen* der vier beanstandeten Factsheets (vgl. Beilage 3-6) offengelegt,
- (i) dass Lehman Brothers Treasury Co. B.V. Emittent ist;
 - (ii) dass Lehman Brothers International (Europe) Lead Manager ist; und
 - (iii) dass das Produkt durch Lehman Brothers Holdings Inc. garantiert wird.

Der Name "Lehman Brothers" wird jeweils in den ersten drei Zeilen des Produktbeschreibs gleich dreimal hintereinander in nicht übersehbarer Weise genannt. Des Weiteren wird unter dem Titel "Funktionsweise" darauf hingewiesen, dass der investierte Nominalbetrag *durch den Emittenten* vollständig geschützt ist.

49. Darüber hinaus wird in den Factsheets der ON 2 488 815, der ON 2 520 649 und der ON 3 516 082 jeweils auf der letzten Seite explizit und in Grossbuchstaben hervorgehoben, dass diese Anlageprodukte *nicht von der Credit Suisse emittiert* werden.
50. Schliesslich zeigt ein Blick auf die Factsheets von Konkurrenten, dass das White Labelling in der Schweiz einer weit verbreiteten Praxis entspricht. Wie einige der beiliegenden Beispiele zeigen, wurde bzw. wird der Name des Emittenten sogar kleiner als bei den beanstandeten Credit Suisse Produkten dargestellt.

BO:

- UBS, EMTN DOMINO+ 8 ans, XS0184368172, 14. Januar 2004
- UBS, 5 Year EUR Variable Maturity Inverse Floater Note, XS0203731210, 13. Oktober 2004
- UBS, 11% p.a. Kick-In GOAL on Total SA (EUR), Valor 2 095 037, 16. Februar 2009
- Sarasin, Bonus-Certificates with Rainbow Option on BMW AG, Daimler AG and Porsche AutoHldg VZ in EUR, Valor 3 617 650, 1. September 2009

Beilage 11

Beilage 12

Beilage 13

Beilage 14

51. Vom durchschnittlichen Kunden darf erwartet werden, dass er das Factsheet liest. Dabei springt unter den indikativen Bedingungen mehrfach ins Auge, dass nicht die Credit Suisse, sondern Gesellschaften der Lehman Brothers Gruppe das Produkt herausgegeben haben und eine Lehman Brothers Gesellschaft auch als Garantin dafür einsteht. Derartige Factsheets entsprechen der Marktusanz. Aus diesen Gründen liegt keine Irreführung i.S. von Art. 5 des ICC-Kodex vor.
- 2. Bezeichnung "Bond Investment" bzw. "Bond"**
52. *Beanstandung:* Die Beschwerdeführer machen aufgrund der Bezeichnung "Bond Investment" bzw. "Bond" eine "krasse Irreführung in Bezug auf die Produktbezeichnung" geltend. Ferner führen die Beschwerdeführer aus, dass Obligationen und Obligationenfonds der FINMA unterstehen und die Anleger durch das KAG geschützt würden. Strukturierte Produkte seien dagegen nicht der FINMA unterstellt und fielen nicht unter das KAG.
53. Wie oben in Rz. 21 dargelegt, besteht ein strukturiertes Produkt mit vollständigem Kapitalschutz aus der Kombination von zwei Finanzmarktprodukten: üblicherweise einer Anleihe (bzw. einem Anleiheelement) und einer Option; in der Risikogestaltung entspricht der vollständige Kapitalschutz der Rückzahlungszusicherung einer Anleihe. Die Bezeichnung "Bond Investment" bzw. "Bond" auf allen vier Factsheets ist somit sachgerecht und keineswegs "krass irreführend", wie die Beschwerdeführer behaupteten. Die vier in Ziff. 1 genannten strukturierten Produkte enthielten mit der Rückzahlungsverpflichtung das typische Element einer Obligation.
54. Die Behauptung der Beschwerdeführer, dass Obligationen der FINMA unterstehen und in den Anwendungsbereich des KAG fallen würden, ist falsch. Obligationen unterstehen einzig den zivilrechtlichen Bestimmungen von Art. 1156 ff. OR und werden von der FINMA entgegen den Ausführungen der Beschwerdeführer nicht weiter reguliert.
55. Anders ist die Lage dagegen bei den Anlagefonds, die durch das KAG (früher dem Anlagefondsgesetz) reguliert sind. Das KAG ist per 1. Januar 2007 in Kraft getreten. Der Vorwurf der Irreführung in Bezug auf die Finanzmarktaufsicht bzw. das KAG ist deshalb nur hinsichtlich des Factsheets ON 3 516 082 zu diskutieren. Da die übrigen Factsheets aus den Jahren 2004 bzw. 2006 datieren, kann das KAG auf diese nicht anwendbar sein.

