



Was früher galt, gilt Morgen wieder?

Nun ist definitiv Schluss mit den Übergangsfristen des FIDLEG. Der wohlbekanntere vereinfachte Prospekt wird zur Geschichte und die Vermögensverwalter dürfen ohne FINMA-Lizenz ihre Geschäftstätigkeit nicht mehr weiterführen. Was die Branche jedoch wieder bzw. weiter beschäftigt, ist die Abgrenzung der strukturierten Produkte von kollektiven Kapitalanlagen und das Thema Nachhaltigkeit.

ÜLKÜ CIBIK, MLL MEYERLUSTENBERGER LACHENAL FRORIEP AG, ZÜRICH
Zu Jahresbeginn wurde nun das Kapitel der Übergangsfristen definitiv beendet und die Vorschriften des Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG) und der Finanzdienstleistungsverordnung (FIDLEV) wurden endgültig umgesetzt.

Der vereinfachte Prospekt wird somit auf dem Markt per 1. Januar 2023 nun definitiv ausser Betrieb gesetzt und stattdessen wird das Basisinformationsblatt verwendet, das Kleinanlegern auf leicht verständliche Art und Weise die Merkmale des komplexen Finanzinstruments aufzeigen soll nebst Kosten und Risiken. Die entsprechende Übergangsfrist war damals vom Bundesrat um ein Jahr bis Ende 2022 verlängert worden.

Mit Inkrafttreten des FIDLEG und der FIDLEV im Jahre 2020 und nach Bewilligung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) der entsprechenden Aufsichtsorgane waren alle Grundlagen geschaf-

«Es sind aber auch schon bereits wieder Neuerungen in der Gesetzgebung geplant, die auch die strukturierten Produkte betreffen.»

fen, damit sich die unabhängigen Vermögensverwalter bewilligen lassen können. Auch hier gilt nun definitiv ernst und die FINMA-Lizenz ist ab dem 1. Januar 2023 zwingend erforderlich, um die Geschäftstätigkeit als unabhängiger Vermögensverwalter weiterführen zu können.

Es sind aber auch schon bereits wieder Neuerungen in der Gesetzgebung geplant, die auch die strukturierten Produkte betreffen. Mit der Vernehmlassung zur Änderung der Kollektivanlageverordnung (KKV) soll die Etikettierung wieder eingeführt werden, welche hilfreich für die Abgrenzung von strukturierten Produkten zu kollektiven Kapitalanlagen war und mit dem FIDLEG aufgehoben wurde. Ebenfalls erwähnenswert im Folgenden scheinen die Entwicklungen punkto Nachhaltigkeit. Auch wenn im Schweizer Finanzmarktrecht bislang noch keine rechtlichen Bestimmungen vorliegen, hat sich in der Zwischenzeit in der Schweiz doch so einiges im Selbstregulierungsbereich bewegt.

FIDLEG: DER ENDGÜLTIGE ÜBERGANG UND EIN SCHRITT ZURÜCK IN DIE ZUKUNFT?

Die Übergangsfristen sind nun endgültig passé. Mit den letzten verlängerten Übergangsfristen gehören nun per 1. Januar 2023 die alten Regelungen der Vergangenheit an. Mit der Eröffnung der Vernehmlassung der Kollektivanlageverordnung (KKV) im September 2022 werden jedoch bereits wieder

alte Gepflogenheiten betreffend die strukturierten Produkte wiedereingeführt. Geht nun die Reise zurück in die Zukunft?

Das Ende des vereinfachten Prospekts

Die einzige Übergangsfrist, welche vom Bundesrat in letzter Minute noch verlängert wurde, war die Pflicht zur Erstellung und Abgabe eines Basisinformationsblattes (BIB) an den Kunden, sobald ein Produkt auch an Privatkunden angeboten wird. Damit konnte der herkömmliche vereinfachte Prospekt weiterhin verwendet werden anstelle des BIB. Am 1. Januar 2023 wurde aber auch diese Übergangsfrist verstrichen und ab sofort kann nur noch ein Schweizer Basisinformationsblatt oder ein gleichwertiges ausländisches Dokument verwendet werden. Das Key Information Document (KID) nach der PRIIPs-Verordnung (PRIIPs KID) wird gemäss FIDLEV als ein solches gleichwertiges Dokument qualifiziert. Da für Pro-

«Die Übergangsfristen sind nun endgültig passé.»

dukte, die auch am EU-Markt angeboten werden, ohnehin ein PRIIPs KID erstellt werden muss, ist der aktuelle Ansatz der Industrie weiterhin, das PRIIPs KID zu benutzen und ein BIB nur dann zu erstellen, wenn für das entsprechende Produkt kein PRIIPs KID erforderlich bzw. verfügbar ist. Dies nicht nur, um zusätzlichen Kosten zu entgehen, sondern vor allem, um Haftungsrisiken zu vermeiden, die namentlich dann entstehen könnten, wenn Diskrepanzen zwischen den beiden Dokumenten bestehen.

