

Anleger besser schützen – nur wie?

Die FINMA hat im letzten November ihren Vertriebsbericht veröffentlicht. Auf über 130 Seiten geht sie auf die heutige Regulierung des Vertriebs von Finanzprodukten ein, zeigt Mängel auf und macht Verbesserungsvorschläge. Bis zum 2. Mai 2011 konnten sich die Vertreter der Branche zum Diskussionspapier äussern. Wir haben die Vor- und Nachteile der Vorschläge unter die Lupe genommen – und sind gespannt auf die endgültige Lösung.

Was würde die Umsetzung der FINMA-Vorschläge bedeuten? Wie liessen sie sich verbessern, und mit welchen Konsequenzen müssten die Finanzdienstleister rechnen? Hier eine Analyse.

Segmentierung

Spricht dafür:

passt zu den aktuellen schweizerischen und internationalen Regeln

Spricht dagegen:

administrativer Aufwand, weniger Auswahl bei den Produkten

Den «qualifizierten» Anleger kennen wir bereits bei den kollektiven Kapitalanlagen. Auch die MiFID-Regeln (Markets in

Financial Instruments Directive) unterscheiden auf europäischer Ebene zwischen verschiedenen Kundenkategorien. Es ist also durchaus sinnvoll, ein Segmentierungsprinzip einzuführen.

Allerdings wird der administrative Aufwand für eine vollständige, komplexe Segmentierung beachtlich sein. Nur schon beim Sammeln der Informationen über den Kunden und sein Verhalten sind die Institute gefordert. Andererseits werden die Banken gezwungen, bessere Kundenprofile zu erstellen – ein Vorteil bei der Pflege der Kundenbeziehung (Customer Relationship Management). Wir meinen, dass die Banken diesem Anspruch so oder so gerecht werden sollten, sowohl im

Rahmen ihrer Know-Your-Customer-Bemühungen als auch aus vertragsrechtlichen Gründen. Schliesslich muss es ihr Ziel sein, ihre Verantwortlichkeitsrisiken zu beschränken.

Die europäischen Prospektrichtlinien geben die folgenden Kriterien der Kundensegmentierung vor:

- Umfang der Transaktionen
- Wert des Portfolios
- berufliche Kenntnisse des Anlegers

Damit ist klar: Eine einfache Segmentierung nach Höhe des Vermögens genügt nicht mehr. Trotzdem muss eine Differenzierung möglich sein; Kunden sollten ihre Betreuungsintensität selber wählen können (Opt-in oder Opt-out) – selbst wenn weder das Kapitalanlagegesetz (KAG) noch MiFID ein solches Wahlrecht kennen. Wichtig ist, dass die Definitionen der verschiedenen Regelwerke aufeinander abgestimmt sind. Gerade Finanzdienstleister, die die europäischen MiFID-Regeln bereits freiwillig befolgen, sollten nicht noch nach weiteren Kriterien segmentieren müssen.

Praktisch alle Interessenvertreter stehen einer Ausdehnung der Aufsicht auf sämtliche Finanzdienstleister positiv gegenüber.

Ebenfalls als Nachteil werten wir, dass gewisse Finanzprodukte dem gewöhnlichen Kunden nicht mehr zur Verfügung stehen, wenn Segmentierung und Angemessenheitsprüfung verknüpft werden. Auch hier muss der Anleger wählen können. Nur: Wo wird dieses Wahlrecht geregelt – im

Art der Dienstleistung

Spricht dafür:

Haftungsrisiken werden besser erkannt oder vermieden

Spricht dagegen:

Grauzone, fehlende Trennung

Eigentlich wäre eine Abgrenzung zwischen Execution-only-Geschäften, Anlageberatung und Vermögensverwaltung wünschenswert. Vermögensverwaltungsmandate sind mit der unterzeichneten Auftragsvereinbarung klar definiert – nicht so die Trennung von Execution-only und geringfügiger Beratung. Ob das Aufsichtsrecht allerdings der richtige Ort für diese Definition darstellt, bleibt fraglich.

Eignungsprüfung (Suitability)

Spricht dafür:

bessere Beratung, mehr Kundenschutz

Vertragsrecht oder im OR?