56. Im Factsheet ON 3 516 082 wird auf Seite 3 explizit darauf hingewiesen und in fetter Schrift hervorgehoben, dass es sich beim hier vorgestellten Anlageprodukt nicht um eine Beteiligung an einer kollektiven Kapitalanlage handle, dieses deshalb auch nicht der Aufsicht durch die Eidgenössische Bankenkommission (heute FINMA) unterliege und der Investor nicht den spezifischen Anlagerschutz im Rahmen des KAG genieße.

BO:

- ON 3 516 082

Beilage 6

57. Es liegt damit keine Irreführung des Kunden vor, weder hinsichtlich der Bezeichnung "Bond" noch bezüglich der behaupteten Aufsicht über die Produkte gemäss den beanstandeten Factsheets.

3. Hinweis auf "Euromoney Private Banking Awards 2006" – Bester Anbieter strukturierter Produkte

58. *Beanstandung:* Die Beschwerdeführer rügen, der Hinweis auf das Qualitätslabel "Bester Anbieter strukturierter Produkte" sei irreführend und missverständlich und es werde suggeriert, dass das entsprechende Produkt von der Credit Suisse "angeboten|herausgegeben" werde. Diese Beanstandung bezieht sich offensichtlich nur auf ON 2 520 649 und ON 2 488 815. Die Factsheets ON 3 516 082 und BCN 1 938 561 enthalten keinen Hinweis auf diesen Award.
59. Es trifft zu, dass die Credit Suisse 2006 als beste Anbieterin strukturierter Produkte mit dem "Euromoney Private Banking Awards 2006" ausgezeichnet wurde. Sie hat weiter die in den Factsheets ON 2 520 649 und ON 2 488 815 dargestellten Produkte angeboten und vertrieben. Der Award war nicht mehr und nicht weniger als eine Auszeichnung für das exzellente Angebot der Credit Suisse. Zu ihrer Palette gehörten auch Produkte von Dritt-Emittenten (vgl. Rz. 24). Genau ein solches hat die Credit Suisse in ihren Factsheets ON 2 520 649 und ON 2 488 815 angeboten. Soweit die Beschwerdeführer hier weiter geltend machen, es müsse sich wegen der oben aufgeführten Auszeichnung um ein von der Credit Suisse herausgegebenes Produkt handeln, so ist auf die Ausführungen in Rz. 44 ff. zu verweisen. Auch durch die Nennung des Awards für bester Anbieter strukturierter Produkte wird der Durchschnittskunde nicht irreführt.

4. 100%-Kapitalschutz – angeblich ohne Hinweis auf den Namen Lehman Brothers

60. *Beanstandung:* Die Beschwerdeführer rügen, dass auf den vier Factsheets jeweils mehrfach auf den 100%-Kapitalschutz hingewiesen werde, aber kein einziges Mal in Verbindung mit dem Namen "Lehman Brothers", deshalb werde der Verbraucher in Bezug auf die Garantiebedingungen fehlgeleitet, womit ein Verstoß gegen Art. 5 und 7 des ICC-Kodex vorliege.
61. Der Kapitalschutzteil eines strukturierten Produkts mit Kapitalschutz bestimmt die minimale Rückzahlung, die der Investor bei Verfall erhält, unabhängig davon, wie sich der Partizipationsteil entwickelt hat. Der Kapitalschutz bezieht sich dabei auf den Nennwert des Produkts. Bei Produkten mit 100%-Kapitalschutz soll dem Investor demzufolge der *Nennwert des Produkts* vollständig zurückbezahlt werden (vgl. Rz. 21).
62. Die Terminologie "100%-Kapitalschutz" ist Marktstandard und wird in der Risikoaufklärungsbroschüre der Bankiervereinigung ebenso verwendet wie in der Swiss Derivative Map des Schweizer Verbands für Strukturierte Produkte, erstmals herausgegeben im Jahr 2006, heute in der Version von 2009.