An dieser Stelle sei darauf hinzuweisen, dass das UK PRIIPs KID aktuell nicht als ein gleichwertiges ausländisches Dokument gilt gemäss FIDLEV und daher nicht

als Alternative zum Schweizer BIB verwendet werden darf. Ob sich dies in Zukunft nicht ändern wird, ist nicht auszuschliessen.

Vermögensverwalter und Trustees

Der Bewilligungsprozess der Vermögensverwalter und Trustees war im vergangenen Jahr wegen einem wichtigen Grund in aller Munde. Bis Ende Jahr 2022 mussten nämlich Trustees und Vermögensverwalter eine Bewilligung der FINMA beantragen und dafür nachweisen, dass sie einer Aufsichtsorganisation (AO) angeschlossen sind. Bis zum Entscheid über die Bewilligung können sie ihre Tätigkeit fortführen, sofern sie auch einer Selbstregulierungsorganisation angeschlossen sind.

Trotz mehrmaliger Ermahnungen der Behörde haben aber hunderte Akteure den vergangenen 30. Juni (bis zu welchem ein Gesuch für die FINMA Bewilligung bei der AO eingereicht hätte werden sollen) ungenutzt verstreichen lassen; dieser galt als Vorfrist, weil der Bewilligungsprozess im Schnitt sechs Monate in Anspruch nimmt. Am 11. August 2022 hat die FINMA eine erneute Mitteilung für Trustees und Vermögensverwalter erlassen, in welcher sie erste Massnahmen bei verspäteten Gesuchen adressierte:

«Institute, die ihr Gesuch bis jetzt noch nicht bei einer AO eingereicht haben, nehmen das Verpassen der Übergangsfrist selbstverschuldet in Kauf. Als Konsequenz wird für diese Institute eine allfällige Fristerstreckung grundsätzlich nicht in Frage kommen.»

Die FINMA hat bereits Abklärungen wegen möglicher Tätigkeit ohne Bewilligung eingeleitet und erste Strafanzeigen erstattet sowie Institute auf die Warnliste gesetzt. Die FINMA verfolgt Verstösse gegen die Finanzmarktge- ▶



Ülkü Cibik

ist Counsel bei MLL Meyerlustenberger Lachenal Froriep AG, Zürich, einer führenden Anwaltskanzlei in der Schweiz. Ihre Tätigkeitsschwerpunkte liegen im Bereich Banken- und Finanzmarktrecht sowie im Gesellschafts- und Handelsrecht. Ülkü Cibik verfügt u. a. über besondere Expertise im Bereich der Strukturierten Produkte und Derivate und begleitet in- und ausländische Emittenten bei der Emission, Kotierung, Regulierung und Vertrieb von Strukturierten Produkten. Darüber hinaus berät sie Klienten bei Finanzierungen mittels syndizierten und bilateralen Krediten sowie in regulatorischen Angelegenheiten und arbeitet regelmässig an Projekten im Zusammenhang mit Kryptowährungen/DLT/Blockchain. Seit November 2018 ist Ülkü Cibik beim SSPA für die Unterstützung des Geschäftsbereich «Legal & Regulation» mandatiert.

setze konsequent und wird dies auch bei den Vermögensverwaltern und Trustees tun, welche die Übergangsfrist vom 31. Dezember 2022 verpassen.»¹

Damit endete im Dezember 2022 die Übergangsfrist für die Bewilligung für Vermögensverwalter und Trustees endgültig.

G geplante Wiedereinführung des «Labelling» in Bezug auf strukturierte Produkte

Im Rahmen der geplanten Änderung der Kollektivanlagenverordnung (KKV) kam die Wiedereinführung der Etikettierung von strukturierten Produkten wieder ins Spiel. Gemäss Gesetzesentwurf Art. 5 Abs. 7 E-KKV soll ein strukturiertes Produkt nach Art. 70 FIDLEG dann nicht als kollektive Kapitalanlage gelten, wenn es als strukturiertes Produkt gekennzeichnet ist und die Anlegerinnen und Anleger in den Doku-

«Wiedereinführung der Etikettierung von strukturierten Produkten»

menten des strukturierten Produkts darauf hingewiesen werden, dass das strukturierte Produkt keine kollektive Kapitalanlage ist und keiner Bewilligung der FINMA bedarf.