Spricht dagegen:

Scheinsicherheit, Check-the-box Übung

Bei der Eignungsprüfung hat sich die FINMA ebenfalls von MiFID inspirieren lassen. Je nach Art der Dienstleistung (vgl. nächsten Punkt) müsste der Finanzdienstleister verschiedene Pflichten erfüllen. Die Schweizerische Bankiersvereinigung (SBVg) nennt diesen Vorschlag «prüfenswert». Allerdings möchte sie die Execution-only-Geschäfte davon ausschliessen.

müssen nicht zwingend ungeeignet sein.

Die Eignungsprüfung darf nicht zur Check-the-box-Übung verkommen. Mit einem umfassenden Kundenprofil (aus Risikobewusstsein, -bereitschaft und -fähigkeit) und einer sauberen Segmentierung können die Institute passende Produkte ermitteln. Und dennoch: Die Frage der «Gefährlichkeit» eines Produkts bleibt. Einfach heisst nicht ungefährlich. Und komplexe Finanzinstrumente, die nur der Berater versteht,

Ausbau der Prospekt- und Informationspflichten

Spricht dafür:

einheitlichere Information über alle Produktgruppen hinweg

Spricht dagegen:

Informationsflut, Aktualität schwierig sicherzustellen

Aus Erfahrung wissen wir: Der Kunde will sich selten mit umfangreichen Prospekten befassen. Auch die SBVg hält es für sinnvoll, die wichtigsten Pflichten etwa im europäischen Key Investor Information Document (KIID) zu vereinheitlichen und so die Informationen zu straffen.

Schwierig dürfte es für die Institute sein, diese Informationen aktuell zu halten. Als logistische Herausforderung kommt hinzu, dass die Produkte oft gar nicht von ihren Emittenten verkauft werden.

Erweiterte Dokumentation

Spricht dafür:

Rechtssicherheit sowohl für Kunden als auch für Finanzdienstleister

Spricht dagegen:

Kosten, Aufbewahrung, Bereitstellung

In Deutschland müssen Banken seit 1. Januar 2010 die Beratungsgespräche mit ihren Kunden protokollieren. Die Erfahrungen sind durchzogen. Auch hier gilt es, die Verhältnismässigkeit zu wahren: Es wäre höchst anspruchsvoll, solche Protokolle in Bild und Ton festzuhalten, aufzubewahren und später wiederzugeben.

Kann die Bank ihre Abmachungen mit dem Kunden klar belegen, sichert sie sich gegen spätere Schadenersatzforderungen ab – zu ihrem Vorteil.

Ombudsstelle stärken

Spricht dafür:

kleinere Fälle effizient und kostengünstig erledigen

Spricht dagegen:

Bürokratie, Parallelrecht

Eine Ombudsstelle mit Entscheidungsbefugnis ist eine Art «Sondergericht». Solche Stellen gibt es bereits, etwa den Bankenombudsmann. Bei den Banken herrscht in der Regel ein starkes Kräfteungleichgewicht zwischen Institut und Einzelkunde – also macht eine solche Einrichtung Sinn. Ist nun aber die Ombudsstelle auch für kleinere Organisationen (wie externe Vermögensverwalter)

zuständig, verschiebt sich das Kräfteverhältnis wieder zugunsten der Kunden. Ein vom Finanzdienstleister bezahltes Verfahren wäre dann nicht mehr gerechtfertigt (auch nicht im Fall seines «Erfolgs»).

Wir fragen: Wo wäre eine solche Ombudsstelle anzusiedeln? Aus Kosten- und Effizienzgründen würden wir eine Gemeinschaftslösung der Finanzdienstleister empfehlen. Stellt man deren Unabhängigkeit voran, wäre sie eher bei der Aufsichtsbehörde unterzubringen.

Erhält die Ombudsstelle Entscheidungskompetenzen, muss die Limite der Streitsummen klar geregelt sein. Wie beim Friedensrichters wären hier 5'000 Franken denkbar.

Erweiterter Kreis der

Aufsicht

Spricht dafür:

Gleichstellung der Akteure, Standort stärken, Anlegerschutz

Spricht dagegen:

momentan noch nicht verfügbare Ressourcen für eine umfassende Aufsicht

Ausser die neu zu Unterstellen begrüssen praktisch alle Marktteilnehmer eine einheitliche Ausdehnung der Aufsicht auf alle Finanzdienstleister. Akteure im Ausland können oft nicht verstehen, dass es in der Schweiz noch unbeaufsichtigte Kategorien wie die unabhängigen Vermögensverwalter gibt. Diese Lücke zu schliessen, dürfte den Finanzplatz Schweiz stärken.

