

Zehn Jahre nach Lehman – wo stehen wir?

REGULIERUNG Der Kundenschutz wird verbessert. Fidleg und Finig verringern das Informationsgefälle zwischen Dienstleister und Privatkunde.

Daniel Haeblerl und Olka Cibik

Etwas mehr als zehn Jahre nach der Lehman-Pleite stehen wir hierzulande vor grundlegenden Änderungen in der Finanzmarktregulierung: Am 15. Juni 2018 hat das Parlament das Finanzdienstleistungsgesetz (Fidleg) und das Finanzstrittgesetz (Finig) verabschiedet, die beiden Regulierungen dürften am 1. Januar 2020 in Kraft treten.

Nach dem Schockmoment, den die Lehman-Pleite verursacht hat, und als Folge der globalen Finanzkrise waren Anleger stark verunsichert, und der Umsatz mit strukturierten Produkten brach ein. Der Ruf nach mehr Regulierung und Anlegerschutz wurde laut und löste eine Regulierungsluft aus.

NAHE AN EU-REGELN

In der Schweiz hat die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht Finma als Reaktion auf Lehman eine Untersuchung durchgeführt. Sie kam zum Schluss, es bestehe ein erhebliches Informationsgefälle und Kräfteungleichgewicht zwischen Finanzdienstleistern und Privatkunden. In ihrem Positionspapier hat sie als zentrale Massnahmen klare Verhaltensregeln für Finanzdienstleister und eine bessere Produktdokumentation vorgeschlagen. Die Umsetzung sollte auf Gesetzesstufe folgen.

Mit dem Fidleg und dem Finig wird der Kundenschutz auf dem Schweizer Finanzmarkt gestärkt und die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes gefördert. Inhaltlich orientieren sich die Regeln an der EU-Regulierung, wobei in zentralen Punkten Anpassungen an die schweizerischen Verhältnisse vorgenommen wurden.

Das Finanzmarktrecht weist wesentliche Lücken in den Verhaltens- und Produktregeln auf. Es gibt zum Beispiel keine aufsichtrechtliche Pflicht, einen Prospekt zu erstellen oder sich bei der Anlageberatung oder der Vermögensverwaltung nach den Kenntnissen und den Erfahrungen des Kunden zu erkundigen. Diese Lücken werden mit dem Fidleg geschlossen.

PLICHTEN FÜR DIENSTLEISTER

Das Fidleg bringt selbstübergreifende Regeln für das Angebot von Finanzdienstleistungen und den Vertrieb von Finanzinstrumenten. Dabei werden im Gesetz



Die Finanzkrise hat viele Bausteine aufgerissen, dringende und solche, die weniger Sinn machen. Jetzt ist es Zeit für den Endbelag.

NEU: DAS BASISINFORMATIONSBLETT (BIB)

Der EU-Regulierung folgend, führt das Fidleg, das Schweizer Finanzdienstleistungsgesetz, als wesentliche Neuerung das Basisinformationsblatt (BIB) ein. Ähnlich einem Medikamentenbeipackzettel soll es den Privatkunden auf leicht verständliche Art die Merkmale des Finanzinstruments, seine Risiken und Kosten aufzeigen. Im Entwurf der Finanzdienstleistungsverordnung (Fidleg) werden Inhalt, Gestaltung und Umfang des BIB konkretisiert.

In allen drei Punkten lehnt sich der Verordnungsentwurf stark an die entsprechende EU-Regulierung – die Priip-Regulierung – an. Das BIB ist ebenfalls auf drei DIN-A4-Seiten begrenzt und hat einer Mustervorlage

zu folgen, die fast identisch ist mit der Mustervorlage der Priip-Regulierung. Ersteller des BIB haben sich an die Reihenfolge und die Überschriften der Abschnitte zu halten, wie sie von der Mustervorlage vorgegeben werden. Der Verordnungsentwurf hat aber nicht einen derart hohen Detaillierungsgrad wie die Priip-Regulierung. Richtigerweise wird vom sehr engen Korsett der Priip abgewichen. Besonders bei der Beschreibung der Risiken und den Performanzenanliegen wird dem Ersteller des BIB ein gewisser Spielraum eingeräumt. Das führt zu einem inhaltlich viel flexibleren Dokument und macht damit das BIB zum flexiblen Bruder der Priip-Basisinformationsblatts.

zahlreiche Verhaltenspflichten für Finanzdienstleister statuiert, die heute nur sehr allgemein im Zivilrecht enthalten sind. Die aufsichtrechtliche Verankerung der Verhaltenspflichten hat zur Folge, dass die Finma neue Verletzungen dieser Pflichten sanktionieren kann.

Nachdem in der EU zur Verbesserung des Kundenschutzes MiFid 2 (Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente) seit dem 1. Januar 2018 einzuhalten ist, zieht die Schweiz mit dem Fidleg und dem Finig am 1. Januar 2020 nach. Damit wird mehr als zehn Jahre nach dem Kollaps von Lehman Brothers der Anlegerschutz in der Schweiz gesetzlich verbessert. Während dieser zehn Jahre ist die Branche aber nicht untätig geblieben.

Seit der Finanzkrise 2008 haben die Banken viel in die Produktdokumentation und die Transparenz investiert, die Pro-

duktpalette angepasst und die Prozesse beim Verkauf der Produkte am Point of Sale weiter verfeinert. Innovationen wie zum Beispiel die Costi-Produkte, die pfandbesichert sind und das Emittentenrisiko minimieren, haben geholfen, das Vertrauen der Investoren in strukturierte Produkte zurückzugewinnen.

«Der Investor soll einen informierten Anlagenscheid treffen können.»

Das kontinuierliche Wachstum des Marktes für strukturierte Produkte belegt, dass diese Massnahmen, die von der Branche selbst getrieben wurden, Wirkung zeigen. Die Branche wird auch in Zukunft nicht untätig bleiben und bestrebt sein, Transparenz und Verständnis für strukturierte Produkte weiter zu verbessern.

DERIVATIVE MAP MODIFIZIERT

So hat der Schweizerische Verband für Strukturierte Produkte (SVSP) per Anfang dieses Jahres die Swiss Derivative Map angepasst, um den jüngsten Entwicklungen bei der Emission von strukturierten Produkten Rechnung zu tragen und den Anlegern einen optimalen Nutzen des Kategorisierungsmodells zu bieten. Es wurden gewisse Produkttypen eingeführt und andere aufgehoben, im Sinne einer Vereinfachung und besseren Übersichtlichkeit.

Die zukünftige Schweizer Finanzmarktregulierung wie auch die Bestrebungen der Branche für strukturierte Produkte verstärken den Anlegerschutz, ohne den Investor bevorzugen zu wollen. Er soll in die Lage versetzt werden, einen informierten Anlagenscheid zu treffen. Letztlich muss aber jedem Investor bewusst sein, dass jede Chance auch ein Risiko birgt. Trotz der neuen aufsichtsrrechtlichen Pflichten und allen Bestrebungen der Finanzdienstleister werden Anleger auch in Zukunft Verluste erleiden: There is no such thing as a free lunch.

Daniel Haeblerl und Olka Cibik, SVSP Legal & Regulation, SVSP