Zur Begründung der Anpassung wird im Erläuterungsbericht festgehalten, dass damit die Rechtssicherheit erhöht würde. Die Abgrenzung zwischen strukturierten Produkten und kollektiven Kapitalanlagen erfolge anhand der Kriterien von Art. 7 Kollektivanlagegesetz (KAG) i.v.m. Art. 5 Kollektivkapitalanlageverordnung (KKV). Die Abgrenzung anhand dieser materiell-rechtlichen Kriterien sei im Einzelfall allerdings schwierig. Insbesondere bei den sogenannten *Actively Managed Certificates (AMC)*, welche einer kollektiven Kapitalanlage sehr ähnlich sind, sei die Vornahme einer materiell-rechtlichen Abgrenzung anspruchsvoll und aufwändig. Daher sei wieder auf die formell-rechtliche Abgrenzung

zurückzukehren, wie sie vor FIDLEG galt.² Diese Regelung kommt bekannt vor und wurde bis zum Inkrafttreten des FIDLEG im Jahre 2020 von der FINMA so praktiziert und auch in einer Mitteilung festgehalten. Mit der Archivierung der genannten FINMA-Mitteilung im Jahre 2020 war aber nicht klar, ob diese Handhabung weiterhin gelten solle oder nicht. Nun will der Gesetzgeber offensichtlich Ordnung schaffen.

Problematisch scheint und schien diese Praxis jedoch bereits in der Vergangenheit insofern, als keine rechtliche Grundlage für diese Etikettierung auf Gesetzesebene bestand und besteht. Umso mehr ist fraglich, ob eine solche Anpassung der Verordnung gerechtfertigt und überhaupt notwendig ist. Zumindest vor dem Hintergrund, dass gemäss bestehender Gesetzgebung eine solche Etikettierung ohnehin im Prospekt enthalten sein muss und im BIB ebenfalls angegeben wird, dass es sich beim strukturierten Produkt nicht um eine kollektive Kapitalanlage handelt. Zudem bleibt eine formell-rechtliche Abgrenzung offensichtlichen Umgehungslösungen und Missbrauchsfällen ohnehin vorbehalten. Es wird sich zeigen, ob die vorgesehene Änderung in der Verordnung auch so umgesetzt wird und die Reise wieder zurück in die Zukunft gehen wird.

NACHHALTIGKEIT IM SCHWEIZER FINANZMARKT – WAS IST DER AKTUELLE STAND?

Gesetzliche Bestimmungen in der Schweiz

¹ www.finma.ch/de/news/2022/08/20220811-meldung-am-02-22/

² www.news.admin.ch/news/message/attachments/73217.pdf

³ Das Schweizer Obligationenrecht sieht hingegen für eine nachhaltige Unternehmensführung schon seit 1. Januar 2022 nichtfinanzielle Berichterstattungs- und Sorgfaltspflichten für bestimmte Unternehmen vor. Zudem hat der Bundesrat im November 2022 die entsprechende Vollzugsverordnung zur Klimaberichterstattung für grosse Schweizer Unternehmen verabschiedet und auf den 1. Januar 2024 in Kraft gesetzt. Die Verordnung soll Offenlegungspflichten über aussagekräftige und vergleichbare Daten über Klimabelange präzisieren.

In der Schweiz wurden im Bereich des Finanzmarktrechts zwar immer noch keine verbindlichen Gesetzesgrundlagen zur Regulierung eines nachhaltigen Finanzmarktes erlassen – weder auf Gesetzes- noch auf Verordnungsstufe.³

Jedoch haben diverse Akteure, darunter auch der Bundesrat, sich weiter mit diesem wichtigen Thema auseinandergesetzt und sich proaktiv dafür eingesetzt. Ziel ist, die Schweiz zu einem führenden Standort für nachhaltige Finanzdienstleistungen zu machen. Unter anderem hat der Bundesrat am 29. Juni 2022 die Swiss Climate Scores lanciert. Diese sollen Klimatransparenz bei Finanzanlagen einführen, die Anlegerinnen und Anleger in der Schweiz vergleichbare und aussagekräftige Informationen verschaf-

fen sollen, inwieweit ihre Finanzanlagen mit den internationalen Klimazielen vereinbar sind. Effiziente Anlageentscheide sollen somit gefördert werden. Die Verwendung der