BO:

- | | |
|---|------------|
| - Risikoaufklärungsbroschüre Version 2001 | Beilage 8 |
| - Swiss Derivative Map Version 2006 | Beilage 15 |
| - Swiss Derivative Map Version 2009 | Beilage 16 |

Weder die frühere EBK noch die heutige FINMA hat je in ihrer publizierten Aufsichtspraxis gefordert, dass das Wort "Kapitalschutz" in Verbindung mit dem Namen des Emittenten zu verwenden sei.

63. Die Behauptung der Beschwerdeführer, der Hinweis auf 100%-Kapitalschutz werde kein einziges Mal in Verbindung mit dem Namen "Lehman Brothers" erwähnt und würde deshalb die Verbraucher fehlleiten, ist zudem unrichtig: Auf jedem Factsheet steht explizit, dass der Kapitalschutz durch den Emittenten gewährleistet wird. Vom durchschnittlich verständigen Kunden kann erwartet werden, dass er diese auf der Frontseite des Factsheets abgedruckten Informationen zur Kenntnis nimmt. Ebenso explizit wird jeweils auf der ersten Zeile der Factsheets offen gelegt, dass Lehman Brothers Treasury Co. B.V. der Emittent der Produkte ist. Darüber hinaus geht aus allen vier Factsheets explizit hervor, dass Lehman Brothers Holdings Inc. Garantin ist.

64. Der Vorwurf der Verstösse gegen Art. 5 und 7 des ICC-Kodex wird daher vollumfänglich zurückgewiesen. Im Übrigen geht es bei Art. 7 des ICC-Kodex offensichtlich nicht um Garantien im technischen Sinne (so wohl das Verständnis der Beschwerdeführer), sondern um allfällige Gewährleistungszusagen von Anbietern. Die Credit Suisse hat weder Garantie- noch Gewährleistungszusagen gemacht; entsprechend hat sie die Kunden auch in keiner Weise getäuscht.

5. Verwendung von Fremdwörtern

65. *Beanstandung:* Die Beschwerdeführer rügen die Verwendung von Fremdwörtern wie "Emittent", "Lead Manager" und "Co-Structurer", welche der Zielgruppe nicht bekannt seien und deshalb gegen Art. 3 des ICC-Kodex verstossen würde.
66. Dabei erstaunt zunächst, dass die Beschwerdeführer andernorts (vgl. Rz. 52) geltend machen, dass die Zielgruppe den durchaus mehrdeutigen Begriff "Bond" inhaltlich korrekt erfassen und diesem einen sehr konkreten Inhalt zurechnen, während sie die Begriffe Emittent, Lead Manager und Co-Structurer nicht verstehen wollen. Zutreffend ist vielmehr, dass die Zielgruppe diesen Begriffen (es handelt sich dabei nicht um den Kreis der Kleinsparer, wie von der Klägerin fälschlicherweise behauptet, vgl. Hintergrundinformationen, Seite 3) konkrete Inhalte zuordnen kann, zumal diese praktisch in allen Produktbeschrieben der marktgängigen strukturierten Produkten vorkommen.
67. Der Begriff "Emittent" wird für die Bezeichnung des Herausgebers oder Schuldners der entsprechenden Produkte verwendet. Der Begriff "Emittent" hat sich als Marktstandard etabliert und wird in der Risikoaufklärungsbroschüre der Bankiervereinigung ebenso verwendet wie in Bundesgesetzen und Verordnungen sowie in den Regularien der SIX Swiss Exchange.²

BO:

- | | |
|---|-----------|
| - Risikoaufklärungsbroschüre Version 2001 | Beilage 8 |
| - Risikoaufklärungsbroschüre Version 2008 | Beilage 9 |

68. Der Begriff "Lead Manager" findet sich in allen vier Factsheets, wobei "Lehman Brothers International (Europe)" jeweils als Lead Manager bezeichnet wird. Der Lead Manager ist bei der Vorbereitung und Durchführung der gesamten Emission federführend, steht in engem Kontakt zum Emittenten und übernimmt die zentralen Arbeiten im Zusammenhang mit der Emission, wie beispielsweise die

² Vgl. Art. 8 BEHG; Art. 6 BEHV; Art. 18 Abs. 2, Art. 21 Abs. 2 lit. d BEHV-FINMA, Art. 1, 3, 6, 10-16 und viele weitere im Kotierungsreglement der SIX Swiss Exchange; Art. 2, 4, 5-8, 14 ff. und viele weitere im Zusatzreglement für die Kotierung von Anleihen sowie Art. 2, 5-9 und viele weitere im Zusatzreglement für die Kotierung von Derivaten.