Die Vermögensverwalter hingegen kontern, dass sich das jetzige Aufsichtsmodell mit einer von Prüfgesellschaften unterstützten Selbstregulierung im Parabankenbereich bestens bewährt habe. Mit Recht weisen sie darauf hin, dass die FINMA mit ihren Vorschlägen noch immer nicht den ganzen Finanzbereich beaufsichtigen würde. Sie müsste auch Hedge Funds oder Ratingagenturen in ihre Überlegungen einbeziehen.

Ein gewisses Mass an Selbstregulierung ist nötig, schon aus organisatorischen und personellen Gründen. Eine permanente Überwachung wäre für die FINMA mit einem enormen Aufwand verbunden. Sie kann und muss einschreiten, wenn Missstände bekannt werden.

Das Einführen klarer und geschützter Bezeichnungen erweist sich als kleinster gemeinsamer Nenner aller Finanzdienstleister.

*Einfache Produkte
sind nicht immer
ungefährlich.*

Zwischenstaatliche Vereinbarungen

Spricht dafür:

gleich lange Spiesse, Finanz -
platz stärken

Spricht dagegen:

Durchsetzung, Ausnahmen

Die Schweiz ist ein äusserst wichtiger internationaler Vertriebsmarkt. Also können wir solche Verhandlungen aus einer Position der Stärke angehen. Wichtig ist, dass alle Abkommen die vollständige Gleichstellung gewährleisten. Dabei stehen Regelungen oder Restriktionen für Dienstleistungen aus dem Ausland im Mittelpunkt, nicht aber der Vertrieb von Produkten. So können Schweizer Finanzdienstleister auch im Ausland neue Produkte entwickeln und diese in der Schweiz vertreiben.

Schwierig dürfte die zeitliche und inhaltliche Abstimmung der verschiedenen Vereinbarungen sein. Nur ein umfassendes Vertragspaket könnte sicherstellen, dass nicht ein paar «vertragslose» Staaten von anderen Spielregeln profitieren.

Die Kunst der Umsetzung

Wie will die FINMA ihre Vorschläge umsetzen? Einerseits wird sie die heutigen Regeln konsequent durchsetzen. Bei ihrer Aufsichtstätigkeit dürfte sie den Finger vermehrt auf die Vertriebsregeln legen. Konkret geplant hat sie zum Beispiel die Kontrolle von vereinfachten Prospekten über strukturierte Produkte. Und sie will Testpersonen für das Mystery-Shopping einsetzen, um die Beratungsqualität zu prüfen.

Instrument mit Frage- zeichen

Die rechtliche Grundlage von Mystery-Shopping ist umstritten. Ein Recht auf verdeckte Ermittlung besteht nur bei schweren Delikten und durch Mitarbeitende der Polizei – Mystery-Shopping ist keine Untersuchung. Problematisch bleibt für uns auch die Wertbarkeit der Erkenntnisse: Würden nämlich Verstösse festgestellt, liessen sich diese Informationen vor Gericht nicht verwenden. Als Kontrollmassnahme hingegen kann Mystery-Shopping wertvoll sein.

Weitsichtige Lösung angestrebt

Der Bundesrat kann kurzfristig eine Verordnung zum Vertrieb von Finanzprodukten erlassen. Wir rechnen damit, dass die FINMA eine solche im Frühsommer 2011 präsentiert. Langfristig möchte sie allerdings ein Finanzdienstleistungsgesetz schaffen, das über den Bankensektor hinaus wirkt. Das wird frühestens in drei bis fünf Jahren der Fall sein, kann sich der Gesetzgebungsprozess in der Schweiz doch bekanntlich in die Länge ziehen.

Viele Meinungen, wenig Einigkeit

Diverse Stellungnahmen etwa der SBVg, der Swiss Funds Association und anderer Interessenvertreter zum FINMA-Diskussionspapier sind online publiziert. Einen gemeinsamen Nenner können wir bisher nicht erkennen – ausser bei der Ausweitung der Unterstellungspflicht.