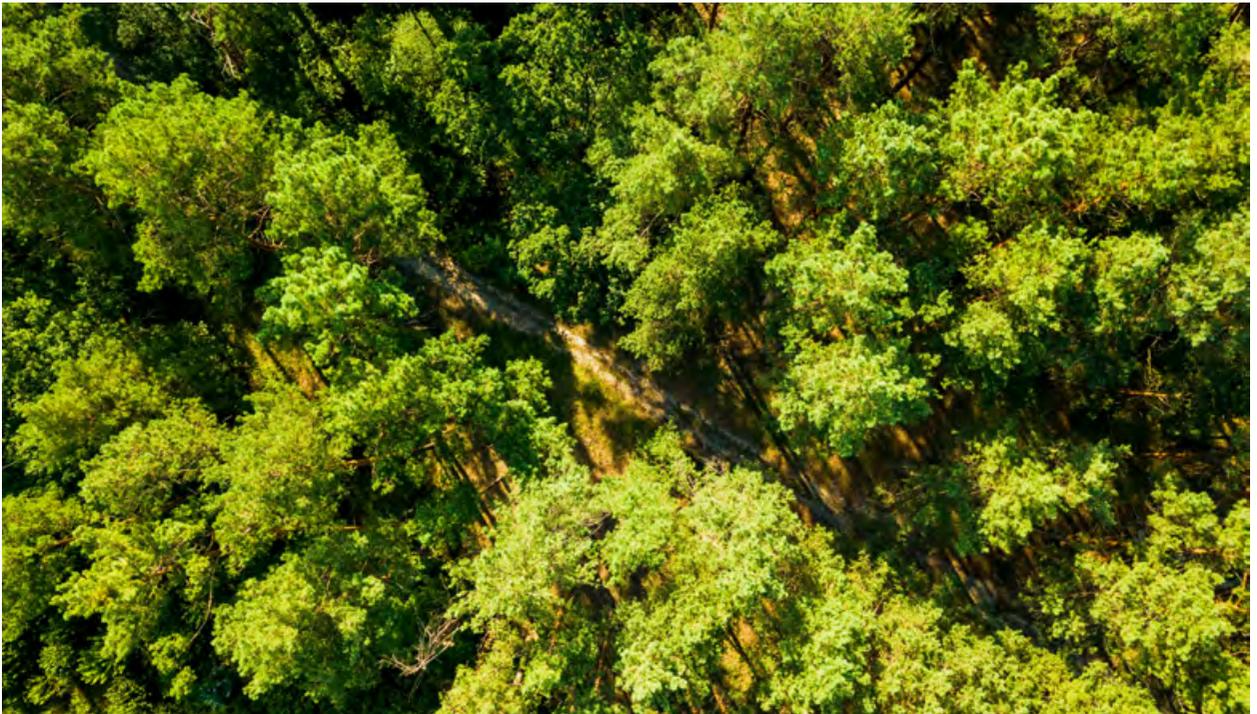
«Die Verwendung der Swiss Climate Scores ist zurzeit freiwillig, jedoch wird den Finanzmarktakteuren – wo sinnvoll – empfohlen»

Swiss Climate Scores ist zurzeit freiwillig, jedoch wird den Finanzmarktakteuren – wo sinnvoll – empfohlen, diese bei Finanzanlagen und Kundenportfolien anzuwenden. Um die Best-Practice Marke beizubehalten, sollen die Swiss Climate Scores regelmässig überprüft und bei Bedarf angepasst werden.

Der Bundesrat hat dafür das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) in enger Zusammenarbeit mit dem Eidgenössischen Departement für Umwelt, Verkehr, Energie und Kommunikation (UVEK) beauftragt, um bis Ende 2023 den Stand der freiwilligen Einführung durch die Schweizer Finanzmarktakteure zu untersuchen.

Am 16. Dezember 2022 hat der Bundesrat den Bericht für einen nachhaltigen Finanzplatz verabschiedet. Dabei soll der Schweizer Finanzplatz seine Position mit 15 Massnahmen für die Jahre 2022 bis 2025 als einer der weltweit führenden Standorte für nachhaltige Finanzen weiter ausbauen.