Marktpflege, die Vertragsgestaltung, die Erstellung des Prospektes etc. Auch dieser Begriff hat sich als Marktstandard etabliert und findet sich regelmässig auf Produktbeschreibungen. Zudem dürfte auch rein umgangssprachlich verstanden werden, welche Bedeutung den Begriffen "Lead" und "Manager" beizumessen ist.

69. Der Begriff "Co-Structurer" wird nur im Factsheet der ON 3 516 082 verwendet und wurde von der Credit Suisse im Zusammenhang mit der teilweisen Übernahme der Verpflichtungen aus der EU-Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) eingeführt. Er drückt im Wesentlichen die Dienstleistung der Division Private Banking aus, bei der eine Struktur für ein neues Produkt aufgestellt wird und sodann von verschiedenen Investmentbanken Angebote für eine solche Struktur eingeholt werden. Wer als "Co-Structurer" auftritt hat ursprünglich eine Strukturierungsidee (mit-)entwickelt, die nun von einem Dritt-Emittenten umgesetzt wird.
70. Im Zusammenhang mit dem Vorwurf der angeblich für den Kleinanleger nicht verständlichen Terminologie der Factsheets sei daran erinnert, dass es sich bei diesen nicht um anpreisende Marketinginstrumente oder gar Verkaufsprospekte handelt, die ohne weiter gehende Erklärungen verwendet werden sollen. Vielmehr werden die Factsheets in aller Regel anlässlich eines Kundengesprächs vom Kundenberater dem interessierten Kunden übergeben; teilweise wurden sie Kunden auch zur Vorbereitung von Gesprächen zugesendet. Wichtiger Bestandteil der von der Credit Suisse angebotenen Dienstleistung ist dabei aber immer das Gesprächsangebot zu den offerierten Produkten.
71. Nicht nachvollziehbar ist auch die Behauptung, die obgenannten Begriffe würden hinsichtlich der Garantie nicht erläutert. *In allen Factsheets wird ausdrücklich in deutscher Sprache und an prominenter Stelle kommuniziert, dass Lehman Brothers Holdings Inc. der Garantiegeber war.* Mehr konnte und musste die Credit Suisse zur Garantie bei diesen Produkten jedenfalls nicht ausführen.
72. Die Credit Suisse weist auch den Vorwurf zurück, sie habe das Vertrauen sowie die mangelnde Erfahrung und das fehlende Wissen des Verbrauchers ausgenutzt. Im Gegenteil: Die vorliegenden Factsheets stellten in prägnanter und sachlicher Weise ein strukturiertes Produkt dar und dienten damit als Hilfsmittel für die Kundenberatung.

6. Kein Hinweis auf das Emittentenrisiko bzw. Lehman Brothers in der Rubrik "Risiken"

73. *Beanstandung:* Die Beschwerdeführer rügen, dass sich unter der Rubrik "Risiken" auf den Factsheets keinerlei Hinweise auf Lehman Brothers oder das Emittentenrisiko finden würden und dass diese "Auslassung" den Verbraucher fehllerte, was ein Verstoss gegen Art. 5 des ICC-Kodex darstelle.
74. Wie dargestellt erfolgte die individuelle Aufklärung des Kunden, die Erläuterung der Funktionsweise des Produkts sowie der produktinhärenten Risiken jeweils anlässlich des Kundengesprächs anhand der Factsheets. Das Bonitätsrisiko des Emittenten stellt nun aber gerade kein produktinhärentes Risiko dar, worüber der Effektenhändler den Kunden im Rahmen eines Beratungsgesprächs speziell zu informieren braucht – im Gegenteil darf er übliche Risiken wie das Bonitätsrisiko als bekannt voraussetzen (vgl. Rz. 29). Zudem wird in allen vier Factsheets jeweils mehrfach deutlich zum Ausdruck gebracht, dass die Rückzahlung des Nominalbetrages durch den Emittenten (d.h. Lehman Brothers) erfolge. Darüber hinaus wird in den Factsheets der ON 2 520 649 sowie der ON 3 516 082 explizit auf das Emittentenrisiko hingewiesen. Die Behauptungen der Beschwerdeführer, die Kunden seien nicht auf das Emittentenrisiko hingewiesen worden, weshalb ein Verstoss gegen Art. 5 des ICC-Kodex vorliege, sind aus den dargelegten Gründen falsch und werden bestritten.
75. Schliesslich ist festzuhalten, dass Lehman Brothers stets über ein sehr gutes Rating verfügte (immer im sogenannten "Investment Grade"), weshalb bis kurz vor dem 15. September 2008 niemand ernsthaft die Bonität von Lehman Brothers als etablierte und erfolgreiche Investmentbank in Frage stellte. Die Tatsache allein, dass Lehman Brothers ein amerikanischer Emittent war, erhöhte das Emittentenrisiko verglichen mit einem von der Credit Suisse herausgegebenen Produkt keineswegs.