Weiter hat der Bundesrat an einer Sitzung vom 16. Dezember 2022 das weitere Vorgehen ▶



zur Vermeidung von Greenwashing im Finanzmarkt festgelegt. In einem Positionspapier hat der Bundesrat eine Präzisierung vorgenommen, wonach Finanzprodukte oder -dienstleistungen nur dann als nachhaltig angeboten werden sollen, wenn sie mit mindestens einem spezifischen Nachhaltigkeitsziel verträglich sind oder dazu beitragen, ein Nachhaltigkeitsziel zu erreichen. Somit vertritt der Bundesrat den Standpunkt, dass es für das Funktionieren des Marktes ein klares, allgemeines Verständnis braucht, wann ein Finanzprodukt oder eine Finanzdienstleistung als nachhaltig angeboten

«Auch die FINMA beschäftigt sich aktiv mit dem Thema Nachhaltigkeit.»

werden kann. Für eine bestmögliche Umsetzung dieses Standpunktes des Bundesrates bezüglich Greenwashing-Prävention wurde eine Arbeitsgruppe unter der Leitung des EFD beauftragt. Das EFD wird dem Bundesrat bis Ende September 2023 das weitere Vorgehen vorschlagen.

FINMA-Regulierung

Auch die FINMA beschäftigt sich aktiv mit dem Thema Nachhaltigkeit. Der Fokus liegt dabei auf den potentiellen Finanzrisiken und Fragen des Kundenschutzes.

Im Einklang mit ihren strategischen Zielen und ihrem gesetzlichen Auftrag verfolgt die FINMA mittelfristig vier Stossrichtungen:

1. Integration von Klimarisiken in der Aufsichtspraxis,
2. Transparenz über Klimarisiken,

3. Bekämpfung von «Greenwashing» und
4. Weitere potentielle Nachhaltigkeitsrisiken.

Diverse Aufsichtsmittelungen wurden bereits in der Vergangenheit zur Prävention und Bekämpfung von Greenwashing und zur Offenlegung über Klimarisiken von der FINMA veröffentlicht.

Selbstregulierung

Nicht nur auf Bundesebene und seitens der FINMA gab es relevante Neuerungen und Anstösse im Bereich Nachhaltigkeit. Vieles wurde auch im Rahmen der Selbstregulierungen vorangetrieben.

So hat beispielsweise die Schweizer Bankiervereinigung (SBVg) neue Mindestvorgaben für die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in der Anlage- und Hypothekarberatung eingeführt⁴. Bei der Anlageberatung und Vermögensverwaltung wurde eine neue Richtlinie für Finanzdienstleister erlassen, welche den Einbezug von ESG-Präferenzen und ESG-Risiken bei der Anlageberatung und Vermögensverwaltung vorsieht und welche rechtlich an das FIDLEG angelehnt ist.

Kundinnen und Kunden werden künftig nach ihren ESG-Präferenzen gefragt und die ihnen angebotenen Produkte und Dienstleistungen damit in Einklang gebracht. Die ebenfalls neue Richtlinie für Anbieter von Hypotheken zur Förderung der Energieeffizienz sieht vor, dass Anbieter von Hypotheken in der Beratung zur Immobilienfinanzierung die langfristige Werterhaltung und somit auch die Energieeffizienz des zu finanzierenden Gebäudes mit Kundinnen und

Kunden thematisieren.

Diese neuen Selbstregulierungen sind für Mitglieder der SBVg verbindlich. Nicht-Mitglieder können sich freiwillig anschliessen. Beide Selbstregulierungen traten per 1. Januar 2023 in Kraft, wobei verschiedene Übergangsfristen gelten.

Auch die Schweizer Verbände sind derzeit daran ESG-Leitlinien zu erfassen, welche Mindestanforderungen für strukturierte Produkte und Kollektivvermögen festlegen sollen, die ESG-Kriterien berücksichtigen und als solche gekennzeichnet sind.

Ausblick

Wenn auch dieses Jahr noch keine verbindliche Gesetzesregelungen betreffend Nachhaltigkeit am Finanzmarkt erlassen wurden, gab es nichtsdestotrotz verschiedene Bewegungen in die richtige Richtung. Ob wir be-

«Bis dahin eilen sicherlich die Selbstregulierungen zur Hilfe»

reits nächstes Jahr über verbindliche Gesetzesregelungen in diesem Bereich verfügen werden, bleibt abzuwarten. Bis dahin eilen sicherlich die Selbstregulierungen zur Hilfe. Die Reise für eine wettbewerbsfähige und nachhaltige Schweizer Wirtschaft geht auf jeden Fall in die richtige Richtung.

Im Übrigen sind Produkte-Emittenten sind nach wie vor gut beraten, auch die rechtlichen Entwicklungen in der EU im Auge zu behalten: Es ist im Einzelfall abzuklären, ob man durch eine Tätigkeit in der Schweiz unter den Geltungsbereich des EU-Rechts fallen könnte. ■

⁴Swiss Banking, 28.06.2022, www.swissbanking.ch/de/medien/statements-und-medienmitteilungen/bankiervereinigung-fuehrt-selbstregulierungen-im-bereich-sustainable-finance-ein