7. Angebliche Diskrepanz zwischen Text und Disclaimer betreffend "Eignung"

76. *Beanstandung:* In Bezug auf die Factsheets rügen die Beschwerdeführer schliesslich, dass die beiden ersten Seiten teilweise im diametralen Gegensatz zu den Informationen im Disclaimer stehen würden, dass diese Mehrdeutigkeit irreführend sei und gegen Art. 5 des ICC-Kodex verstossen würde.
77. Die Beschwerdeführer können damit einzig das Factsheet für ON 3 516 082 meinen – die übrigen Factsheets enthalten keinen derartigen Hinweis auf Seite 1. Der Hinweis auf Seite 1 dieses Factsheets, wonach dieses Produkt für Anle-

ger u.a. mit der Erwartung auf eine ansteigende Marktentwicklung sowie 100%-Kapitalschutz geeignet sei, ist genereller Natur. Im Disclaimer auf Seite 3 des Factsheets wird sodann darauf hingewiesen, dass der Investor die Eignung des Produkts in Bezug auf seine speziellen (d.h. individuellen) Verhältnisse abklären sollte. Des Weiteren weist die Credit Suisse auf Seite 3 des betreffenden Factsheets darauf hin, dass sie keine Empfehlungen zur Eignung eines Anlageprodukts für einen bestimmten Investor abgibt; vielmehr obliegt die Wahl des Produkts und der Kaufentscheid dem einzelnen Kunden. Wie bereits an anderer Stelle erwähnt, bezieht sich die Informationspflicht des Effekthändlers auf die Risikostruktur bestimmter Geschäftsarten und nicht auf die spezifischen Risiken einzelner Effektenhandelsgeschäfte (vgl. Rz. 26).

78. Im Übrigen verweist auch das Factsheet der ON 3 516 082, auf der ersten Seite explizit auf die Erläuterungen und den Disclaimer auf der letzten Seite und erklärt diesen auch für die erste Seite für gültig. Wer dieses Factsheet liest, kann nicht irreführt werden.

8. Beanstandungen bezüglich der Broschüre: Credit Suisse nicht Herausgeberin

79. *Beanstandung:* Die Beschwerdeführer rügen, beim Beschrieb der Opportunity Note auf Seite 14 der Broschüre werde nicht erwähnt, dass dieses Wertpapier nicht von der Credit Suisse herausgegeben werde und daher eine Irreführung in Bezug auf die Verantwortlichen für die Produkte vorliege.
80. Die Broschüre steht den Kunden der Credit Suisse zur Verfügung und soll diesen einen *Überblick über die verschiedenen Anlagemöglichkeiten* bieten. Dabei wird allgemein der mögliche Anlagehorizont kurz umrissen. Es werden darin nicht spezifische Produkte, sondern verschiedene Produktarten vorgestellt, so namentlich auf den Seiten 14 und 15, wo die Funktionsweise strukturierter Derivate im Allgemeinen und u.a. der Opportunity Note im Besonderen beschrieben werden. Dabei wird jedoch keine spezifische Opportunity Note vorgestellt, sondern vielmehr die Funktionsweise dieser Art von Produkt beschrieben.
81. Wie bereits vorgängig erwähnt, bietet die Credit Suisse ihren Kunden sowohl Produkte an, welche die eigene Investmentbank emittiert, als auch Produkte von ausgewählten Dritt-Emittenten. Nichts anderes geht aus Seite 15 der Broschüre hervor. Es handelt sich um einen allgemeinen Beschrieb von verschiedenen *Produktarten*. Da gar kein bestimmtes Produkt beschrieben wird, wird in der Broschüre auch nicht angegeben, ob dieses *von der Credit Suisse herausgegeben*

oder ein von einem Dritt-Emittenten herausgegebenes Produkt von der Credit Suisse angeboten wird.

82. Zudem wird auf der letzten Seite explizit und in Grossbuchstaben auf die Möglichkeit hingewiesen, dass in dieser Broschüre erwähnte Anlageprodukte nicht von der Credit Suisse emittiert werden. Weiter wird im Hinweis für strukturierte Produkte auf der letzten Seite der Broschüre mehrfach zwischen "CS" und "Emittent" unterschieden, woraus transparent wird, dass die Credit Suisse nicht in jedem Fall Emittentin der in der Broschüre erwähnten Produkte ist. Es liegt auch deshalb keine Irreführung des Kunden vor.

9. Beanstandungen bezüglich der Broschüre: 100%-Kapitalschutz

83. *Beanstandung:* Die Beschwerdeführer rügen in Bezug auf die Broschüre ferner, dass beim Beschrieb der Opportunity Note explizit der 100%-Kapitalschutz am Ende der Laufzeit erwähnt werde, weshalb in Bezug auf die tatsächlichen Risiken, inklusive das Maximalrisiko, irreführt werde.
84. Um Wiederholungen zu vermeiden, wird hier auf die obigen Ausführungen zu den Produkten mit vollständigem Kapitalschutz in Rz. 61 ff. sowie auf die Ausführungen zur Broschüre in Rz. 80 ff. verwiesen. Nochmals sei hier mit aller Deutlichkeit betont, dass es sich um eine allgemeine Broschüre über verschiedene Anlagemöglichkeiten handelt und es dabei nicht um die Vermarktung eines spezifischen Produkts geht.
85. Die Aussage betreffend 100%-Kapitalschutz hinsichtlich der Opportunity Note auf Seite 14 der Broschüre ist zutreffend. Es handelt sich bei einer Opportunity Note mit 100%-Kapitalschutz auf Verfall in der Tat um eine Produktart, bei welcher das eingesetzte Kapital (nominal) vollumfänglich zurück bezahlt werden soll. In der Risikogestaltung entspricht der vollständige Kapitalschutz der Rückzahlungsgarantie einer Anleihe. Dies sagt allerdings nichts über das Bonitätsrisiko des Emittenten aus, das wie gesehen als übliches Risiko qualifiziert. Dennoch wird auf der letzten Seite der Broschüre u.a. explizit auf das Bonitätsrisiko des Emittenten aufmerksam gemacht.

10. Beanstandungen bezüglich der Broschüre: Keine Erwähnung der Risiken

86. *Beanstandung:* Die Beschwerdeführer rügen in Bezug auf die Seiten 14 und 15 der Broschüre, dass zwar die Vorteile der jeweiligen Anlageform erwähnt würden, nicht aber die Risiken. Zudem erhalte die Opportunity Note in der Broschüre das Risiko-Label "tief", während im Disclaimer des Factsheets einer solchen Op-

portunity Note von "hohen Risiken" die Rede sei, was aufgrund der Mehrdeutigkeit irreführend sei und einen Verstoss gegen Art. 5 des ICC-Kodex darstelle.


87. Es trifft zwar zu, dass in der Broschüre die Vorteile bei den jeweiligen Produktarten erwähnt werden. Die Risiken bleiben jedoch nicht unerwähnt: So wird auf der letzten Seite der Broschüre nicht bloss auf das Bonitätsrisiko des Emittenten, sondern auch auf das potenziell hohe Risiko und die Komplexität von strukturierten Derivaten hingewiesen.
88. Zudem sei hier nochmals erwähnt, dass die Broschüre eine *allgemeine Broschüre* ist, in welcher in Bezug auf strukturierte Produkte nur eine Auswahl von möglichen Konzepten vorgestellt wird. Rechtsverbindlich für diese Anlageprodukte sind allein die Konditionen und Risikohinweise in den ausführlichen Produktunterlagen, die auf Anfrage erhältlich sind, sei dies bei der Credit Suisse oder allenfalls beim Emittenten. Dies wird auf der letzten Seite der Broschüre explizit so vermerkt.

11. Zusammenfassung

89. Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Credit Suisse sowohl bei den Factsheets als auch in der Broschüre ihrer Informationspflicht gemäss Art. 11 Abs. 1 lit. a BEHG vollumfänglich nachgekommen ist. Ein Verhalten, das den spezialgesetzlichen Vorschriften entspricht, kann nicht unlauter im Sinne des ICC-Kodex sein.

Aus all den obgenannten Gründen ersuchen wir die SLK um Nichteintreten auf die Beschwerde bzw. eventualiter um vollumfängliche Abweisung der Beschwerde.

Mit freundlichen Grüssen




Vollmacht

Beilagen: gemäss separatem Verzeichnis